

ESPACES
SAADA

LE DROIT AU LOGEMENT DE QUALITÉ

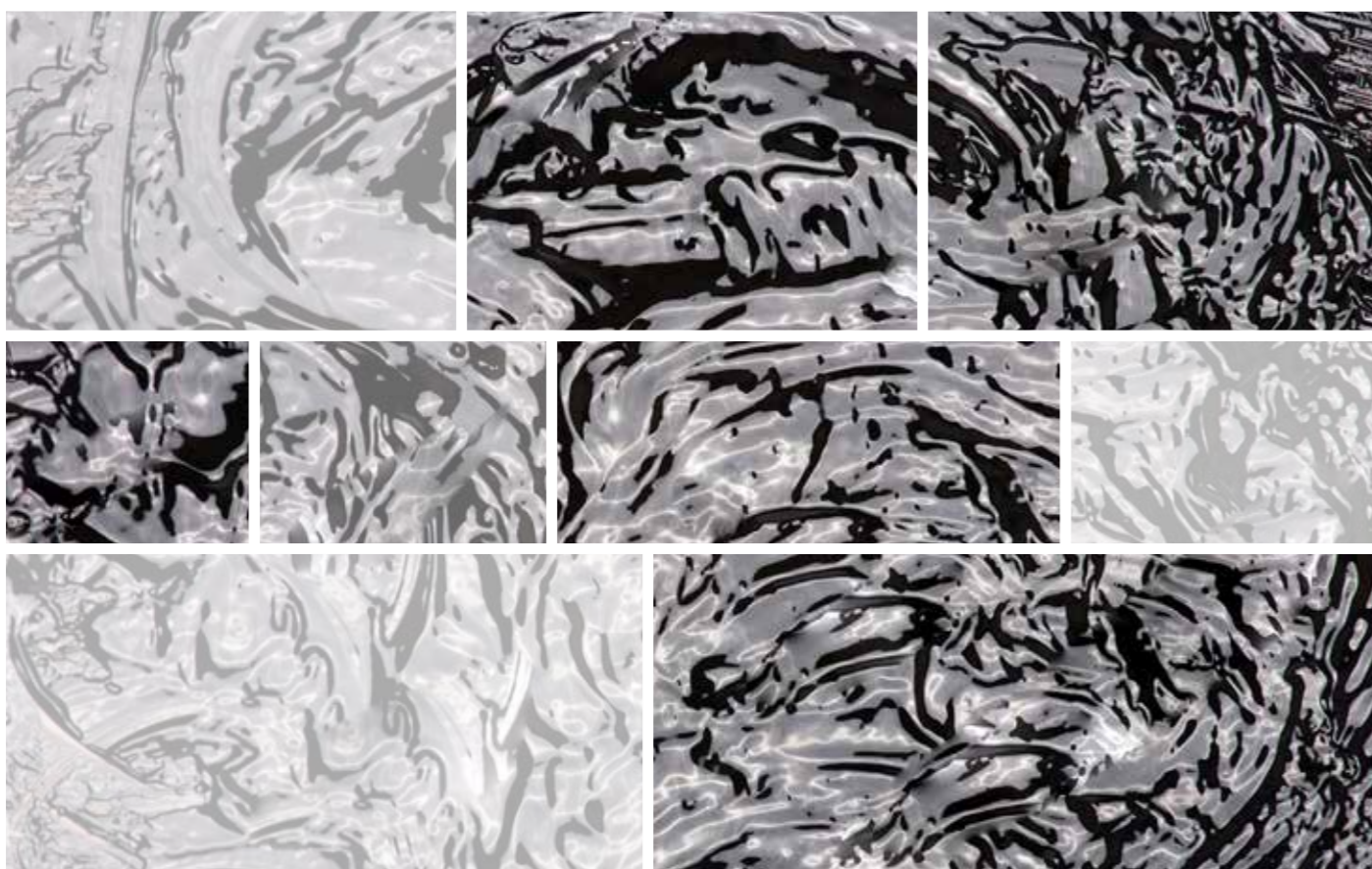


فضاءات
السعادة

الحق في جودة السكن

Rapport Annuel
2017

SOMMAIRE



01 Présentation de Résidences Dar Saada

- ▶ Mot du président
- ▶ Histoire du groupe
- ▶ Actionnariat & organisation
- ▶ Capital humain

02 L'environnement général du secteur de la promotion immobilière en 2017

- ▶ Performance du secteur en 2017
- ▶ Environnement financier
- ▶ Analyse de la demande

03 Activité de Résidences Dar Saada en 2017

- ▶ Résidences Dar Saada en 2017
- ▶ Performance opérationnelle de Résidences Dar Saada
- ▶ Perspectives d'avenir de la Société

04 Performance financière de Résidences Dar Saada en 2017

05 Filiales et participations

06 Analyse des comptes et résultat de la société en 2017





Présentation de
**RÉSIDENCES
DAR SAADA**



MOT DU PRESIDENT

Les réalisations de l'année 2017 ont encore une fois prouvé la résilience de notre groupe face à la conjoncture du marché immobilier. En effet, le rythme de livraison continue son trend haussier pour atteindre 7 217 unités livrées, correspondant à un chiffre d'affaires de 1,9 milliards de dirhams. Cette performance s'est traduite par la réalisation d'un bénéfice net de 330 millions de dirhams, assurant une marge nette de 17,8% en légère augmentation par rapport à 2016.

Les ratios bilanciers et de l'endettement continuent d'être des meilleurs dans notre industrie. En effet, les créances clients exprimées en chiffre d'affaires sont au niveau de 4,1 mois contre 5 mois en 2016. Aussi, l'endettement de la société reste maîtrisé avec un ratio gearing de 38%.

2017 marque également le passage de notre système de comptabilité aux normes IFRS. Ce passage traduit notre volonté d'améliorer notre communication financière et d'apporter plus de clarté et de lisibilité de nos performances.

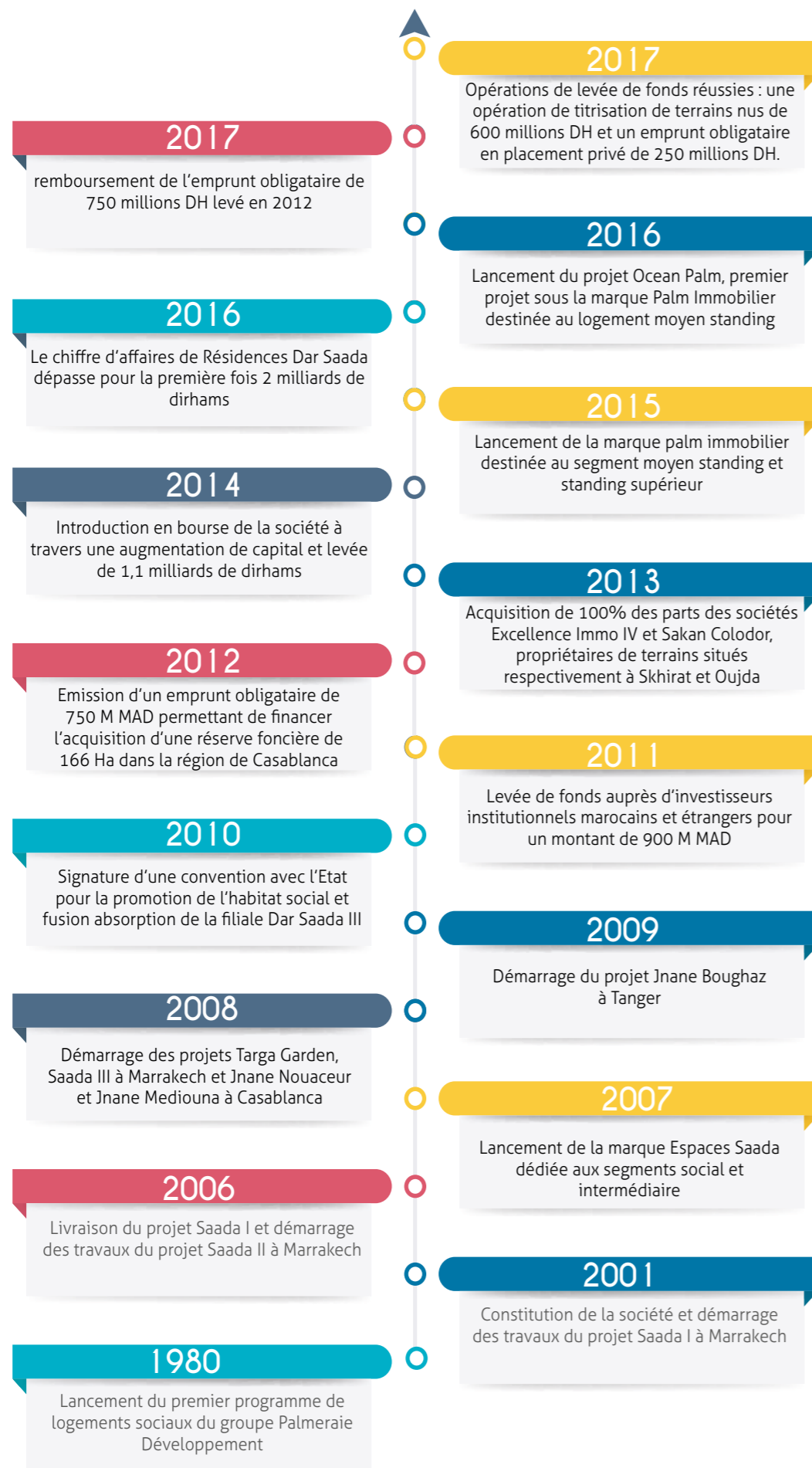
Après plusieurs années de croissance soutenue et saine, nous avons opté pour une nouvelle vision stratégique à horizon 2020. Cette vision repose sur deux piliers à savoir le renforcement de l'activité avec un développement pérenne dans le contexte actuel de marché et un meilleur niveau de cash-flow grâce à un investissement stabilisé et un endettement maîtrisé.

Cette stratégie se traduira par le maintien de notre leadership sur l'habitat social tout en se positionnant comme un acteur de référence dans le moyen standing au Maroc et à l'échelle de l'Afrique. Cette stratégie permet également de positionner la société en tant que valeur de rendement et ce, en augmentant le niveau de distribution de dividendes rétribuant davantage nos actionnaires pour leur confiance.

Forte de ses réalisations, de sa santé financière, sa notoriété et de son capital humain, Résidences Dar Saada envisage le futur avec ambition et confiance. Nous pensons posséder le capital humain et les moyens nous permettant de poursuivre notre développement et d'avoir le bon positionnement sur les segments de croissance que nous identifions.

M. Hicham BERRADA SOUNNI
Président du conseil d'administration

► Histoire du groupe

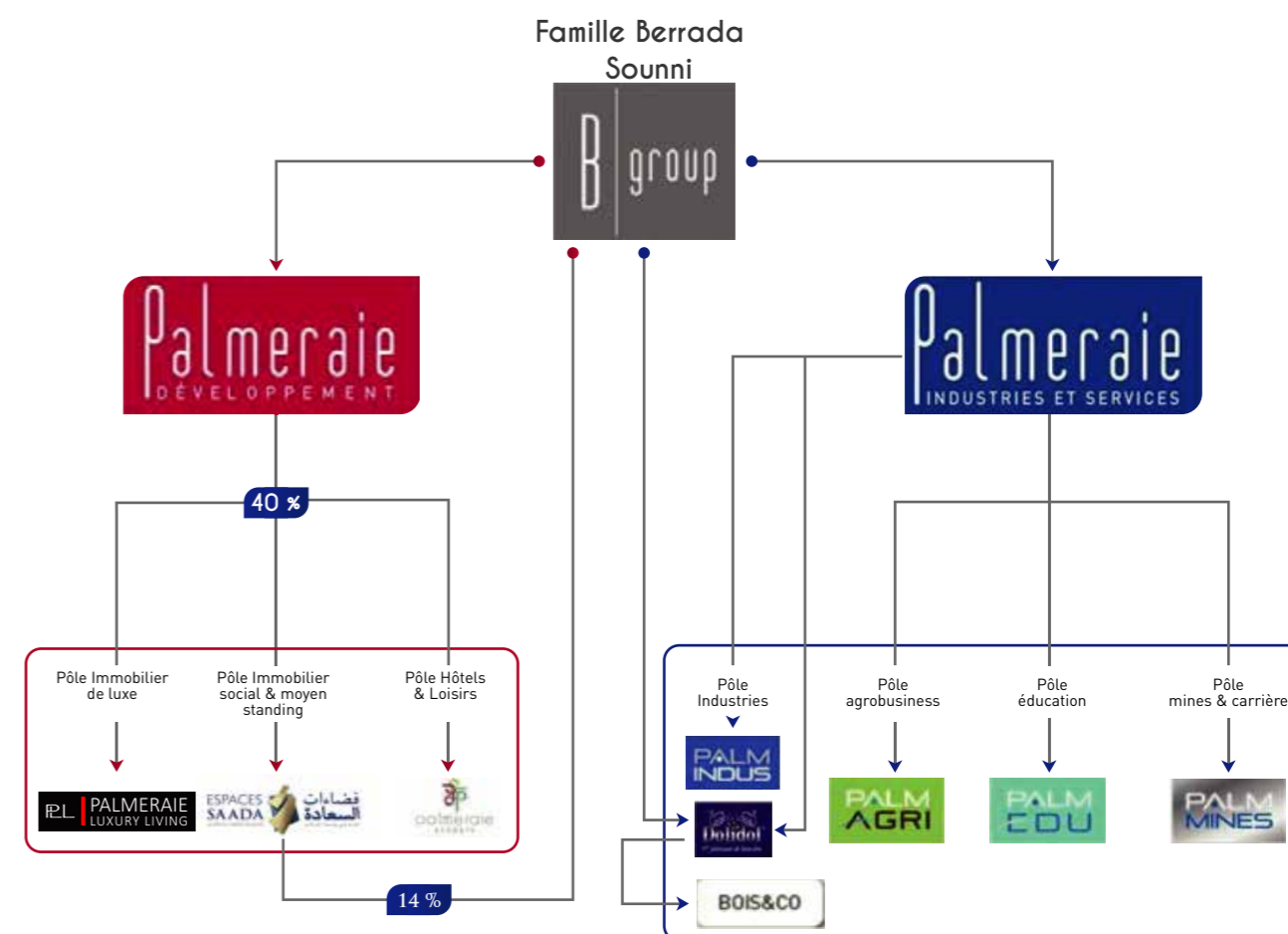


► Actionnariat & organisation

► Actionnariat

L'histoire de la société Résidences Dar Saada est intimement liée à celle de B Group et de son fondateur M. Abdelali Berrada Sounni. Elle fait donc partie de ce groupe présent dans des activités diversifiées telles que la fabrication de matelas, l'agriculture, l'éducation, l'hôtellerie et l'immobilier.

Le groupe est présent dans l'immobilier depuis près de 40 ans. Une présence initiée dans le segment du haut standing avec la société Palmeraie Développement avant d'investir le segment du social et du moyen standing avec ce qui va devenir la société Résidences Dar Saada.

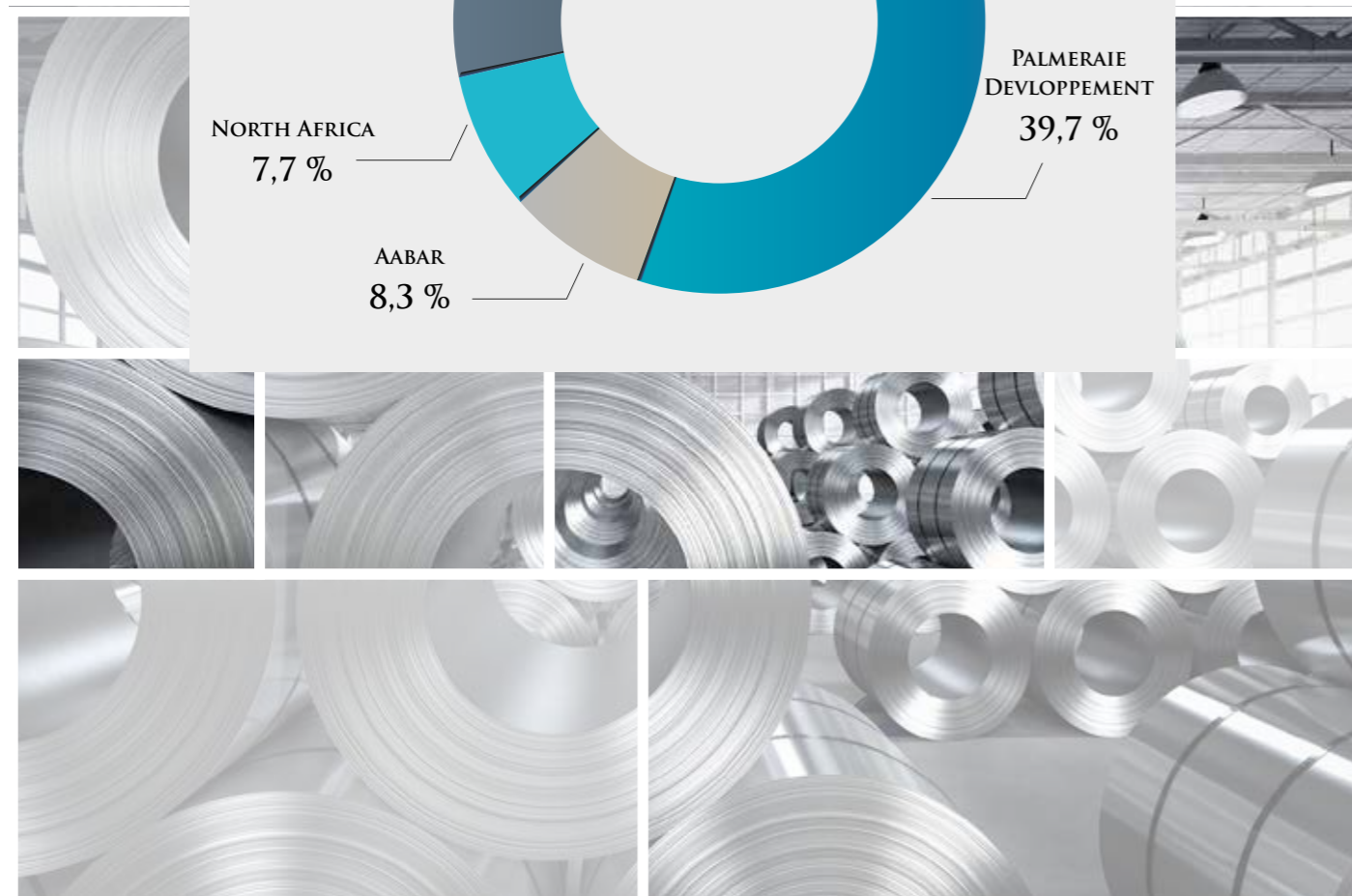
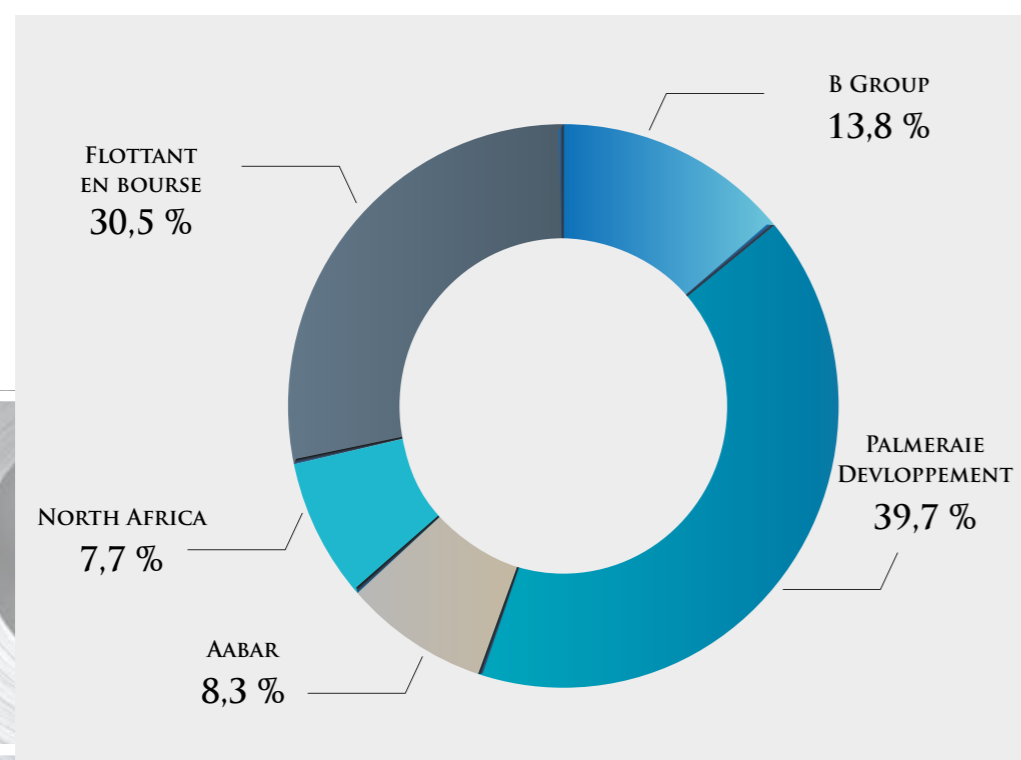


La Famille Berrada Sounni est l'actionnaire historique et majoritaire de la société Résidences Dar Saada. Elle détient 53,5% du capital de Résidences Dar Saada dont 40% à travers le Groupe Palmeraie Développement. La Famille Berrada Sounni, dans une volonté d'ouverture et de développement de la société, a renforcé en 2011 le tour de table par des investisseurs institutionnels notamment :

- North Africa Holding est un fond d'investissement basé au Koweït.
- Aabar Investment PJS est un fond d'investissement étatique basé à Abu Dhabi.

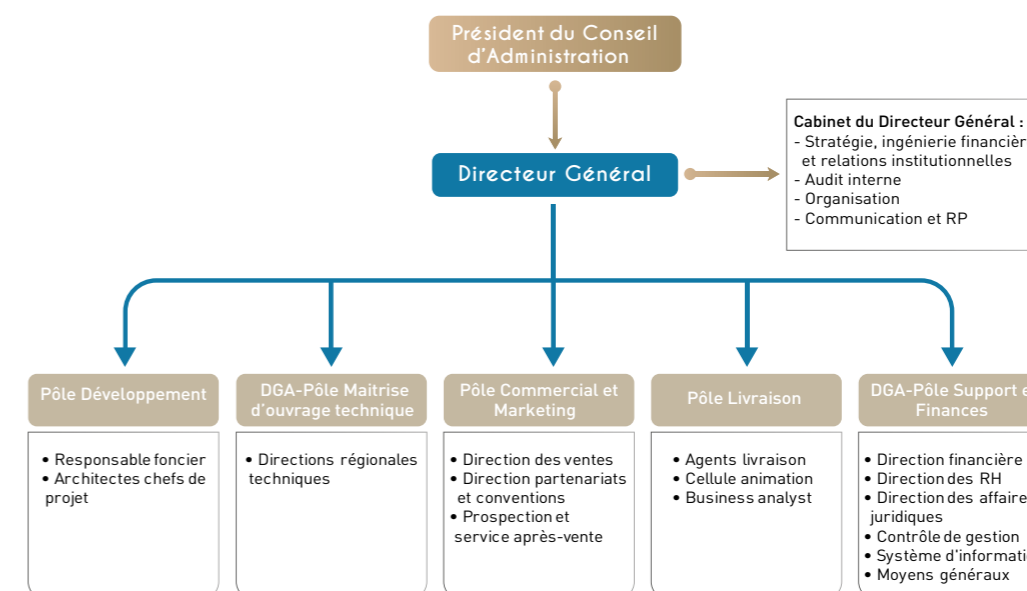
En décembre 2014, Résidences Dar Saada a été introduite en bourse par augmentation de capital. La société a levé 1,1 milliards de dirhams lors de cette opération pour 20% du capital.

La répartition du capital de Résidences Dar Saada à fin 2017 se présente ainsi :



► Organisation

La société a mis en place une organisation efficiente et adéquate afin de saisir les opportunités de marché en respectant les procédures et les bonnes pratiques aux standards élevés.



A partir d'avril 2017, la direction générale du groupe Résidences Dar Saada est assumée, sous sa responsabilité, par Monsieur Fayçal Idrissi Qaitouni.

Titulaire d'un doctorat en gestion des PME et de leur environnement, Monsieur Fayçal Idrissi Qaitouni, a occupé pendant 5 ans le poste de Directeur Général Adjoint d'un groupe spécialisé dans le développement immobilier et la construction. Entre 2003 et 2006, il a également exercé dans le secteur bancaire en Risk Management et Corporate Banking, en occupant successivement au sein d'Attijariwafa Bank le poste de directeur de la division Casablanca banque de détail et le poste de Senior Banker chargé des grands comptes du secteur du tourisme et de l'immobilier. En 2008, M. Fayçal Idrissi Qaitouni a rejoint Résidences Dar Saada où il a notamment occupé le poste de Directeur Général Adjoint du pôle Support et Finances jusqu'à fin mars 2017.

Résidences Dar Saada a été pionnière dans la mise en place d'une démarche qualité couvrant trois champs majeurs :

► Qualité du produit :

Mettre à profit l'expérience du Groupe Palmeraie Développement en matière de luxe pour une qualité plus élaborée du logement économique ; Un concept urbanistique innovant qui intègre de réels espaces de vie et vient contrer l'image des cités dortoirs habituellement adossée aux programmes immobiliers économiques.

La pérennité de ces espaces communs est garantie par le syndic que la Société prend le soin de choisir avant la livraison de l'ensemble des unités du projet.

► Qualité du service :

Un accompagnement continu des clients tout au long du processus des phases d'acquisition de leur logement. Un guichet semi-unique est mis en place au siège commercial de Casablanca pour la centralisation de l'ensemble des démarches d'achat. Par ailleurs, la société assure un service après-vente à sa clientèle notamment à travers la mise en place d'un call center informant les clients, les accompagnant et répondant à leurs éventuelles réclamations.

► Qualité des prestataires partenaires :

Une sélection rigoureuse du réseau de ses prestataires intervenant dans les études, l'aménagement, l'architecture ainsi que la construction, permettant à Résidences Dar Saada d'assurer la qualité des différentes prestations.

► Organes de gouvernance

Résidences Dar Saada a adopté, et ce depuis plusieurs années, un mode de gouvernance aux standards internationaux permettant une prise de décision et une exécution fluide et maîtrisée

► Conseil d'administration

Le conseil d'administration de la société rassemble en plus des actionnaires majoritaires, des administrateurs représentant des actionnaires minoritaires.

| Nom | Fonction | Début ou renouvellement | Expiration du mandat |
|----------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---|
| M. Hicham Berrada Sounni | Président du Conseil D'administration | 03-juin-16 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021 |
| M. Abdelali Berrada Sounni | Administrateur | 03-juin-16 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021 |
| M. Saad Berrada Sounni | Administrateur | 03-juin-16 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021 |
| M. Majid Benmlih | Administrateur | 29-juin-17 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022 |
| M. Mohamed Ben Ouda* | Administrateur Directeur Général | 29-mars-18 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022 |
| M. Adil Douiri | Administrateur | 29-juin-17 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022 |
| North Africa Holding | Administrateur | 29-juin-17 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022 |
| Aabar Investment PJS | Administrateur | 29-juin-17 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022 |

*Lors du conseil d'administration du 29 mars 2018, M. Amine Guennoun a démissionné de son mandat d'administrateur de Résidences Dar Saada. M. Mohamed Ben Ouda a été nommé administrateur par cooptation pour la durée restante du mandat de M. Amine Guennoun

► Comité exécutif

Résidences Dar Saada dispose d'un comité exécutif institué par le conseil d'administration et dont l'objet est de traiter des questions visées ci-après :

Toute question soulevée par le Conseil d'Administration ;

L'acquisition ou la vente de terrains pour des montants supérieurs à 100 MDH ;

La création de filiales ayant une activité identique à l'activité (i.e. la promotion immobilière dans le secteur des logements économiques et intermédiaires au Maroc) destinées à être détenues à hauteur de 99,99% au moins par la Société ;

L'adoption ou la modification du plan de développement et du budget annuel de la Société.

► Comités internes

Afin d'assurer la réalisation de ses objectifs, Résidences Dar Saada dispose de plusieurs comités internes présentés ci-après :

► Comité de Direction Générale

Le comité de Direction Générale intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la Société. Les membres du comité (le Directeur Général, les Directeurs Généraux Adjointes et les directeurs des différents pôles) se réunissent mensuellement afin d'étudier l'activité. Le comité veille à la bonne exécution des orientations stratégiques de la Société.

► Comité organisationnel

Ce comité assure le suivi des projets organisationnels et leur état d'avancement.

► Comité de ressources humaines, contrôle et bonne gouvernance

Il dresse trimestriellement un état des lieux des actions RH menées et établit un plan d'action sur la base de la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC) du trimestre. Ce comité étudie également l'état des risques opérationnels et stratégiques.

► Comité de suivi des projets

Ce comité réunit chaque semaine pour contrôler l'état d'avancement des projets sur la base des suivis techniques, du suivi commercial et du reporting développement.

► Comité financier

Ce comité se réunit mensuellement afin d'établir un état des lieux sur :

- Le rapprochement entre les prévisions budgétaires et les chiffres réalisés ;
- Le rapport de trésorerie ;
- L'état des avances clients ;
- Le nombre de contrats définitifs signés ;
- Les factures à régler ;
- L'identification des irrégularités.

► Comité commercial

Le comité établit chaque semaine un plan d'action pour l'optimisation des ventes en procédant à une analyse des ventes croisées (par projet, par agence, etc.), la conduite d'une action de communication passée et future, ainsi que le traitement du reporting du call center.

► Comité budget

Le comité budget effectue semestriellement le rapprochement entre les réalisations et le budget en vue de l'élaboration des axes d'orientations.

► Comité juridique et contentieux

Le comité juridique et contentieux est chargé de la veille juridique, il produit trimestriellement un suivi des engagements contractuels de la société. Le comité fait également le point sur l'ensemble des affaires au contentieux et sur les décisions de justice rendues.

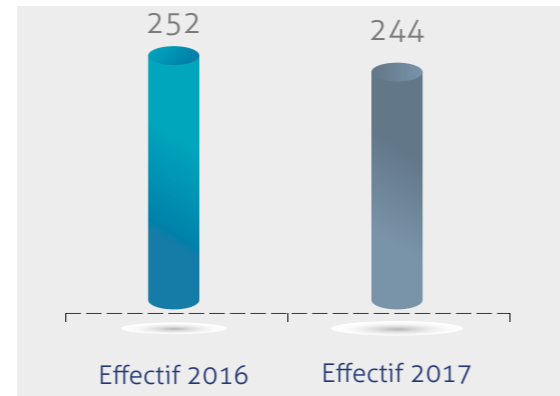


► Capital Humain

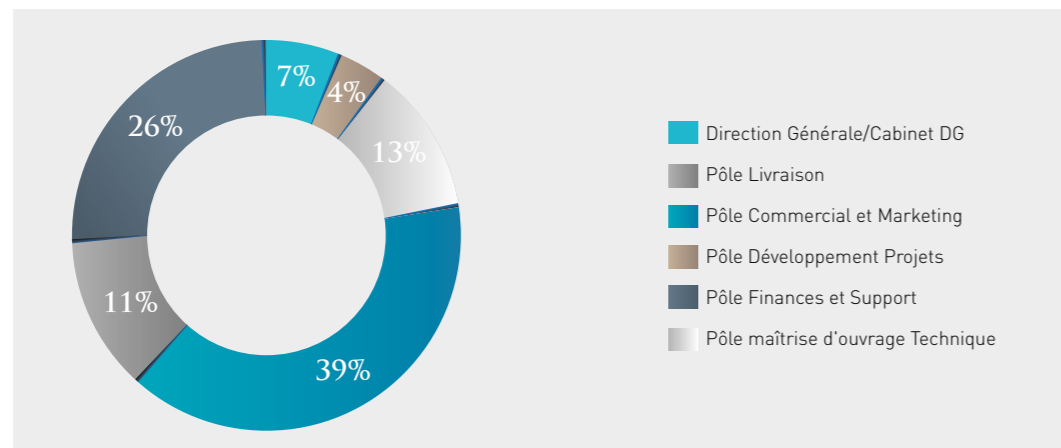
Résidences Dar Saada croit profondément en ses hommes et femmes qui font chaque jour la réussite de cette entreprise. Le groupe les accompagne dès le processus de recrutement pour une intégration optimale et un développement professionnel réussi.

► Évolution des effectifs

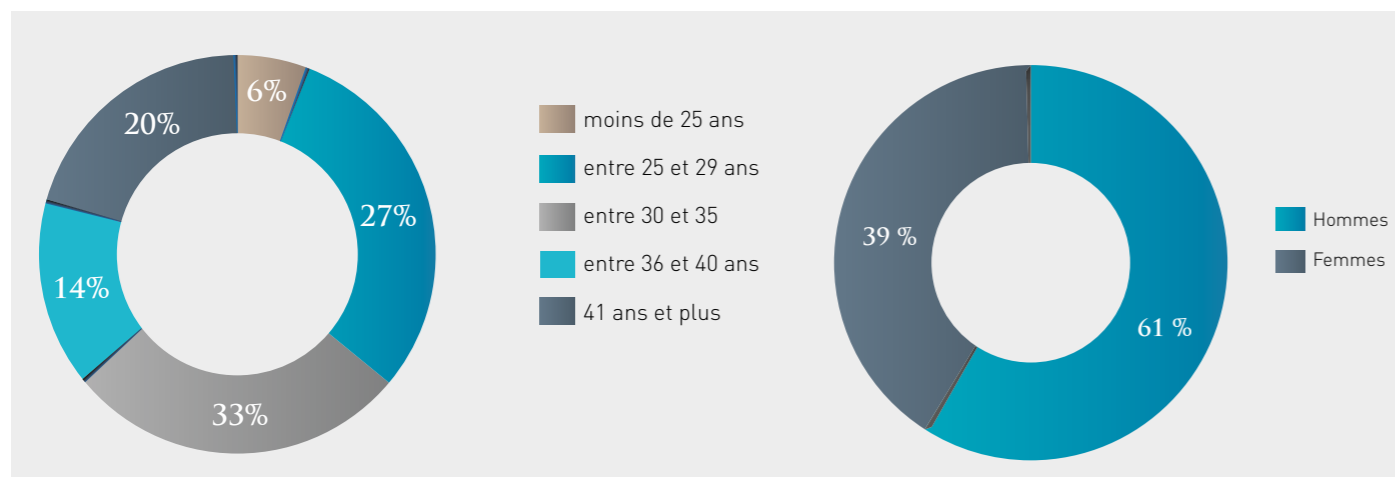
Au 31 décembre 2017, l'effectif global de Résidences Dar Saada reste relativement stable avec 244 collaborateurs par rapport à 252 en 2016. Le taux d'encadrement est de 23%.



► Répartition de l'effectif de Résidences Dar Saada par pôle

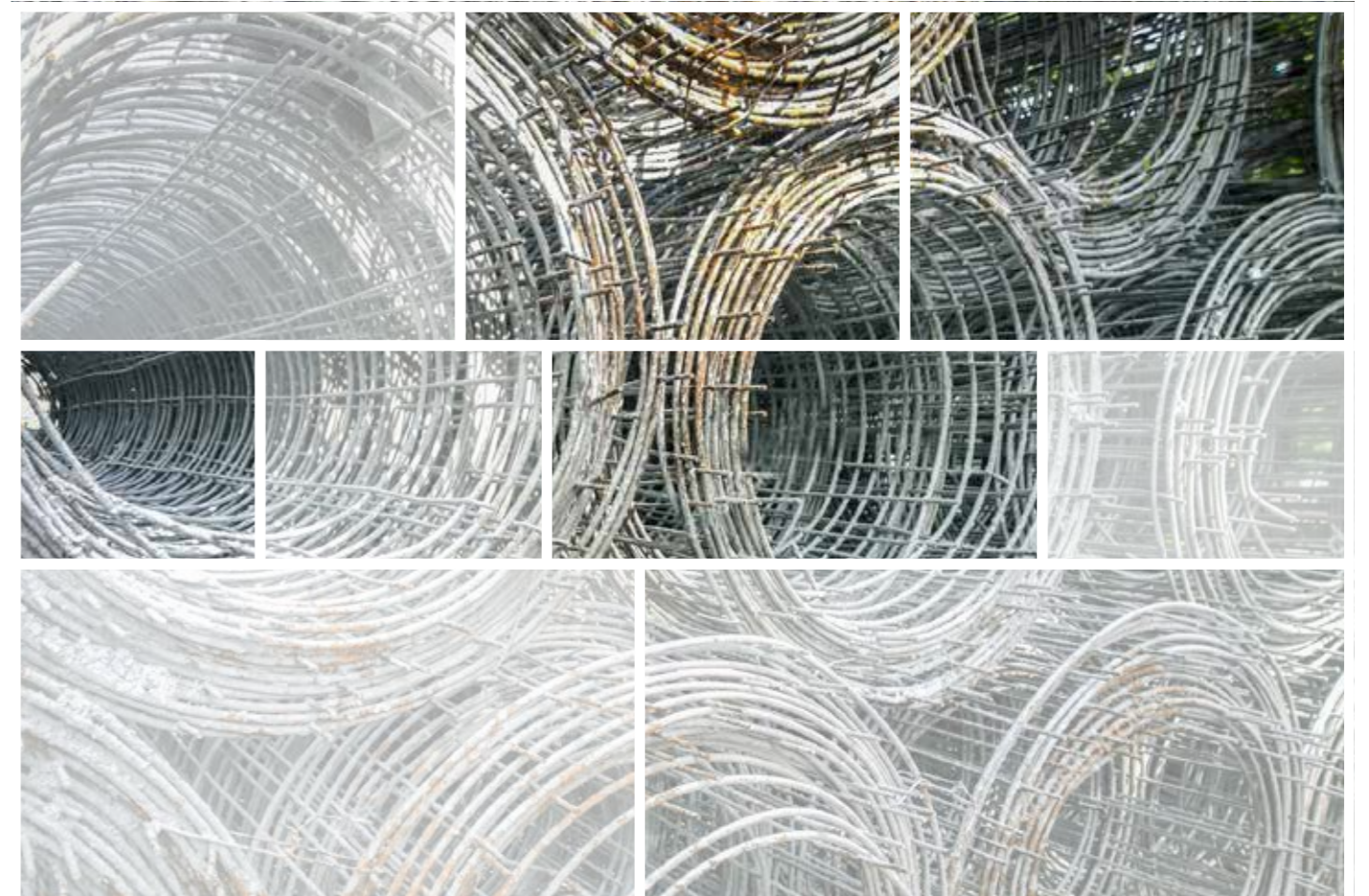
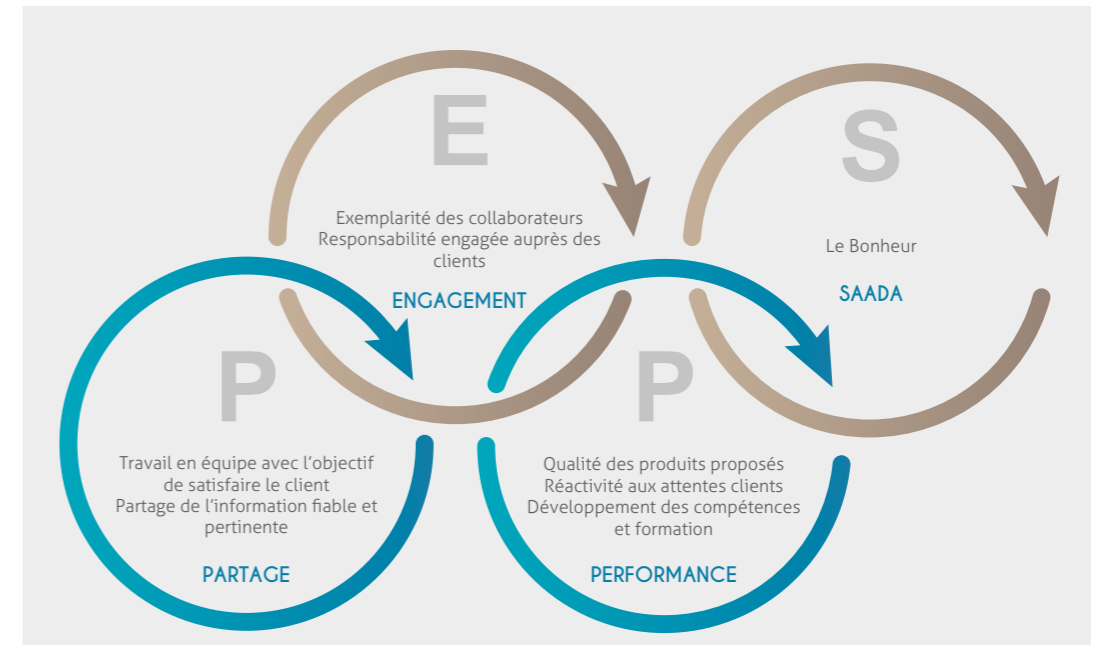


► Structure de l'effectif de Résidences Dar Saada par tranche d'âge et par sexe



► Culture d'entreprise

Résidences Dar Saada a placé la satisfaction client au cœur de sa stratégie et de ses objectifs. La société a entrepris un travail collaboratif d'identification des valeurs nécessaires pour remplir cette mission. La société partage aujourd'hui quatre valeurs fondamentales dans la satisfaction des clients :

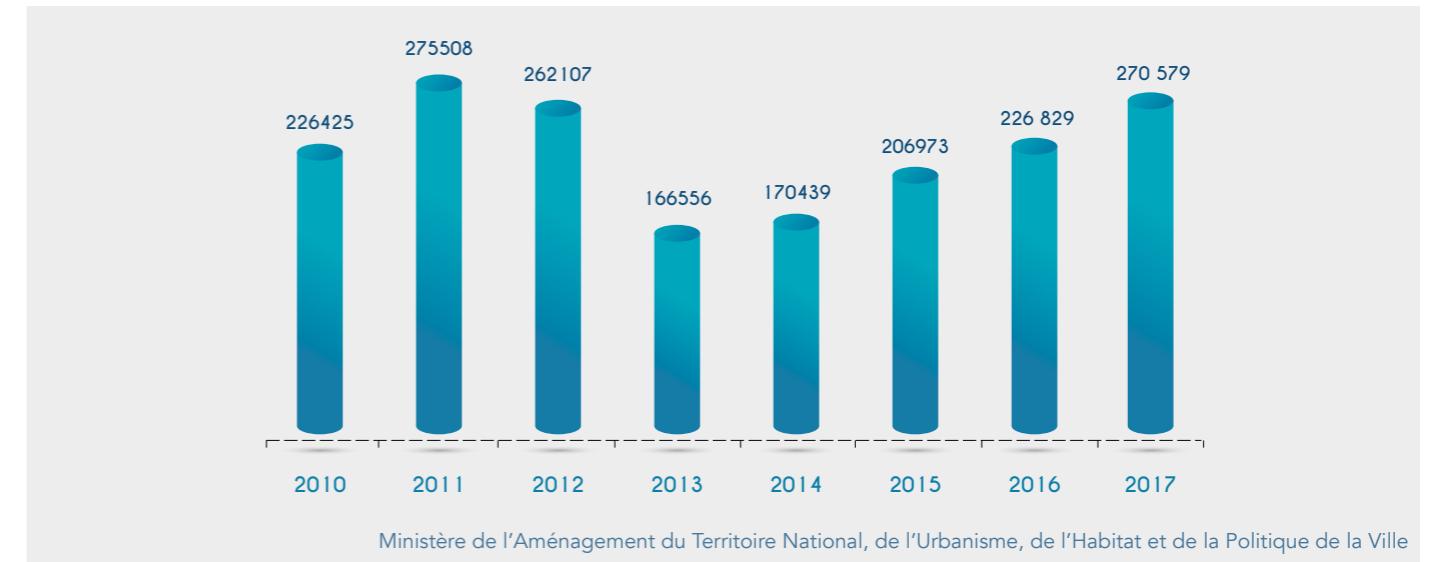




► Performance du secteur de la promotion immobilière en 2017

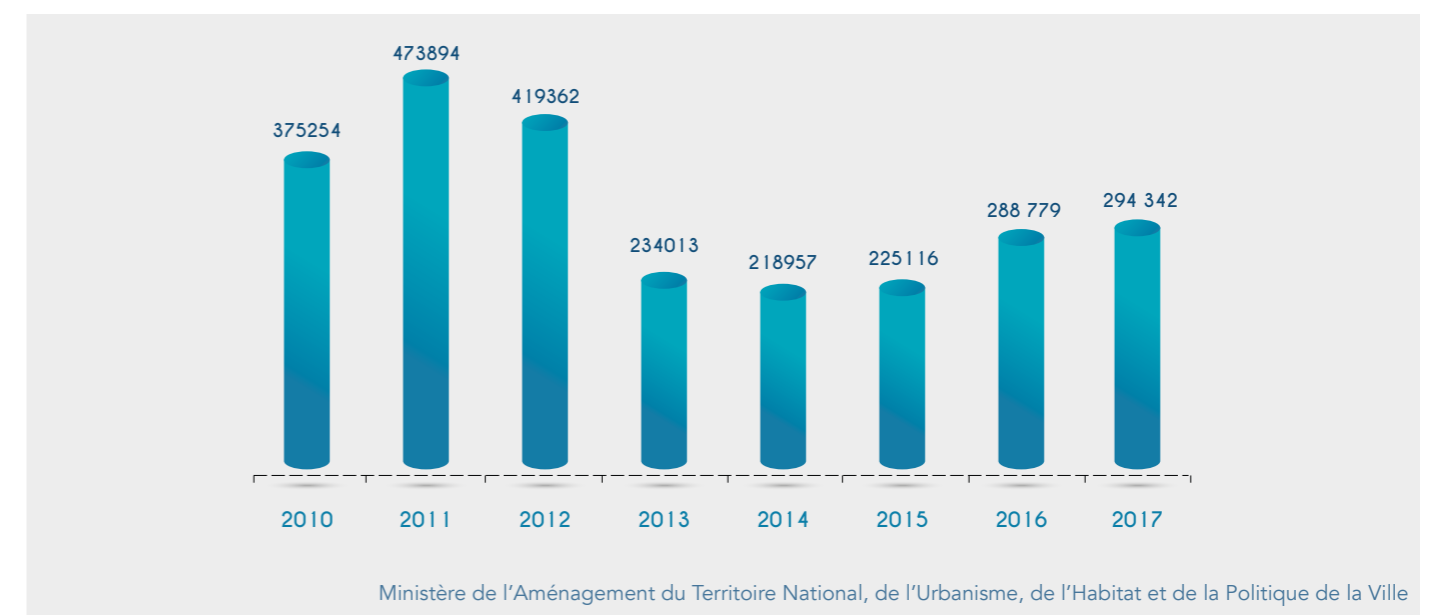
► Evolution de la production (en unités) sur la période 2010-2017

Selon les statistiques du Ministère de l'habitat, de l'urbanisme et de la politique de la ville, la production en habitat durant l'année 2017 a été marquée par une hausse de 19 % par rapport à 2016 pour atteindre 270 579 unités.



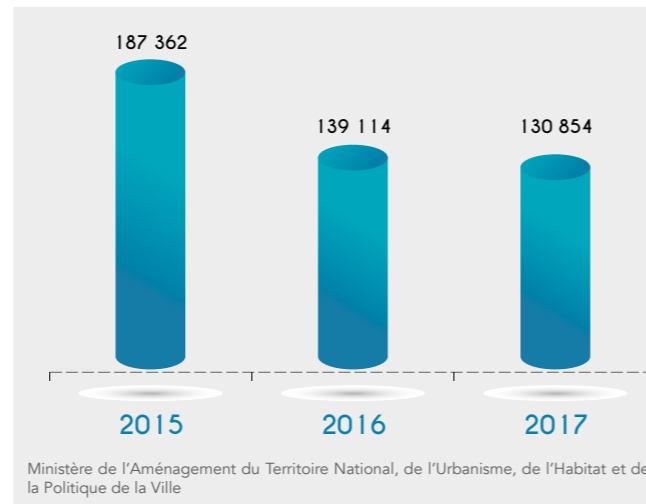
► Evolution des mises en chantier (en unités) sur la période 2010-2017

Toujours selon les statistiques du Ministère, les mises en chantier ont enregistré une légère hausse en 2017, passant ainsi à 294 342 unités contre 288 779 unités en 2016.



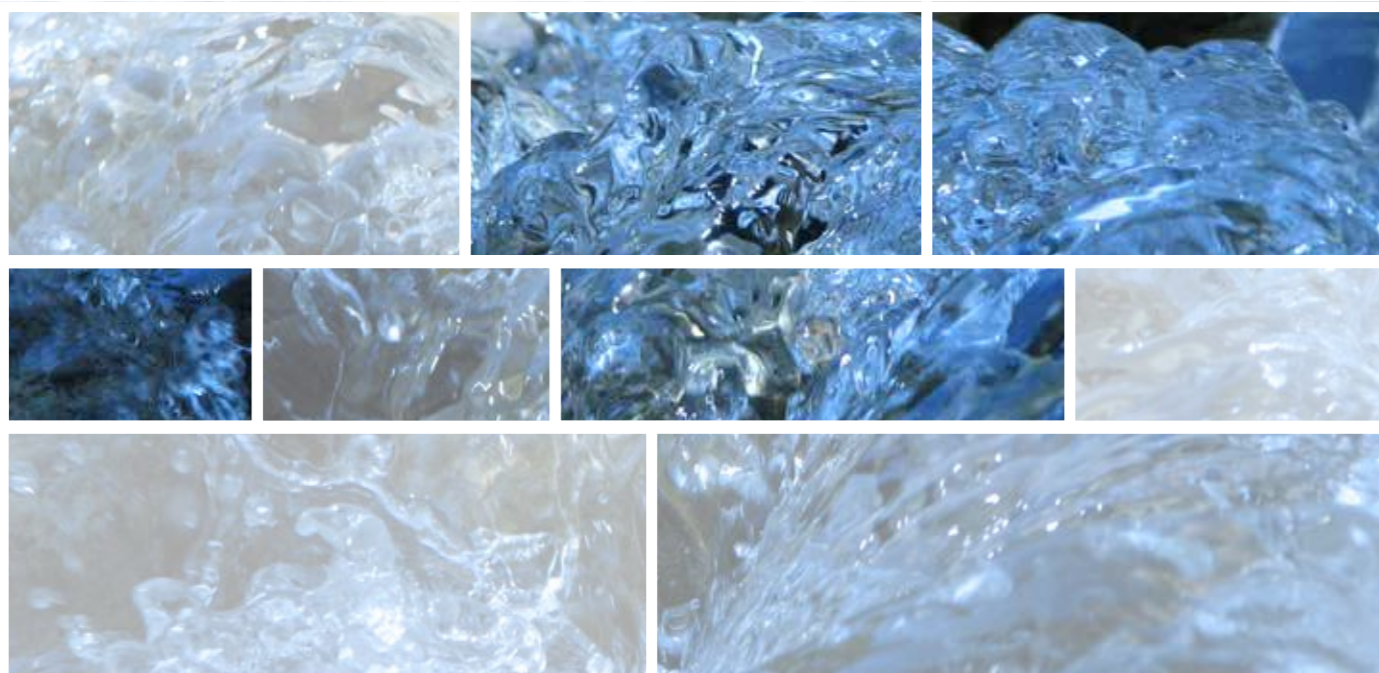
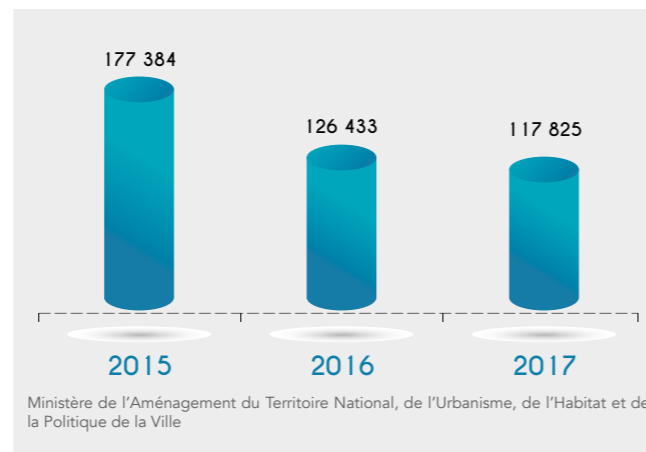
► Mise en chantier dans le segment de l'habit économique et social

Selon les chiffres communiqués par le ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville, les mises en chantier des unités de logement économique et social ont connu une légère baisse en 2017 à 130 854 unités contre 139 114 unités en 2016.



► Production d'unités dans le segment de l'habit économique et social

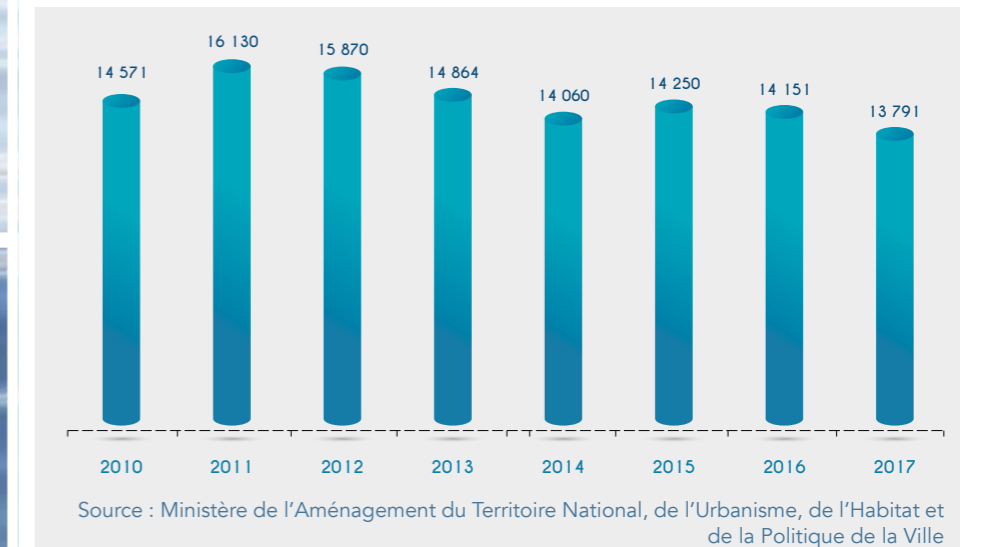
Selon le ministère, la production des unités de logement économique et social a baissé de 6,8% en 2017 à 117 825 contre 126 433 unités en 2016. A deux ans près de la fin du dispositif de relance du logement social lancé en 2010, le département de l'habitat déclare avoir signé 1.114 conventions dans ce sens concernant plus de 1,66 million de logements. De ce total, 1,60 million d'unités seront réalisées par le privé, soit un total de 1.069 projets. Le public se chargera pour sa part de la mise en œuvre de 45 projets totalisant 59.415 logements. Cette production s'inscrit en hausse de 7,3% par rapport à ce qui a été atteint à fin 2016.



► Indicateurs du secteur BTP en 2017

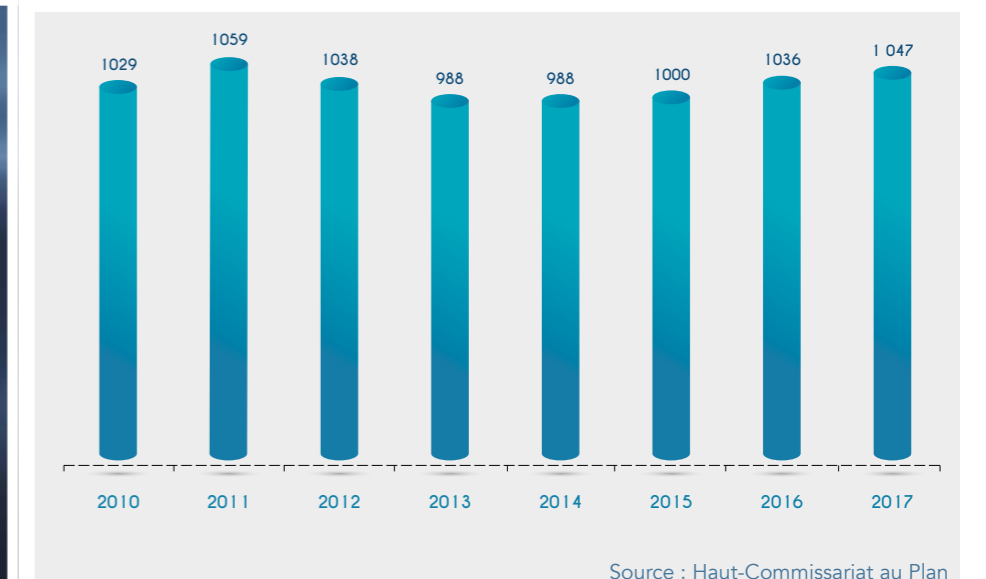
► Evolution de la consommation nationale de ciment (en milliers de tonnes)

L'évolution du secteur de l'immobilier est fortement corrélée à l'industrie du ciment. En effet, près de 80% de la consommation nationale de ciment est destinée au secteur du logement. La consommation de ciment accuse un léger recul de 2,6% par rapport à 2016.



► Evolution des emplois au sein du secteur BTP (en milliers de postes)

Selon le HCP, le secteur du BTP emploie à fin 2017 plus d'un million de personnes, en légère augmentation de 1% par rapport à 2016.

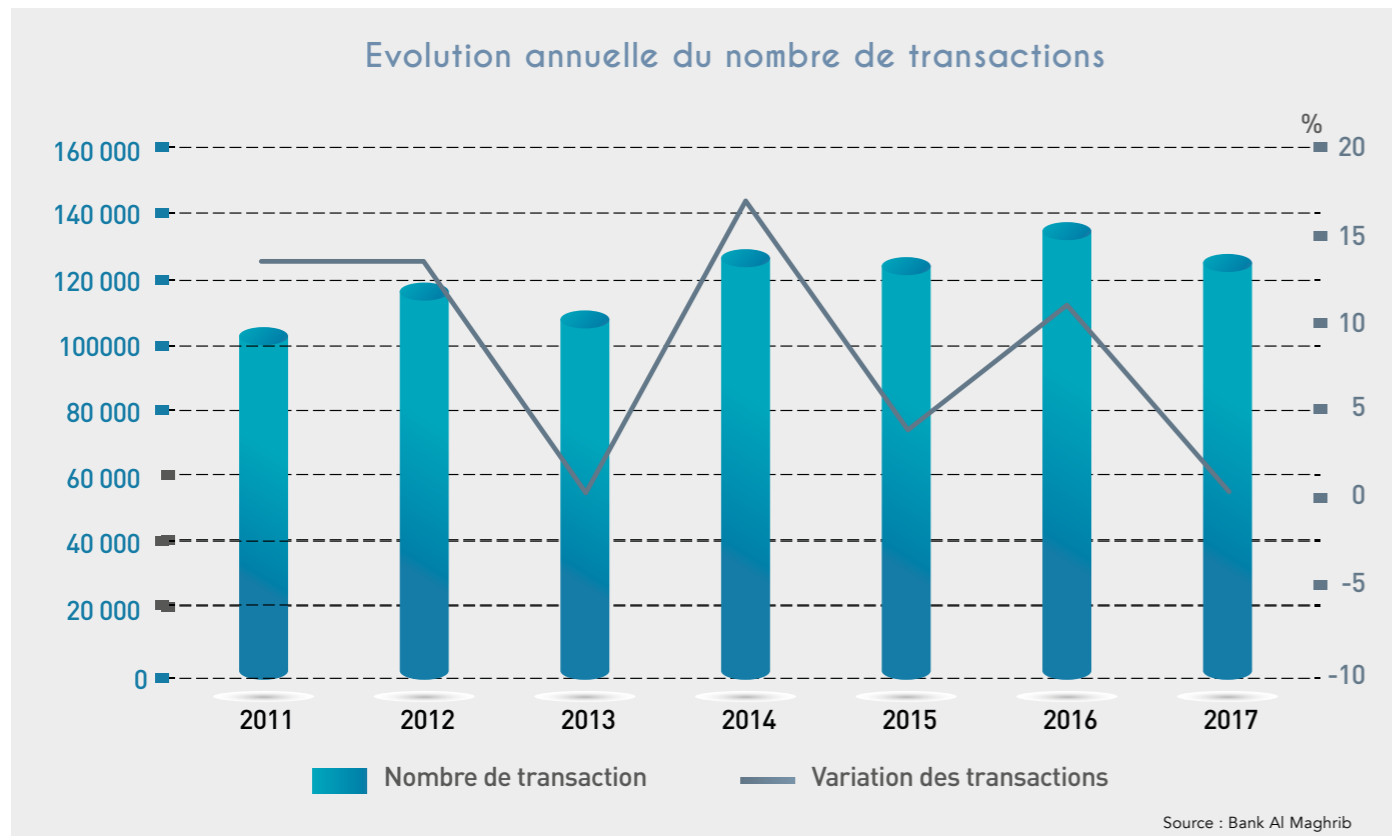


► Transactions et indice de prix dans l'immobilier au Maroc en 2017

► Analyse par type de bien

Selon les statistiques de Bank Al Maghrib, les prix des actifs immobiliers en 2017 ont enregistré une hausse de 5%, après celle de 1,3% en 2016 avec des augmentations de 4,9% pour les biens résidentiels, de 5,3% pour les terrains et de 7% pour les biens à usage professionnel.

Pour sa part, le volume de transactions a enregistré une baisse de 7,6% après une augmentation de 8,4% en 2016, avec notamment un repli de 8,7% des ventes de biens résidentiels. Dans le même sens, les transactions portant sur les terrains et les biens à usage professionnel ont connu des diminutions respectives de 4,8% et de 3,5%, après des hausses de 9,4% et 7,8% en 2016



► Analyse par ville

Au niveau des principales villes, l'indice du prix de l'immobilier a marqué des hausses, à l'exception de Rabat, où les prix sont restés stables en moyenne d'une année à l'autre. Concernant le nombre de transactions, il a reculé dans l'ensemble des grandes villes, à l'exception de Casablanca où il a augmenté.

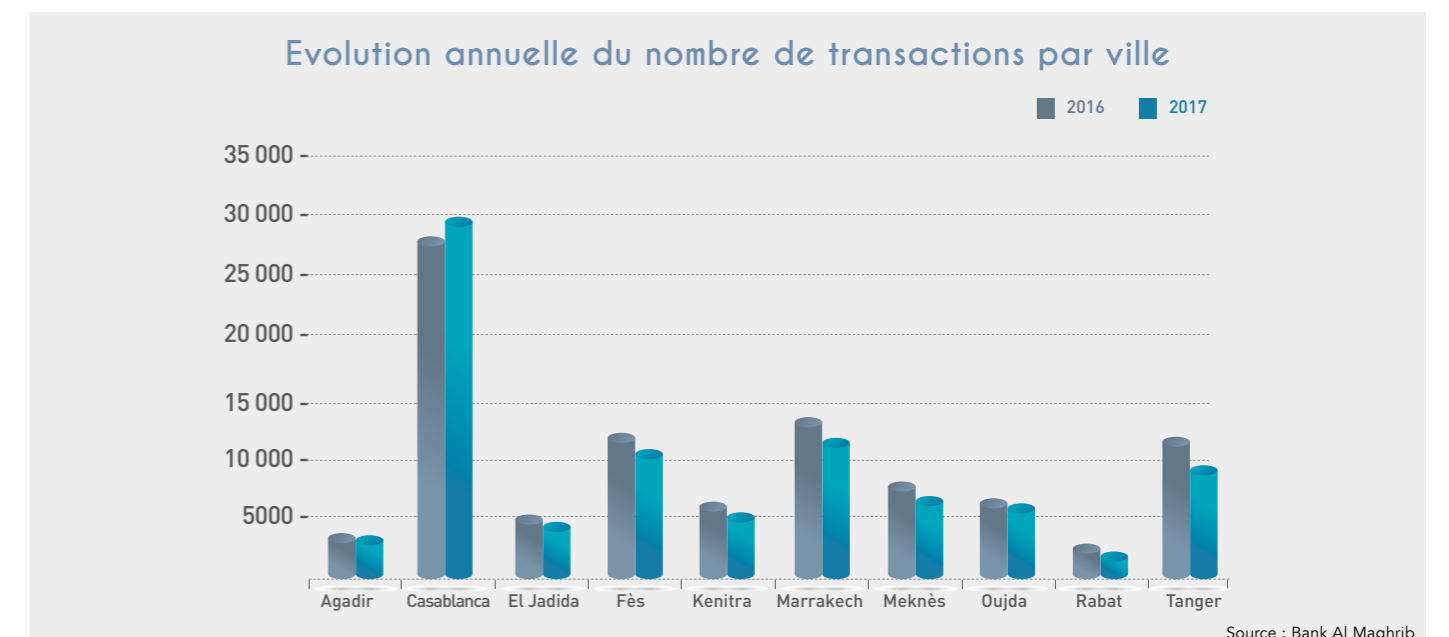
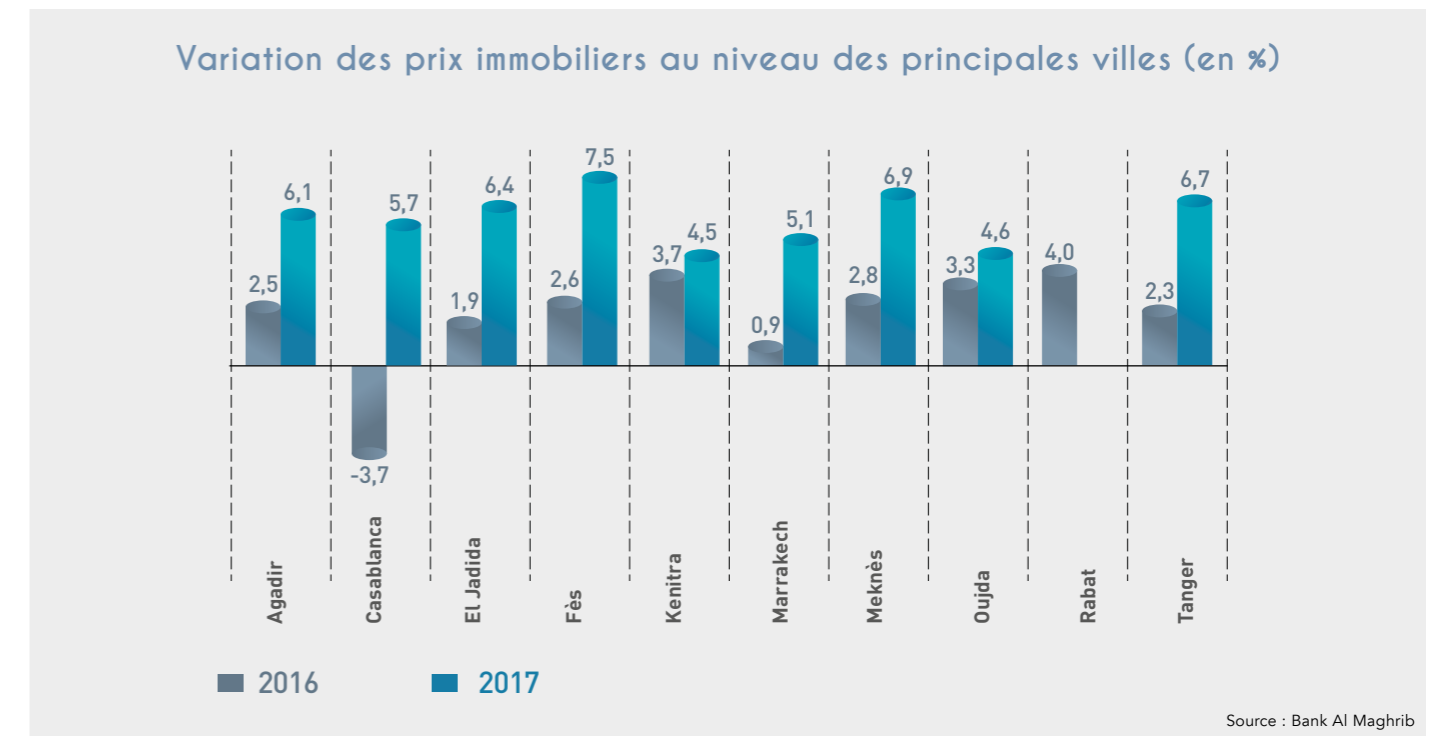
Concernant l'immobilier résidentiel, l'analyse par ville se présente ainsi :

Casablanca : Augmentation des transactions de +8,4% et des prix d'appartements de +6,9%.

Rabat : Baisse importante des transactions de -18,9%, avec un niveau de prix relativement stable +0,2%.

Marrakech : Baisse importante des transactions dans le résidentiel de -28,5%, avec une hausse des prix de +6%.

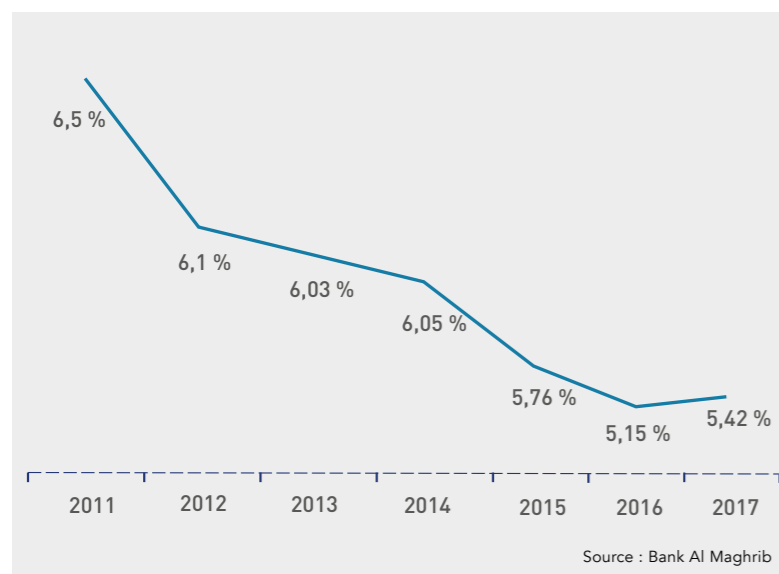
Tanger : Baisse des transactions dans le résidentiel de -22,2%, mais une hausse des prix +15,6%.



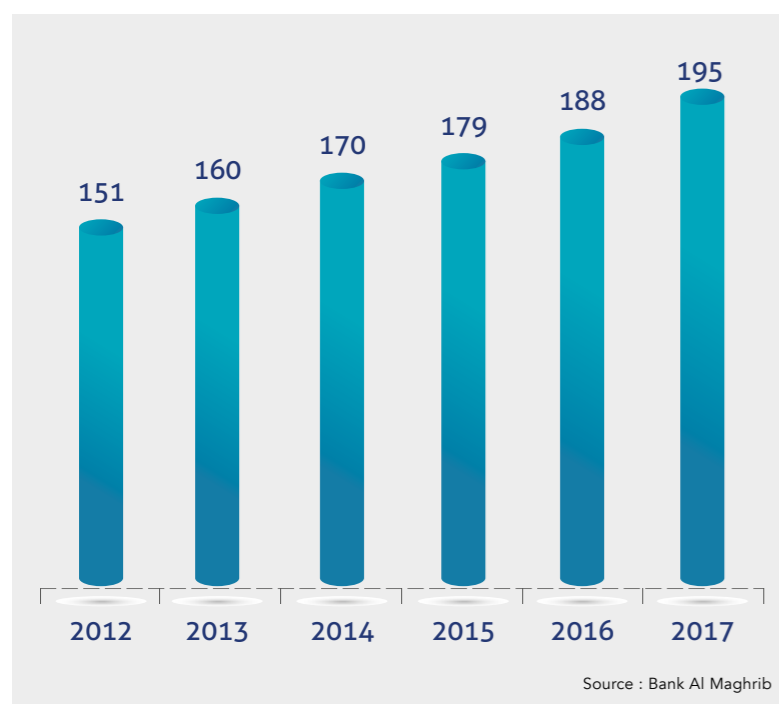
► Environnement financier

Les établissements bancaires continuent à apporter leur soutien aux acquéreurs de logements à travers des taux d'intérêt en baisse et un encours de crédit en hausse continu.

Le taux moyen de crédit a en effet reculé passant de 6,5% en 2011 à 5,42% à 2017 et l'encours de crédit aux acquéreurs s'est accru de 3,7% en 2017 à 195 milliards DH.

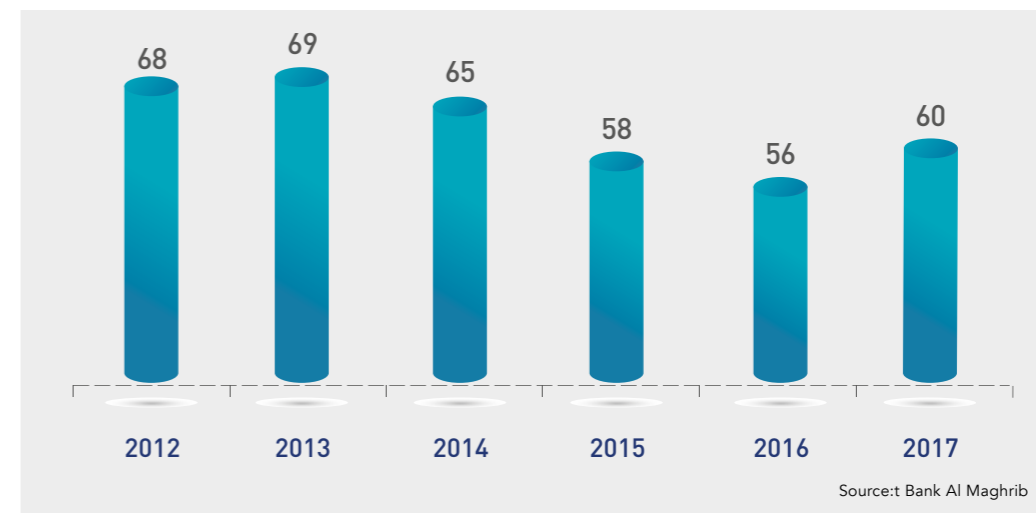


► Encours de crédit aux acquéreurs en milliards DH



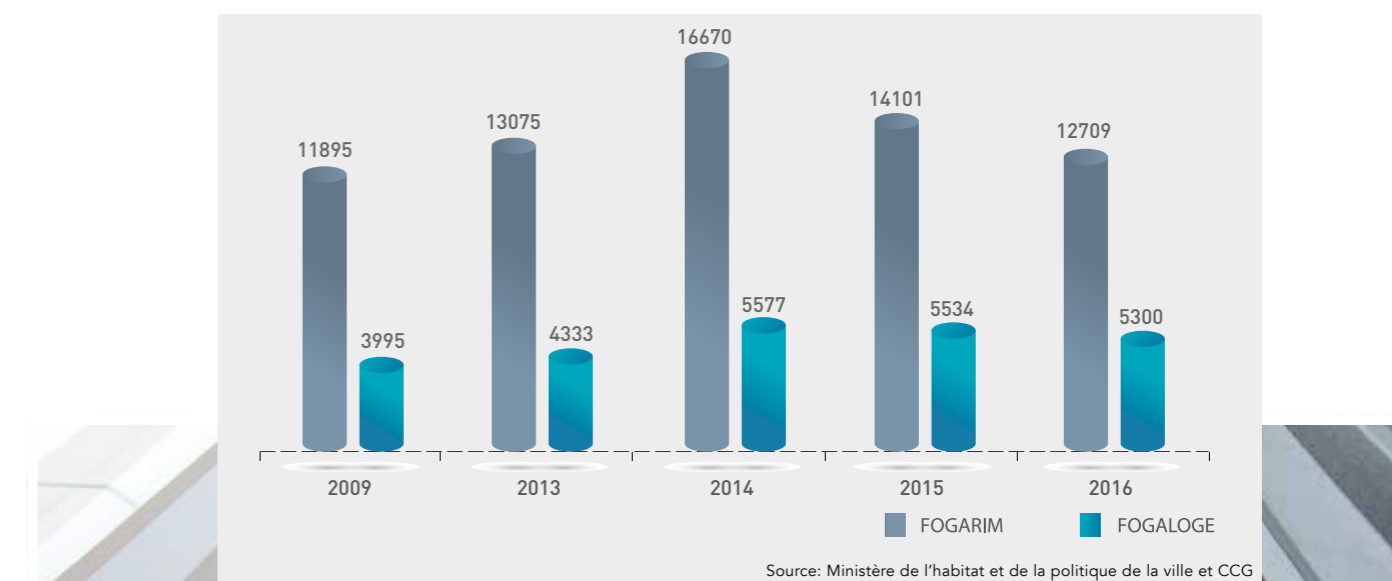
► Encours de crédit aux promoteurs immobiliers en milliards DH

D'autre part, l'encours des crédits aux promoteurs immobiliers a connu une légère augmentation en 2017 à 60 milliards DH contre 56 milliards DH en 2016. Cette légère amélioration se produit après une période de baisse de l'encours des crédits aux promoteurs de 2013 à 2016.



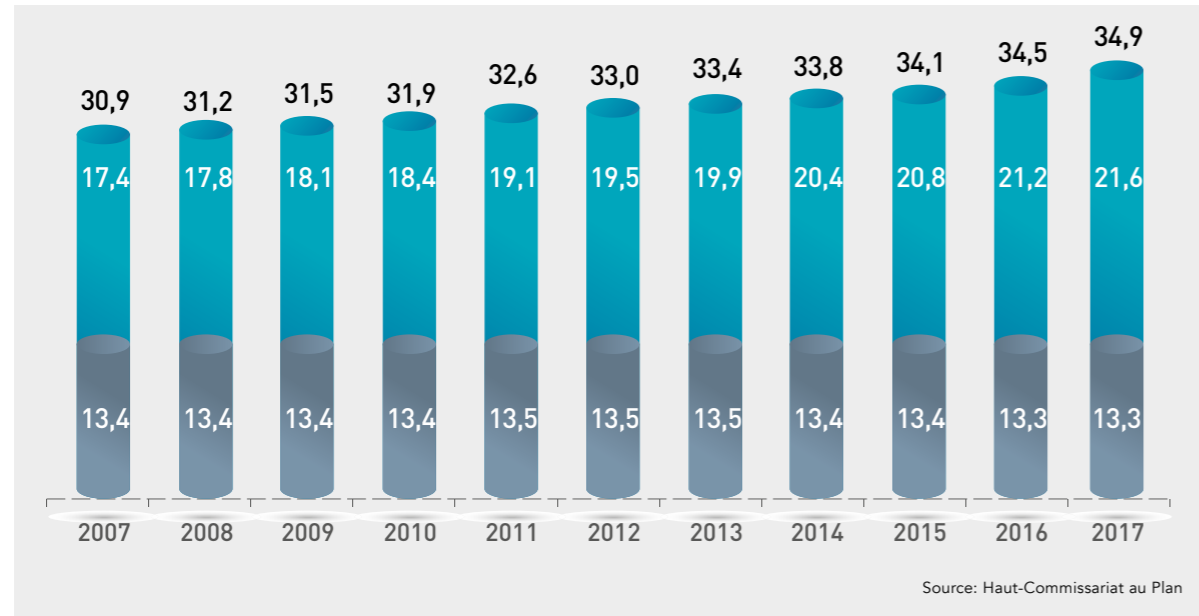
► Evolution du nombre de ménages bénéficiant de garanties Fogarim et Fogaloge

En 2016, FOGARIM a garanti 12.709 prêts contre 14.101 prêts en 2015, soit une baisse de -10%. La garantie FOGALOGUE a enregistré une quasi-stagnation des dossiers garantie avec 5.300 prêts en 2016 contre 5.534 prêts en 2016.

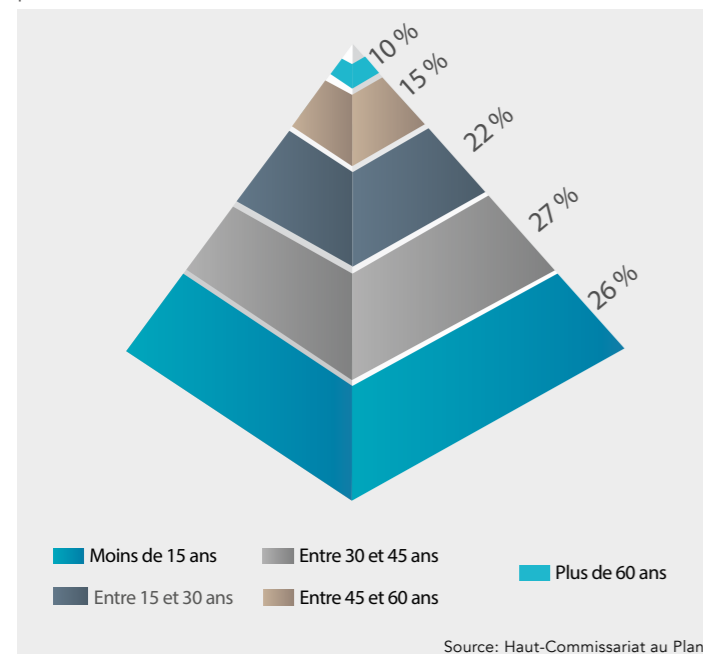


► Analyse de la demande

La demande de logements reste forte soutenue par l'urbanisation de la population ainsi que la démographie. L'effet combiné de ces deux éléments a augmenté la population urbaine au Maroc en 2017 à 21,6 millions d'habitants selon le Haut-Commissariat au Plan.

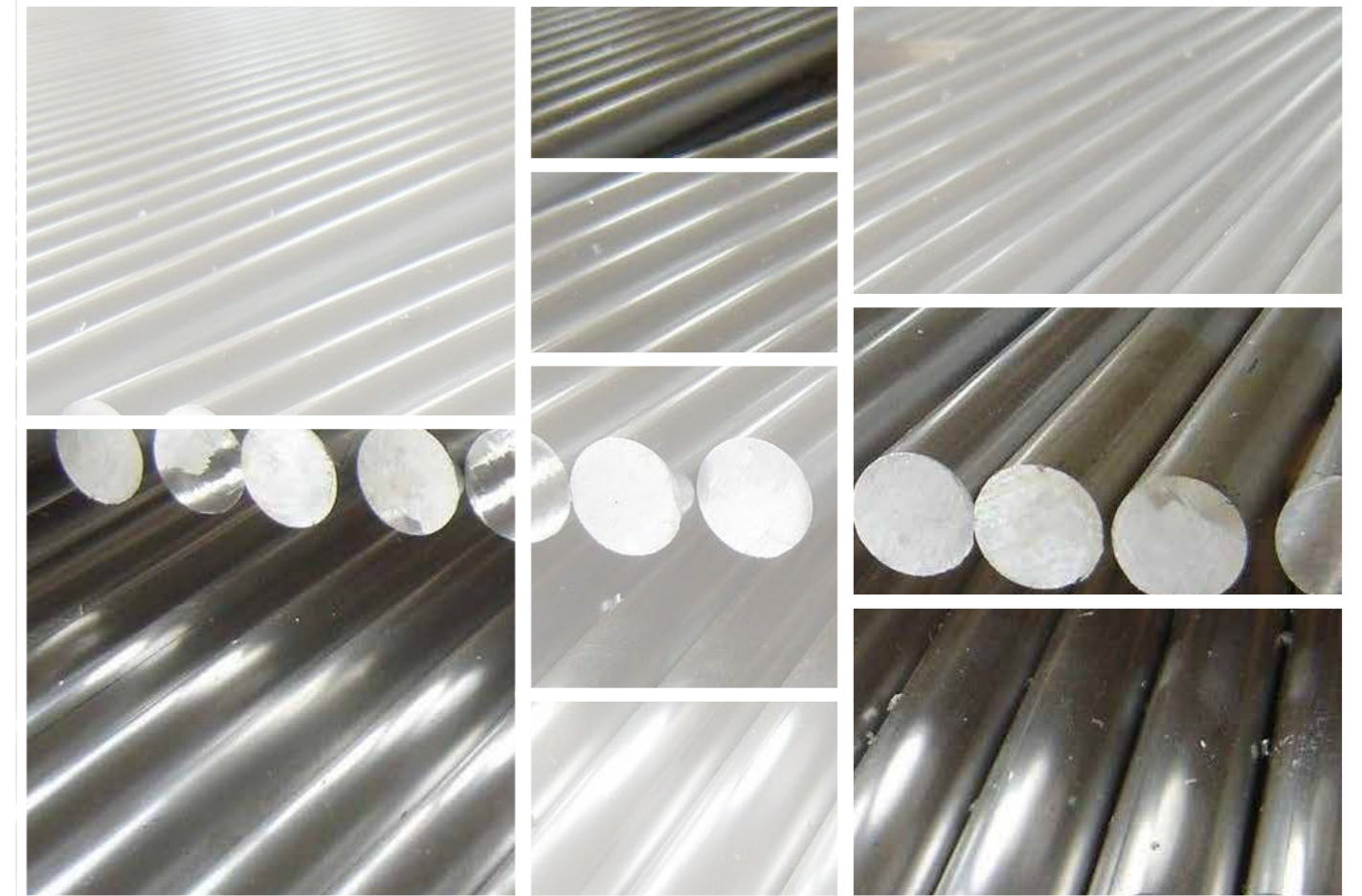
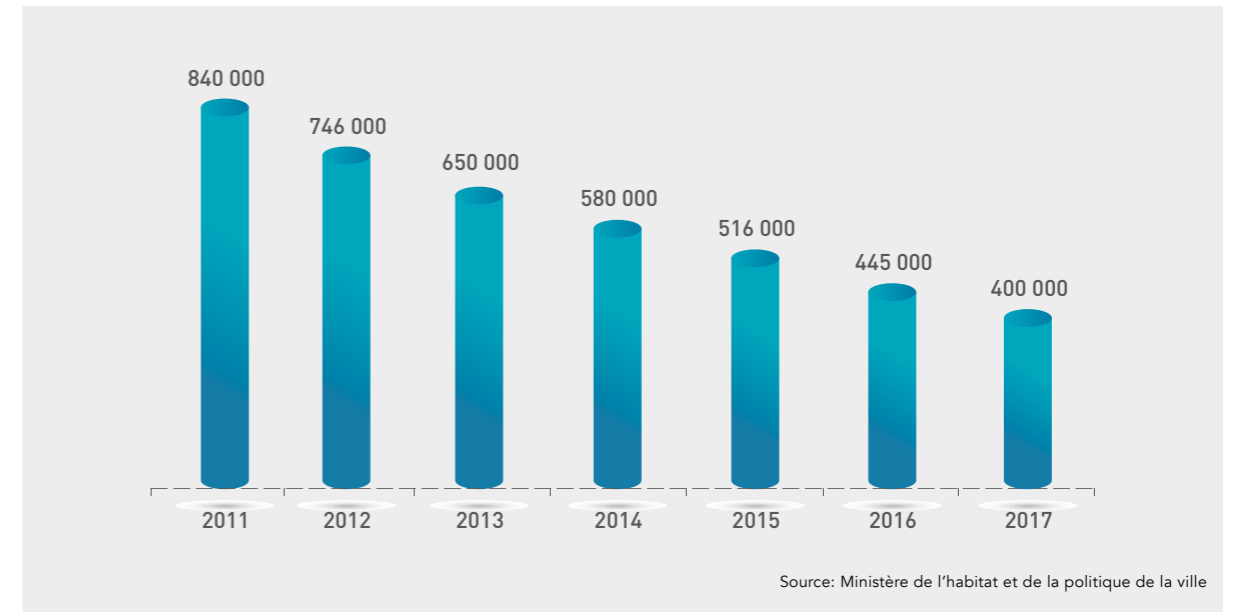


Au regard de la pyramide des âges de la population marocaine, il est à anticiper une demande de logement qui s'intensifierait. Selon le Haut-Commissariat au Plan, la population âgée entre 30 et 45 ans représentant une la majorité des primo-accédant est de 7 millions de personnes. Quant à la population dont la tranche d'âge est entre 15 et 30 ans, et qui sera le vecteur principale de la demande à moyen terme, représente près de 9 millions personnes.



► Déficit de logements sur la période 2011-2017 (en unités)

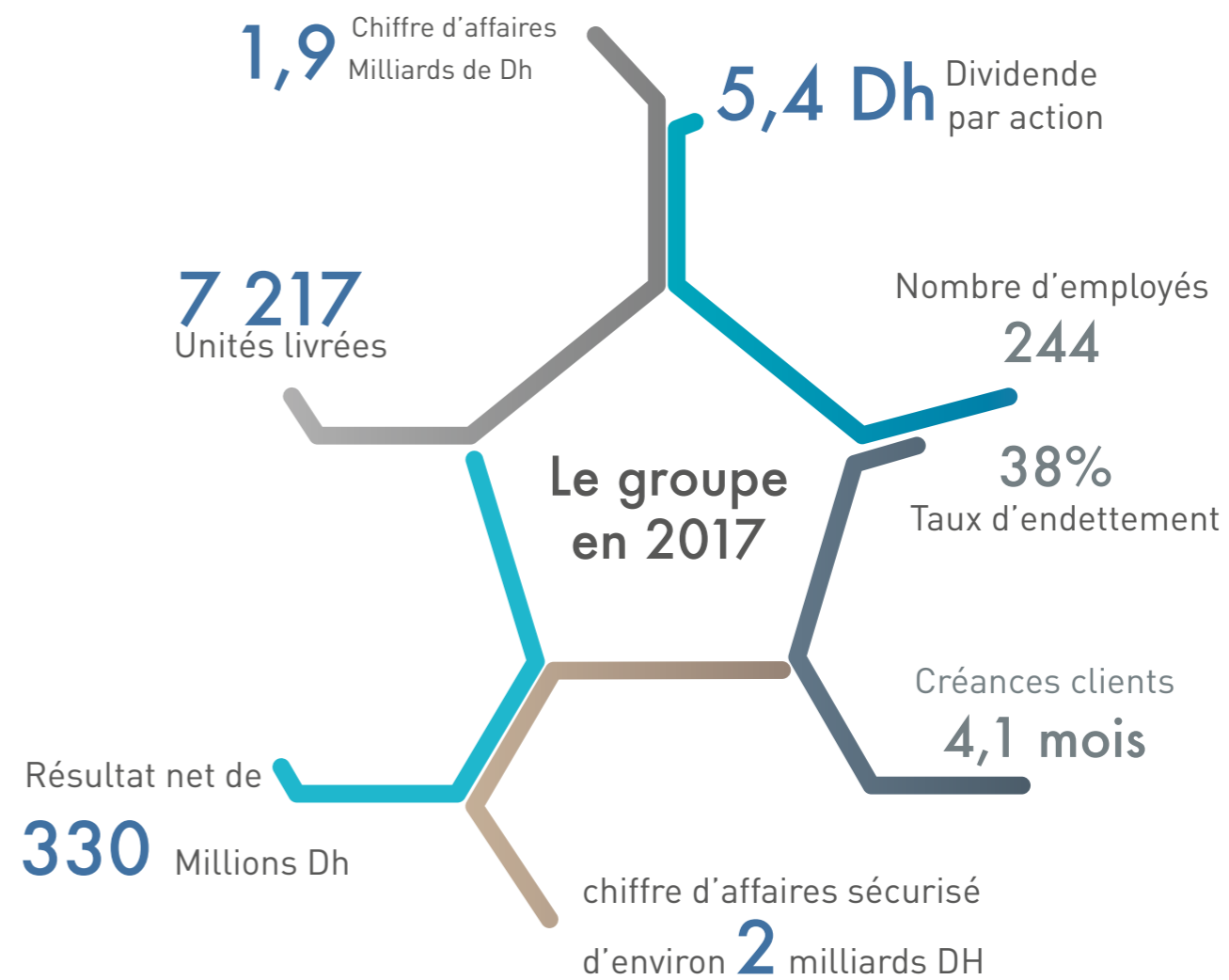
Malgré la politique volontariste pour encourager la production de logements, le déficit global ne s'est résorbé que de 45 000 unités entre 2016 et 2017, selon le Ministère de l'habitat et de la politique de la ville. Le déficit de logements est passé de 840 000 unités en 2011 à 400 000 unités en 2017. Il est à noter que cet indicateur englobe aussi le besoin de restructurations divers (le besoin en équipements, le besoin pour la résorption des bidonvilles, l'habitat menaçant ruine et l'habitat insalubre) en plus du déficit liée à la demande de logement additionnel.



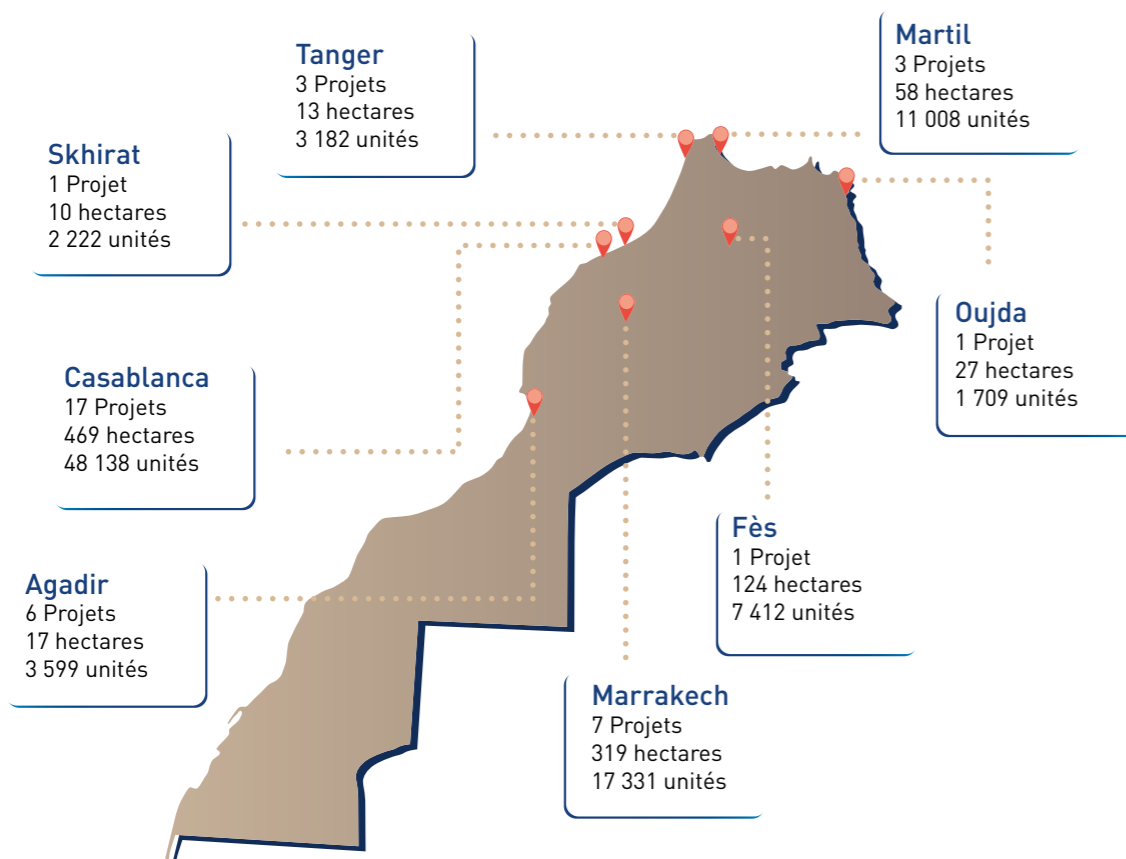


Activité de Résidences Dar SAADA en 2017

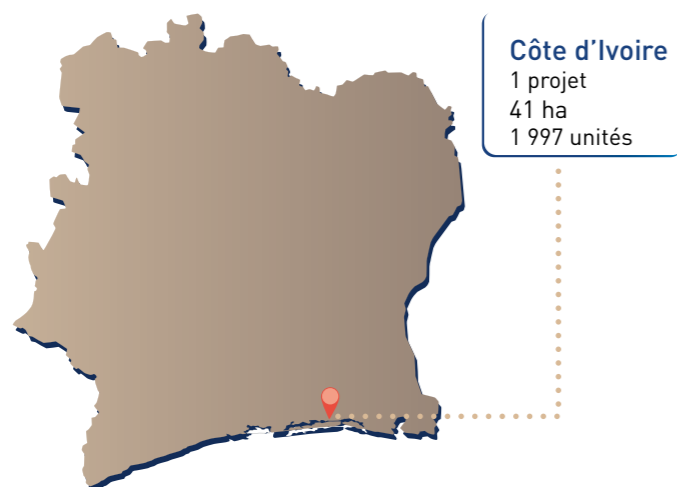
► Activité de Résidences Dar SAADA en 2017



► Résidences DAR SAADA, un acteur majeur du royaume



► Afrique - Côte d'Ivoire



TOTAL
 - 43 Projets
 - 1 080 hectares dont 1 075 ha définitivement acquis
 - 96 598 unités



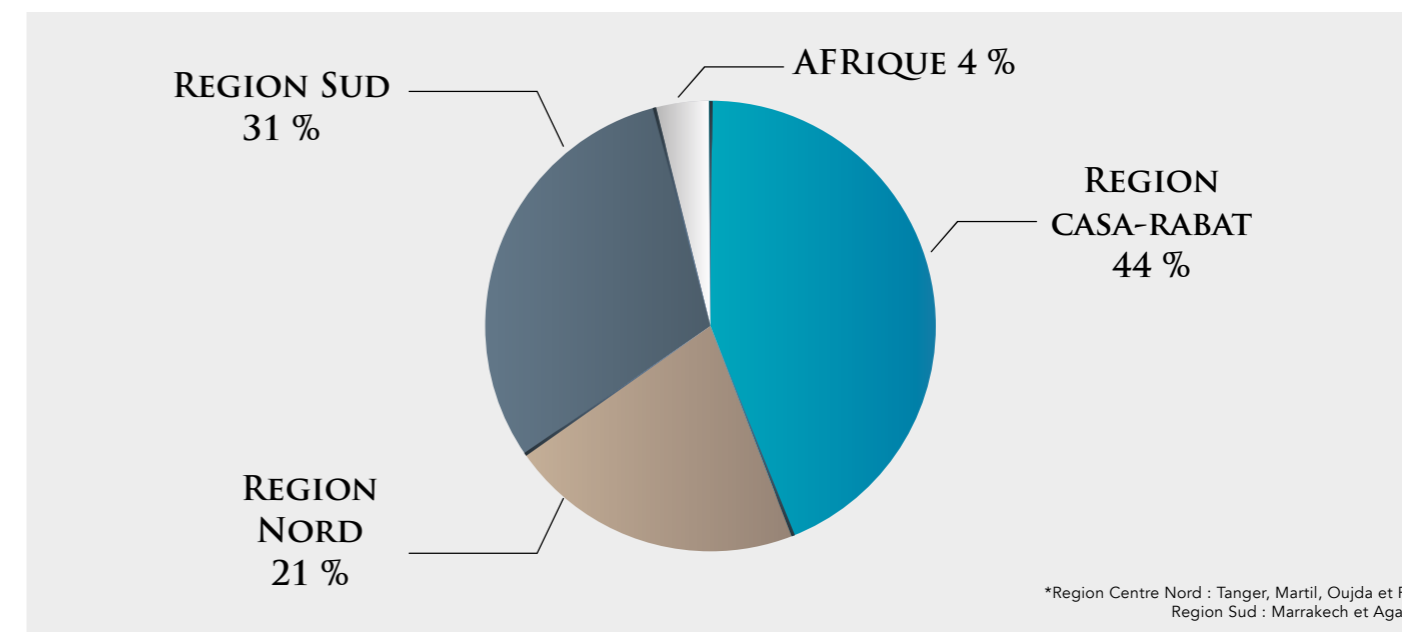
► Performance opérationnelle de Résidences Dar Saada

► Réserve foncière

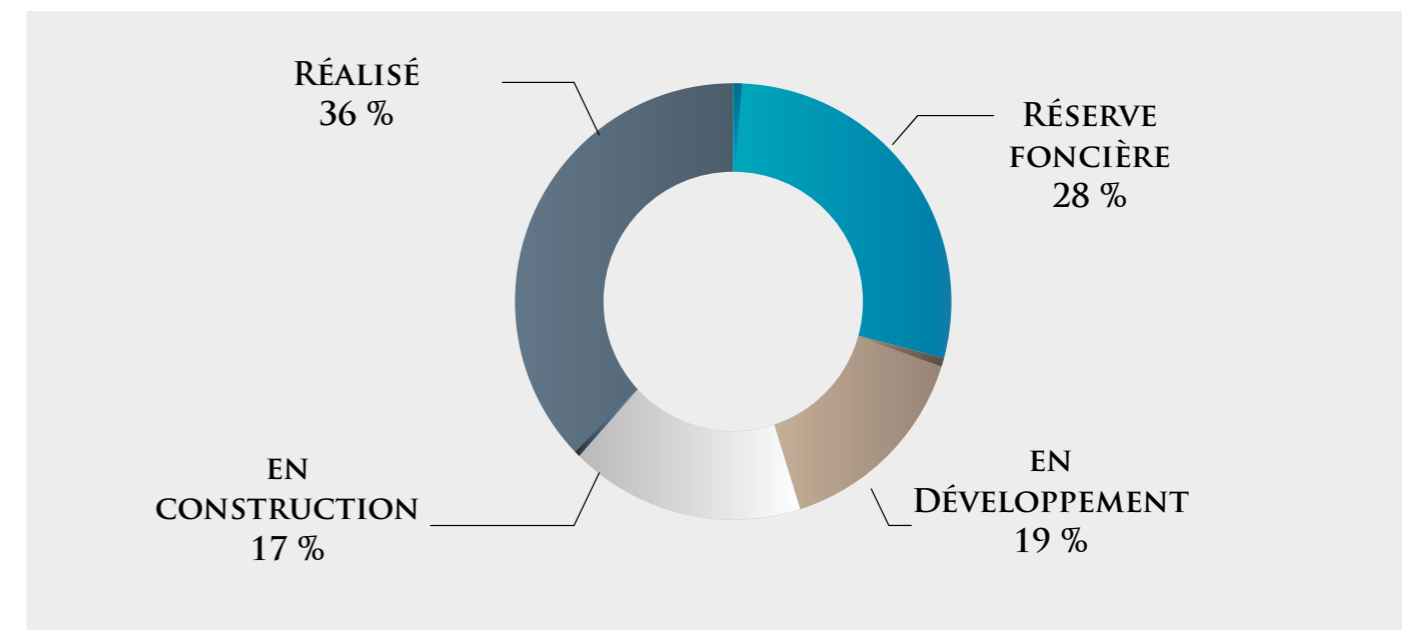
Résidences Dar Saada a poursuivi la consolidation de sa réserve foncière durant l'exercice 2017. La société a donc acquis un terrain à Casablanca de 8,5 ha et un terrain de 41 ha à Abidjan en Côte d'Ivoire.

La réserve foncière totale du groupe Résidences Dar Saada s'élève ainsi à 1 075 ha à fin 2017

► La répartition de la réserve foncière par région* se présente comme suit :



► La répartition de la réserve foncière par état d'avancement se présente comme suit :



► Présentation des projets (terrain et consistance)

| Projet | Société portant le projet | Superficie (en ha) | Offre globale (en unités) | Démarrage de la commercialisation | Démarrage de la livraison |
|---|---------------------------|--------------------|---------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Projets réalisés | | 369 | 46 392 | | |
| Casablanca | | | | | |
| Mediouna (lotissement) | RDS SA | 11 | 394 | 2 008 | 2 010 |
| Jnane Nouaceur | RDS SA | 19 | 3 265 | 2 008 | 2 011 |
| Fadaat Rahma | RDS SA | 14 | 1 913 | 2 011 | 2 013 |
| Fadaat Elyassamine | RDS SA | 4 | 799 | 2 012 | 2 014 |
| Manazil Mediouna | RDS SA | 5 | 1 230 | 2 014 | 2 016 |
| Oulad Azzouz (tranches réalisées)** | RDS SA | 63 | 7 893 | 2 012 | 2 014 |
| Jnane El Menzeh (tranches réalisées) | RDS SA | 23 | 396 | 2 012 | 2 015 |
| Dyar Al Ghofrane 1 (tranches réalisées) | RDS SA | 24 | 3 568 | 2 013 | 2 016 |
| Panorama 1 (tranches réalisées) | RDS SA | 11 | 2 845 | 2 014 | 2 017 |
| Fès | | | | | |
| Bouhayrat Saiss (tranches réalisées) | RDS SA | 74 | 4 413 | 2 012 | 2 013 |
| Marrakech | | | | | |
| Saada I | RDS SA | 24 | 3 647 | 2 003 | 2 006 |
| Saada II | RDS SA | 3 | 794 | 2 006 | 2 009 |
| Tamensourt (Saada III) | RDS SA | 18 | 3 269 | 2 008 | 2 010 |
| Dyar Marrakech | RDS SA | 1 | 653 | 2 010 | 2 013 |
| Targa Garden | RDS SA | 21 | 313 | 2 007 | 2 010 |
| Targa Resort (tranches réalisées) | RDS SA | 11 | 1 786 | 2 013 | 2 015 |
| Agadir | | | | | |
| Adrar Ilôt 5 | RDS SA | 2 | 403 | 2 010 | 2 014 |
| Adrar Ilôt 8 | RDS SA | 1 | 724 | 2 010 | 2 012 |
| Adrar Ilôt 9 | RDS SA | 3 | 513 | 2 010 | 2 013 |
| Adrar Anza | RDS SA | 1 | 400 | 2 010 | 2 014 |
| Nzaha | RDS SA | 8 | 1 299 | 2 010 | 2 012 |
| Tanger | | | | | |
| Jardins de l'Atlantique (Ilôt 19) | RDS SA | 5 | 1 063 | 2 009 | 2 014 |
| Dyar El Boughaz (Ilôt 20) | RDS SA | 4 | 770 | 2 009 | 2 014 |
| Dyar El Boughaz (Ilôt 14) | RDS SA | 4 | 1 349 | 2 012 | 2 015 |
| Skhirat | | | | | |
| Jawharat Skhirat (tranches réalisées) | Excellence Immo IV | 4 | 796 | 2 013 | 2 015 |
| Martil | | | | | |
| Martil 1 (tranches réalisées) | Badalona | 6 | 1 626 | 2 014 | 2 017 |
| Oujda | | | | | |
| Oujda (tranches réalisées) | Sakan Colodor | 6 | 271 | 2 014 | 2 017 |
| Projets en construction | | 179 | 13 902 | | |
| Casablanca | | | | | |
| Oulad Azzouz | RDS SA | 5 | 101 | 2 012 | 2 014 |
| Jnane El Menzeh** | RDS SA | 33 | 562 | 2 012 | 2 015 |
| Dyar Al Ghofrane 1 | RDS SA | 13 | 236 | 2 013 | 2 016 |
| Panorama 1 | RDS SA | 3 | 490 | 2 014 | 2 017 |
| Tamaris | RDS SA | 21 | 746 | 2 016 | 2 018 |
| Ben Tachfine | RDS VII | 4 | 815 | 2 017 | 2 018 |
| Fès | | | | | |
| Bouhayrat Saiss** | RDS SA | 50 | 2 999 | 2 012 | 2 013 |
| Marrakech | | | | | |
| Targa Resort | RDS SA | 2 | 78 | 2 013 | 2 015 |
| Dyar Nakhil | RDS SA | 5 | 1 955 | 2 017 | 2 018 |
| Skhirat | | | | | |
| Jawharat Skhirat | Excellence Immo IV | 6 | 1 426 | 2 013 | 2 015 |
| Oujda | | | | | |
| Oujda | Sakan Colodor | 21 | 1 438 | 2 014 | 2 017 |
| Martil | | | | | |
| Martil 1 | Badalona | 4 | 758 | 2 014 | 2 017 |
| Martil 2 | RDS SA | 10 | 2 298 | 2 016 | 2 018 |
| Projets en développement | | 317 | 36 304 | | |
| Casablanca | | | | | |
| Sania** | RDS V | 22 | 2 251 | 2 022 | 2 024 |
| Arraha** | RDS IV | 16 | 2 402 | 2 022 | 2 024 |
| Laassilate*** | RDS SA | 115 | 5 830 | 2 022 | 2 024 |
| Dyar Al Ghofrane 2 | RDS SA | 36 | 6 959 | 2 018 | 2 020 |
| Panorama 2 | RDS SA | 14 | 2 640 | 2 018 | 2 020 |
| Lomo | RDS SA | 13* | 2 803 | 2 018 | 2 019 |
| Agadir | | | | | |
| Adrar Ilôt 8 extension | RDS SA | 3 | 260 | 2 020 | 2 022 |
| Marrakech | | | | | |
| Azzouzia | RDS SA | 16 | 2 205 | 2 020 | 2 022 |
| Petit Azzouzia | RDS SA | 3 | 2 202 | 2 020 | 2 022 |
| Dyar Hamra | RDS SA | 2 | 429 | 2 019 | 2 022 |
| Martil | | | | | |
| Martil 3 | AL Borj Al Ali | 37 | 6 326 | 2 018 | 2 020 |
| Afrique | | | | | |
| Côte d'Ivoire | Saada Côte d'Ivoire | 41 | 1 997 | 2 018 | 2 020 |
| S/Total projets immobiliers | | 865 | 96 598 | | |

* dont 8,5 ha définitivement acquis

**Certains lots de ces projets ont fait l'objet de titrisation en 2017
*** terrain donné en garantie dans le cadre d'un emprunt obligataire en 2017

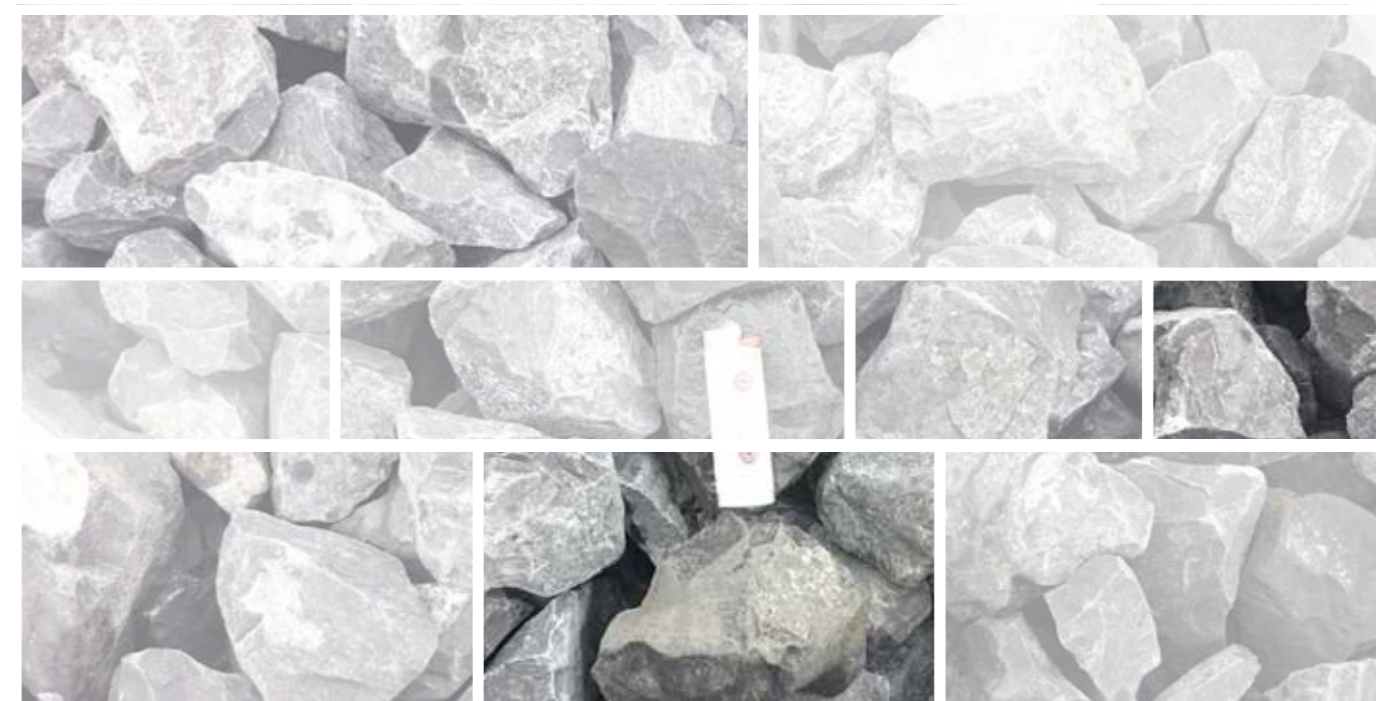
► Performance commerciale en 2017

La commercialisation des projets continue à connaître un rythme soutenu atteignant sur l'exercice 3 572 unités commercialisées dont la moitié se situe dans l'axe Rabat-Casablanca (46%).

| Regions | Unités prévendues en 2017 | Part des commercialisations |
|--------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| Région Casablanca- Rabat | 1 648 | 46% |
| Région Nord | 990 | 28% |
| Région Sud | 934 | 26% |
| Total | 3 572 | 100% |

Les projets commercialisés en 2017 abritent principalement des logements sociaux.

| Type de bien | Unités prévendues en 2017 | Part des commercialisations |
|---|---------------------------|-----------------------------|
| Social | 3002 | 84% |
| FVIT | 48 | 1% |
| Lots | 128 | 4% |
| Moyen standing (villas et appartements) | 143 | 4% |
| Commerces et autres | 251 | 7% |
| Total | 3 572 | 100% |



► Taux de pré-commercialisation et unités achevées

| Projet | Budget d'investissement (MDH) | Unités achevées au 31/12/2017 | unités restantes | % d'avancement 2017 | % de commercialisation 2017* |
|-----------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|------------------------------|
| AAgadir | 727 | 3 339 | 260 | | |
| Nzaha | 228 | 1 299 | - | 100% | 81% |
| Adar Ilôt 8 | 113 | 724 | - | 100% | 100% |
| Adar Ilôt 9 | 183 | 513 | - | 100% | 70% |
| Adrar Ilôt 5 | 77 | 403 | - | 100% | 100% |
| Adrar Anza | 57 | 400 | - | 100% | 98% |
| Adrar Ilôt 8 extension** | 69 | - | 260 | 0% | 0% |
| Casablanca | 12 882 | 22 303 | 25 835 | | |
| Mediouna (lotissement) | 357 | 394 | - | 100% | 100% |
| Jnane Nouaceur | 667 | 3 265 | - | 100% | 98% |
| Fadaat Rahma | 517 | 1 913 | - | 100% | 92% |
| Oulad Azzouz | 1 896 | 7 893 | 101 | 99% | 97% |
| Fadaat Elyassamine | 170 | 799 | - | 100% | 97% |
| Jnane Al Menzeh | 853 | 396 | 562 | 41% | 92% |
| Manazil Mediouna | 250 | 1 230 | - | 100% | 97% |
| Dyar Al Ghofrane 1 | 1 040 | 3 568 | 236 | 94% | 81% |
| Panorama 1 | 641 | 2 845 | 490 | 85% | 85% |
| Sania** | 540 | - | 2 251 | 0% | 0% |
| Arraha ** | 486 | - | 2 402 | 0% | 0% |
| Laassilate ** | 1 217 | - | 5 830 | 0% | 0% |
| Tamaris | 956 | - | 746 | 0% | 65% |
| Ben Tachfine | 684 | - | 815 | 0% | 7% |
| Dyar Al Ghofrane 2 ** | 1 450 | - | 6 959 | 0% | 0% |
| Panorama 2 ** | 561 | - | 2 640 | 0% | 0% |
| Lomo ** | 598 | - | 2 803 | 0% | 0% |
| Fès | 1 183 | 4 413 | 2 999 | | |
| Bouhairat Saiss | 1 183 | 4 413 | 2 999 | 60% | 66% |
| Marrakech | 3 395 | 10 462 | 6 869 | | |
| Saada I | 490 | 3 647 | - | 100% | 100% |
| Saada II | 149 | 794 | - | 100% | 99% |
| Tamensourt (Saada III) | 578 | 3 269 | - | 100% | 95% |
| Dyar Marrakech | 103 | 653 | - | 100% | 100% |
| Targa Garden | 428 | 313 | - | 100% | 67% |
| Targa Resort | 352 | 1 786 | 78 | 96% | 95% |
| Azzouzia ** | 405 | - | 2 205 | 0% | 0% |
| Petit Azouzia ** | 424 | - | 2 202 | 0% | 0% |
| Dyar Nakhil | 379 | - | 1 955 | 0% | 70% |
| Dyar Al Hamra ** | 88 | - | 429 | 0% | 0% |
| Skhirat | 414 | 796 | 1 426 | | |
| Skhirat | 414 | 796 | 1 426 | 36% | 80% |
| Tanger | 720 | 3 182 | - | | |
| Jardins de l'Atlantique (Ilôt 19) | 354 | 1 063 | - | 100% | 60% |
| Dyar El Boughaz (Ilôt 20) | 133 | 770 | - | 100% | 92% |
| Dyar El Boughaz (Ilôt 14) | 233 | 1 349 | - | 100% | 83% |
| Oujda | 325 | 271 | 1 438 | | |
| Oujda | 325 | 271 | 1 438 | 16% | 53% |
| Martil | 2 856 | 1 626 | 9 382 | | |
| Martil 1 | 413 | 1 626 | 758 | 68% | 100% |
| Martil 2 | 475 | - | 2 298 | 0% | 87% |
| Martil 3 ** | 1 969 | - | 6 326 | 0% | 0% |
| Afrique | 430 | - | 1 997 | | |
| Côte d'Ivoire ** | 430 | - | 1 997 | 0% | 0% |
| Total | 23 651 | 46 392 | 50 206 | | |

* = Unités précommercialisées / tranches lancées en précommercialisation
 ** : non encore lancé à la commercialisation

► Mises en chantier et achevements en 2017

2 954 unités ont été mises en chantier durant l'année 2017. Le détail des unités mises en chantier du groupe se présente ainsi :

| Projet | Standing | Consistance |
|--------------|----------------|-------------|
| Martil II | Social | 2078 |
| Skhirat | Social | 796 |
| Tamaris | Moyen standing | 80 |
| Total | | 2954 |

► Unités achevées durant l'année 2017 par projet

En parallèle, la production a continué sur les autres projets en construction. Durant l'exercice 2017, le nombre des unités produites du groupe s'élève à 8 758 unités. Le détail des unités achevées se présente ainsi :

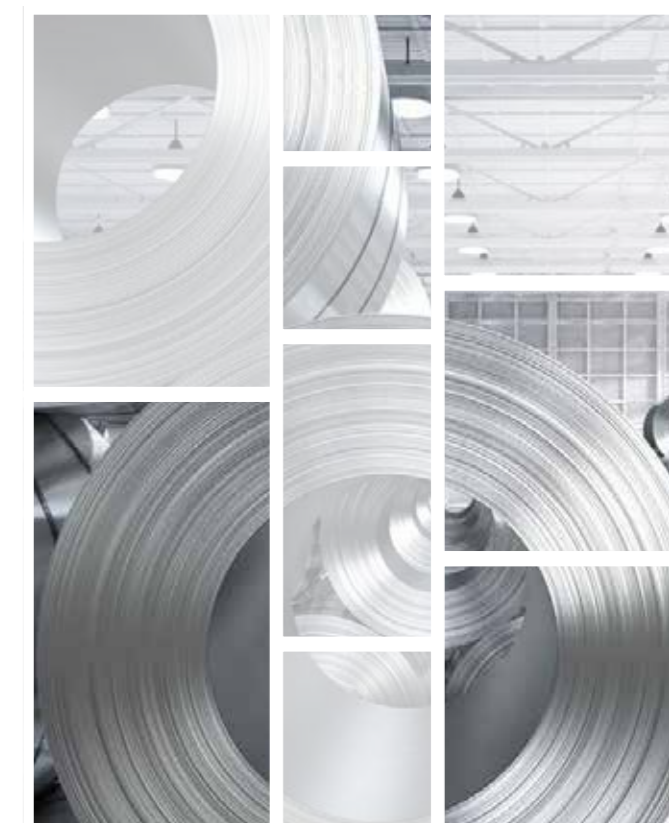
| Projet | Standing | Consistance |
|--------------------|---------------|-------------|
| Fadaat Al Mouhit | Social et lot | 1370 |
| Dyar Al Ghofrane I | Social et lot | 2222 |
| Panorama I | Social | 2843 |
| Martil I | Social | 1624 |
| Jnane Al Khair | Lot | 269 |
| Bassatine Targa | Social | 430 |
| Total | | 8758 |

► Volet livraison

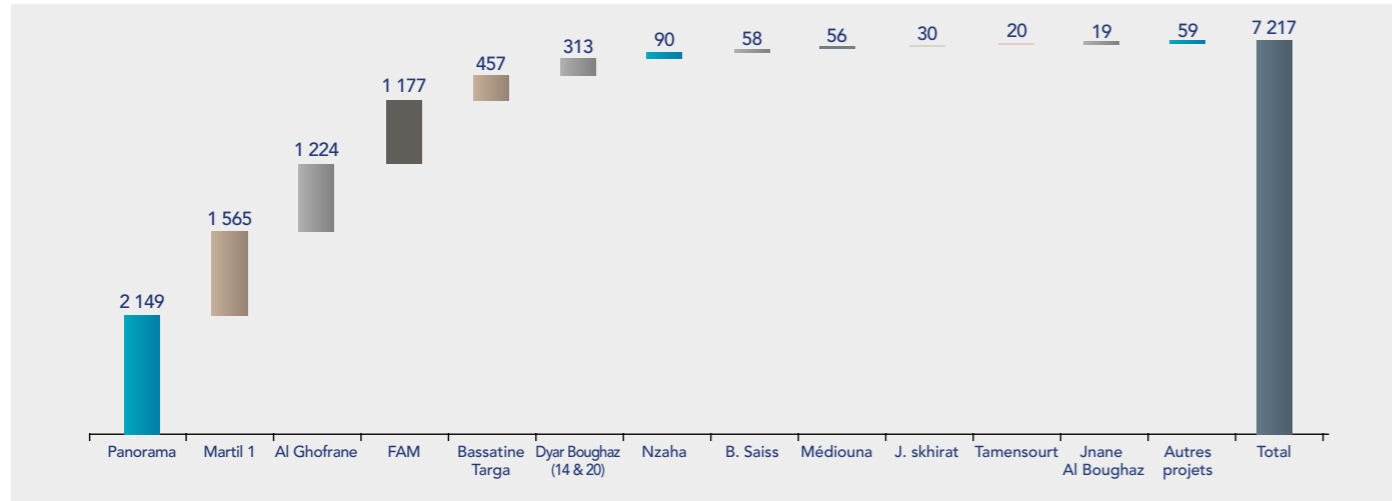
En 2017, le groupe Résidences Dar Saada a livré 7 217 unités réalisant ainsi un chiffre d'affaires consolidé de 1 860 millions DH. Le chiffre d'affaires 2017 est en baisse de 10% par rapport à celui de 2016 (2 075 millions DH). Cette baisse s'explique par le fait que Résidences Dar Saada envisageait le développement d'un projet moyen standing à Casablanca dans le cadre d'une joint-venture. La décision a été prise par le management de Résidences Dar Saada de développer ce projet en propre afin de maximiser la création de valeur pour ses actionnaires. Le développement de ce terrain sans partenariat avait ainsi impacté à la baisse le chiffre d'affaires au titre de l'année 2017.

Les principaux projets livrés sont : Panorama, Fadaat Al Mohit, Al Ghofrane (Casablanca), Playa Martil (Martil), Bassatine Targa (Marrakech) et Dyar Boghaz 14 et 20 (Tanger)

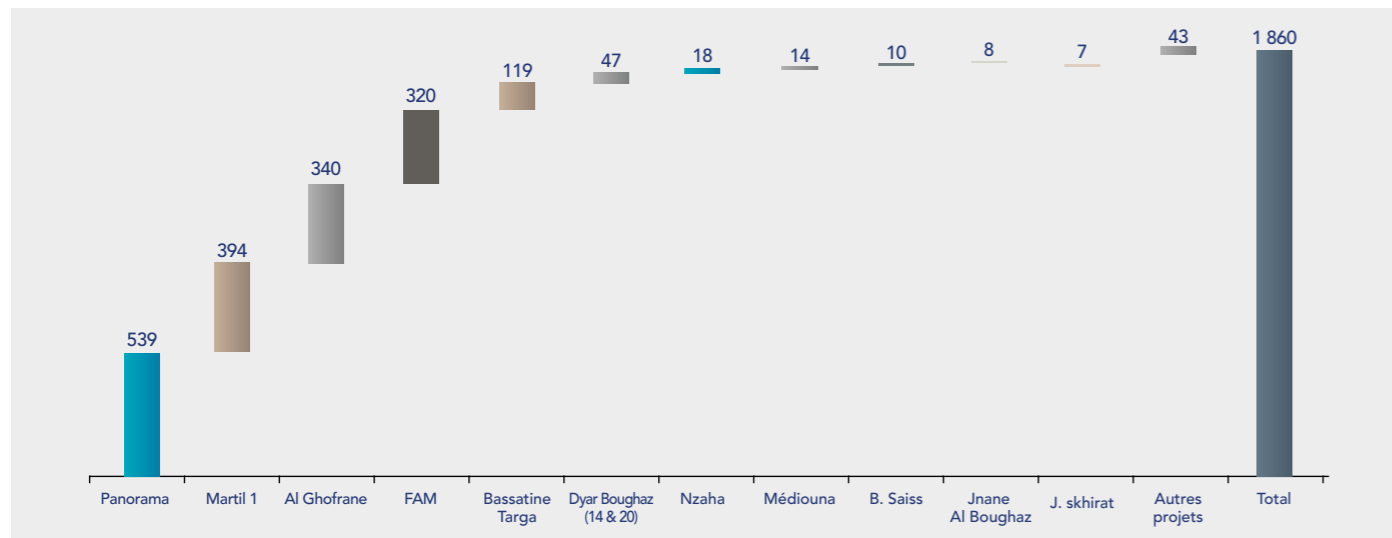
La répartition du chiffre d'affaires en nombre et en valeur se présente ainsi :



► Livraisons 2017 par projet en unités



► Livraisons 2017 par projet en millions DH



► Chiffres d'affaires et unités livrées par région

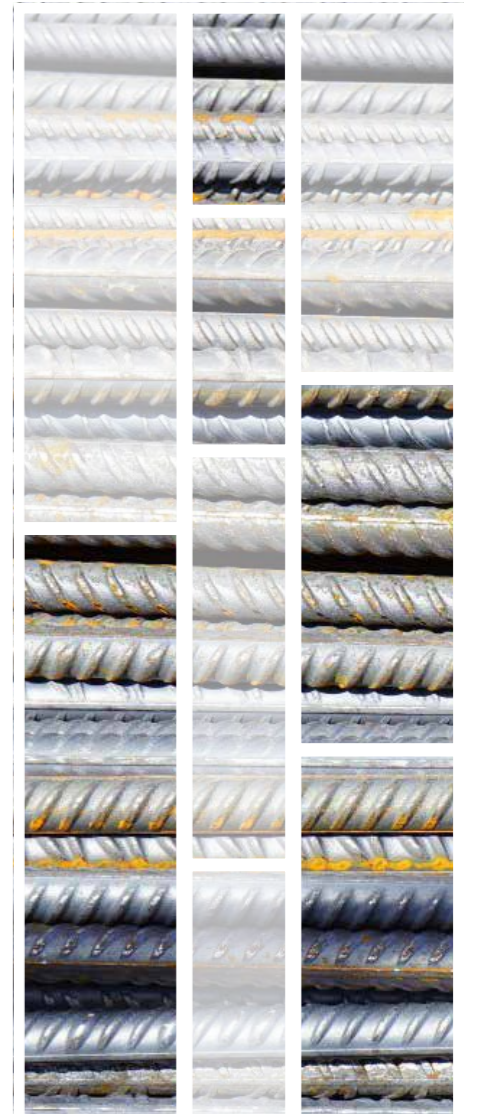
La région centre (Axe Rabat- Casablanca) représente 65% des unités livrées. La répartition du chiffre d'affaires par région se présente ainsi

| Région | Chiffre d'affaire en MHD | Nombre d'unités | %des unités livrées totales |
|--------------------|--------------------------|-----------------|-----------------------------|
| Rabat - Casablanca | 1 231 | 4 656 | 65% |
| Région Nord | 459 | 1 955 | 27% |
| Région Sud | 11 | 606 | 8% |
| Total | 1 860 | 7 217 | 100% |

► Chiffres d'affaires et unités livrées par type de bien

Les unités d'habitat social constituent le type de bien le plus livré par Résidences Dar Saada en 2017, soit 96% des unités livrées. La répartition du chiffre d'affaires par type d'unités livrées se présente comme suit :

| Type d'unités | Chiffre d'affaire en M HD | Nombre d'unités | %des unités livrées |
|--------------------------|---------------------------|-----------------|---------------------|
| Appartement sociaux | 1 684 | 6 898 | 96% |
| Moyen standing | 19 | 44 | 1% |
| Commerces et équipements | 67 | 201 | 3% |
| Lots | 74 | 69 | 1% |
| Villas | 6 | 5 | 0% |
| Vente de services | 11 | - | - |
| Total | 1 860 | 7 217 | 100% |



► Financement

L'endettement consolidé long et court terme, y compris l'endettement lié à des locations financement, s'établit à 2,9 milliards DH en 2017, soit même niveau de celui de 2016 (2,8 milliards DH). La part de l'endettement long terme est de 2,13 milliards DH.

A noter que le groupe Résidences Dar Saada a remboursé intégralement l'emprunt obligataire de 750 millions DH levé en 2012. Suite à ce remboursement, le groupe a réalisé une opération de titrisation de terrains nus de 600 millions DH et une opération d'emprunt obligataire de 250 millions DH.

► Perspectives d'avenir de la Société : Une vision stratégique nouvelle à horizon 2020

Dans le cadre du plan de développement à horizon 2020, le logement économique continuera de représenter une part importante de l'activité.

Le renforcement de l'activité passe par un mix produit et une présence géographique plus diversifiés. Pour ce faire, la société a pour objectifs le développement du segment moyen standing et le lancement de projets en Afrique.

► Renforcement de l'activité avec l'avènement de nouveaux segments

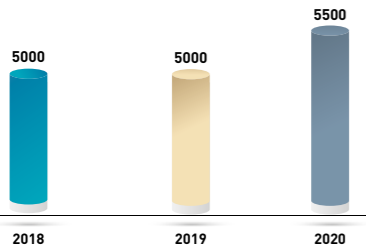
Objectif 1 : Développement du segment moyen standing :

La société a lancé la construction et la commercialisation de deux projets moyen standing à Tamaris et au centre de Casablanca totalisant près de 1600 unités. Elle a également procédé récemment à l'acquisition d'un terrain à Dar Bouaaza de 3,7ha pour y développer un projet dans le segment moyen standing. Ce nouveau segment devrait représenter près de 25% du CA à partir de 2018.

Objectif 2 : Lancement des projets en Afrique :

En ce qui concerne les projets en Afrique, la société a lancé la première tranche d'un projet de près de 2.000 unités sur une assise foncière de près de 40 ha en Côte d'Ivoire. La contribution au chiffre d'affaires atteindra près de 10 % du CA à partir de 2019.

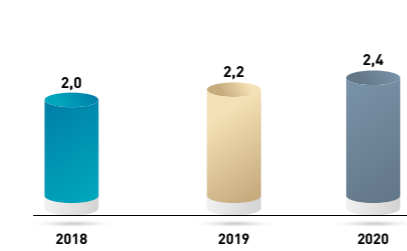
Evolution des unités commercialisées



Commercialisation

En 2018, la société prévoit de pré-commercialiser près de 5.000 unités. Dans les conditions actuelles de marché, la société table sur un niveau conservateur de pré-commercialisation s'établissant entre 5.000 et 5.500 unités par an entre 2018 et 2020

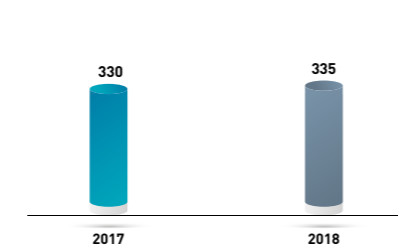
Evolution du CA en valeur (en Mds DH)



Chiffre d'affaires

En 2018, la société prévoit un CA de près de 2 milliards de Dh. Le CA des années 2019 et 2020 est amené à croître sous l'impulsion des deux segments moyen standing et Afrique avec une innovation au niveau des projets sociaux

Evolution du résultat net (en MDH)



Résultat net

2018 devrait être une année de consolidation de l'activité avec un résultat net de près de 335 MDH. L'augmentation du CA en 2019 et 2020 devrait générer une croissance du résultat net de l'ordre de 8% en moyenne sur la période prévisionnelle

► **Un meilleur niveau de cash flow grâce à une maîtrise de l'endettement, la stabilisation de l'investissement et la poursuite de la politique de recouvrement rapide des créances**

Avec une consolidation de l'activité opérationnelle, le niveau d'investissement et d'endettement devraient rester stables à l'horizon 2020 et permettre à la société d'augmenter son niveau de cash-flow pour rémunérer d'avantage ses actionnaires

Objectif 3 : Stabilisation de l'investissement foncier

Production : Au titre de l'exercice 2018, la société prévoit d'achever près de 4.600 unités tous segments confondus. Le niveau de production devrait s'établir autour de 5.500 unités en 2019 et 2020. L'investissement en production sur la période 2018-2020 se situera autour de 1 Md DH par an, Compte tenu des prévisions d'achèvement et de livraison d'unités, la société anticipe une baisse de près de 45% du niveau du stock de produit finis à horizon 2020.

Foncier : La stratégie d'acquisition de foncier de la société continuera de privilégier des actifs sur l'axe Casa-Rabat permettant de développer des projets de qualité à fort potentiel commercial. A cet effet, il est prévu un budget d'acquisition de l'ordre de 450 MDH à l'horizon 2020 dont 100 MDH déjà engagés en 2018.

Objectif 4 : Maîtrise de l'endettement

La société continuera d'avoir une gestion prudente de l'endettement en maintenant un gearing cible inférieur à 40% à l'horizon 2020 (gearing = dette nette / (fonds propres + dette nette)).

Objectif 5 : Poursuite de l'orientation cash

Créances clients : La société a également comme objectif de maintenir son poste clients à son niveau historique ne dépassant pas 6 mois de chiffre d'affaires à l'horizon 2020

Délais de règlement fournisseurs Dans un secteur où les délais de règlement fournisseurs continuent de représenter une source non conventionnelle de financement de l'activité, Résidences Dar Saada se démarque avec un délai moyen de règlement fournisseurs* de 3,5 mois en 2017 et compte poursuivre cette politique qui permet à ses fournisseurs de tenir leur engagement en terme de délais et de qualité de production.



► Filiales et participations

► Opération de titrisation

Le groupe Résidences Dar Saada a réussi une opération de titrisation de certains actifs immobiliers de la société et de ses filiales RDS IV et RDS V, et ce pour un montant de 600 millions DH. Cette opération permettra au groupe de faire face à ses besoins de trésorerie, d'optimiser ses coûts de financement et de diversifier ses sources de financements. RDS et ses filiales sont également autorisées à procéder au rachat des actifs immobiliers cédés au terme de l'opération de titrisation.

Pour les besoins de cette opération, un fonds de placement collectif en titrisation a été créé pour porter les actifs titrisés. Le fonds ainsi créé, nommé FT Olympe, intègre le périmètre de consolidation du groupe en 2017.

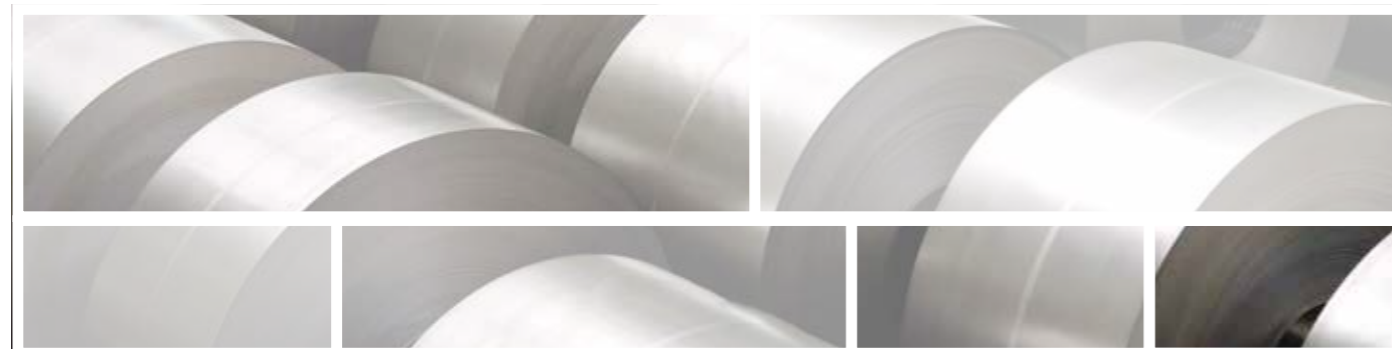
► Activité des filiales durant l'exercice

Le périmètre de consolidation du groupe Résidences Dar Saada intègre 10 filiales à fin 2017 et se présente comme suit :

| Société | % Intérêt | | Méthode de consolidation |
|-------------------------|-----------|---------|--------------------------|
| | 2017 | 2016 | |
| Excellence Immo IV | 99,99% | 99,99% | Globale |
| SAKAN COLODOR | 100,00% | 100,00% | Globale |
| Résidence Dar Saada V | 99,88% | 99,88% | Globale |
| Badalona Immo | 100,00% | 100,00% | Globale |
| Résidence Dar Saada IV | 97,00% | 97,00% | Globale |
| Saada Cote d'Ivoire | 100,00% | 100,00% | Globale |
| Saada Gabon | 100,00% | 100,00% | Globale |
| Résidence Dar Saada VII | 99,00% | 99,00% | Globale |
| Al Borj Al Ali | 99,90% | 99,90% | Globale |
| FT Olympe | 100,00% | - | Globale |

L'activité des filiales de Résidences Dar Saada durant l'exercice 2017 se résume comme suit :

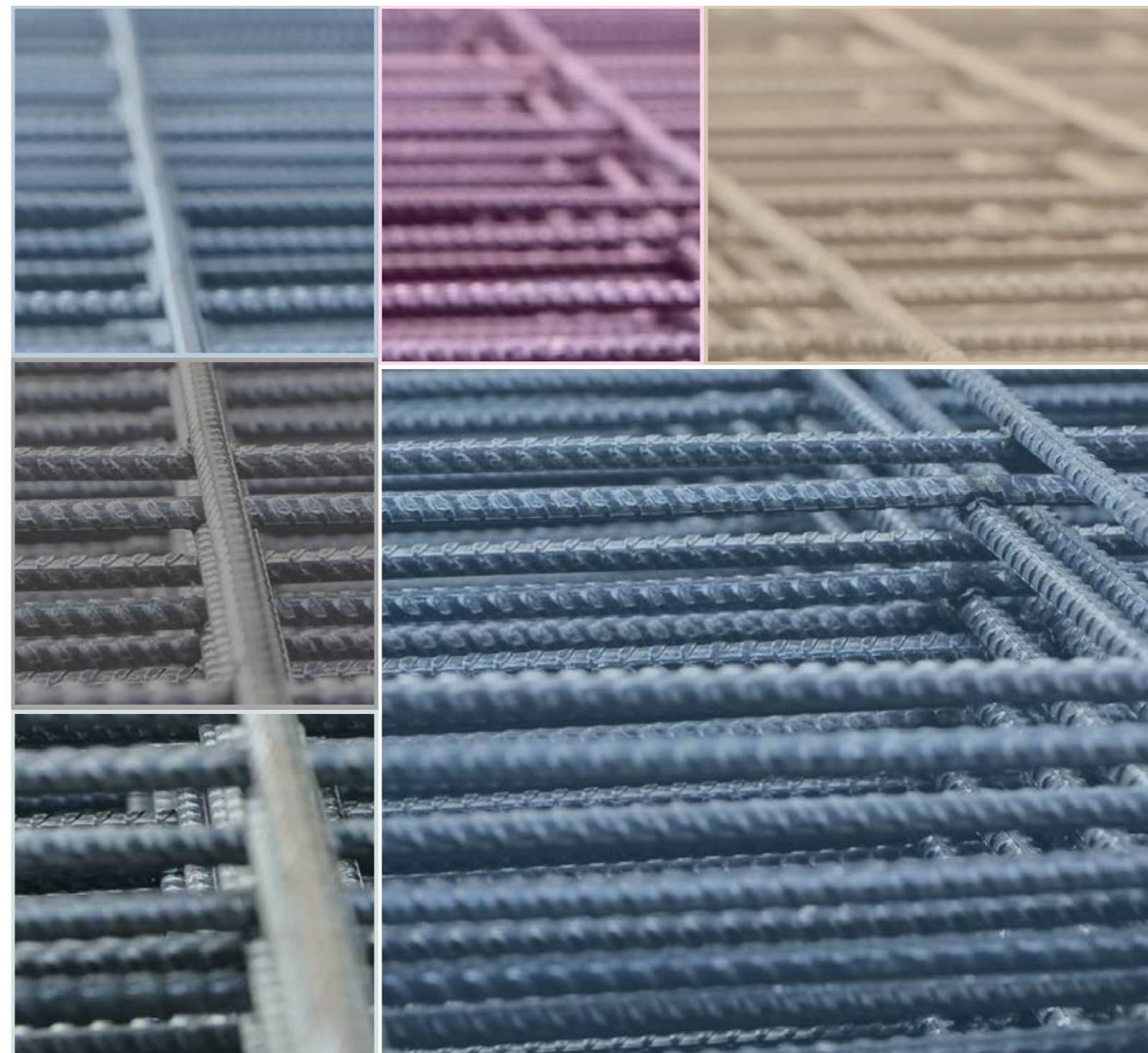
- La société Excellence Immo IV poursuit la livraison des unités construites ainsi que le développement des tranches restantes du projet Jawharat Skhirat.
- La société Badalona a achevé la construction et a démarré la livraison d'une bonne partie du projet Playa Martil en 2017.
- Les terrains portés par les filiales Résidences Dar Saada IV et Résidences Dar Saada V ont fait l'objet de titrisation servant à lever 247,3 millions DH
- Résidences Dar Saada VII a lancé les travaux de construction du projet Palm Square qui s'inscrit dans le cadre du logement moyen standing
- Saada Côte d'Ivoire a obtenu l'arrêté de concession définitive pour le développement d'un terrain d'environ 41 ha à Abidjan.
- Poursuite du développement des projets immobiliers portés par les autres filiales du groupe.



► Analyse des comptes et résultats de la société en 2017

Dans cette partie, nous présentons les états de synthèse sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017

Pour l'exercice 2017, le groupe Résidences Dar Saada a opté pour l'option de publier ses comptes consolidés selon les normes IFRS pour plus de clarté et de lisibilité de ses performances.



► Synthèse des principaux impacts de conversion aux normes IFRS (Note de transition)

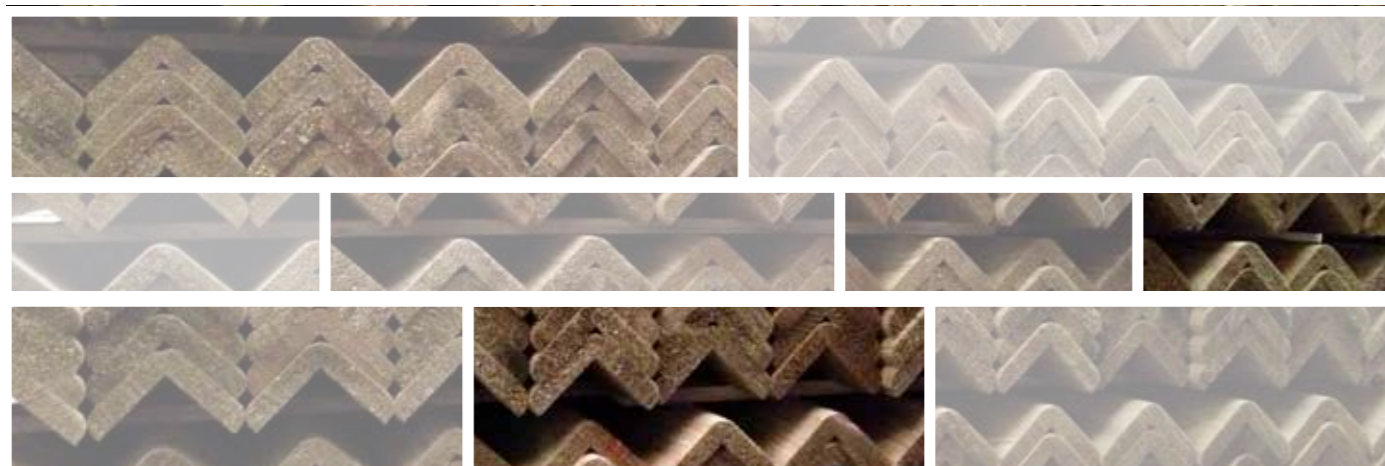
L'application d'IAS 1 « présentation des états financiers » a modifié la présentation de l'Etat de Situation Financière et de l'Etat du Résultat Global en donnant plus de détails dans les états de synthèse et en adoptant pour l'Etat de Situation Financière la distinction entre éléments courants et non courants.

Principaux impacts par norme à la date de transition et au 31 décembre 2016

| PRINCIPAUX IMPACTS PAR NORME A LA DATE DE TRANSITION ET AU 31 DECEMBRE 2016 En milliers MAD | Note | Capitaux propres d'ouverture au 01/01/2016 | Capitaux propres hors résultat | Résultat consolidé exercice 2016 | dont Résultat consolidé 1 ^{er} semestre 2016 | Total Capitaux propres au 31/12/2016 |
|---|------|--|--------------------------------|----------------------------------|---|--------------------------------------|
| Normes marocaines | | 3 760 697 | 3 579 878 | 468 174 | 168 254 | 4 048 052 |
| IFRS 3 - Regroupement d'entreprises | 1 | (149 834) | (149 834) | (103 242) | (98 406) | (253 077) |
| IAS 38 - Immobilisations Incorporelles (*) | 2 | 887 | 887 | (272) | (136) | 616 |
| IAS 16 - Immobilisations corporelles | 3 | 1 550 | 1 550 | 711 | 188 | 2 261 |
| IAS 12 - Impôt sur le résultat (*) | 4 | 661 | 661 | (661) | (661) | - |
| IAS 23 - Coûts d'emprunts | 5 | 826 | 826 | (551) | (275) | 275 |
| IAS 32-39 - Instruments Financiers | 6 | 30 176 | 30 176 | 4 392 | 5 156 | 34 568 |
| IAS 2 - Stocks | 7 | (101 789) | (101 789) | (3 883) | (10 195) | (105 672) |
| Autres impacts | | 22 | 22 | 149 | 299 | 172 |
| Normes IFRS | | 3 543 196 | 3 362 353 | 364 841 | 64 224 | 3 727 194 |

(*) Il s'agit de la différence entre le retraitement IFRS et celui effectué dans la consolidation en normes marocaines Ces impacts correspondent principalement :

1. A l'impact de l'option du Groupe pour la revue des regroupements d'entreprises antérieurs à la date de passage aux IFRS, e fonction des données prévisionnelles en vigueur mises à jour à la date de transition conformément aux IFRS
2. Au retraitement des immobilisations en non valeurs transférées en immobilisations incorporelles
3. Au retraitement des immobilisations corporelles en appliquant l'approche par composants
4. Au retraitement des impôts différés sur les différences temporelles
5. Au retraitement des coûts des emprunts
6. Au retraitement d'actualisation exigé par les normes IFRS
7. Au retraitement des frais de publicité stockés en charges de l'exercice



► ETAT DU RESULTAT GLOBAL

En milliers de dirhams

| Comptes | 31/12/17 | 31/12/16 |
|--|--------------------|--------------------|
| Chiffres d'affaires | 1 860 100 | 2 075 457 |
| Autres produits de l'activité | (347 677) | (257 497) |
| PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 512 423 | 1 817 960 |
| Achats consommés et charges externes | (986 549) | (1 178 270) |
| Charges de personnel | (79 563) | (72 022) |
| Impôts et taxes | (64 403) | (33 246) |
| Autres produits et charges d'exploitation | 7 606 | (100 530) |
| Dotations nettes aux amort,et aux provisions | (6 459) | (6 252) |
| CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | (1 129 368) | (1 390 320) |
| RESULTAT D'EXPLOITATION COURANT | 383 055 | 427 640 |
| Cessions d'actifs | (258) | 131 |
| Charges de restructurations | | - |
| Cessions de filiales et participations | | - |
| Ecart d'acquisition négatifs | | - |
| Autres produits&charges d'exploitation non courants | (9 799) | (7 660) |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | 372 998 | 420 111 |
| Résultat financier | (36 994) | (24 332) |
| Quote-part dans le résultat net des stes mises en équivalence | - | - |
| RESULTAT AVANT IMPOT DES ENTREPRISES INTERGREGES | 336 004 | 395 779 |
| Impôts sur les sociétés | (5 323) | (32 226) |
| Impôt différé | (356) | 1 288 |
| RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREGES | 330 325 | 364 841 |
| Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence | - | - |
| RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES | 330 325 | 364 841 |
| Résultat net des activités abandonnées | | - |
| RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE | 330 325 | 364 841 |
| Intérêts minoritaires | (34) | 0 |
| RESULTAT NET PART DU GROUPE | 330 359 | 364 841 |
| RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE | 330 325 | 364 841 |
| Autres éléments du résultat global | | |
| Ecart de conversion | | |
| Réévaluation des instruments dérivés de couverture | | |
| Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente | | |
| Réévaluation des immobilisations | | |
| Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies | | |
| Quote-part du résultat global des sociétés mises en équivalence, net d'impôt | | |
| Effet d'impôt | | |
| Total des autres éléments du résultat global (après impôt) | - | - |
| RESULTAT GLOBAL | 330 325 | 364 841 |
| dont part du groupe | 330 359 | 364 841 |
| dont part des intérêts minoritaires | (34) | 0 |

► Chiffres d'affaires

La contribution des sociétés du groupe au chiffre d'affaires consolidés se présente comme suit :

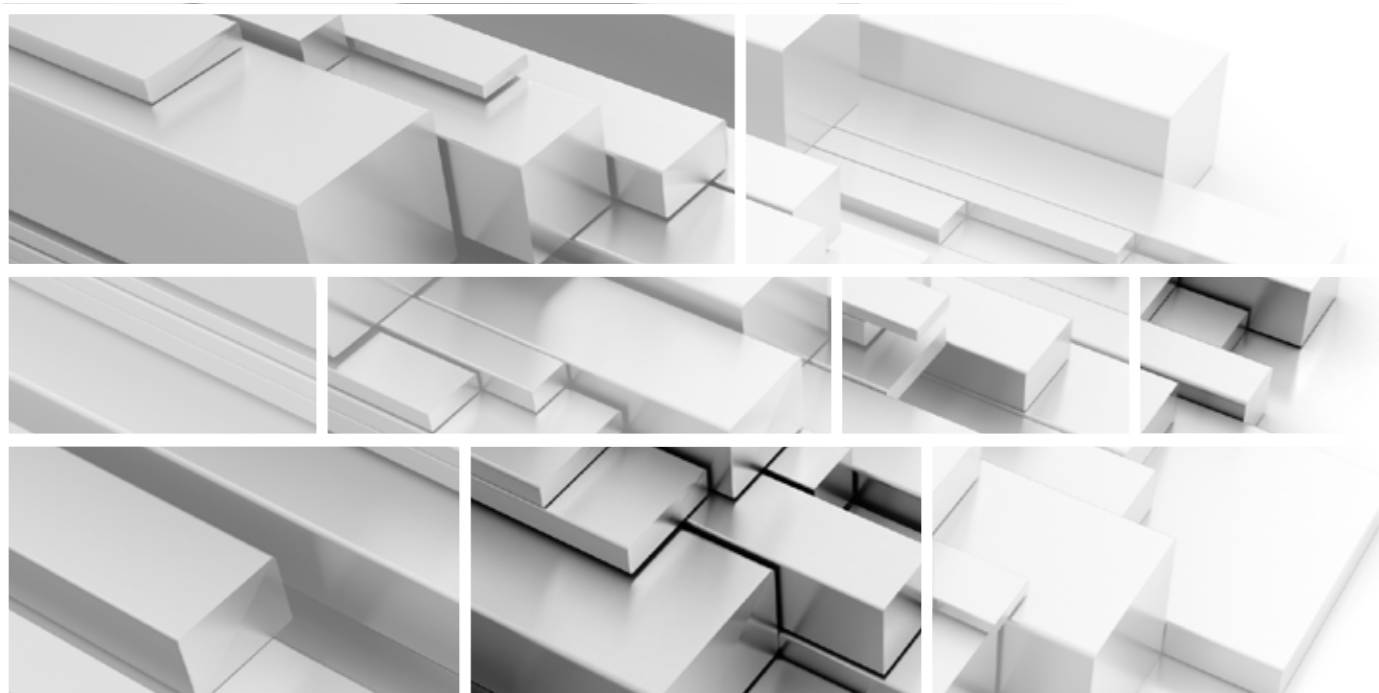
| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|---|------------------|------------------|
| Résidences Dar Saada | 1 823 787 | 1 921 520 |
| Excellence Immo IV | 7 728 | 166 908 |
| SAKAN COLODOR | 91 | - |
| Résidence Dar Saada V | 142 425 | - |
| Badalona Immo | 395 097 | 190 |
| Résidence Dar Saada IV | 104 933 | - |
| FT Olympe | 354 | - |
| Total | 2 474 414 | 2 088 618 |
| (-) Intragroupe et éliminations | (14 314) | (13 161) |
| (-) éliminations Opération de titrisation | (600 000) | - |
| Total Chiffres d'affaires | 1 860 100 | 2 075 457 |

► Résultat par action

| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Résultat net - Part Groupe | 330 359 | 364 841 |
| Nombre d'actions retenu | 26 208 850 | 26 208 850 |
| Résultat de base par action (en MAD) | 12,60 | 13,92 |
| Résultat dilué par action | 12,60 | 13,92 |

► Dividendes

| En milliers de Dirhams | Décision de distribution 2017 | Décision de distribution 2016 |
|-------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Nombre d'actions | 26 208 850 | 26 208 850 |
| Dividendes (en MAD) | 3,26 | 6,90 |
| Total Dividendes | 85 441 | 180 841 |



► ETAT DE SITUATION FINANCIÈRE

En milliers de dirhams

| Actif | 31/12/17 | 31/12/16 |
|--|------------------|------------------|
| ECART D'ACQUISITION | - | - |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 8 526 | 8 607 |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 96 278 | 85 454 |
| IMMEUBLES DE PLACEMENT | - | - |
| Prêts Long terme | - | - |
| Titres mis en équivalence | - | - |
| Titres disponibles à la vente | 50 | 50 |
| Autres immobilisations financières | 3 369 | 2 119 |
| TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES | 3 419 | 2 169 |
| Actifs d'impôts différés | 35 512 | 33 367 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | 143 736 | 129 597 |
| Stocks et encours nets | 5 027 541 | 5 280 465 |
| Créances Clients nets | 753 298 | 971 674 |
| Autres tiers | 1 898 330 | 1 703 508 |
| Créances sur cessions d'actifs à court terme | - | - |
| Prêts à court terme | - | - |
| Trésorerie et équivalence de trésorerie | 570 700 | 391 902 |
| TOTAL ACTIF COURANT | 8 249 870 | 8 347 550 |
| Actifs non courant disponible à la vente | - | - |
| TOTAL ACTIF | 8 393 606 | 8 477 146 |

► Immobilisations Incorporelles et Corporelles :

| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|--|----------------|---------------|
| Brevet et droits similaires | 3 824 | 3 181 |
| Autres Immobilisations Incorporelles | 4 702 | 4 702 |
| S/T Immobilisations Incorporelles | 8 526 | 8 607 |
| Terrains | - | - |
| Constructions | 80 201 | 79 561 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 849 | 889 |
| Matériel de transport | 177 | 623 |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 3 414 | 4 382 |
| Autres immobilisations corporelles | - | - |
| Immobilisations corporelles en cours | 11 638 | - |
| S/T Immobilisations corporelles | 96 278 | 85 454 |
| Total Immobilisations Incorporelles et corporelles nettes | 104 805 | 94 062 |

Les investissements en immobilisations corporelles à fin décembre 2017 se détaillent comme suit :

| En milliers de Dirhams | 2017 |
|---|---------------|
| Résidences Dar Saada | 17 209 |
| Total Investissements en immobilisations | 17 209 |

Le solde des immobilisations incorporelles et corporelles à fin décembre 2017 est 104 805 KDH.

► Stocks

Ce poste est constitué de :

| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|------------------------|------------------|------------------|
| Réserve foncière | 545 288 | 728 421 |
| Produits en cours | 2 573 955 | 3 193 320 |
| Produits finis | 1 908 298 | 1 358 725 |
| Total Stocks | 5 027 541 | 5 280 465 |

► Ventilation des Créances Clients par entité

Ce poste est constitué de :

| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|------------------------|----------------|----------------|
| Résidences Dar Saada | 637 526 | 893 835 |
| Badalona IMMO | 77 578 | - |
| Excellence IMMO 4 | 38 195 | 77 839 |
| Total | 753 298 | 971 674 |

► Autres créances courantes :

Les autres créances courantes sont détaillées par catégorie ci-dessous :

| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Fournisseurs, avances et acomptes | 18 413 | 79 049 |
| Personnel | 82 | 103 |
| Etat débiteurs | 746 686 | 857 278 |
| Autres débiteurs | 1 127 154 | 759 177 |
| Comptes de régularisations actif | 5 996 | 7 901 |
| Total Autres tiers Actif nets | 1 898 330 | 1 703 508 |

| PASSIF | En milliers de dirhams | |
|--|------------------------|------------------|
| | 31/12/17 | 31/12/16 |
| Capital | 1 310 443 | 1 310 443 |
| Primes d'émission et de fusion | 1 107 212 | 1 107 212 |
| Réserves | 1 223 891 | 944 549 |
| Réserves liées à la variation de juste valeur des instruments financiers | - | - |
| Réserves liées aux avantages au personnel | - | - |
| Résultat de l'exercice | 330 359 | 364 841 |
| Ecarts de conversion | - | - |
| CAPITAUX PROPRES PART GROUPE | 3 971 905 | 3 727 044 |
| Réserves minoritaires | 151 | 150 |
| Résultat minoritaire | (34) | 0 |
| Capitaux propres part des minoritaires | 117 | 150 |
| CAPITAUX PROPRES | 3 972 022 | 3 727 195 |
| Titres Subordonnés à Durée Indéterminée long terme | - | - |
| Obligations convertibles en actions | - | - |
| Autres dettes à long terme | 2 071 105 | 808 470 |
| Endettement lié à des locations financement long terme | 62 055 | 55 606 |
| Passifs d'impôts différés | 10 170 | 7 668 |
| Provisions pour risques et charges à caractère non courant | - | - |
| TOTAL PASSIF NON COURANT | 2 143 330 | 871 744 |
| Fournisseurs | 680 185 | 813 079 |
| Autres tiers et impôt société | 713 029 | 932 718 |
| Provisions pour risques et charges à caractère courant | 288 | 227 |
| Dettes financières à court terme (y.c location financement) | 843 816 | 1 946 439 |
| Banques | 40 936 | 185 745 |
| TOTAL PASSIF COURANT | 2 278 254 | 3 878 208 |
| Passifs relatifs aux actifs non courants disponibles à la vente | - | - |
| TOTAL PASSIF | 8 393 606 | 8 477 146 |



► **Dettes financières :**

Les dettes financières consolidées se présentent comme suit :

| En milliers de Dirhams | 2017 | | | 2016 |
|---|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| | A Moins d'un an | A Plus d'un an | Total | |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit | 839 199 | 1 221 105 | 2 060 304 | 2 001 293 |
| Emprunts et dettes financières divers | | 850 000 | 850 000 | 750 000 |
| Dettes sur immobilisations en location-financement | 4 617 | 62 055 | 66 672 | 59 222 |
| Concours Bancaires courants et soldes créditeurs de banques | 40 936 | | 40 936 | 185 745 |
| Total Dettes Financières | 884 752 | 2 133 160 | 3 017 912 | 2 996 259 |

► **Ventilation des Dettes fournisseurs par entité en millier de dirhams**

| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Résidences Dar Saada | 587 400 | 748 085 |
| Badalona IMMO | 41 416 | 28 395 |
| Excellence IMMO 4 | 16 627 | 21 587 |
| Sakane Colodor | 18 745 | 10 795 |
| Résidences Dar Saada IV | 30 | - |
| Résidences Dar Saada V | 118 | 88 |
| AL BORJ AL AALI | 30 | 30 |
| SAADA COTE D'IVOIRE | 15 107 | 3 710 |
| SAADA GABON | 204 | 290 |
| RDS 7 | 507 | 99 |
| Totaux | 680 185 | 813 079 |

► **Autres passifs courants :**

Les autres passifs courants sont détaillés par catégorie ci-dessous :

| En milliers de Dirhams | 2017 | 2016 |
|---|----------------|----------------|
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 320 347 | 577 287 |
| Personnel et organismes sociaux | 8 905 | 9 060 |
| Etat créiteur | 280 966 | 249 160 |
| Associés créditeurs | 7 008 | 13 606 |
| Autres créanciers | 62 709 | 44 115 |
| Comptes de régularisations passif | 33 093 | 39 489 |
| Total Autres tiers Passif nets | 713 029 | 932 718 |



COMPTES SOCIAUX

En dirhams

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

OPERATIONS

Totaux de l'exercice 31 décembre 2017
3 = 1 + 2

Exercice Précédent 30 décembre 16

| | Propres à l'exercice 1 | Concernant les exercices précédents 2 | Totaux de l'exercice 31 décembre 2017 3 = 1 + 2 | Exercice Précédent 30 décembre 16 |
|---|------------------------|---------------------------------------|--|-----------------------------------|
| I PRODUITS D'EXPLOITATION | | | | |
| * Ventes de marchandises (en l'état) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Ventes de biens et services produits | 1 823 786 694,48 | 0,00 | 1 823 786 694,48 | 1 921 519 894,07 |
| * Variation de stocks de produits (1) | -1 090 473 854,53 | | -1 090 473 854,53 | -403 889 205,65 |
| * Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Subventions d'exploitation | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Autres produits d'exploitation | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Reprises d'exploitation: Transfert de charges | 242 523 187,51 | 0,00 | 242 523 187,51 | 9 773 595,61 |
| Total I | 975 836 027,46 | 0,00 | 975 836 027,46 | 1 527 404 284,03 |
| II CHARGES D'EXPLOITATION | | | | |
| * Achats revendus(2) de marchandises | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Achats consommés(2) de matières et fournitures et travaux. | 479 428 532,48 | 0,00 | 479 428 532,48 | 825 130 607,75 |
| * Autres charges externes | 116 536 806,20 | 813 319,02 | 117 350 125,22 | 114 947 967,71 |
| * Impôts et taxes | 50 446 586,64 | 795,77 | 50 447 382,41 | 31 494 535,33 |
| * Charges de personnel | 79 562 687,81 | 0,00 | 79 562 687,81 | 72 021 557,34 |
| * Autres charges d'exploitation | 27 673 219,85 | 0,00 | 27 673 219,85 | 0,00 |
| * Dotations d'exploitation | 20 175 842,88 | 0,00 | 20 175 842,88 | 17 517 948,40 |
| Total II | 773 823 675,86 | 814 114,79 | 774 637 790,65 | 1 061 112 616,53 |
| III RESULTAT D'EXPLOITATION (II-II) | | | 201 198 236,81 | 466 291 667,50 |
| IV PRODUITS FINANCIERS | | | | |
| * Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Gains de change | 12 607,67 | 0,00 | 12 607,67 | 0,00 |
| * Intérêts et autres produits financiers | 32 649 358,07 | 0,00 | 32 649 358,07 | 30 063 590,51 |
| * Reprises financier : transfert charges | 132 957 796,71 | 0,00 | 132 957 796,71 | 131 232 133,24 |
| Total IV | 165 619 762,45 | 0,00 | 165 619 762,45 | 161 295 723,75 |
| V CHARGES FINANCIERES | | | | |
| * Charges d'intérêts | 164 701 409,45 | 0,00 | 164 701 409,45 | 159 345 830,35 |
| * Pertes de change | 10 664,85 | 0,00 | 10 664,85 | 1 333,05 |
| * Autres charges financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Dotations financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 7 573,65 |
| Total V | 164 712 074,30 | 0,00 | 164 712 074,30 | 159 354 737,05 |
| VI RESULTAT FINANCIER (IV-V) | | | 907 688,15 | 1 940 986,70 |
| VII RESULTAT COURANT (III+VI) | | | 202 105 924,96 | 468 232 654,20 |
| VIII PRODUITS NON COURANTS | | | | |
| * Produits des cessions d'immobilisations | 41 666,67 | 0,00 | 41 666,67 | 211 932,81 |
| * Subventions d'équilibre | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Reprises sur subventions d'investissement | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Autres produits non courants | 321 043,78 | 137 776,66 | 458 820,44 | 56 331,44 |
| * Reprises non courantes ; transferts de charges | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Total VIII | 362 710,45 | 137 776,66 | 500 487,11 | 268 264,25 |
| IX CHARGES NON COURANTES | | | | |
| * Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées | 17 630,55 | 0,00 | 17 630,55 | 23 109,39 |
| * Subventions accordées | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Autres charges non courantes | 8 935 055,91 | 0,00 | 8 935 055,91 | 8 612 935,51 |
| * Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Total IX | 8 952 686,46 | 0,00 | 8 952 686,46 | 8 636 044,90 |
| X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX) | | | -8 452 199,35 | -8 367 780,65 |
| XI RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X) | | | 193 653 725,61 | 459 864 873,55 |
| XII IMPÔTS SUR LES BENEFICES | 3 815 577,00 | 0,00 | 3 815 577,00 | 32 024 550,00 |
| XIII RESULTAT NET (XI-XII) | | | 189 838 148,61 | 427 840 323,55 |
| XIV TOTAL DES PRODUITS .(I+IV+VIII) | | | 1 141 956 277,02 | 1 688 968 272,03 |
| XV TOTAL DES CHARGES .(II+V+IX+XII) | | | 952 118 128,41 | 1 261 127 948,48 |
| XVI RESULTAT NET .(total des produits-total des charges) | | | 189 838 148,61 | 427 840 323,55 |

1) Variation de stocks :stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats -variation de stocks

En dirhams

ACTIF SOCIAL

Exercice au 31 décembre 2017

Exercice Précédent au 31 décembre 2016

| | Brut | Amortissements et Provisions | Net | Net |
|---|-------------------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A) | 78 837 553,41 | 49 098 505,17 | 29 739 048,24 | 25 291 496,15 |
| * Frais préliminaires | 37 888 750,45 | 32 033 040,37 | 5 855 710,08 | 11 915 500,17 |
| * Charges à répartir sur plusieurs exercices | 40 948 802,96 | 17 065 464,80 | 23 883 338,16 | 13 375 995,98 |
| * Primes de remboursement des obligations | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 12 027 404,28 | 3 910 078,11 | 8 117 326,17 | 7 874 912,63 |
| * Immobilisation en recherche et développement | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 7 325 404,28 | 3 910 078,11 | 3 415 326,17 | 3 172 912,63 |
| * Fonds commercial | 4 702 000,00 | 0,00 | 4 702 000,00 | 4 702 000,00 |
| * Autres immobilisations incorporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 35 016 273,56 | 19 253 688,07 | 15 762 585,49 | 16 118 660,56 |
| * Terrains | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Constructions | 21 000 945,63 | 9 534 762,88 | 11 466 182,75 | 10 776 836,66 |
| * Installations techniques, matériel et outillage | 1 463 231,40 | 614 374,56 | 848 856,84 | 888 695,18 |
| * Matériel transport | 246 822,94 | 212 924,48 | 33 898,46 | 71 241,87 |
| * Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 12 305 273,59 | 8 891 626,15 | 3 413 647,44 | 4 381 886,85 |
| * Autres immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Immobilisations corporelles en cours | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D) | 379 333 808,05 | 0,00 | 379 333 808,05 | 355 858 963,36 |
| * Prêts immobilisés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Autres créances financières | 21 363 710,56 | 0,00 | 21 363 710,56 | 2 113 758,96 |
| * Titres de participation | 357 970 097,49 | 0,00 | 357 970 097,49 | 353 745 204,40 |
| * Autres titres immobilisés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| * Diminution des créances immobilisées | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| * Augmentation des dettes financières | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 505 215 039,30 | 72 262 271,35 | 432 952 767,95 | 405 144 032,70 |
| STOCKS (F) | 3 666 652 995,65 | 0,00 | 3 666 652 995,65 | 4 507 120 712,71 |
| * Marchandises | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Matières et fournitures, consommables | 632 425 029,22 | 0,00 | 632 425 029,22 | 469 076 669,85 |
| * Produits en cours | 1 292 673 222,15 | 0,00 | 1 292 673 222,15 | 2 699 855 014,92 |
| * produits intermédiaires et produits résiduels | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Produits finis | 1 741 554 744,28 | 0,00 | 1 741 554 744,28 | 1 338 189 027,94 |
| CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G) | 2 942 200 014,41 | 0,00 | 2 942 200 014,41 | 2 974 818 705,44 |
| * Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 14 611 055,81 | 0,00 | 14 611 055,81 | 50 644 675,15 |
| * Clients et comptes rattachés | 637 928 385,76 | 0,00 | 637 928 385,76 | 894 238 139,86 |
| * Personnel | 81 785,98 | 0,00 | 81 785,98 | 102 525,80 |
| * Etat | 573 110 814,41 | 0,00 | 573 110 814,41 | 732 461 653,48 |
| * Comptes d'associés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Autres débiteurs | 1 489 631 605,47 | 0,00 | 1 489 631 605,47 | 1 290 313 062,20 |
| * Comptes de régularisation-Actif | 226 836 366,98 | 0,00 | 226 836 366,98 | 7 058 648,95 |
| TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I) | | | | 7 573,65 |
| . (Eléments circulants) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 7 573,65 |
| TOTAL II (F+G+H+I) | 6 608 853 010,06 | 0,00 | 6 608 853 010,06 | 7 481 946 991,80 |
| TRESORERIE-ACTIF | 420 161 355,45 | 0,00 | 420 161 355,45 | 320 234 884,73 |
| * Chèques et valeurs à encaisser | 230 444 560,14 | 0,00 | 230 444 560,14 | 212 204 128,08 |
| * Banques, TG et CCP | 189 571 056,27 | 0,00 | 189 571 056,27 | 107 945 345,49 |
| * Caisse, Régie d'avances et accreditifs | 145 739,04 | 0,00 | 145 739,04 | 85 411,16 |
| TOTAL III | 420 161 355,45 | 0,00 | 420 161 355,45 | 320 234 884,73 |
| TOTAL GENERAL I+II+III | 7 534 229 404,81 | 72 262 271,35 | 7 461 967 133,46 | 8 207 325 909,23 |

► ETAT DE SITUATION FINANCIÈRE

► Proposition d'affectation du résultat

L'Assemblée Générale et sur proposition du Conseil d'Administration du 29 mars 2018, décide d'affecter le bénéfice de l'exercice 2017 comme suit :

| | |
|---|------------------|
| Bénéfice de l'exercice 2017 : | 189 838 148,61 |
| (-) Réserve légale (5%) : | 9491 907,43 |
| = Nouveau solde | 180 346 241,18 |
| (+) Report à nouveau antérieur : | 1 030 558 594,82 |
| = Sommes distribuables | 1 210 904 836,00 |
| (-) Distribution des dividendes (5.4 DHS par actions) : | 141 527 790,00 |
| = le solde à mettre en totalité en report à nouveau | 1 069 377 046,00 |

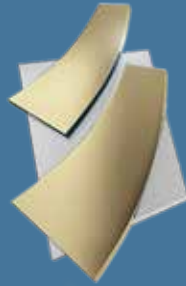
L'assemblée générale décide en conséquence de distribuer un dividende global de 141 527 790 dh, soit un dividende de 5,4 DH par action.



PASSIF SOCIAL

| | Exercice au 31 décembre 2017 | Exercice Précédent 31 Décembre 2016 |
|--|---------------------------------|--|
| En dirhams | | |
| CAPITAUX PROPRES | | |
| * Capital social | 1 310 442 500,00 | 1 310 442 500,00 |
| * Capital souscrit non appelé | | |
| * Prime d'émission, de fusion, d'apport | 1 139 413 865,28 | 1 139 413 865,28 |
| * Ecart de réévaluation | 0,00 | 0,00 |
| * Réserve légale | 107 423 560,52 | 86 031 544,34 |
| * Autres réserves | 404 614 776,30 | 404 614 776,30 |
| * Report à nouveau (2) | 1 030 558 594,82 | 709 551 138,45 |
| * Résultat nets en instance d'affectation (2) | 0,00 | 0,00 |
| * Résultat net de l'exercice (2) | 189 838 148,61 | 427 840 323,55 |
| Total des capitaux propres (A) | 4 182 291 445,53 | 4 077 894 147,92 |
| CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B) | 0,00 | 0,00 |
| * Subvention d'investissement | 0,00 | 0,00 |
| * Provisions réglementées | 0,00 | 0,00 |
| DETTES DE FINANCEMENT (C) | 1 963 079 251,68 | 2 431 996 540,34 |
| * Emprunts obligataires | 250 000 000,00 | 749 995 875,00 |
| * Autres dettes de financement | 1 713 079 251,68 | 1 682 000 665,34 |
| PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D) | 0,00 | 0,00 |
| * Provisions pour risques | 0,00 | 0,00 |
| * Provisions pour charges | 0,00 | 0,00 |
| ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E) | 0,00 | 0,00 |
| * Augmentation des créances immobilisées | 0,00 | 0,00 |
| * Diminution des dettes de financement | 0,00 | 0,00 |
| Total I (A+B+C+D+E) | 6 145 370 697,21 | 6 509 890 688,26 |
| DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F) | 1 275 375 692,40 | 1 511 459 268,21 |
| * Fournisseurs et comptes rattachés | 615 725 356,95 | 784 280 312,86 |
| * Clients créditeurs, avances et acomptes | 243 566 071,87 | 402 851 667,07 |
| * Personnel | 6 085 805,42 | 5 440 840,10 |
| * Organisme sociaux | 2 819 618,69 | 3 619 286,40 |
| * Etat | 232 902 923,45 | 222 240 177,28 |
| * Comptes d'associés | 7 113 717,97 | 13 575 965,41 |
| * Autres créanciers | 112 868 964,06 | 44 110 259,28 |
| * Comptes de régularisation passif | 54 293 233,99 | 35 340 759,81 |
| AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G) | 285 000,00 | 234 773,65 |
| ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Elements circulants) (H) | 0,00 | 0,00 |
| Total II (F+G+H) | 1 275 660 692,40 | 1 511 694 041,86 |
| TRESORERIE-PASSIF | 40 935 743,85 | 185 741 179,11 |
| * Crédits d'escompte | 0,00 | |
| * Crédits de trésorerie | 40 000 000,00 | 70 000 000,00 |
| * Banques (soldes créditeurs) | 935 743,85 | 115 741 179,11 |
| Total III | 40 935 743,85 | 185 741 179,11 |
| TOTAL GENERAL I+II+III | 7 461 967 133,46 | 8 207 325 909,23 |

ESPACES
SAADA
LE DROIT AU LOGEMENT DE QUALITÉ



فضاءات
السعادة
الحق في جودة السكن