

ESPACES  
SAADA

LE DROIT AU LOGEMENT DE QUALITÉ



فضاءات  
السعادة

الحق في جودة السكن

# RAPPORT ANNUEL 2018







## SOMMAIRE

### Présentation de Résidences Dar Saada

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

### L'environnement général du secteur de la promotion immobilière en 2018

- Performance du secteur en 2018
- Environnement financier
- Analyse de la demande

### Activité de Résidences Dar Saada en 2018

- Résidences Dar Saada en 2018
- Performance opérationnelle de Résidences Dar Saada
- Perspectives d'avenir de la Société

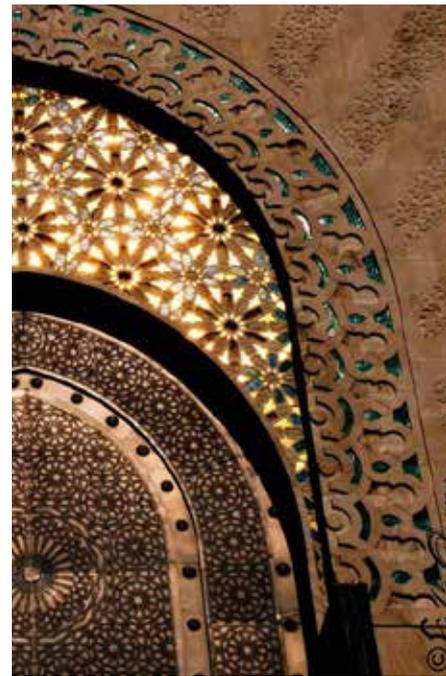
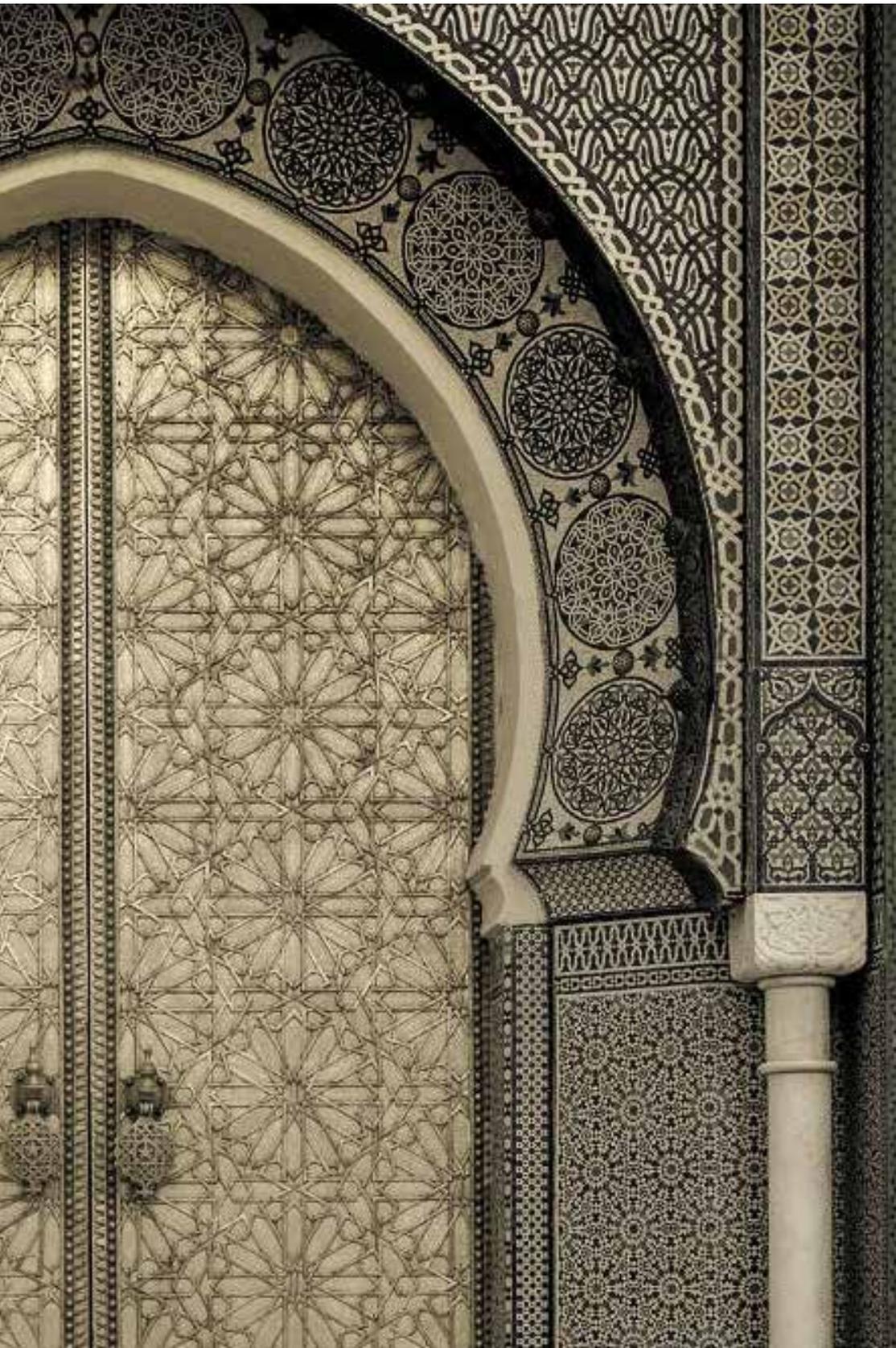
### Performance financière de Résidences Dar Saada en 2018

### Filiales et participations

### Analyse des comptes et résultat de la société en 2018



# PRÉSENTATION DE RÉSIDENCES DAR SAADA





## Mot du président

Résidences Dar Saada a entamé à partir de l'année 2018 une nouvelle phase de développement de ses activités. Cette nouvelle phase est marquée par la conception d'un nouveau modèle de logement social « Nouvelle Génération », le développement du segment moyen standing aux standards de finition meilleurs, et la création de projets immobiliers en Afrique Subsaharienne.

Dans un contexte baissier de l'activité immobilière, Résidences Dar Saada a réussi le pari et a réalisé ses objectifs en termes de performance opérationnelle et de ratios bilanciers comme annoncé dans son plan stratégique 2020-2018, traduisant ainsi des fondamentaux financiers sains et solides. En effet, l'année 2018 a servi à démontrer que notre business plan est pérenne et régulier.

En effet, le concept du « social en duplex » a connu un engouement particulier auprès de notre clientèle. Le nombre d'unités prévues a augmenté de 15 % en 2018 pour s'établir à environ 4100 unités dont 30 % sont des unités duplex sociales. Par ailleurs, notre chiffre d'affaires a connu une amélioration de son mix produit. En effet, le segment moyen standing représente 30 % du chiffre d'affaires consolidé du groupe en particulier après la livraison de notre premier projet moyen standing. Cela a permis de maintenir le bénéfice net au même niveau de l'exercice 2017, à 327 millions dirhams, malgré une baisse du niveau du chiffre d'affaires.

Les ratios bilanciers et le ratio d'endettement net continuent d'être des meilleurs dans notre secteur d'activité. En effet, les créances clients exprimées en chiffre d'affaires sont au niveau de 5,8 mois et le ratio d'endettement de la société reste maîtrisé avec un ratio gearing de 39 %.

Fort de ses réalisations, de sa santé financière, de 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 permettant de poursuivre notre développement et d'avoir le bon positionnement sur les segments de croissance que nous identifions.

Monsieur **Hicham BERRADA SOUNNI**  
*Président du Conseil d'Administration*

## Histoire du groupe

1980

Lancement du premier programme de logements sociaux du groupe Palmeraie Développement

2001

Constitution de la société et démarrage des travaux du projet Saada I à Marrakech

2006

Livraison du projet Saada I et démarrage des travaux du projet Saada II à Marrakech

2007

Lancement de la marque Espaces Saada dédiée aux segments social et intermédiaire

2008

Démarrage des projets Targa Garden, Saada III à Marrakech et Jnane Nouaceur et Jnane Mediouna à Casablanca

2009

Démarrage du projet Jnane Boughaz à Tanger

2010

Signature d'une convention avec l'Etat pour la promotion de l'habitat social et fusion absorption de la filiale Dar Saada III

2011

Levée de fonds auprès d'investisseurs institutionnels marocains et étrangers pour un montant de 900 M MAD

2012

Emission d'un emprunt obligataire de 750 M MAD permettant de financer l'acquisition d'une réserve foncière de 166 Ha dans la région de Casablanca

2013

Acquisition de 100% des parts des sociétés Excellence Immo IV et Sakan Colodor, propriétaires de terrains situés respectivement à Skhirat et Oujda

2014

Introduction en bourse de la société à travers une augmentation de capital et levée de 1,1 milliards de dirhams

2015

Lancement de la marque Palm Immobilier destinée au segment moyen standing et standing supérieur

2016

Le chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada dépasse pour la première fois 2 milliards de dirhams

2016

Lancement du projet Ocean Palm, premier projet sous la marque Palm Immobilier destinée au logement moyen standing

2017

Remboursement de l'emprunt obligataire de 750 millions DH levé en 2012

2017

Opérations de levée de fonds réussies : une opération de titrisation de terrains nus de 600 millions DH et un emprunt obligataire en placement privé de 250 millions DH

2018

Lancement du concept du "social en duplex" dont la commercialisation a connu un franc succès précédé par une réorganisation de la force commerciale

2018

Lancement du développement du segment moyen standing et de l'activité en Afrique subsaharienne

2018

Avancement des travaux de construction de deux projets immobiliers moyen standing à Casablanca et réception des premières tranches lors du 2ème semestre de l'année

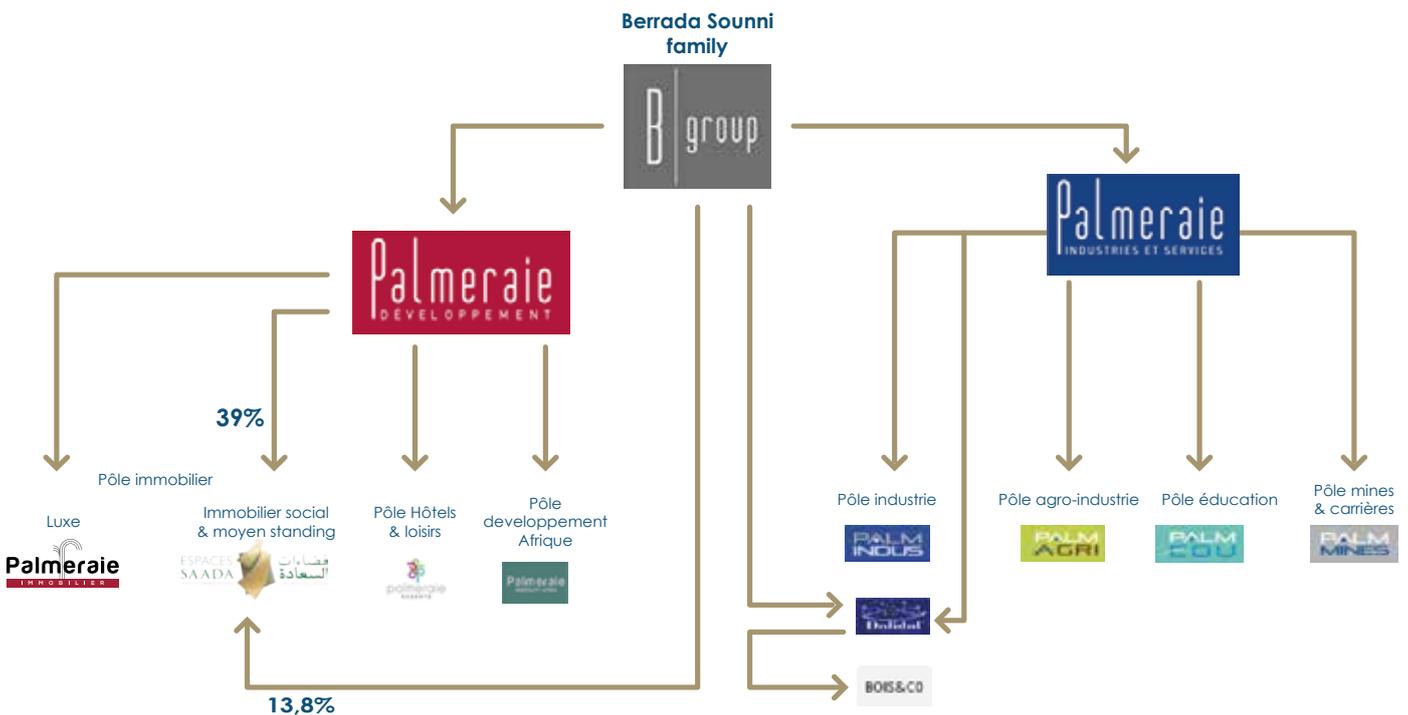
2018

Lancement des travaux du premier projet immobilier en Afrique subsaharienne, en Côte d'Ivoire, sur une superficie de 41ha

## 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.

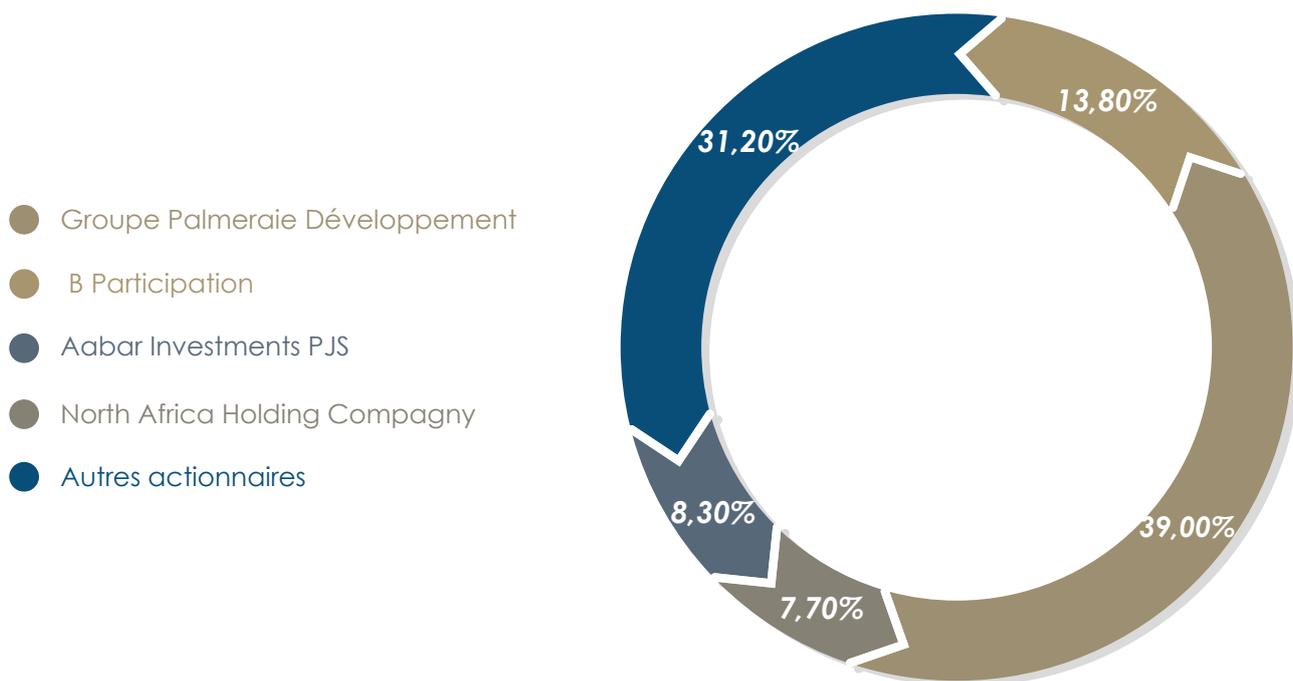


La Famille Berrada Sounni est l'actionnaire historique et majoritaire de la société Résidences Dar Saada. Elle détient 52,8 % du capital de Résidences Dar Saada dont 39 % à travers le Groupe Palmeraie Développement. La Famille Berrada Sounni, dans une volonté d'ouverture et de développement de la société, 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.

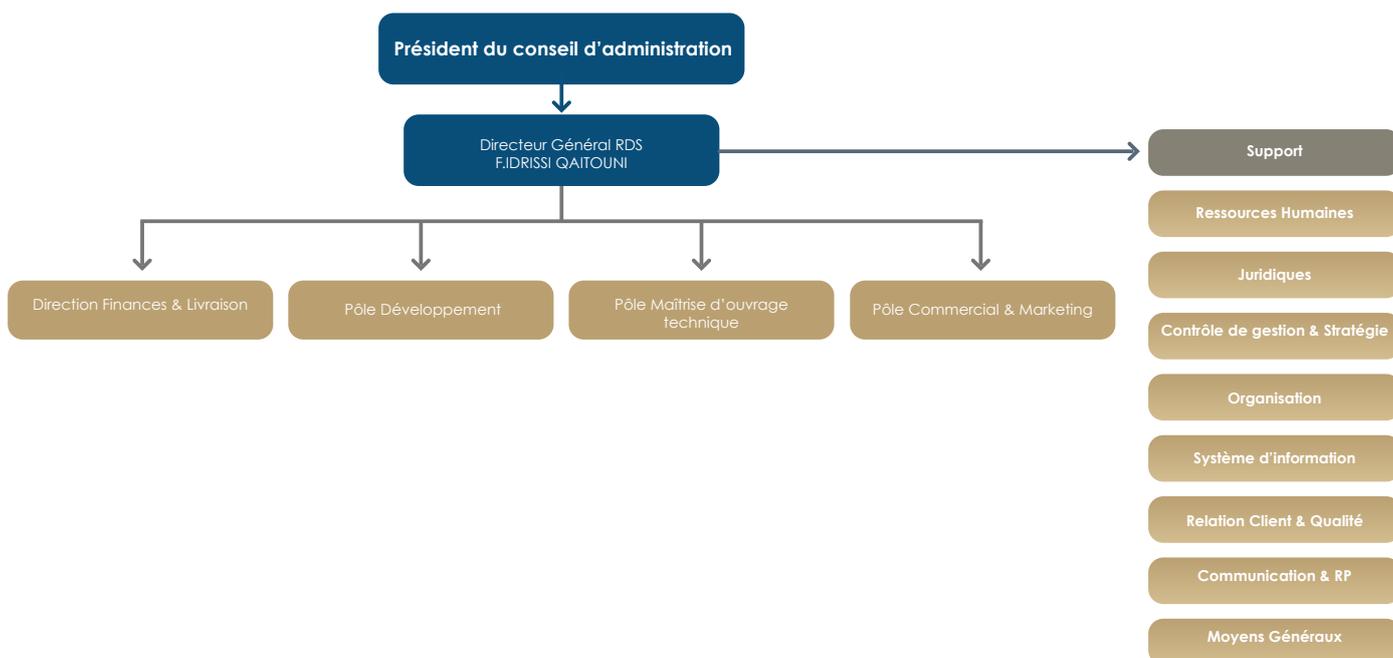
En décembre 2014, Résidences Dar Saada a été introduite en bourse par augmentation de capital. La société a levé 1,1 milliards de dirhams lors de cette opération pour 20 % du capital.

La répartition du capital de Résidences Dar Saada à fin 2018 se présente ainsi :



## Organisation

La société a mis en place une organisation efficace 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 assurée, 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
<b>M.Hicham Berrada Souni</b>	Président du Conseil d'administration	03 juin 16	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
<b>M.Abdelali Berrada Souni</b>	Administrateur	03 juin 16	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
<b>M.Saad Berrada Sounni</b>	Administrateur	03 juin 16	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
<b>M.Majid Benlmlih</b>	Administrateur	29 juin 17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
<b>M.Mohamed Ben Ouda*</b>	Administrateur Directeur Général Palmeraie Développement	29 mars 18	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
<b>M.Adil Douiri</b>	Administrateur	29 juin 17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
<b>North Africa Holding</b>	Administrateur	29 juin 17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
<b>Aabar Investment PJS</b>	Administrateur	29 juin 17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022

\* Lors du conseil d'administrations 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 :

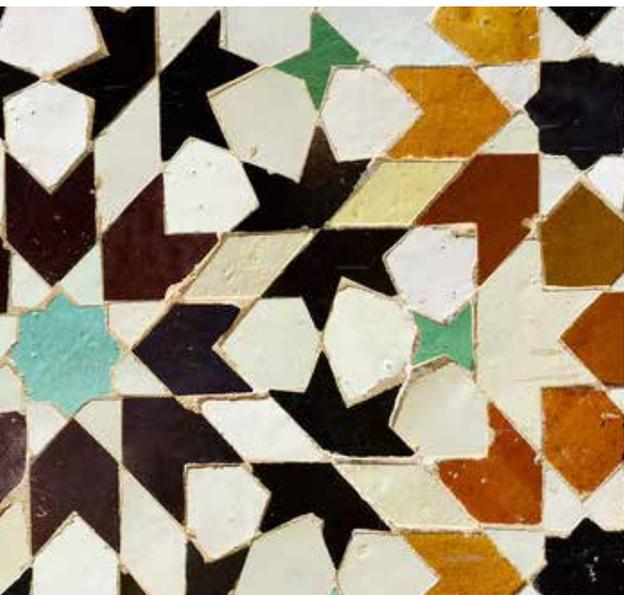
- Toute question soulevée par le Conseil d'Administration ;
- L'acquisition ou la vente de terrains pour des montants supérieurs à 100 MDH ;
- La création de filiales ayant une activité identique destinées à être détenues à hauteur de 99,99 % au moins par la Société ;
- L'adoption ou la modification 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 Adjoints et les directeurs des différents pôles) se réunissent mensuellement afin d'étudier le reporting de l'activité, l'arrêté mensuel et le résumé des événements du mois. Le comité veille à la bonne exécution des orientations stratégiques de la Société.



### ● Comité organisationnel

Le comité organisationnel est composé du responsable organisationnel, du chef de projet et du Directeur Général. Ce comité assure le suivi des projets organisationnels et leur état d'avancement. Le comité se réunit chaque semaine pour suivre le plan d'action.

### ● Comité de ressources humaines, contrôle et bonne gouvernance

Ce comité siège avec les mêmes membres que le comité de la direction générale. 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

Le comité rassemble le directeur général, le directeur commercial, le directeur général adjoint – pôle maîtrise d'ouvrage technique, le directeur général adjoint – pôle support et finances, le directeur financier, le responsable ingénierie financière et le responsable du contrôle de gestion. Il se 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

Le comité financier se compose du directeur général, du directeur général adjoint - pôle support et finances, du directeur financier, et du contrôleur 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 commercial se compose du responsable contrôle de gestion, du directeur commercial, du directeur marketing, du responsable call center et du directeur partenariats. 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.

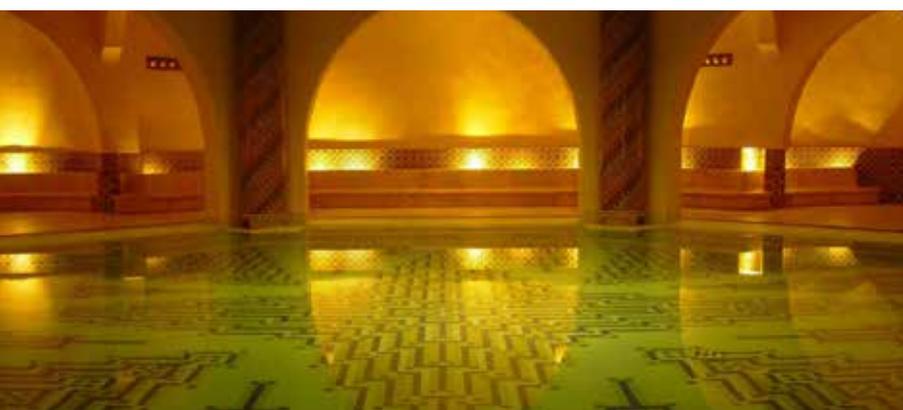
### ● Comité budget

Ce comité se compose du directeur général, du directeur général adjoint – pôle support et finances, du directeur financier, du directeur général adjoint - pôle maîtrise d'ouvrage technique, du directeur commercial, du contrôle de gestion, et du responsable ingénierie financière. Le comité budget effectue semestriellement le rapprochement entre les réalisations et le budget en vue de l'élaboration des axes d'orientations.

### ● Comité d'audit

Ce comité, institué en respect de l'article 106 bis de la Loi 95-17 telle que modifiée et complétée, se compose de deux administrateurs de Résidences Dar Saada, Monsieur Adil DIOURI et Monsieur Majid BENMLIH. Le comité d'audit est chargé des tâches suivantes :

- Suivi de l'élaboration de l'information destinée aux actionnaires, au public et à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et, le cas échéant, de gestion des risques de la Société ;
- Suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés ;
- Examen et suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes, en particulier en ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée.



### ● Comité juridique et contentieux

Ce comité est composé du directeur général, du directeur général adjoint – pôle support et finances, du directeur juridique, du directeur financier, et du responsable développement. 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

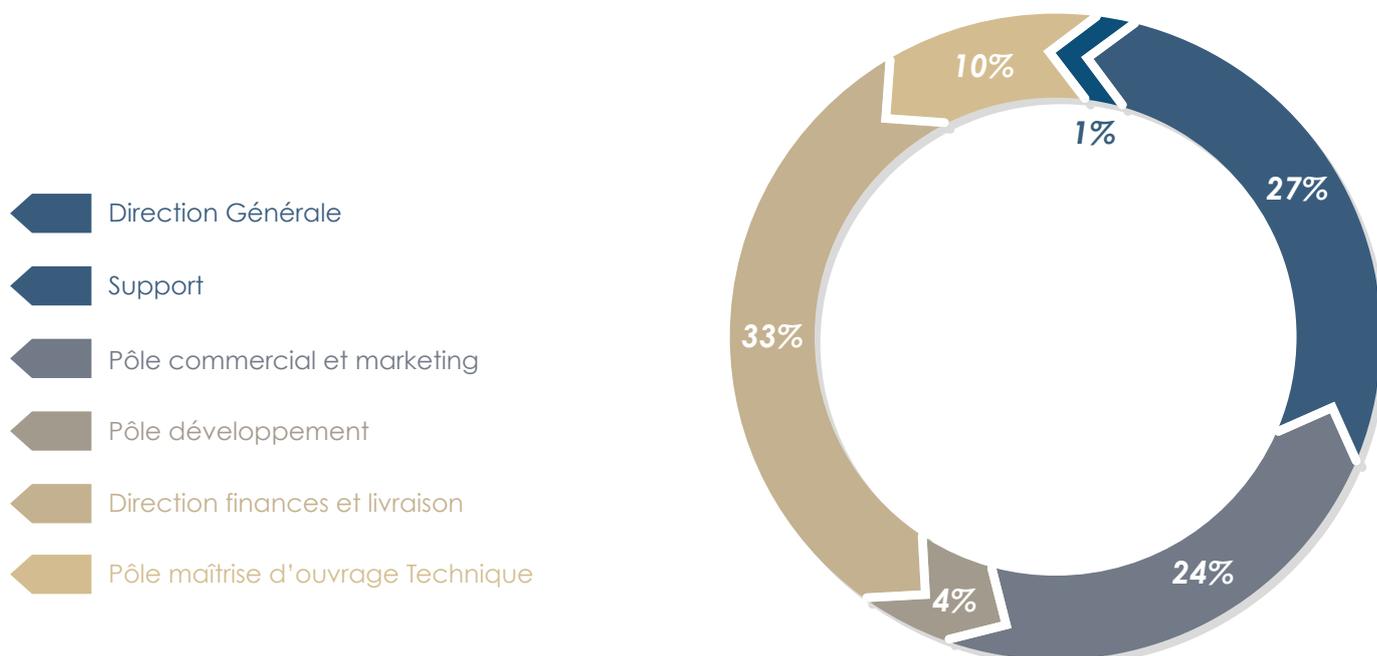
Résidences Dar Saada croit profondément en ses hommes et femmes qui font chaque jour la réussite de cette entreprise. Le groupe les accompagne dès le processus de recrutement pour une intégration optimale et un développement professionnel réussi.

### » Evolution des effectifs

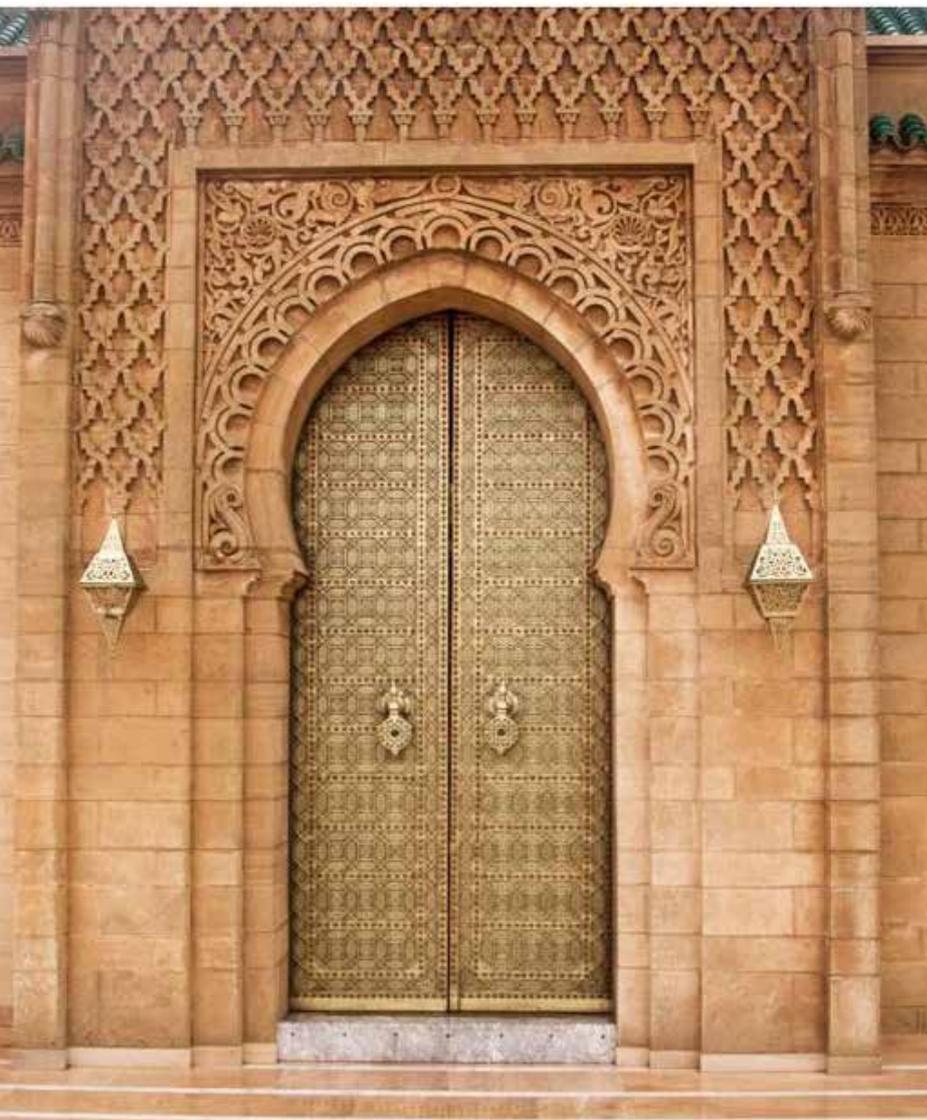
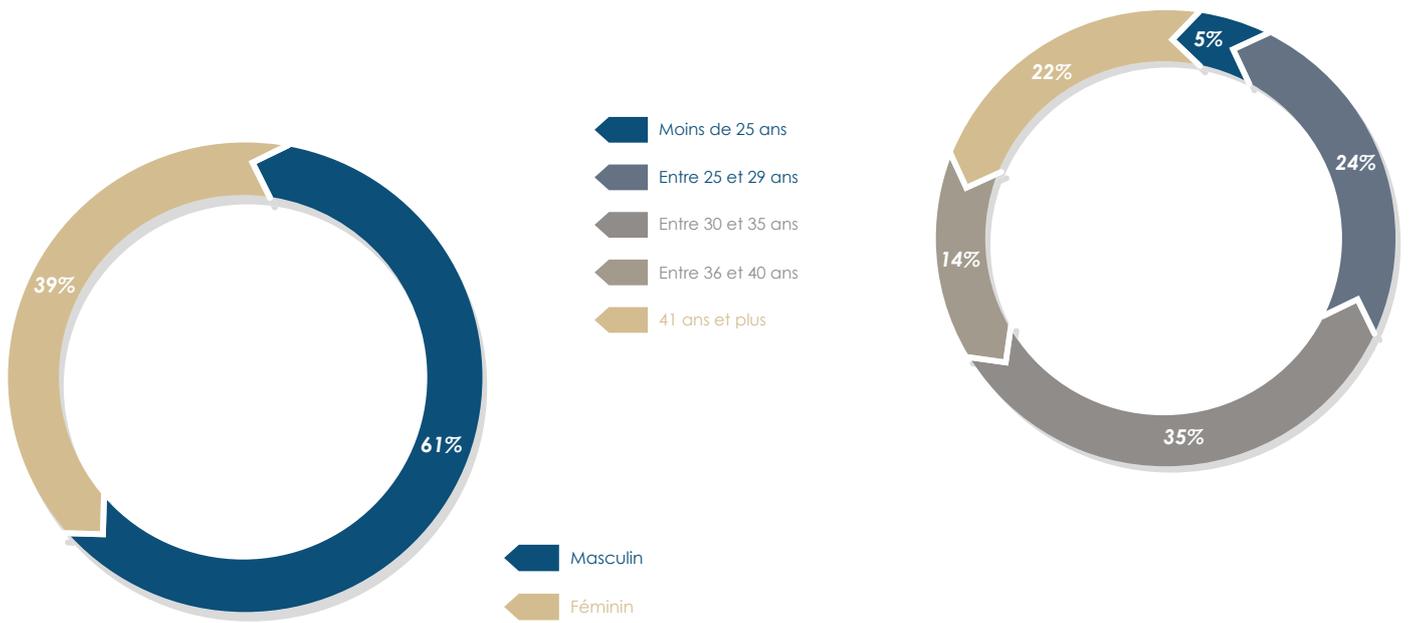
Au 31 décembre 2018, l'effectif global de Résidences Dar Saada reste relativement stable avec 249 collaborateurs par rapport à 244 en 2017.



### » 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

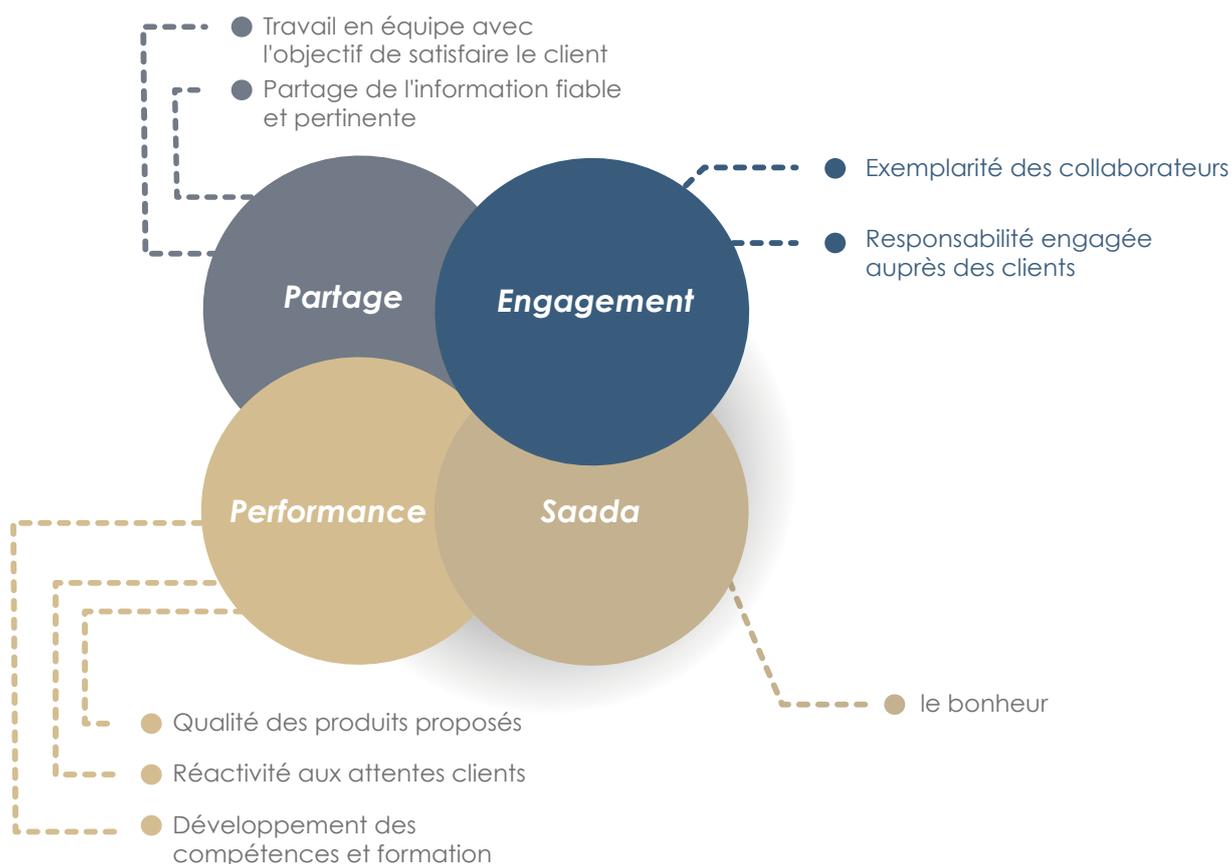




## » Culture d'entreprise

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, résumées par le mot « PEP'S ».



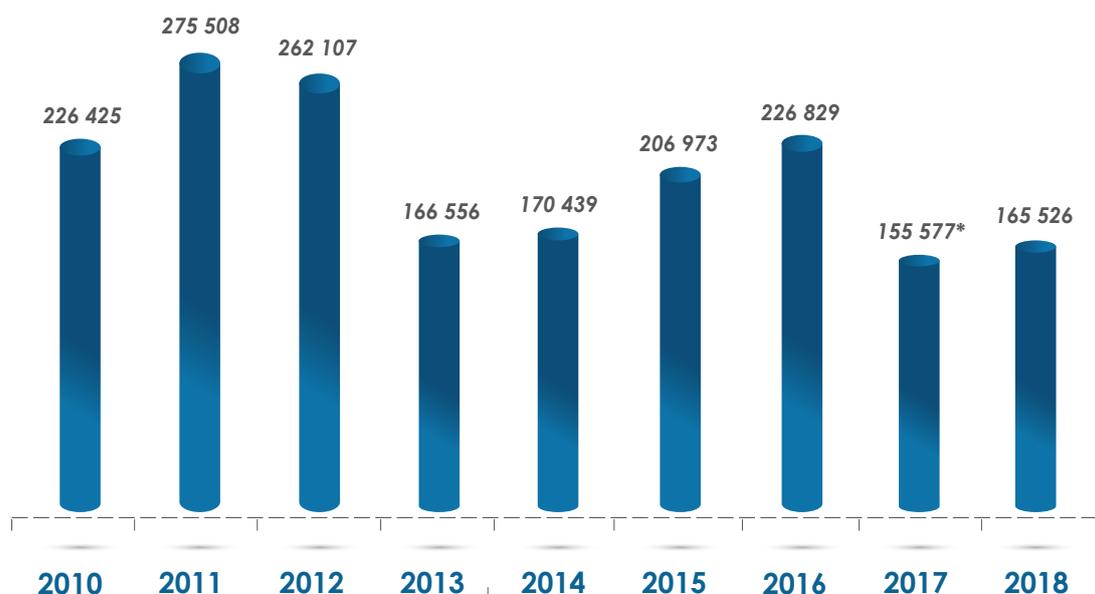
# L'ENVIRONNEMENT GÉNÉRAL DU SECTEUR DE LA PROMOTION IMMOBILIÈRE EN 2018



## Performance du secteur de la promotion immobilière en 2018

### » Evolution de la production (en unités) sur la période 2010-2018

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 2018 a été marquée par une hausse de 6.4 % par rapport à 2017 pour atteindre 165 526 unités.

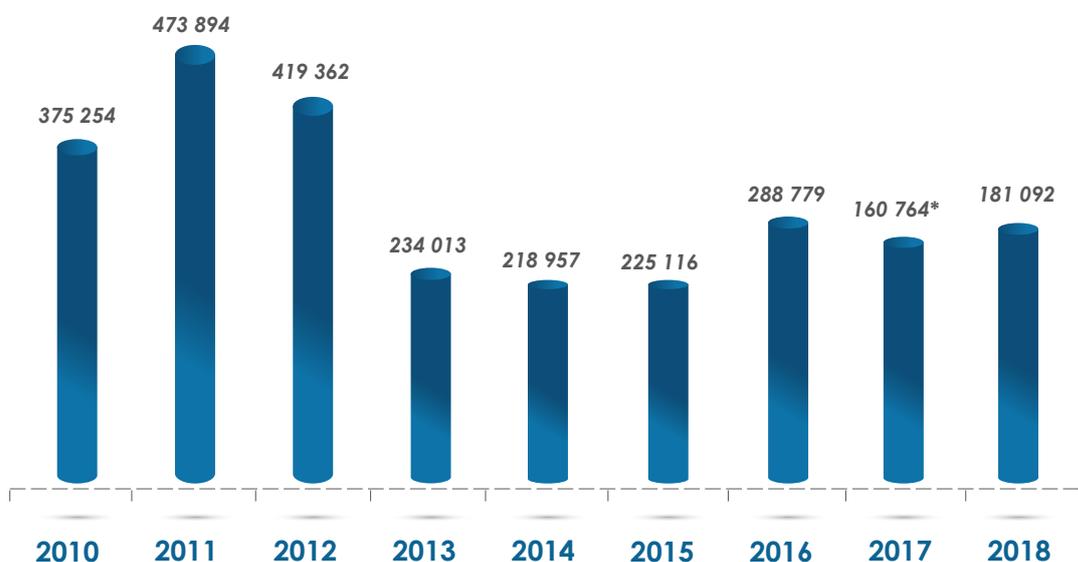


Source : Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville.

\*A noter qu'il y a eu une révision à la baisse des statistiques concernant l'année 2017 par le ministère.

### » Evolution des mises en chantier (en unités) sur la période 2010-2018

Selon les statistiques du Ministère, les mises en chantier ont enregistré une remarquable hausse de 12.6 % en 2018 par rapport à l'année précédente, passant ainsi de 160 764 unités en 2017 à 181 092 unités en 2018.

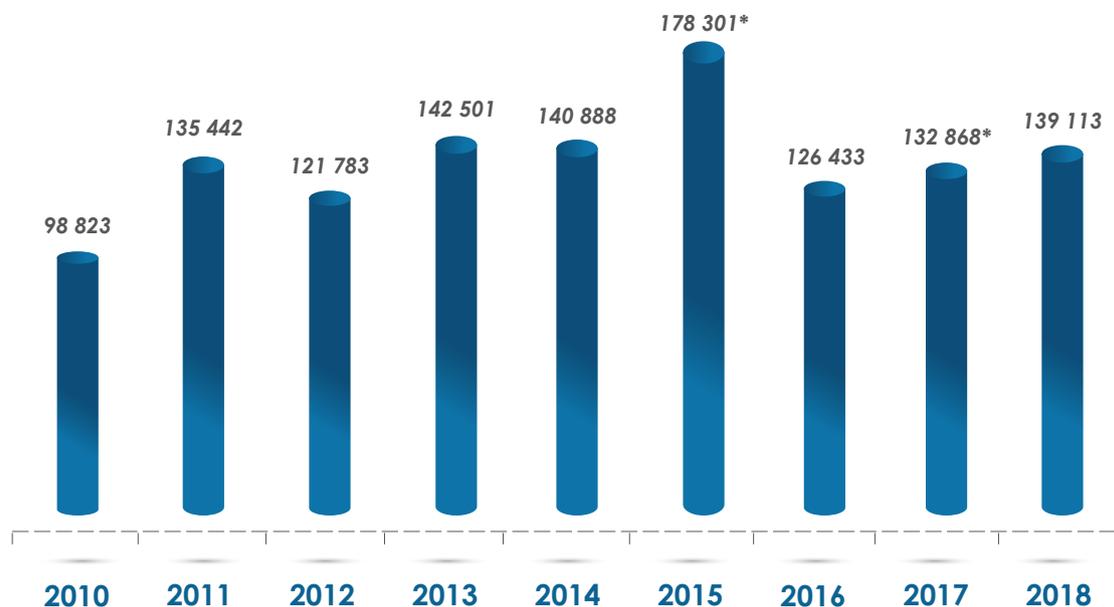


Source : Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville.

\*A noter que les statistiques concernant les mises en chantier ont également été révisées à la baisse pour l'année 2017 par le ministère.

## » Production d'unités dans le segment de l'habitat économique et social

Toujours selon la même source, le taux de croissance des unités de logements sociaux produites au cours de l'année 2018 est de 4.7 % par rapport à l'année 2017. Une légère croissance qui s'aligne avec la croissance des unités mises en chantier du même segment. Passant ainsi, de 132 868 unités en 2017 à 139 113 unités en 2018.

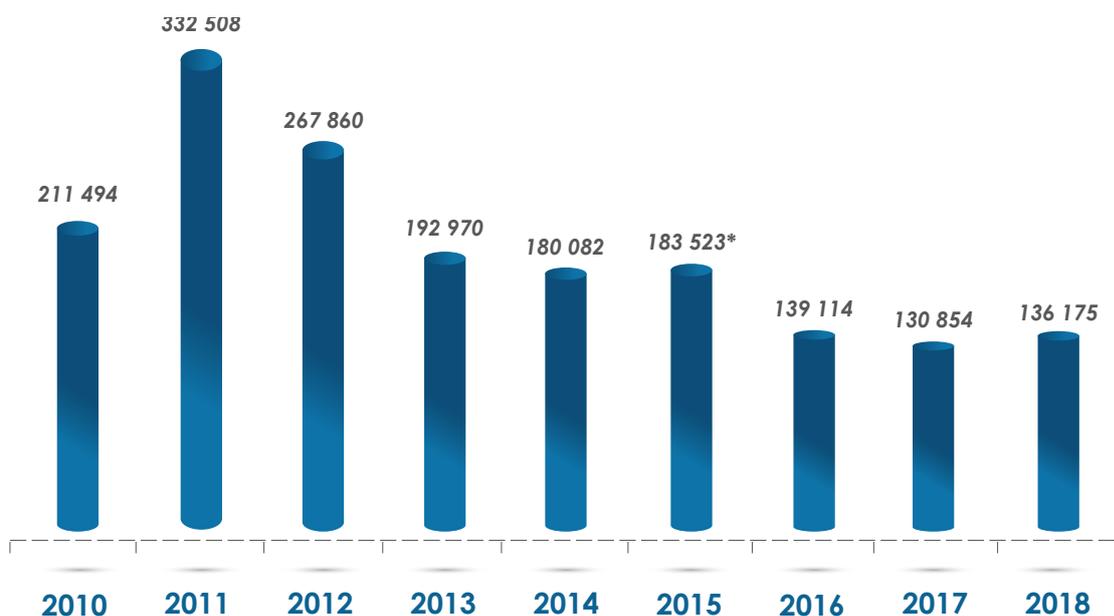


Source : Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville.

\*A noter qu'il y a eu une révision des statistiques concernant l'année 2015 et 2017 par le ministère.

## » Mise en chantier dans le segment de l'habitat économique et social

Selon les chiffres annoncés par le ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la politique de la ville, les unités de logements sociaux mis en chantier en 2018 ont connu une légère croissance de 4 % par rapport à l'année qui précède.



Source : Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville.

\*A noter qu'il y a eu une révision à la baisse des statistiques concernant l'année 2015 par le ministère.

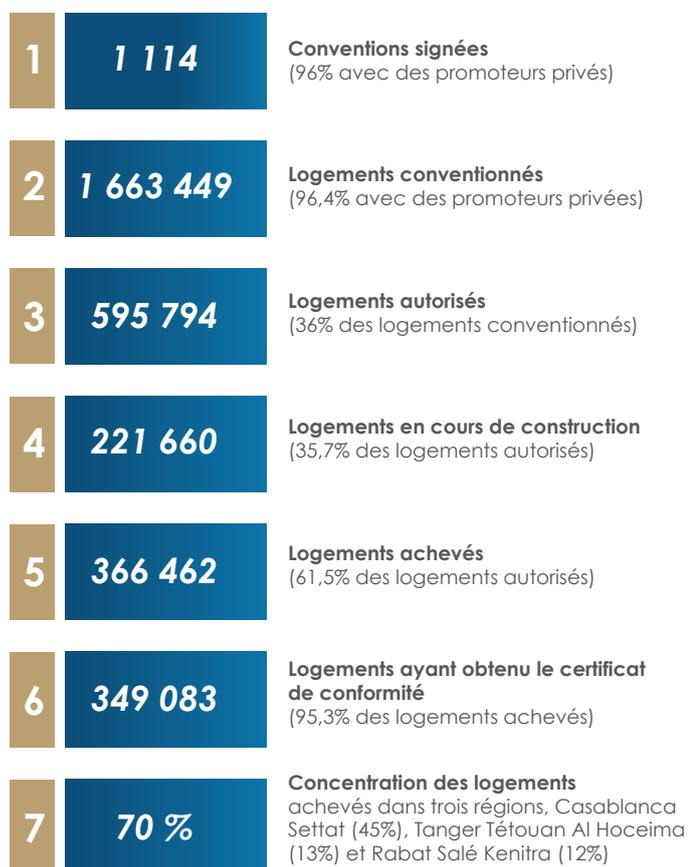
## » Synthèse de l'évaluation du programme de logements sociaux à 250 000 DH

Le ministère de l'aménagement du territoire national, de l'urbanisme, de l'habitat et de la politique de la ville a mené une évaluation du programme de logements sociaux à 250 000 DH et du programme de logements à faible valeur immobilière de 140 000 DH.

L'étude avait pour objectif d'établir un diagnostic général et des réalisations du programme de logements sociaux à 250 000 DH. Pour que l'exploit soit plus crédible, le ministère s'est basé sur les résultats des enquêtes précédemment effectuées à l'échelle nationale, tant sur les promoteurs immobiliers (729 promoteurs couvrant 1 030 projets), qu'aux acquéreurs des logements à 250 000 DH (8 786 acquéreurs), sur une durée de 8 ans, entre 2010 et 2017.

D'après l'étude menée par le ministère, le nombre total de conventions contractées est de 1 114, avec une prédominance des promoteurs privés dont la part s'élève à 96 %. Pareil pour Les unités conventionnées, dont le nombre a atteint 1 663 449 logements à fin 2017 et dont 96.4 % parviennent des promoteurs privés. Dans ce sens, le nombre de logements autorisés au cours de la période d'étude s'élève à 595 794 unités, dont 36 % des logements conventionnés. Il s'agit de 366.462 unités de logements achevés, dont 61.5 % des logements autorisés. Par contre, le nombre de logements en cours de construction atteint les 221 660 unités, dont 35.7 % des logements autorisés. En ce qui concerne les logements ayant obtenu le certificat de conformité, le nombre total est de 95.3 % des logements achevés atterrissant sur un total de 349 083 biens. Cependant, les logements achevés se condense dans trois régions ; avec 45 % dans la partie Casablanca-Settat, 13 % dans la région de Tanger Tétouan et Al Hoceima, et 12 % sur l'axe Rabat Salé et Kenitra.

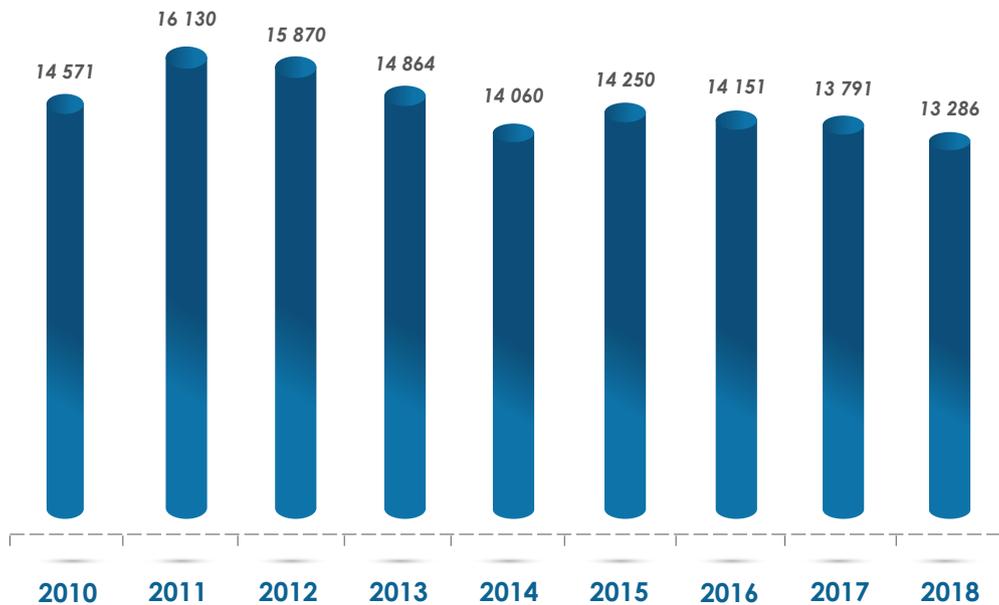
La figure ci-dessous résume les statistiques de l'étude du ministère sur le logement social à 250 000 DH sur la période 2010-2017 :



## ■ Indicateurs du secteur BTP en 2018

### » Evolution de la consommation nationale de ciment (en milliers de tonnes)

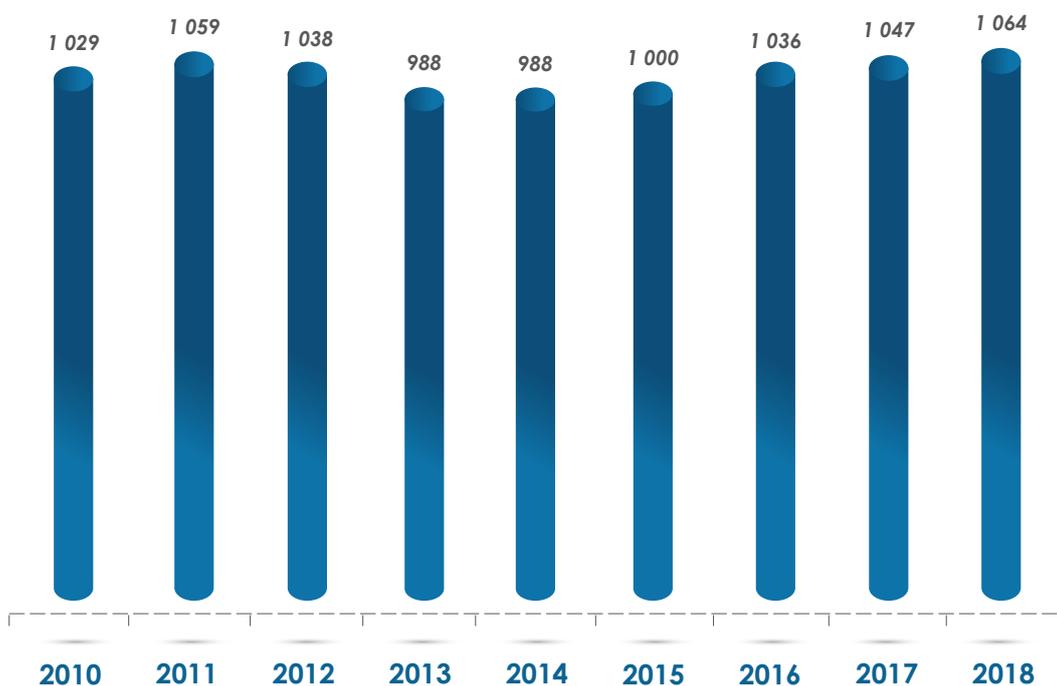
Selon les chiffres communiqués par le ministère, les ventes de ciments ont atteint les 13 286 MT durant cette année. La consommation de cette matière première accuse un léger recul durant les trois dernières années de l'ordre de 6,8 %.



Source : Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville.

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

Selon les chiffres communiqués par le Haut-Commissariat au Plan (HCP), le secteur du BTP a reconnu la création de nouveaux postes durant l'année 2018. Les statistiques indiquent une augmentation durant les cinq dernières années avec un taux de croissance de 1,4 % entre 2017 et 2018.



Source : Haut-commissariat au Plan.

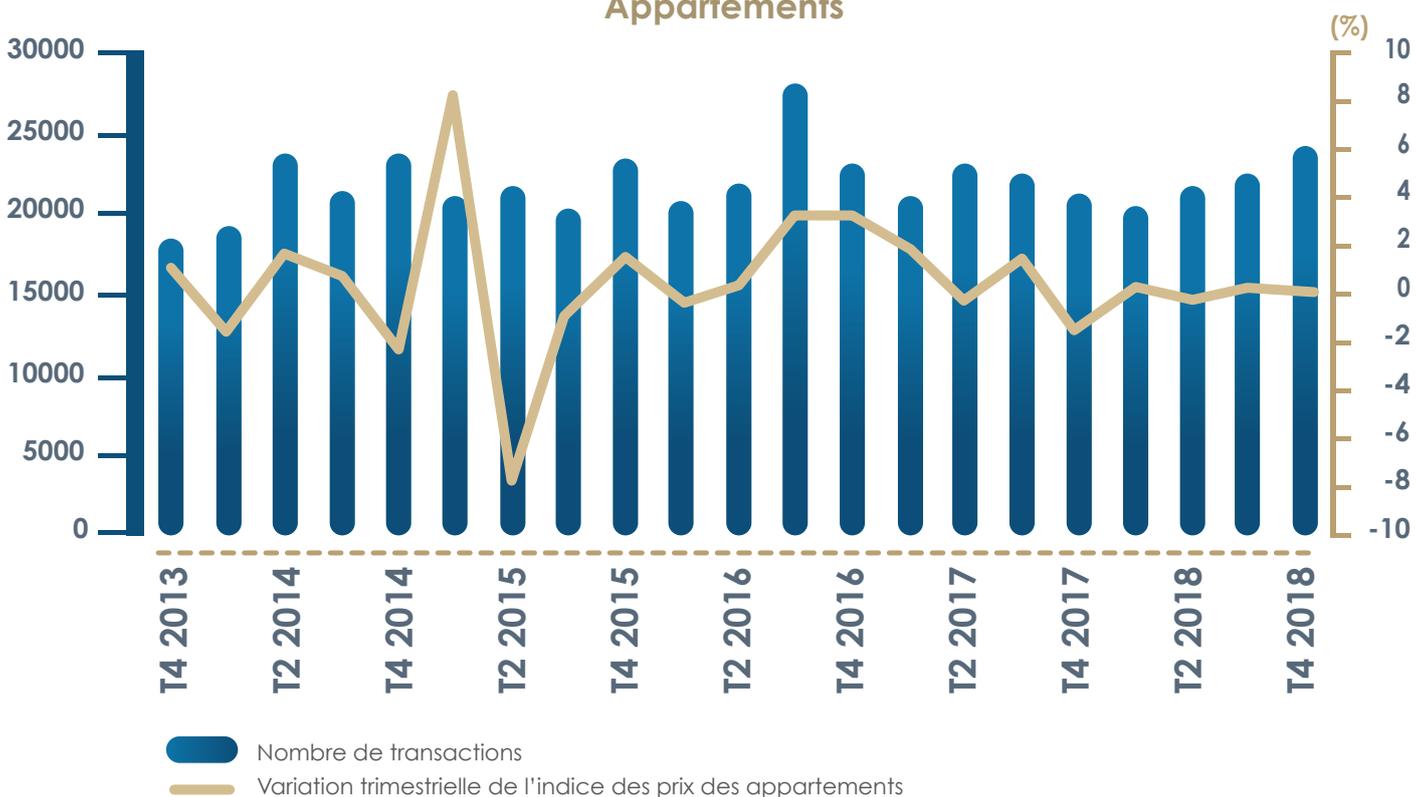


## ■ Transactions et indice de prix dans l'immobilier au Maroc en 2018

### » Analyse par type de bien

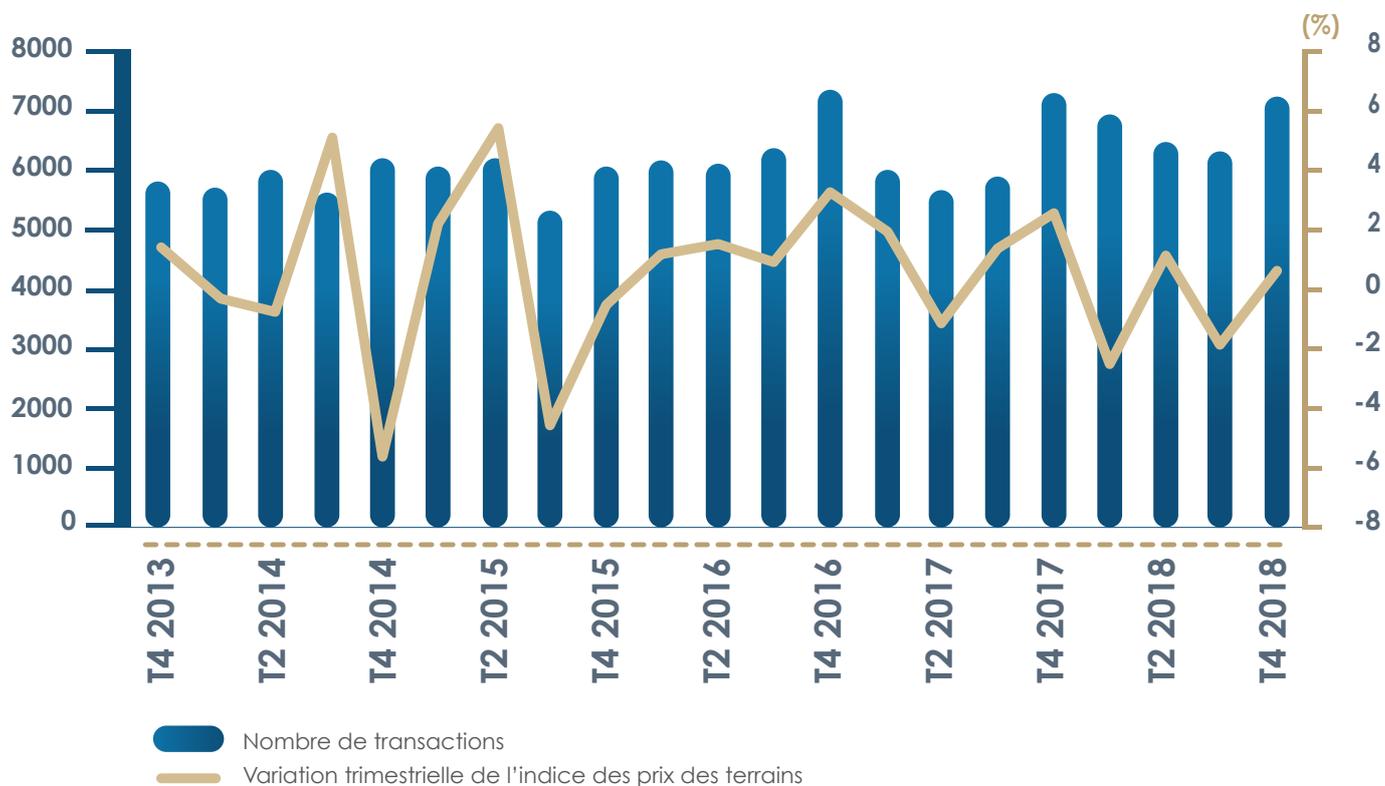
Selon les données de Bank Al Maghrib, les prix des actifs immobiliers en 2018 ont enregistré une baisse de 0.4 %. Ce recul s'explique par une baisse de 2.4 % des prix du foncier et de 1.2 % des prix des biens à usage professionnel. Cependant, les prix ont augmenté de 0.8 % pour le résidentiel. Par contre, la légère baisse a été accompagnée d'une hausse du nombre de transactions de 12.4 %, avec une progression de 16 % pour les biens résidentiels et de 18.3 % pour les actifs à usage professionnel.

### Evolution de l'indice des prix et du nombre de transactions (en %) Appartements

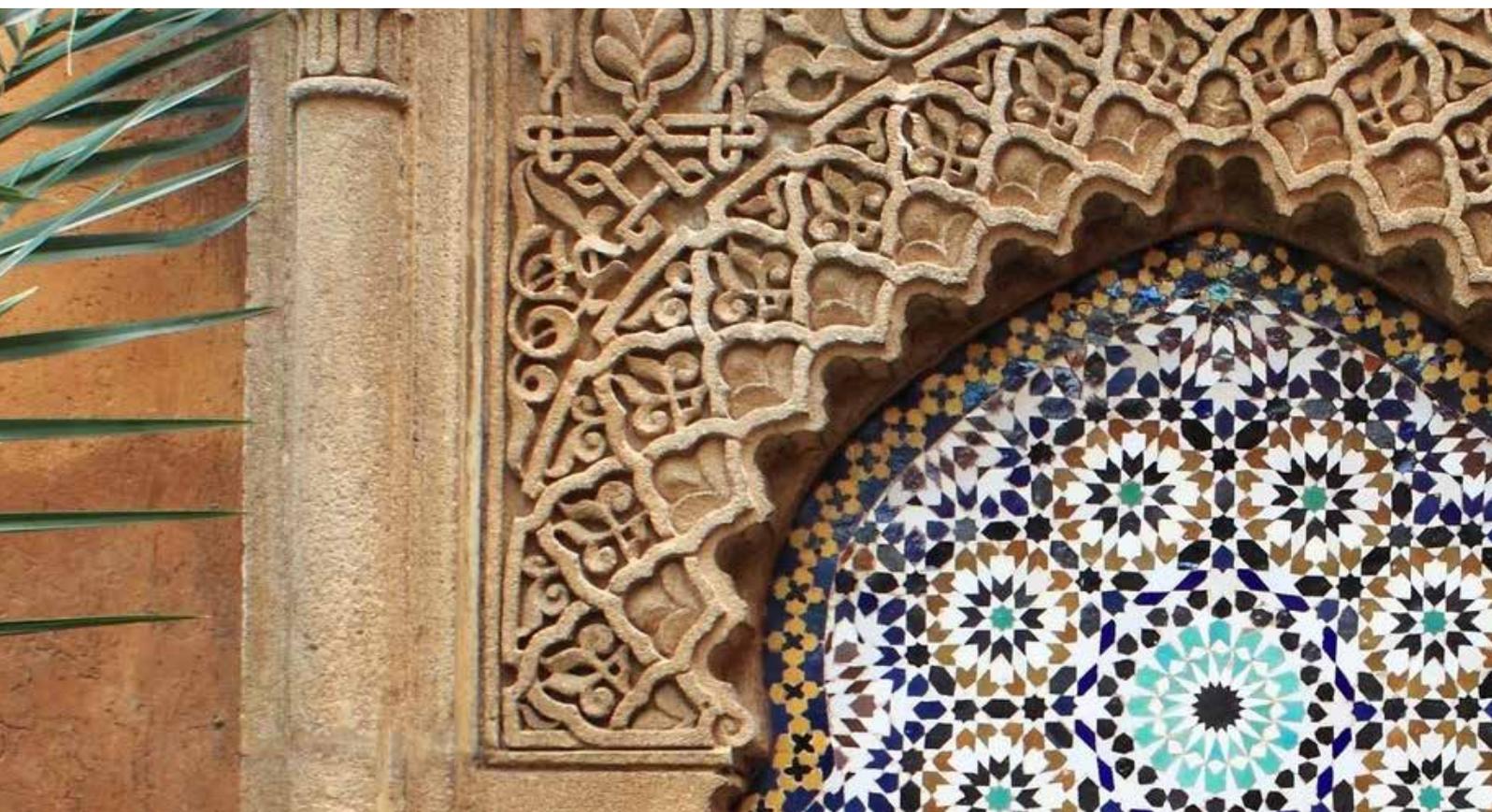


Source : Bank Al Maghrib

## Evolution de l'indice des prix et du nombre de transactions (en %) Biens Fonciers



Source : Bank Al Maghrib





## » Analyse par ville

Au niveau des principales villes, l'indice du prix de l'immobilier a marqué une hausse à l'exception de Marrakech, Fès et Meknès qui ont connu une baisse des prix au cours de cette année. Rabat, qui a connu une stabilité entre 2016 et 2017 a connu une hausse de 4.4 % en 2018. D'autre part, Le plus grand taux de variation des prix immobiliers est celui de la région d'Agadir avec 5.1 %.

Pour l'ensemble des catégories des biens immobiliers, l'analyse par ville se présente ainsi :

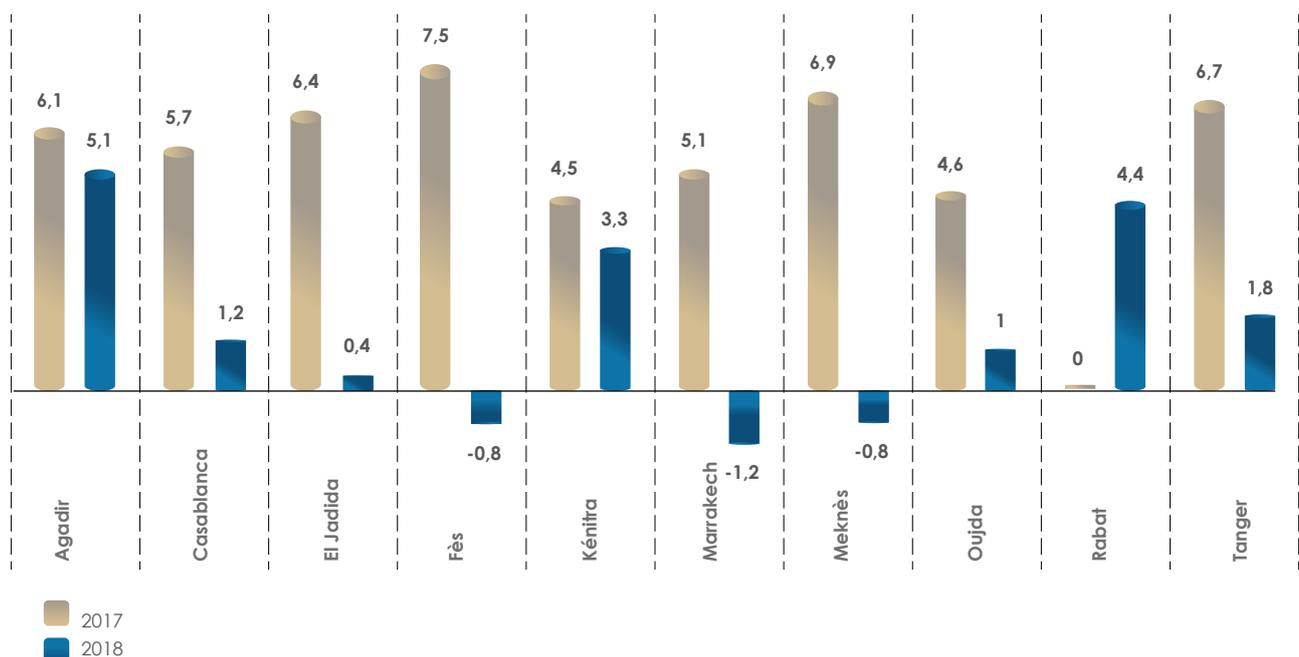
**Casablanca** : légère hausse des transactions de 3,8 %, avec une légère hausse de l'indice des prix de 1,3 %;

**Rabat** : Hausse importante des transactions de 22,7 %, avec un niveau de prix en hausse de + 3,7 %;

**Marrakech** : Baisse importante des transactions de - 16 %, avec une baisse des prix de - 5,5 %;

**Tanger** : Hausse importante des transactions 19,8 %, avec une hausse des prix de 1,8 %.

### Variation des prix immobiliers au niveau des principales villes (en %)

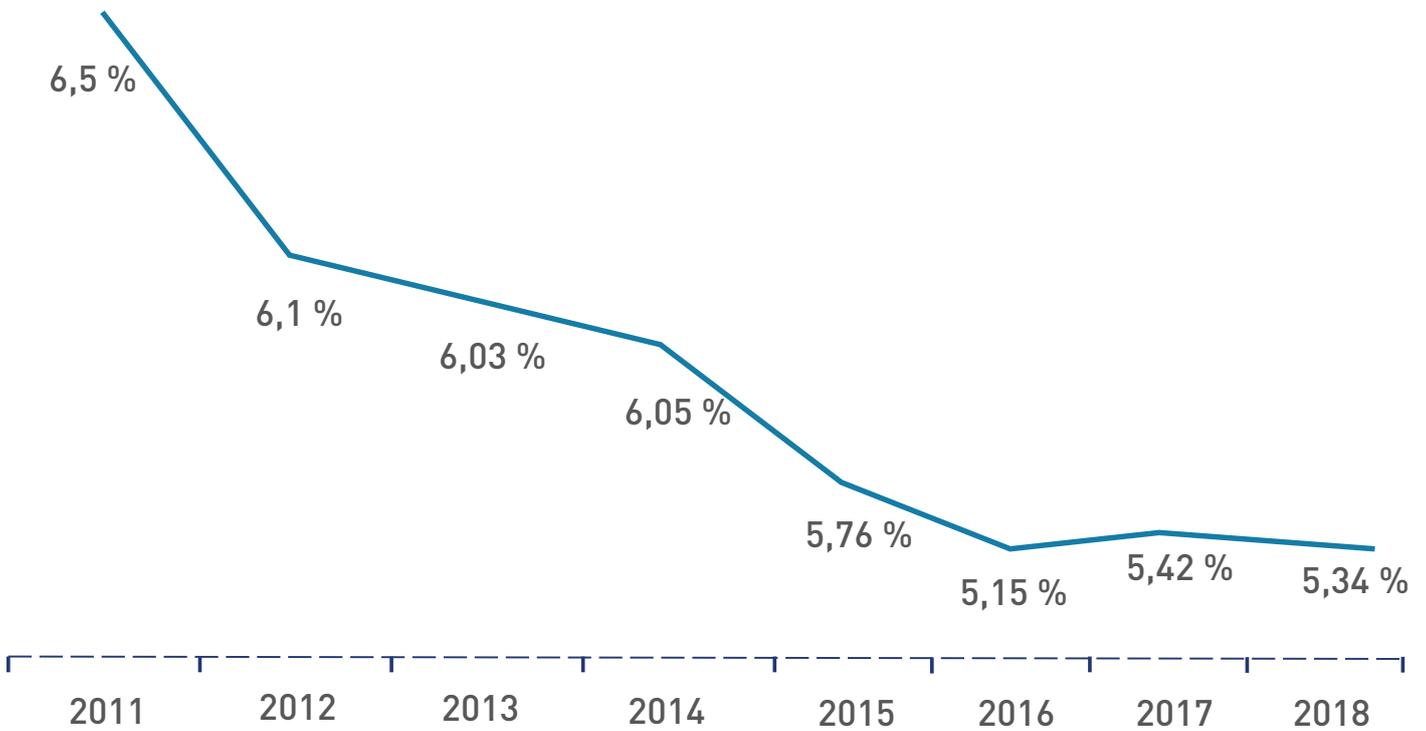


Source : Bank Al Maghrib

## Environnement financier

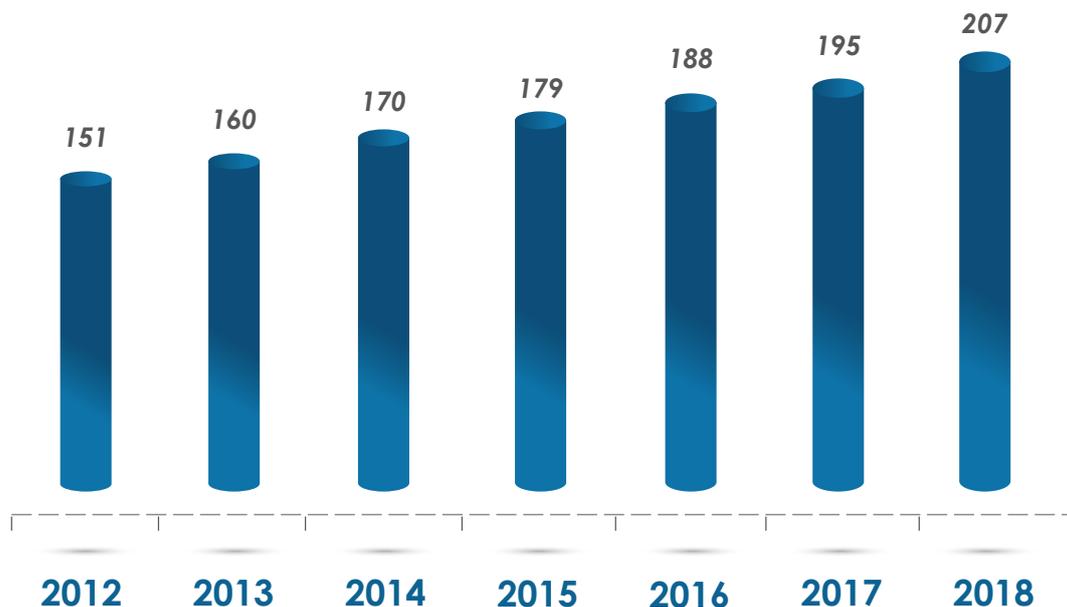
Les établissements bancaires continuent à apporter leur soutien aux acquéreurs de logements à travers des taux d'intérêt en baisse et un encours de crédit en hausse continu. Le taux moyen de crédit a en effet reculé passant de 6,5 % en 2011 à 5,34 % en 2018 et l'encours de crédit aux acquéreurs s'est accru de 6.1 % en 2018 à 207 milliards DH.

### » Evolution du taux d'intérêt moyen pour les crédits immobiliers



Source : Bank Al Maghrib

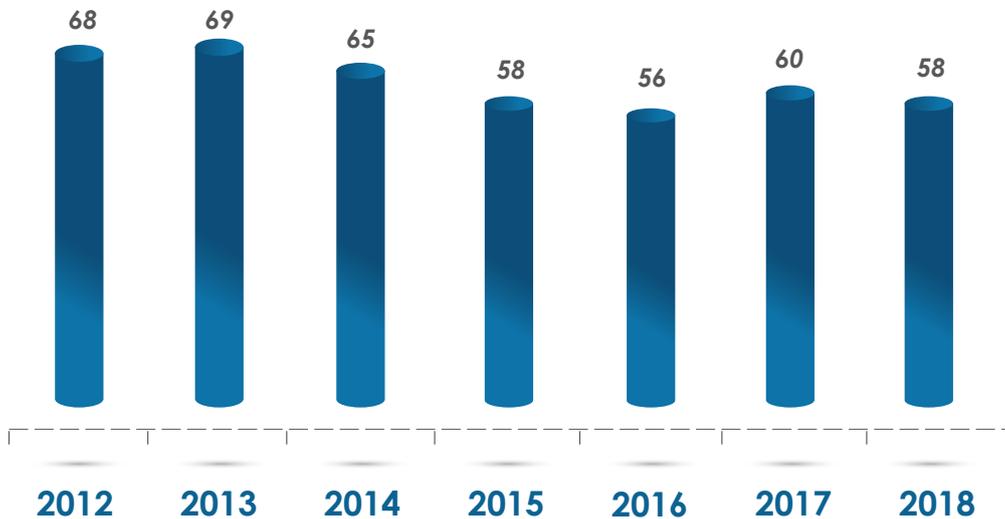
### » Encours de crédit aux acquéreurs en milliards DH



Source : Bank Al Maghrib

» Encours de crédit aux promoteurs immobiliers en milliards DH

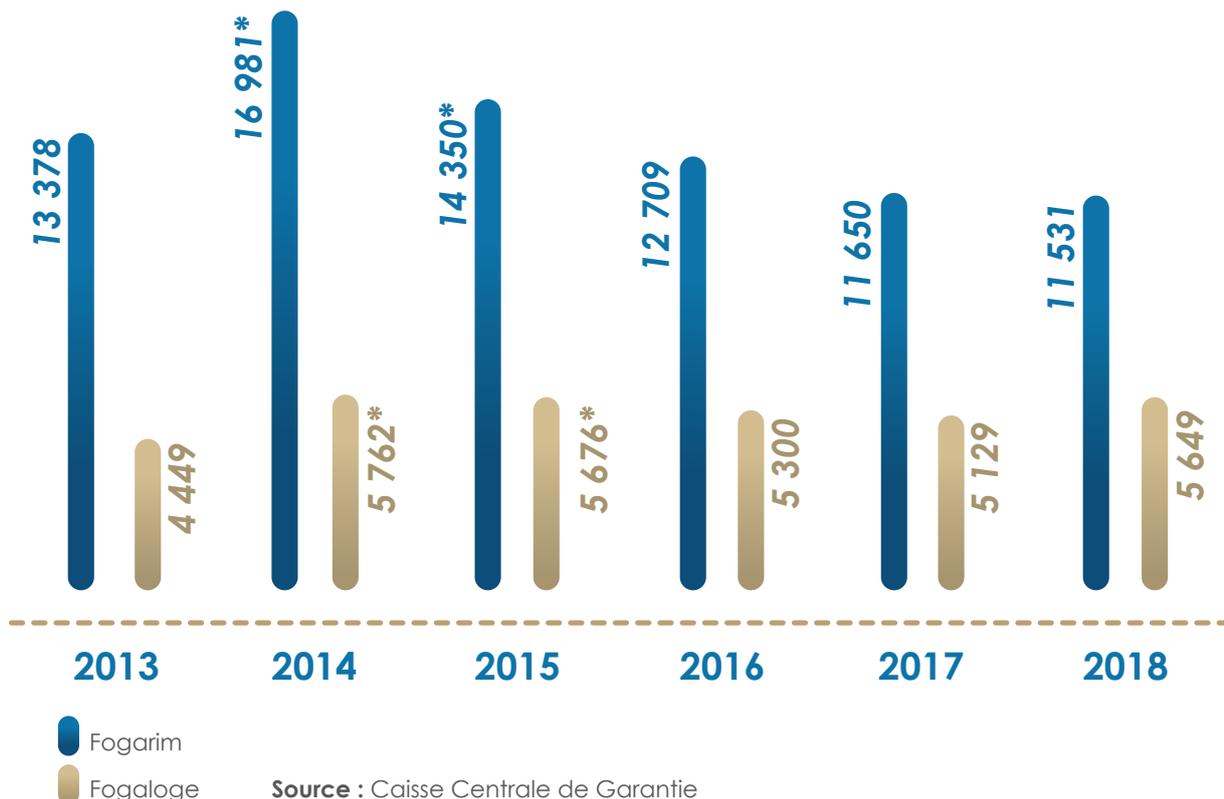
D'autre part, l'encours des crédits aux promoteurs immobiliers a connu une légère baisse de 3 % en 2018 à 58 milliards DH contre 60 milliards DH en 2017. Cette légère baisse s'explique notamment par la baisse de la production sur le secteur.



Source : Bank Al Maghrib

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

Selon la publication de la Caisse Centrale de Garantie (C.C.G.), Fogarim a garanti 11 531 prêts en 2018 contre 11 650 prêts en 2017, soit une baisse de 1 %. Par contre, la garantie Fogaloge a enregistré une intéressante croissance de 10.1 %, soit 5 649 prêts en 2018 contre 5 129 prêts en 2017.

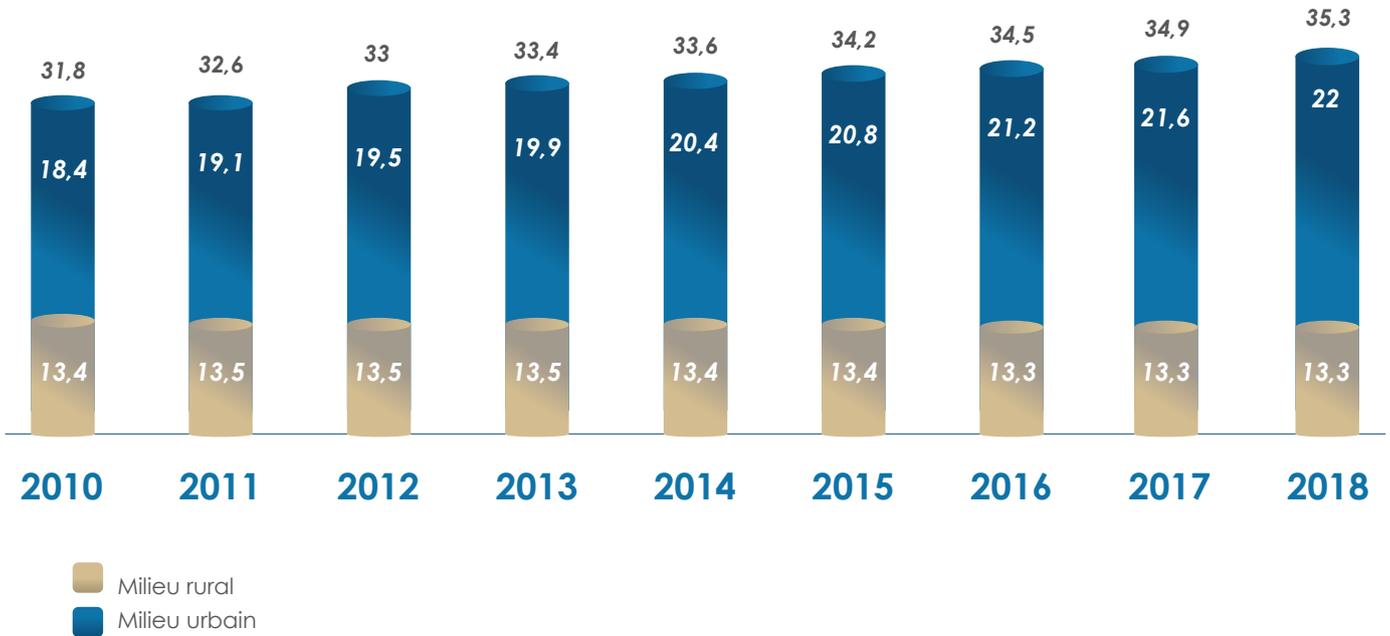


Source : Caisse Centrale de Garantie

## Analyse de la demande

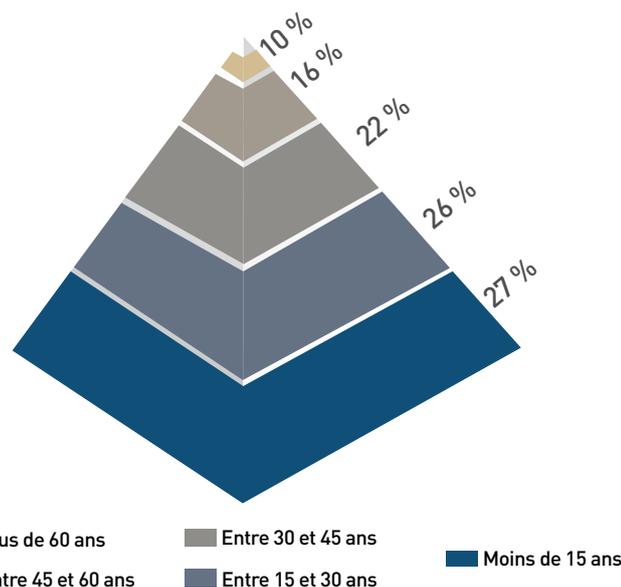
La demande de logements reste forte grâce à l'urbanisation de la population ainsi que la démographie. L'effet combiné de ces deux parties est l'élément majeur de l'accélération de la population au milieu urbain au Maroc avec 22 millions d'habitants en 2018 selon les données communiquées par le Haut-Commissariat au Plan.

Population (millions d'habitants)



Source : Haut-Commissariat au Plan

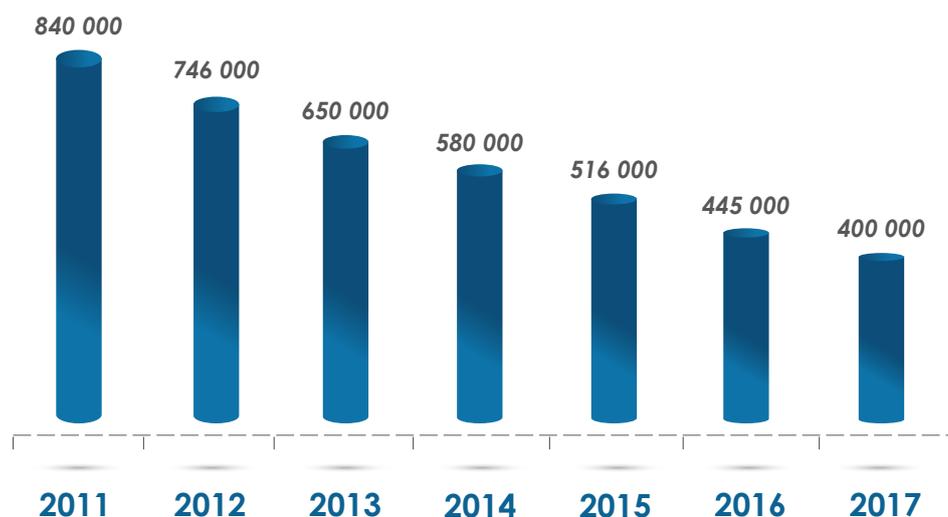
Le profil démographique par âge de la population marocaine se caractérise aujourd'hui par son extrême jeunesse, ce qui permet d'anticiper une demande de logement importante dans l'avenir. Selon le Haut-Commissariat au Plan, la majorité des primo-accédant est de 7.5 millions de personnes. Quant à la population âgée entre 15 et 30 ans, et qui sera le vecteur principale de la demande à moyen terme, elle représente près de 9 millions de personnes.



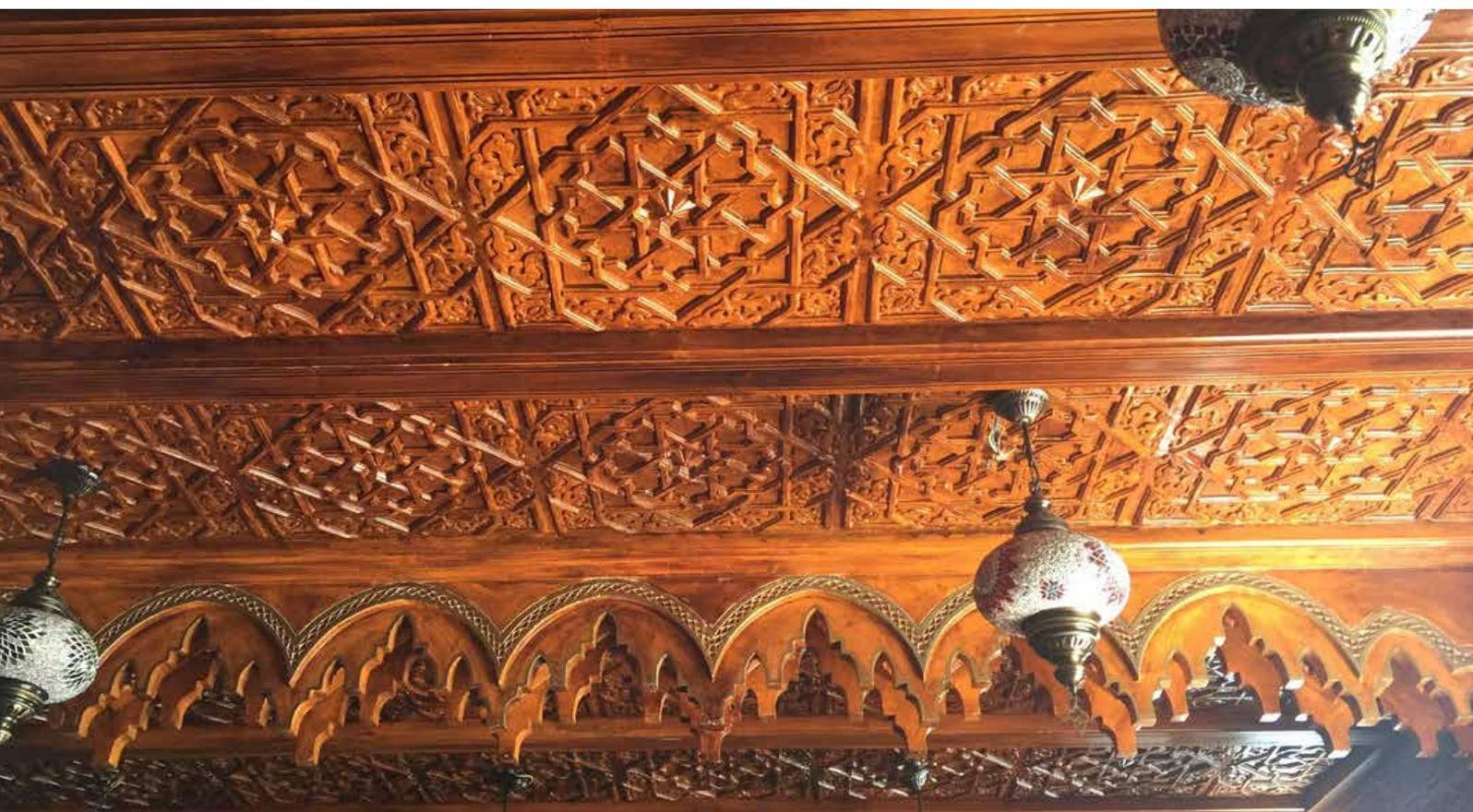
Source : Haut-Commissariat au Plan

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

Malgré la politique volontariste pour encourager la production de logements, le déficit global reste très important. 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 lié à la demande de logement additionnel.



Source : Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville.



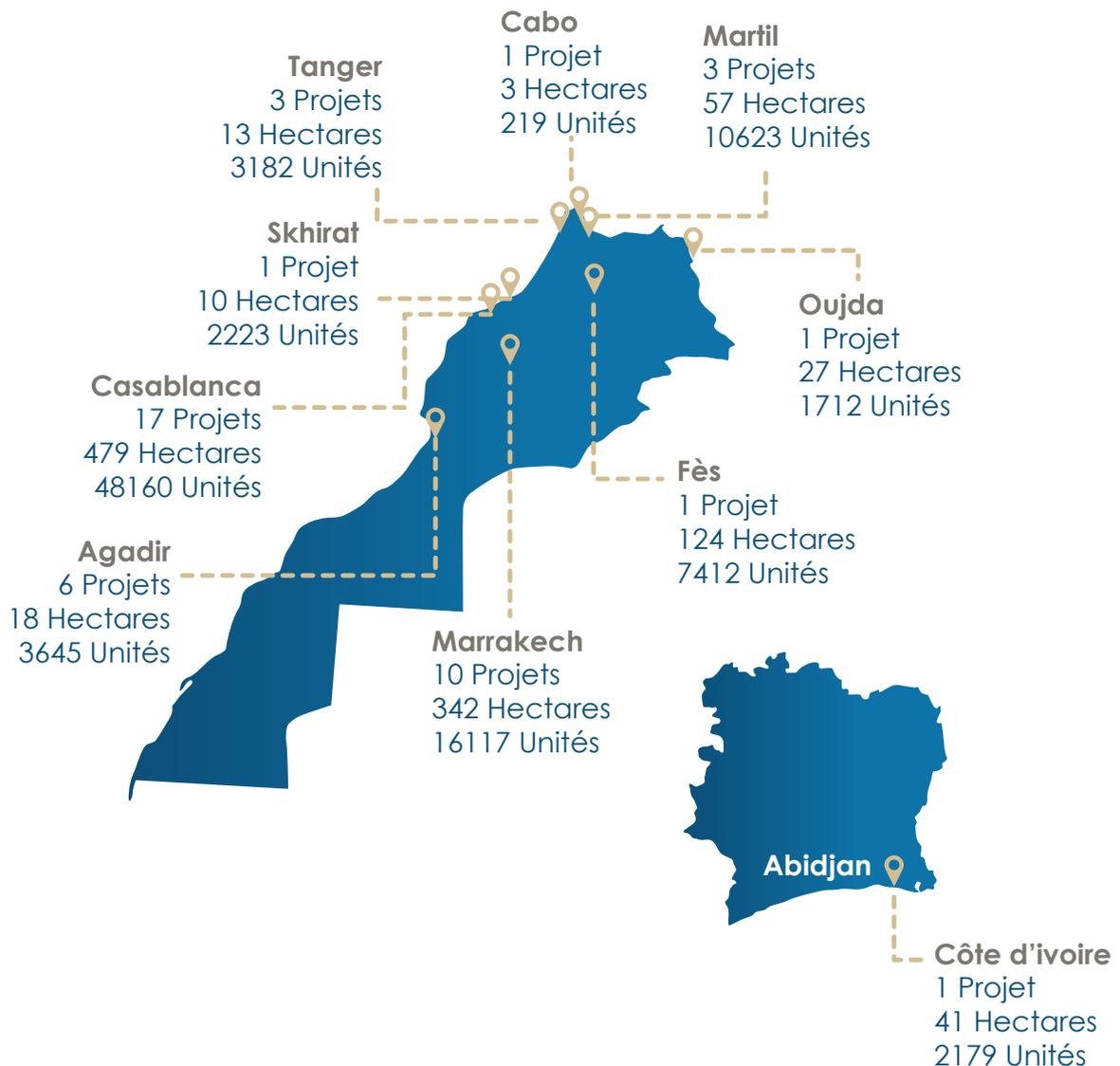
# ACTIVITÉ DE RÉSIDENCES DAR SAADA EN 2018



# Activité de Résidences Dar Saada en 2018



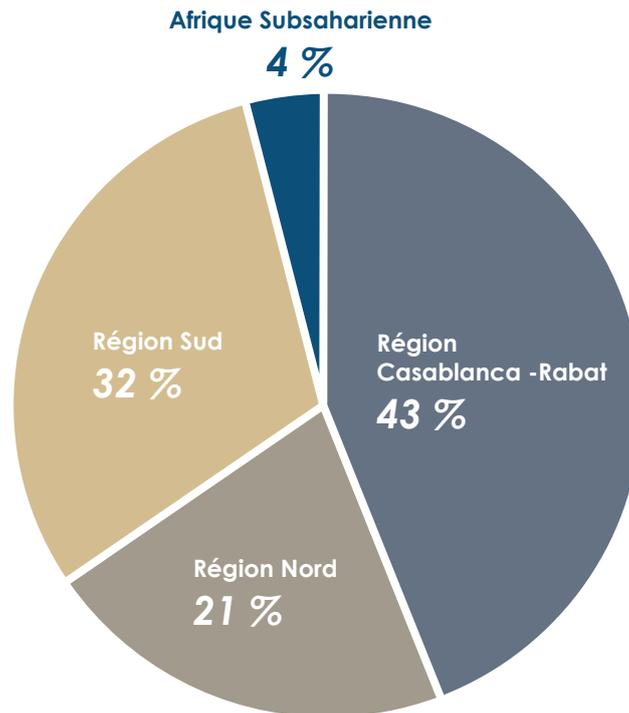
## Résidences Dar Saada, un acteur majeur du royaume



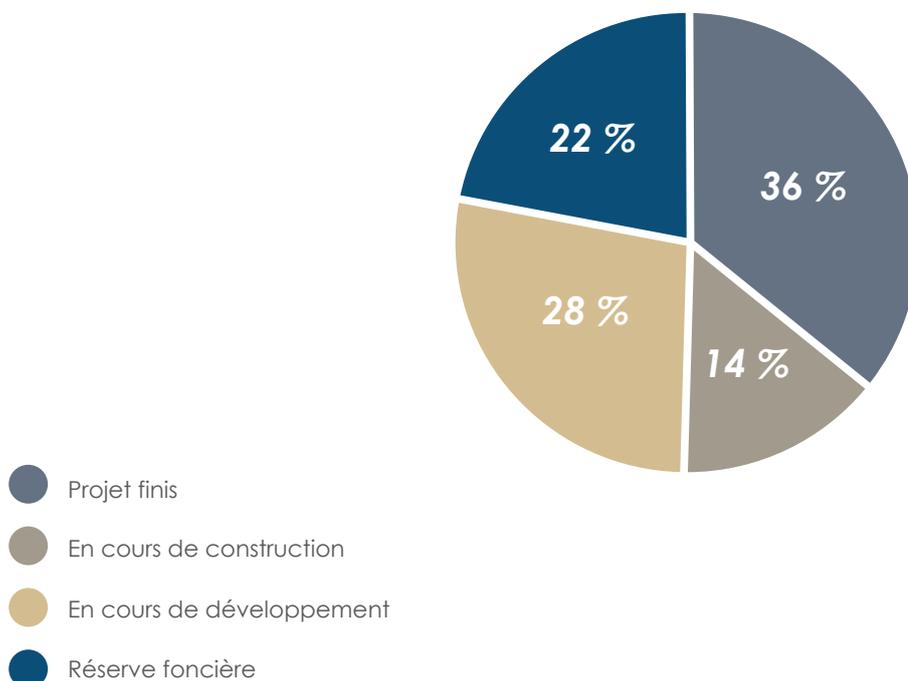
### » Réserve foncière

Résidences Dar Saada a poursuivi la consolidation de sa réserve foncière durant l'exercice 2018. La société a procédé à l'acquisition de 39,4 ha à Marrakech, Casablanca et Cabo Negro. La réserve foncière totale du groupe Résidences Dar Saada s'élève ainsi à 1 114 ha à fin 2018

### » 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 livraison
<b>Projets réalisés</b>		<b>401</b>	<b>50.709</b>		
<b>Casablanca</b>		<b>191</b>	<b>23.312</b>		
Mediouna (lotissement)	RDS SA	11	394	2008	2010
Jnane Nouaceur	RDS SA	19	3.265	2008	2011
Fadaat Rahma	RDS SA	14	1.913	2011	2013
Fadaat Elyassamine	RDS SA	4	799	2012	2014
Manazil Mediouna	RDS SA	5	1.230	2014	2016
Oulad Azzouz **	RDS SA	68	8.024	2012	2014
Jnane El Menzeh (tranches réalisées)	RDS SA	23	396	2012	2015
Dyar Al Ghofrane 1 (tranches réalisées)	RDS SA	24	3.568	2013	2016
Panorama 1	RDS SA	14	3.335	2014	2017
Tamaris (tranches réalisées)	RDS SA	9	388	2016	2018
<b>Fès</b>		<b>74</b>	<b>4.413</b>		
Bouhayrat Saiss (tranches réalisées)	RDS SA	74	4.413	2012	2013
<b>Marrakech</b>		<b>80</b>	<b>11.079</b>		
Saada I	RDS SA	24	3.647	2003	2006
Saada II	RDS SA	3	794	2006	2009
Tamensourt (Saada III)	RDS SA	18	3.269	2008	2010
Dyar Marrakech	RDS SA	1	653	2010	2013
Targa Garden	RDS SA	21	313	2007	2010
Targa Resort (tranches réalisées)	RDS SA	11	1.786	2013	2015
Dyar Nakhil (tranches réalisées)	RDS SA	2	617	2017	2018
<b>Agadir</b>		<b>15</b>	<b>3.339</b>		
Adrar Ilôt 5	RDS SA	2	403	2010	2014
Adrar Ilôt 8	RDS SA	1	724	2010	2012
Adrar Ilôt 9	RDS SA	3	513	2010	2013
Adrar Anza	RDS SA	1	400	2010	2014
Nzaha	RDS SA	8	1.299	2010	2012
<b>Tanger</b>		<b>13</b>	<b>3.182</b>		
Jardins de l'Atlantique (Ilôt 19) (Jnane El Boughaz)	RDS SA	5	1.063	2009	2014
Dyar El Boughaz (Ilôt 20)	RDS SA	4	770	2009	2014
Dyar EL Boughaz (Ilôt 14)	RDS SA	4	1.349	2012	2015
<b>Skhirat</b>		<b>6</b>	<b>1.195</b>		
Jawharat Skhirat (tranches réalisées)	Excellence Immo IV	6	1.195	2013	2015
<b>Martil</b>		<b>16</b>	<b>3.848</b>		
Martil 1	Badalona	10	2.384	2014	2017
Martil 2 (tranches réalisées)	RDS SA	6	1.464	2016	2018
<b>Oujda</b>		<b>7</b>	<b>341</b>		
Oujda (tranches réalisées)	Sakan Colodor	7	341	2014	2017
<b>Projets en construction</b>		<b>161</b>	<b>12.255</b>		
<b>Casablanca</b>		<b>76</b>	<b>4.603</b>		
Jnane El Menzeh **	RDS SA	33	562	2012	2015
Dyar AL Ghofrane 1	RDS SA	13	236	2013	2016
Tamaris	RDS SA	12	350	2016	2018
Ben Tachfine	RDS VII	4	815	2017	2019
Panorama 2	RDS SA	14	2.640	2018	2020
<b>Fès</b>		<b>50</b>	<b>2.999</b>		
Bouhayrat Saiss **	RDS SA	50	2.999	2012	2013
<b>Marrakech</b>		<b>6</b>	<b>1.416</b>		
Targa Resort	RDS SA	2	78	2013	2015
Dyar Nakhil	RDS SA	4	1.338	2017	2018
<b>Skhirat</b>		<b>4</b>	<b>1.028</b>		
Jawharat Skhirat	Excellence Immo IV	4	1.028	2013	2015
<b>Oujda</b>		<b>19,5</b>	<b>1.371</b>		
Oujda	Sakan Colodor	20	1.371	2014	2017
<b>Martil</b>		<b>5</b>	<b>838</b>		
Martil 2	RDS SA	5	838	2016	2018
<b>Projets en développement</b>		<b>307</b>	<b>32.508</b>		
<b>Casablanca</b>		<b>202</b>	<b>20.245</b>		
Sania **	RDS V	22	2.251	2022	2024
Arraha **	RDS IV	16	2.402	2022	2024
Laassilate ***	RDS SA	115	5.830	2022	2024
Dyar Al Ghofrane 2	RDS SA	36	6.959	2018	2020
Lomo*	RDS SA	13	2.803	2018	2019
<b>Agadir</b>		<b>3</b>	<b>306</b>		
Adrar Ilôt 8 extension	RDS SA	3	306	2020	2022
<b>Marrakech</b>		<b>21</b>	<b>3.622</b>		
Petit Azzouzia (1)	RDS SA	16	2.700	2018	2020
Marché de gros (2)	RDS SA	3	450	2020	2022
Dyar Hamra	RDS SA	2	472	2019	2020
<b>Martil</b>		<b>37</b>	<b>5.937</b>		
Martil 3	AL Borj Al Ali	37	5.937	2018	2020
<b>Cabo Negro</b>		<b>3</b>	<b>219</b>		
Cabo	RDS SA	3	219	2019	2020
<b>Afrique</b>		<b>41</b>	<b>2.179</b>		
Côte d'Ivoire	Saada Côte d'Ivoire	41	2.179	2019	2019
<b>Total projets immobiliers</b>		<b>869</b>	<b>95.472</b>		

\*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

(1) La nomination du projet a changé, il s'agit du projet «petit Azzouzia» au lieu «Azzouzia»

(2) La nomination du projet a changé, il s'agit du projet «Marché de gros» au lieu «petit Azzouzia»

## ■ Performance commerciale en 2018

La commercialisation des projets continue à connaître un rythme soutenu atteignant sur l'exercice environ 4 100 unités commercialisées dont la moitié se situe dans l'axe Rabat-Casablanca (46 %).

Région	Unités prévendues	Part de commercialisation
Région Casablanca-Rabat	1.893	46 %
Région Sud	1.093	27 %
Région Nord	1.086	27 %
<b>Total</b>	<b>4.072</b>	<b>100 %</b>

Les projets commercialisés en 2018 abritent principalement des logements sociaux.

Type de biens	Unités prévendues	Part de commercialisation
Social	3.504	86 %
Moyen standing	381	9 %
Commerces et équipements	187	5 %
<b>Total</b>	<b>4.072</b>	<b>100 %</b>



## Taux de pré-commercialisation et unités achevées

Projet	Budget d'investissement (MDH)	Unités achevées au 31/12/2018	Unités restantes	% d'avancement 2018	% de commercialisation 2018*
Agadir	727	3.339	306		
Nzaha	228	1.299		100%	82%
Adar Ilôt 8	113	724		100%	100%
Adar Ilôt 9	183	513		100%	77%
Adrar Ilôt 5	77	403		100%	100%
Adrar Anza	57	400		100%	98%
Adrar Ilôt 8 extension**	69		306	0%	0%
<b>Casablanca</b>	<b>12.883</b>	<b>23.312</b>	<b>24.848</b>		
Mediouna (lotissement)	357	394		100%	100%
Jnane Nouaceur	667	3.265		100%	98%
Fadaat Rahma	517	1.913		100%	92%
Oulad Azzouz	1.896	8.024		100%	97%
Fadaat Elyassamine	170	799		100%	97%
Jnane Al Menzeh	853	396	562	41%	92%
Manazil Mediouna	250	1.230		100%	98%
Dyar Al Ghofrane 1	1.040	3.568	236	94%	81%
Panorama 1	641	3.335		100%	85%
Sania **	540		2.251	0%	0%
Arraha **	486		2.402	0%	0%
Laassilate **	1.217		5.830	0%	0%
Tamaris	956	388	350	36%	85%
Ben Tachfine	684		815	11%	18%
Dyar Al Ghofrane 2	1.450		6.959	0%	4%
Panorama 2	561		2.640	0%	78%
Lomo	598		2.803	0%	8%
Fès	1.183	4.413	2.999		
Bouhairat Saiss	1.183	4.413	2.999	60%	66%
<b>Marrakech</b>	<b>3.519</b>	<b>11.079</b>	<b>5.038</b>		
Saada I	490	3.647		100%	100%
Saada II	149	794		100%	100%
Tamensourt (Saada III)	578	3.269		100%	96%
Dyar Marrakech	103	653		100%	100%
Targa Garden	428	313		100%	72%
Targa Resort	352	1.786	78	96%	96%
Petit Azzouzia (1)	528		2.700	0%	37%
Marché de gros (2) **	424		450	0%	0%
Dyar Nakhil	379	617	1.338	24%	94%
Dyar Al Hamra **	88		472		0%
Skhirat	414	1.195	1.028		
Skhirat	414	1.195	1.028	56%	80%
Tanger	720	3.182	0		
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	341	1.371		
Oujda	325	341	1.371	20%	53%
<b>Martil</b>	<b>3.071</b>	<b>3.848</b>	<b>6.775</b>		
Martil 1	413	2.384		100%	100%
Martil 2	475	1.464	838	76%	87%
Martil 3	2.183		5.937	0%	50%
Cabo Negro	143	0	219		
Cabo**	143	0	219	0%	0%
Afrique	489	0	2.179		
Côte d'Ivoire **	489	0	2.179	0%	0%
<b>Total</b>	<b>23.474</b>	<b>50.709</b>	<b>44.763</b>		

\* Unités pré commercialisées / tranches lancées en pré commercialisation / \*\* : Non encore lancé à la commercialisation.

(1) la nomination du projet a changé, il s'agit du projet «petit Azzouzia» au lieu de «Azzouzia»

(2) la nomination du projet a changé, il s'agit du projet «Marché de gros» au lieu de «petit Azzouzia»

## Mises en chantier et achèvements en 2018

2 688 unités ont été mises en chantier durant l'année 2018. Le détail des unités mises en chantier du groupe se présente ainsi :

Projet	Standing	Unités
Oulad Azzouz	Lots	80
Martil 2	Social	219
Panorama 2	Social	1.151
Tamaris	Moyen standing	112
Ben Tachfine	Moyen standing	219
Dyar Nakhil	Social	907
		<b>2.688</b>

## Unités achevées durant l'année 2018 par projet

En parallèle, le nombre d'unités achevées durant l'année 2018 s'élève à 4 283, détaillé comme suit:

Projet	Standing	Unités
Oulad Azzouz	Lots	100
Panorama 1	Social	488
Tamaris	Moyen standing	388
Martil 1	Social	758
Martil 2	Social	1.464
Jawharat Skhirate	Social	398
Dyar Nakhil	Social	617
Oujda	Social	70
		<b>4.283</b>

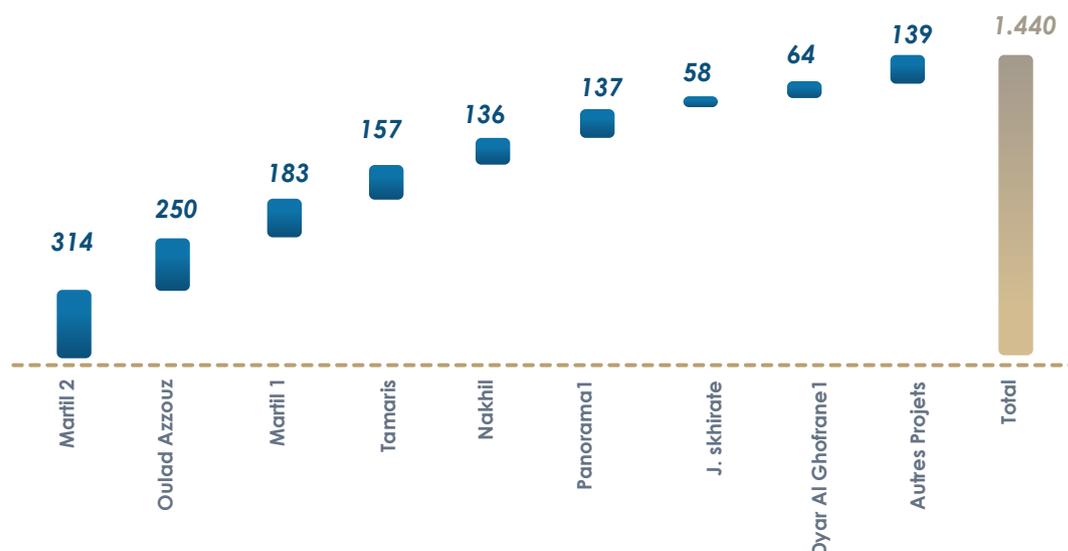
## Volet Livraison

Résidences Dar Saada a réalisé un chiffre d'affaire de 1,4 milliards DH au titre de l'année 2018, dont 70% réalisé courant le deuxième semestre, et ce suite à la livraison de près de 4 200 unités.

Comme annoncé dans son plan stratégique 2018 - 2020, le groupe Résidences Dar Saada a réussi la livraison de la première tranche du projet moyen standing Tamaris, sis à Dar Bouazza. Ainsi, la part du chiffre d'affaires provenant du segment moyen standing s'établit à 30%.

Les principaux projets livrés sont: Martil 1 et 2, Oulad Azzouz, Panorama 1, Tamaris et Dyar Nakhil.

La répartition du chiffre d'affaires se présente ainsi :



### ■ Chiffre d'affaires et unités livrées par régions :

La région nord représente 51% des unités livrées. La répartition du chiffre d'affaires par région se présente ainsi :

Région	Chiffre d'affaires	Nombre d'unité	% des unités totales livrées
Région Casa-rabat	700	1.366	33 %
Région Nord	555	2.140	51 %
Région Sud	185	673	16 %
<b>Total</b>	<b>1.440</b>	<b>4.179</b>	<b>100 %</b>

### ■ Chiffre d'affaires et unités livrées par type de logements :

Type de logements	Nombre d'unités	Chiffre d'affaires	% du chiffre d'affaires
Logements économiques	3.572	880	61 %
Moyen standing	367	430	30 %
Commerce et équipements	240	130	9 %
<b>Total</b>	<b>4.179</b>	<b>1.440</b>	<b>100 %</b>

### ■ Financement

L'endettement consolidé long et court terme, y compris l'endettement lié à des locations financement, s'établit à 2,6 milliards DH en 2018. La part de l'endettement long terme est de 2,9 milliards DH.

À noter que le groupe Résidences Dar Saada a remboursé intégralement l'emprunt obligatoire 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 obligatoire de 250 millions DH.

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

Dans le cadre du plan de développement à l'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.

### Point sur le développement de nouveaux segments

#### ● Livraison des premières unités de notre projet moyen standing

Conformément à notre vision stratégique 2018-2020, le groupe Résidences Dar Saada a entamé la livraison des premières unités du projet Ocean Palm, sis à Dar Bouazza, courant le 2ème semestre 2018. La part du chiffre d'affaires provenant du segment moyen standing représente 30 % du chiffre d'affaires global.

En plus des travaux de construction des autres tranches de nos deux projets immobiliers moyen standing à Casablanca, Résidences Dar Saada compte démarrer deux nouveaux projets moyen standing courant 2019.

#### ● Mise en chantier de notre premier projet en Afrique subsaharienne

Durant l'année 2018, Résidences Dar Saada a obtenu l'autorisation pour la construction d'un projet immobilier consistant en 2 200 unités sur une assiette foncière de 41 Ha en Côte d'Ivoire avec la finalisation des premiers témoins. Suite au démarrage des travaux de la première tranche courant le deuxième semestre 2018, la contribution au chiffre d'affaires atteindra près de 10 % à partir de 2019.

### Des fondamentaux financiers sains et solides avec un meilleur niveau de cash flow grâce à la maîtrise de l'endettement, à la stabilisation de l'investissement et à la poursuite de la politique de recouvrement rapide des créances

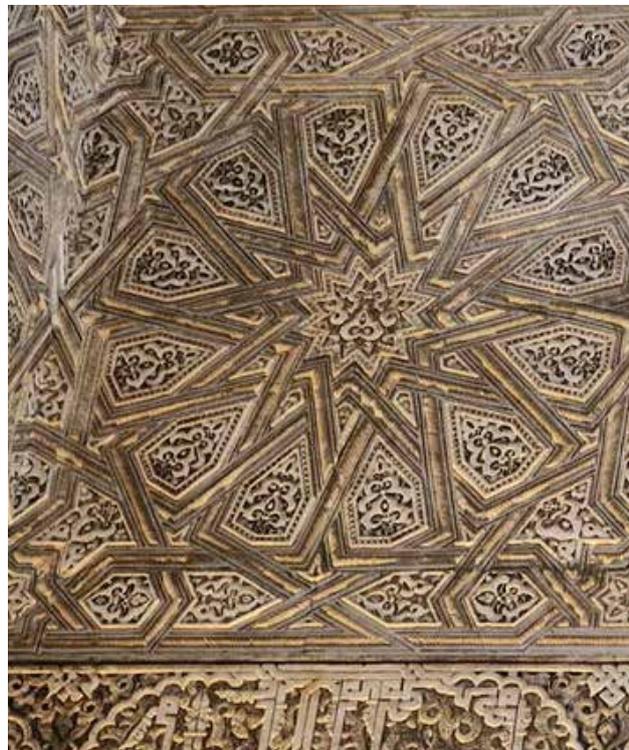
Dans la même perspective, le groupe Résidences Dar Saada réitère sa volonté de réaliser ses objectifs en termes de performance opérationnelle et de ratios bilanciaux comme annoncé dans notre vision stratégique 2018-2020.

**Foncier :** La société dispose d'une réserve foncière de qualité d'environ 1 114 Ha dont près de la moitié est située sur l'axe Casa-Rabat. Durant l'année 2018, la société a procédé à l'acquisition de 39,4 Ha à Marrakech, Casablanca et Cabo Negro. Le budget d'acquisition prévu à horizon 2020 est de 450 M DH, comme annoncé dans notre plan stratégique 2018-2020, dont 300 M DH engagés en 2018.

**Endettement :** A fin 2018, la dette nette s'élève à 2,7 milliards DH, soit un taux d'endettement en ligne avec nos objectifs. En effet, le gearing reste maîtrisé et se situe à 39% en tenant compte des contrats leasing et de l'opération de titrisation pour 600 M DH.

**Créances clients :** Toujours maîtrisées, les créances clients s'établissent à 825 M DH à fin 2018, soit 5,8 mois du chiffre d'affaires annuel, en ligne avec notre plan stratégique 2018-2020.

**Produits finis** : les produits finis sont maintenus à un niveau maîtrisable, soit 6 932 unités à fin 2018, dont les 2/3 avec un âge moyen de moins d'un an. Ce stock répondra aux livraisons 2019-2020.



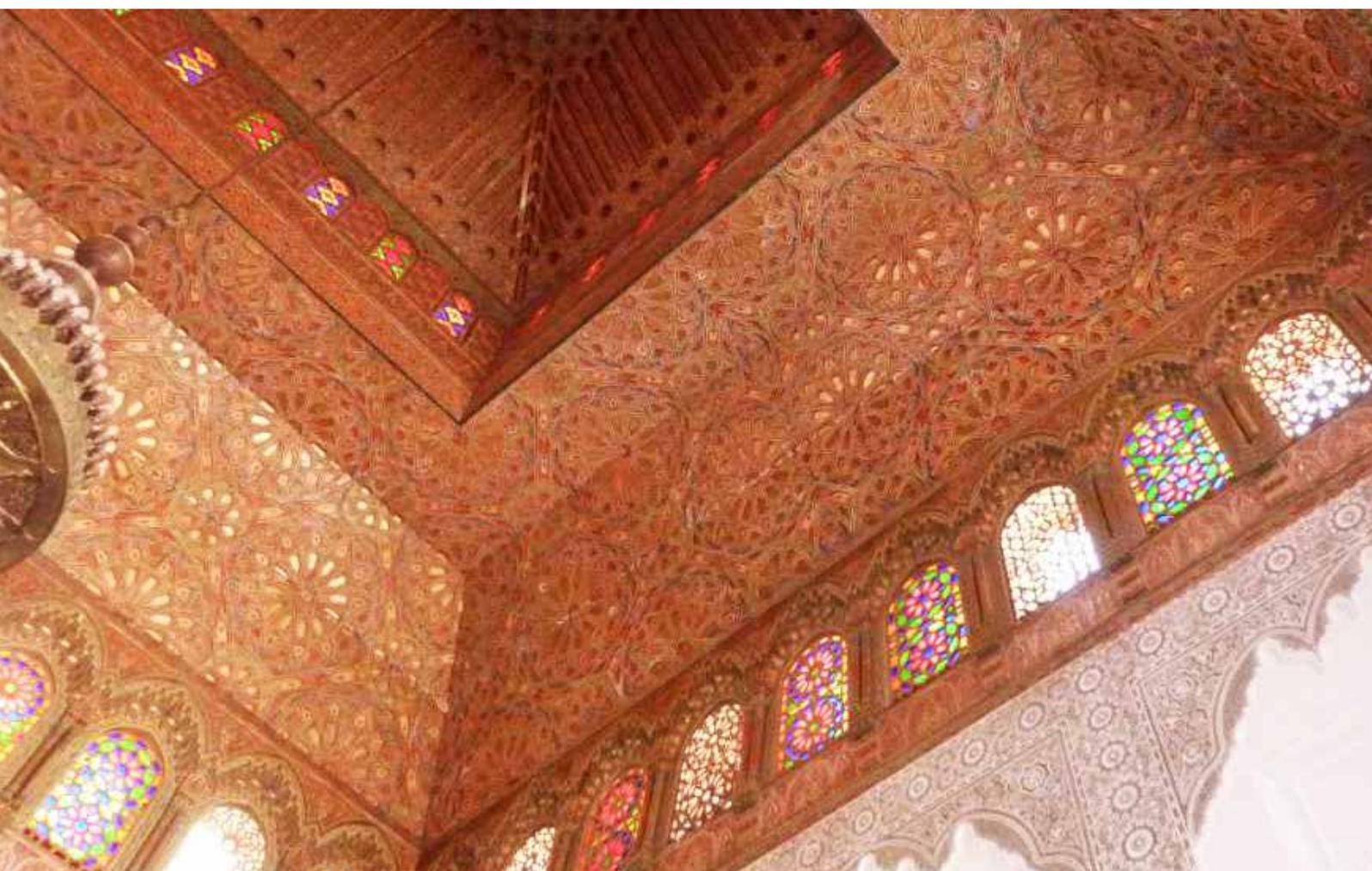
# FILIALES ET PARTICIPATIONS



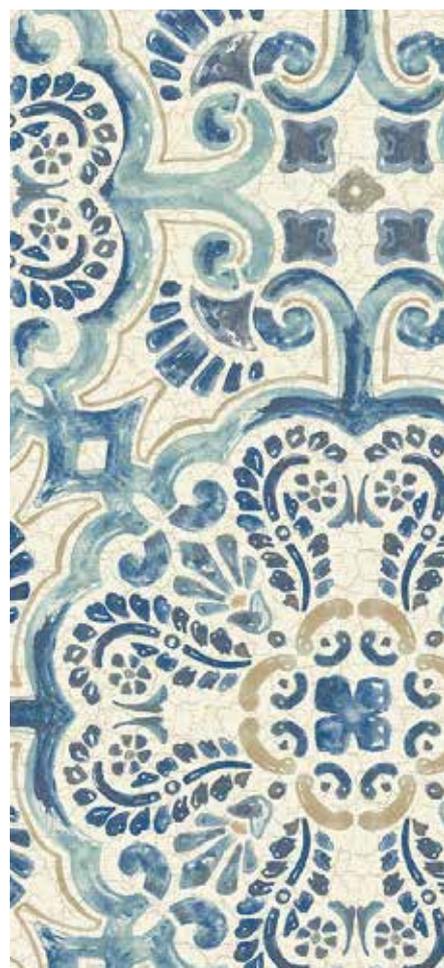
Le périmètre de consolidation du groupe Résidences Dar Saada intègre 10 filiales à fin 2018 et se présente comme suit :

Périmètre de consolidation au 31/12/2018

Entité	Activité	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Résidences Dar Saada	Promotion immobilière	100,00%	IG
Excellence Immo IV	Promotion immobilière	99,99%	IG
Sakan Colodor	Promotion immobilière	100,00%	IG
Résidences Dar Saada V	Promotion immobilière	99,88%	IG
Badalona Immo	Promotion immobilière	100,00%	IG
Résidence Dar Saada IV	Promotion immobilière	98,20%	IG
Saada Côte d'ivoire	Promotion immobilière	100,00%	IG
Saada Gabon	Promotion immobilière	100,00%	IG
Résidences Dar Saada VII	Promotion immobilière	99,99%	IG
Al Borj Al Ali	Promotion immobilière	99,99%	IG
FT Olympe	Fonds de placement Collectif en titrisation (FPCT)	100,00%	IG

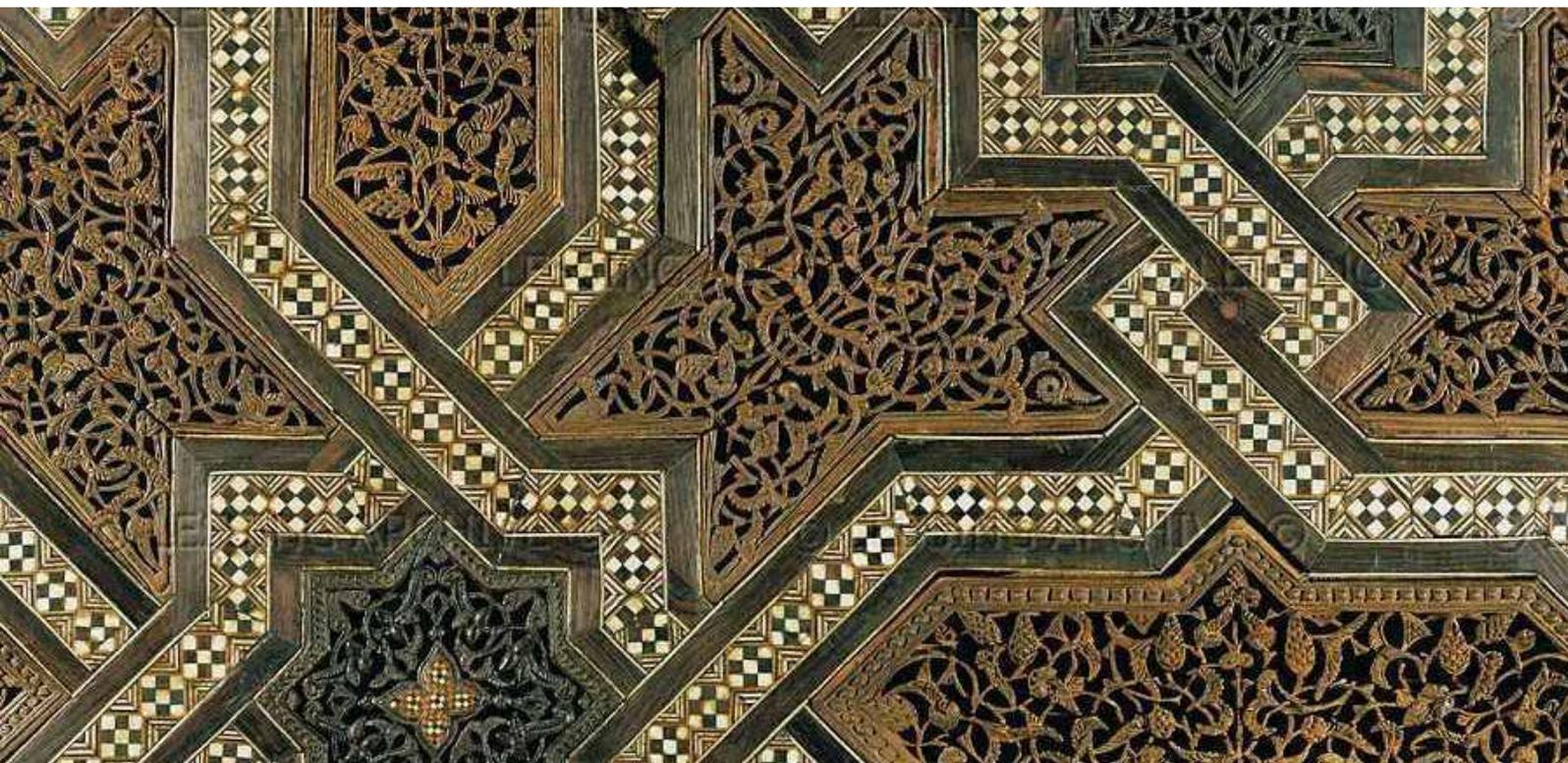


# ANALYSE DES COMPTES ET RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ EN 2018



Dans cette partie, nous présentons les états de synthèse sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 Décembre 2018.

A titre de rappel, 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, et ce à partir de l'exercice 2017.



## Notes annexes aux comptes consolidés

### Résumé des notes annexes aux comptes consolidés

#### V - RÉSUMÉ DES NOTES ANNEXES

##### Note 1 : Normes et principes comptables appliqués et principales options comptables retenues par le Groupe

Les présents états financiers consolidés du Groupe Résidences Dar Saada ont été préparés conformément aux Normes Internationales d'Informations Financières (IAS/IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union Européenne. Les premiers comptes publiés sont ceux de l'arrêté semestriel de l'exercice 2017 et comportent une comparaison avec les comptes annuels de l'exercice 2016. La date de transition aux IAS/IFRS est le 1er janvier 2017.

Antérieurement, le Groupe Résidences Dar Saada préparait ses états financiers consolidés conformément à l'avis N° 5 du Conseil National de la Comptabilité.

##### Normes et interprétations applicables au 1er janvier 2018 :

Les textes publiés par l'IASB qui entrent en vigueur de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2018 n'ont pas d'incidences sur les comptes consolidés du Groupe.

Il s'agit des textes suivants :

- **IFRS 15** Cette nouvelle norme introduit un modèle unique de comptabilisation du revenu pour tous types de contrats, et ce, quel que soit le secteur d'activité. Articulée autour d'un modèle en cinq étapes clés, elle repose sur un principe général de reconnaissance du chiffre d'affaires lors du transfert de contrôle au client d'un bien ou d'un service, soit en continu, soit à une date donnée. Le revenu est reconnu pour le montant de la contrepartie attendue en échange des biens et services transférés au client.
- **IFRS 9** La norme établit des nouveaux principes de classification et d'évaluation des actifs et passifs financiers, introduit un nouveau modèle de dépréciation des actifs financiers et de nouvelles règles relatives aux opérations de couverture.

##### Normes et interprétations applicables au 1er janvier 2019 :

##### Evaluation de l'impact possible sur les états financiers consolidés du groupe des futures normes, amendements de normes et interprétations

Le groupe n'a pas choisi d'appliquer de façon anticipée les normes, amendements de normes et interprétations adoptés ou en cours d'adoption au 31 décembre 2018 et dont la date de mise en application est postérieure au 31 décembre 2018

		Date d'application « exercice ouvert à partir du »	Evaluation de l'impact possible sur les états financiers consolidés au cours de la première période d'application
IFRS 16	« Contrats de location »	01/01/2019	Le Groupe a entamé un projet de mise en conformité. Pour la transition, le Groupe a opté pour la méthode rétrospective simplifiée sans retraitement des périodes comparatives et a eu recours à des estimations pour déterminer la durée résiduelle des contrats de location ainsi que les taux d'actualisation. Les travaux se poursuivent pour fiabiliser les impacts.

##### Première adoption des IFRS

Il convient de rappeler les options prises par le groupe dans le cadre de la préparation de son bilan d'ouverture IFRS au 1er janvier 2017, et ce en vertu de la norme IFRS 1 :

- Option du Groupe pour la revue des regroupements d'entreprises antérieurs à la date de passage aux IFRS, en fonction des données prévisionnelles en vigueur mises à jour à la date de transition conformément aux IFRS
- Retraitement des immobilisations en non valeurs transférées en immobilisations incorporelles
- Retraitement des immobilisations corporelles en appliquant l'approche par composants
- Retraitement des impôts différés sur les différences temporelles
- Retraitement des coûts des emprunts
- Retraitement d'actualisation exigé par les normes IFRS
- Retraitement des frais de publicité stockés en charges de l'exercice

##### Présentation des états financiers

Le Groupe Résidences Dar Saada a décidé de présenter son état du résultat global par nature. Les postes de l'état de situation financière sont présentés suivant la classification actifs courants et non courants, passifs courants et non courants.

##### Méthodes de Consolidation

Le périmètre de consolidation est déterminé sur la base de la nature du contrôle exercé (un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable) sur les différentes entités étrangères et nationales dont le Groupe détient des participations directes ou indirectes. La nature du contrôle détermine la méthode de consolidation à savoir : Intégration globale et mise en équivalence.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada détient plus de 50% des droits de vote.

Les titres des sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada exerce une influence notable sont consolidés par mise en équivalence. Cette influence est présumée lorsque le Groupe Résidences Dar Saada détient entre 20 et 50 % des droits de vote.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada a un contrôle conjoint sont consolidées par mise en équivalence.

La consolidation est réalisée à partir des comptes annuels des sociétés arrêtés au 31 décembre et retraités, s'il y a lieu, en harmonisation avec les principes comptables du Groupe. Les soldes et toutes les transactions internes significatives sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés.

##### Goodwill - Ecart d'acquisition

À l'occasion de la première consolidation des filiales et participations du Groupe Résidences Dar Saada, il est procédé, dans un délai n'excédant pas un an, à l'évaluation de l'ensemble des éléments identifiables (actifs et passifs) acquis. Postérieurement à leur affectation, l'ensemble des écarts d'évaluation suivent les règles comptables propres à leur nature.

##### • Goodwill - Ecart d'acquisition positif

L'écart résiduel éventuel correspondant à l'excédent du coût d'acquisition sur la part du Groupe Résidences Dar Saada dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de l'entreprise acquise à la date d'acquisition est inscrit à l'actif du bilan sous la rubrique « Ecarts d'acquisition ».

L'écart d'acquisition provenant de l'acquisition d'une entreprise dans laquelle le Groupe Résidences Dar Saada exerce une influence notable est inclus dans la valeur comptable de celle-ci.

Les écarts d'acquisition positifs ne sont pas amortis, conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an. En cas de perte de valeur, la dépréciation constatée au compte de résultat, dans la rubrique dépréciation d'actifs, est irréversible.

##### • Badwill - Ecart d'acquisition négatif

L'écart d'acquisition négatif représente l'excédent de la part du Groupe Résidences Dar Saada dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de l'entreprise acquise à la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition négatif est comptabilisé immédiatement au compte de résultat au cours de la période d'acquisition. Dans la mesure où tout ou partie de l'écart d'acquisition négatif correspond à des pertes et dépenses futures attendues à la date d'acquisition, celui-ci est comptabilisé en produits dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ces pertes ou ces dépenses sont générées.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première adoption des IFRS » et de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », le Groupe a retraité les Goodwill relatifs à des acquisitions intervenues antérieurement à la date de la transition aux normes IFRS.

##### Conversion des opérations libellées en devises

La monnaie fonctionnelle du Groupe Résidences Dar Saada est le dirham marocain, c'est également la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe. Les transactions en monnaies étrangères sont converties au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les transactions réalisées en devises sont converties au taux de change du jour de chacune des transactions.

Les créances et dettes non monétaires à la date de clôture des comptes sont converties au cours de change en vigueur à cette date. Les pertes et les gains de change latents qui en résultent, sont comptabilisés en résultat financier.

##### Immobilisations

##### • Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites dans l'état de la situation financière consolidée au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur éventuelles, en appliquant l'approche par composants prévue par IAS 16. Lorsqu'une immobilisation corporelle comporte des composants significatifs ayant des durées d'utilité différentes, ceux-ci sont amortis sur leur durée d'utilité, selon le mode linéaire, à compter de leur date de mise en service.

Dans le cadre de la mise en place de la norme IAS 16, le Groupe a revu la liste des composants des constructions (gros œuvres, façades, installations techniques, agencements et aménagements...) et leur durée d'utilité (entre 10 et 70 ans) sur la base d'une matrice établie en interne. L'application de ces principes a conduit au calcul des amortissements depuis l'origine en utilisant les nouvelles durées d'utilité.

La catégorie suivante a été retenue pour la mise en œuvre de l'approche par composants

	Catégorie A	Taux CALCULÉ %	Catégorie B	Taux CALCULÉ %	Catégorie C	Taux CALCULÉ %	Catégorie D	Taux CALCULÉ %
COMPOSANTS	Terrassement Gros œuvre	10 42	• Menuiserie Extérieure • Revêtement Façade • Faux plafond • Aménagement Extérieur	4 4 2 10	Elançhété	4	Plomberie et Sanitaire et détection incendie	4
TOTAL TAUX CALCULÉ %		72%		20%		4%		4%
DUREE D'UTILITE		70		30		15		10

Les immobilisations corporelles sont évaluées au coût amorti.

La base amortissable doit être diminuée de la valeur résiduelle si cette dernière est significative.

L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location-financement

##### • Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, « Immobilisations incorporelles », les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles du Groupe Résidences Dar Saada sont à durée de vie définie et sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût amorti.

##### • Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif éligible (qui nécessite un cycle de production ou d'acquisition long), sont incorporés dans le coût de cet actif. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

##### • Contrat de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location qui ont pour effet de transférer substantiellement les risques et avantages inhérents à la propriété d'un bien au preneur (qualifiés de location financement) sont comptabilisés de la façon suivante :

- Les actifs sont immobilisés au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur au commencement du contrat ;
- La dette correspondante est identifiée sur une ligne séparée du bilan ;

- La charge financière est répartie sur les différentes périodes couvertes par le contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de chaque exercice ;

Par opposition aux contrats de location financement, les contrats de location simple font l'objet d'une comptabilisation de la charge de loyers au compte de résultat. Ceux-ci sont constatés en résultat de façon linéaire sur l'ensemble de la durée du contrat de location.

Les biens détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles pour le montant le plus bas de la juste valeur ou de la valeur actuelle des loyers minimaux à la date de début des contrats et amortis sur la plus courte de la durée du contrat de location et de sa durée d'utilité, avec en contrepartie, la dette afférente au passif.

A la date de transition, seuls les contrats de leasing ont été identifiés comme des contrats de location financement devant faire l'objet d'un retraitement.

#### Stocks

Conformément à la norme IAS 2 « Stocks », les stocks sont évalués au plus faible de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation selon la méthode du coût moyen pondéré.

Les principaux composants du stock du Groupe Résidences Dar Saada sont :

- Réserves foncières : valorisées au coût d'acquisition qui comprend le prix d'achat des terrains, les frais accessoires d'achat (droit d'enregistrement, de conservation foncière...) ainsi que les dépenses d'études et des travaux de viabilisation et d'équipement (travaux de lotissement).
- Stocks des constructions en cours : valorisé au coût des terrains et des équipements ainsi que les coûts des travaux de constructions excluant les frais de publicités. S'agissant des activités immobilières, les stocks des travaux en cours sont évalués au coût de production sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation.
- Stocks des programmes achevés : constructions terminées comprenant l'ensemble des coûts des terrains et des équipements ou de constructions, y compris les charges restant à payer sur ces programmes qui sont constatées sous forme de dettes provisionnées.

#### Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », les provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, le Groupe Résidences Dar Saada a une obligation à l'égard d'un tiers qui résulte d'un fait générateur passé et dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire contractuel ou implicite. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables.

Le Groupe Résidences Dar Saada a procédé à l'analyse de l'ensemble des provisions pour risques et charges et de leur affectation en fonction des risques inhérents.

#### Avantages au personnel

Les avantages du personnel comprennent :

- Les avantages à court terme : désignant les avantages du personnel qui sont dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de la période pendant laquelle les membres du personnel ont rendu les services correspondants.
- Les avantages à long terme : désignent les avantages qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de la période pendant laquelle les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

Au titre de la transition aux normes IAS/IFRS le Groupe Résidences Dar Saada a procédé à l'analyse de l'ensemble des avantages donnés au personnel conformément à la norme IAS 19.

#### Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat » les impôts différés sont déterminés sur la base d'une analyse bilantielle, pour les différences temporelles identifiées dans les filiales et les contreparties du Groupe entre les valeurs dans l'état de la situation financière consolidée et les valeurs fiscales des éléments d'actif et du passif.

Les impôts différés sont calculés aux taux adoptés ou quasi adoptés en fonction des juridictions fiscales.

Les ajustements des valeurs comptables des actifs et des passifs résultant de l'adoption par le Groupe Résidences Dar Saada des normes IAS/IFRS ont donné lieu au calcul d'un impôt différé.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale. Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés ne sont pas actualisés.

#### Les instruments financiers

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IFRS 9 « Instruments financiers ».

#### Actifs financiers

Deux critères sont utilisés pour déterminer comment les actifs financiers sont classifiés et mesurés :

- Le business model de l'entité pour la gestion des actifs financiers, et
- les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier.

Pour un actif financier dans le champ d'IFRS 9, il y a 3 types de modèles économiques :

- L'objectif du modèle économique est uniquement de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels : l'actif financier est évalué au coût amorti.
- L'objectif du modèle économique est à la fois de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et de vendre des actifs financiers : l'actif financier est évalué à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.
- Les actifs financiers qui ne sont détenus dans le cadre d'aucun des deux modèles économiques ci-dessus sont évalués à la juste valeur par le résultat.

#### Emprunts bancaires

Les emprunts bancaires sous forme de tirages de lignes de crédit et découverts bancaires portant intérêts sont enregistrés pour les montants reçus, nets des coûts directs d'émission.

#### TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie se composent des fonds de caisse et des soldes bancaires. Ils sont enregistrés à leur juste valeur à chaque date de clôture. Les placements à

échéance inférieur à 3 mois sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable.

#### Opération de Titrisation

La titrisation est une technique financière permettant à un groupe de vendre ses actifs en les transformant en titres liquides et négociables.

A la Date de Cession, les Etablissements Initiateurs cèdent au Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT) des Actifs Eligibles, en application et sous réserve des stipulations de l'Acte de Cession.

Conformément à l'article 50 de la Loi 33-06, les Etablissements Initiateurs ou toute personne morale qui, au sens de l'article 144 de la Loi 17-95 ou toute autre législation similaire applicable, contrôle ou est placée sous le contrôle des Etablissements Initiateurs, n'exerce pas d'influence sur la gestion de la Société de Gestion.

A compter de la Date de Constitution, le Gestionnaire assurera la gestion administrative, fiscale et immobilière des Actifs Transférés au Fonds ainsi que le recouvrement des intérêts (le recouvrement étant entendu comme la collecte desdits intérêts auprès des Etablissements Initiateurs), conformément à la Convention de Gestion.

La Titrisation est une technique financière qui offre plusieurs avantages et opportunités dans des conditions normales du marché.

A travers l'opération de titrisation, la société Résidences Dar Saada et ses filiales ont pour objectifs de :

- Faire face aux besoins de trésorerie ponctuels générés par des variations du besoin en fonds de roulement en cours d'année ;
- Optimiser leurs coûts de financement ;
- Diversifier leurs sources de financement.

Le groupe a initié son premier fonds de titrisation d'actifs en Novembre 2017, portant sur un montant de 600 millions de dirhams.

En normes IFRS, le Fonds de Placement Collectif en Titrisation constitue une entité structurée au sens des dispositions de l'IFRS 10, et à ce titre fait l'objet d'une consolidation.

Les principaux éléments de ce fond sont récapitulés comme suit :

FPCT	Nature des actifs	Année de création	Nominal à l'origine	Solde au 31/12/2018
FT Olympe	Terrains	2017	100 KMAD	600,000 KMAD

#### Calcul du résultat par action

Les règles et méthodes comptables du calcul du résultat net par action et du résultat net dilué par action, sont utilisées conformément à la norme IAS 33, « Résultat par action ».

#### Autres informations

La notion d'actifs et de passifs courants s'entend pour des actifs et passifs que l'entité s'attend à pouvoir réaliser ou régler :

- soit dans le cadre du cycle normal de son exploitation ;
- soit dans les douze mois suivant la date de clôture.

#### Note 2 : Périmètre de consolidation

Entité	Activité	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Résidences Dar Saada	Promotion immobilière	100,00%	IG
Excellence Immo IV	Promotion immobilière	99,99%	IG
SAKAN COLODOR	Promotion immobilière	100,00%	IG
Résidence Dar Saada V	Promotion immobilière	99,88%	IG
Badalona Immo	Promotion immobilière	100,00%	IG
Résidence Dar Saada IV	Promotion immobilière	98,20%	IG
Saada Cote d'Ivoire	Promotion immobilière	100,00%	IG
Saada Gabon	Promotion immobilière	100,00%	IG
Résidence Dar Saada VII	Promotion immobilière	99,99%	IG
Al Borj Al Ali	Promotion immobilière	99,99%	IG
FT Olympe	Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)	100,00%	IG



## Etat de résultat global

En milliers de dirhams

Comptes	31/12/18	31/12/17
Chiffres d'affaires	1,439,980	1,860,100
Autres produits de l'activité	(185.770)	(347.677)
<b>PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>1.254.210</b>	<b>1.512.423</b>
Achats consommés et charges externes	(765.082)	(986.549)
Charges de personnel	(74.023)	(79.563)
Impôts et taxes	(29.159)	(64.403)
Autres produits et charges d'exploitation	8,121	7,606
Dotations nettes aux amort,et aux provisions	(6.358)	(6.459)
<b>CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>(866.501)</b>	<b>(1.129.368)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION COURANT</b>	<b>387.708</b>	<b>383.055</b>
Cessions d'actifs	18,721	(258)
Charges de restructurations		
Cessions de filiales et participations		
Ecart d'acquisition négatifs		
Autres produits&charges d'exploitation non courants	11,439	(9,799)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>417.869</b>	<b>372.998</b>
Résultat financier	(37,442)	(36,994)
Quote-part dans le résultat net des stes mises en équivalence	-	-
<b>RESULTAT AVANT IMPOT DES ENTREPRISES INTERGREGES</b>	<b>380.426</b>	<b>336.004</b>
Impôts sur les sociétés	(53,793)	(5,323)
Impôt différé	791	(356)
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREGES</b>	<b>327.424</b>	<b>330.325</b>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>327.424</b>	<b>330.325</b>
Résultat net des activités abandonnées		-
<b>RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>327.424</b>	<b>330.325</b>
Intérêts minoritaires	(17)	(34)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>327.441</b>	<b>330.359</b>
<b>RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>327.424</b>	<b>330.325</b>
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)	-	-
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>327.424</b>	<b>330.325</b>
dont part du groupe	327,441	330,359
dont part des intérêts minoritaires	(17)	(34)

## Chiffre d'affaires

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

En milliers de Dirhams	2018	2017
Résidences Dar Saada	1,199,070	1,823,787
Excellence Immo IV	58,898	7,728
SAKAN COLODOR	11,892	91
Résidence Dar Saada V	-	142,425
Badalona Immo	185,147	395,097
Résidence Dar Saada IV	-	104,933
FT Olympe	-	354
Saada Cote d'Ivoire	-	-
Saada Gabon	-	-
Résidence Dar Saada VII	-	-
Al Borj Al Ali	-	-
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>1.455.007</b>	<b>2.474.414</b>
(-) Intragroupe et éliminations	(15,027)	(614,314)
<b>Total nets</b>	<b>1.439.980</b>	<b>1.860.100</b>

## Resultat par action

En milliers de Dirhams	2018	2017
Résultat net - Part Groupe	327.441	330.359
Nombre d'actions retenu	26.208.850	26.208.850
Résultat de base par action (en MAD)	12,49	12,60
Résultat dilué par action	12,49	12,60

## Dividende

En milliers de Dirhams	Décision de distribution 2018	Décision de distribution 2017
Nombre d'actions	26.208.850	26.208.850
Dividendes (en MAD)	5,40	3,26
Total Dividendes	141.528	85.441

## ETAT DE SITUATION FINANCIÈRE

En milliers de dirhams

Actif	31/12/18	31/12/17
<b>ECART D'ACQUISITION</b>	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>7.964</b>	<b>8.526</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>83.603</b>	<b>96.278</b>
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	-	-
Prêts Long terme	-	-
Titres mis en équivalence	-	-
Titres disponibles à la vente	50	50
Autres immobilisations financières	4.677	3.369
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>4.727</b>	<b>3.419</b>
Actifs d'impôts différés	35.648	35.512
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>131.942</b>	<b>143.736</b>
Stocks et encours nets	5.075.258	5.027.541
Créances Clients nets	825.381	753.298
Autres tiers	2.067.269	1.898.330
Créances sur cessions d'actifs à court terme	-	-
Prêts à court terme	-	-
Trésorerie et équivalence de trésorerie	579.801	570.700
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>8.547.709</b>	<b>8.249.870</b>
Actifs non courant disponible à la vente	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>8.679.651</b>	<b>8.393.606</b>

## Immobilisations corporelles et incorporelles

Ce poste est détaillé par catégorie ci-dessous :

En milliers de Dirhams	2018	2017
Brevet et droits similaires	3.262	3.824
Autres Immobilisations Incorporelles	4.702	4.702
S/T Immobilisations Incorporelles	7.964	8.526
Terrains	-	-
Constructions	79.573	80.201
Installations techniques, matériel et outillage	961	849
Matériel de transport	18	177
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	3.052	3.414
Autres immobilisations corporelles	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	11.638
S/T Immobilisations corporelles	83.603	96.278
<b>Total Immobilisations Incorporelles et corporelles nettes</b>	<b>91.568</b>	<b>104.805</b>

## Stocks

Ce poste est constitué de :

En milliers de Dirhams	2018	2017
Réserve foncière	612.814	545.288
Produits en cours	2 288 436	2.573.955
Produits finis	2.174.009	1.908.298
<b>Total Stocks</b>	<b>5.075.258</b>	<b>5.027.541</b>

## Créances clients par entité

En milliers de Dirhams	2018	2017
Résidences Dar Saada	768.376	637.526
Badalona Immo	25.359	77.578
Excellence Immo IV	31.646	38.195
<b>Total</b>	<b>825.381</b>	<b>753.298</b>

## Autres créances courantes

Les autres créances courantes sont détaillées par catégorie ci-dessous

En milliers de Dirhams	2018	2017
Fournisseurs, avances et acomptes	107.023	18.413
Personnel	93	82
Etat débiteurs	630.407	746.686
Autres débiteurs	1.324.297	1.127.154
Comptes de régularisations actif	5.449	5.996
<b>Total Autres tiers Actif nets</b>	<b>2.067.269</b>	<b>1.898.330</b>

En milliers de dirhams

<b>PASSIF</b>	<b>31/12/18</b>	<b>31/12/17</b>
Capital	1.310.443	1.310.443
Primes d'émission et de fusion	1.107.212	1.107.212
Réserves	1.412.691	1.223.891
Réserves liées à la variation de juste valeur des instruments financiers		-
Réserves liées aux avantages au personnel		-
Résultat de l'exercice	327.441	330.359
Ecart de conversion		
<b>CAPITAUX PROPRES PART GROUPE</b>	<b>4.157.786</b>	<b>3.971.905</b>
Réserves minoritaires	149	151
Résultat minoritaire	(17)	(34)
Capitaux propres part des minoritaires	132	117
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>4.157.918</b>	<b>3.972.022</b>
Titres Subordonnés à Durée Indéterminée long terme		
Obligations convertibles en actions		
Autres dettes à long terme	2.019.632	2.071.105
Endettement lié à des locations financement long terme	57.965	62.055
Passifs d'impôts différés	9.515	10.170
Provisions pour risques et charges à caractère non courant		-
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT</b>	<b>2.087.113</b>	<b>2.143.330</b>
Fournisseurs	682.818	680.185
Autres tiers et impôt société	613.177	713.029
Provisions pour risques et charges à caractère courant	190	288
Dettes financières à court terme (y.c location financement)	889.660	843.816
Banques	248.775	40.936
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>	<b>2.434.620</b>	<b>2.278.254</b>
Passifs relatifs aux actifs non courants disponibles à la vente		-
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>8.679.651</b>	<b>8.393.606</b>

## Dettes financières

Les dettes financières consolidées se présentent comme suit

En milliers de Dirhams	2018			2017
	A Moins d'un an	A Plus d'un an	Total	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	808.118	1.244.932	2.053.050	2.060.304
Emprunts et dettes financières divers	75.300	774.700	850.000	850.000
Dettes sur immobilisations en location-financement	6.242	57.965	64.208	66.672
Concours Bancaires courants et soldes créditeurs de banques	248.775	0	248.775	40.936
<b>Total Dettes Financières</b>	<b>1.138.435</b>	<b>2.077.597</b>	<b>3.216.033</b>	<b>3.017.912</b>

## Dettes fournisseurs par entité

En milliers de Dirhams	2018	2017
Résidences Dar Saada	614.152	587.400
Badalona Immo	29.846	41.416
Excellence Immo IV	16.605	16.627
Sakan Colodor	10.645	18.745
Résidences Dar Saada IV	60	30
Résidences Dar Saada V	118	118
AL BORJ AL AALI	30	30
SAADA COTE D'IVOIRE	5.815	15.107
SAADA GABON	301	204
RDS VII	5.244	507
<b>Totaux</b>	<b>682.818</b>	<b>680.185</b>

## Autres passifs courants

Les autres passifs courants sont détaillés par catégorie ci-dessous

En milliers de Dirhams	2018	2017
Clients créditeurs, avances et acomptes	189.410	320.347
Personnel et organismes sociaux	9.407	8.905
Etat créiteur	329.624	280.966
Associés créditeurs	22.274	7.008
Autres créanciers	36.989	62.709
Comptes de régularisations passif	25.473	33.093
<b>Total Autres tiers Passif nets</b>	<b>613.177</b>	<b>713.029</b>

## ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat	Réserves minoritaires	Résultat minoritaire	Capitaux propres consolidés	Capitaux propres part du groupe
Comptes consolidés au 01/01/2017	1.310.443	2.051.761	0	364.841	150	0	3.727.195	3.727.044
Variation nette de la juste valeur des instruments financiers						0	0	
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres (écart de conversion des filiales étrangères)							0	0
Affectation du résultat 2016		364.841		(364.841)	0	(0)	0	0
Distribution par la société consolidante		(85.441)					(85.441)	(85.441)
Résultat consolidé 2017				330.359		(34)	330.325	330.359
Variation de périmètre		(58)			1		(57)	(58)
Augmentation de capital							0	0
Ecart de conversion							0	0
Autres variations							0	0
<b>Comptes consolidés au 31/12/2017</b>	<b>1.310.443</b>	<b>2.331.103</b>	<b>0</b>	<b>330.359</b>	<b>151</b>	<b>(34)</b>	<b>3.972.022</b>	<b>3.971.905</b>

<b>Comptes consolidés au 01/01/2018</b>	<b>1.310.443</b>	<b>2.331.103</b>	<b>0</b>	<b>330.359</b>	<b>151</b>	<b>(34)</b>	<b>3.972.022</b>	<b>3.971.905</b>
Variation nette de la juste valeur des instruments financiers							0	0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres (écart de conversion des filiales étrangères)						0	0	
Affectation du résultat 2017		330.359		(330.359)	(34)	34	0	0
Distribution par la société consolidante		(141.528)					(141.528)	(141.528)
Résultat consolidé 2018				327.441		(17)	327.424	327.441
Variation de périmètre		(31)			31		(0)	(31)
Augmentation de capital							0	0
Ecart de conversion							0	0
Autres variations							0	0
<b>Comptes consolidés au 31/12/2018</b>	<b>1.310.443</b>	<b>2.519.903</b>	<b>0</b>	<b>327.441</b>	<b>149</b>	<b>(17)</b>	<b>4.157.918</b>	<b>4.157.786</b>

## Tableau de flux de trésorerie

En milliers de dirhams

	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat	Réserves minoritaires	Résultat minoritaire	Capitaux propres consolidés	Capitaux propres part du groupe
<b>Comptes consolidés au 01/01/2017</b>	1.310.443	2.051.761	0	364.841	150	0	3.727.195	3.727.044
Variation nette de la juste valeur des instruments financiers						0	0	
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres (écart de conversion des filiales étrangères)							0	0
Affectation du résultat 2016		364.841		(364.841)	0	(0)	0	0
Distribution par la société consolidante		(85.441)					(85.441)	(85.441)
Résultat consolidé 2017				330.359		(34)	330.325	330.359
Variation de périmètre		(58)			1		(57)	(58)
Augmentation de capital							0	0
Ecart de conversion							0	0
Autres variations							0	0
<b>Comptes consolidés au 31/12/2017</b>	<b>1.310.443</b>	<b>2.331.103</b>	<b>0</b>	<b>330.359</b>	<b>151</b>	<b>(34)</b>	<b>3.972.022</b>	<b>3.971.905</b>

<b>Comptes consolidés au 01/01/2018</b>	<b>1.310.443</b>	<b>2.331.103</b>	<b>0</b>	<b>330.359</b>	<b>151</b>	<b>(34)</b>	<b>3.972.022</b>	<b>3.971.905</b>
Variation nette de la juste valeur des instruments financiers							0	0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres (écart de conversion des filiales étrangères)						0	0	
Affectation du résultat 2017		330.359		(330.359)	(34)	34	0	0
Distribution par la société consolidante		(141.528)					(141.528)	(141.528)
Résultat consolidé 2018				327.441		(17)	327.424	327.441
Variation de périmètre		(31)			31		(0)	(31)
Augmentation de capital							0	0
Ecart de conversion							0	0
Autres variations							0	0
<b>Comptes consolidés au 31/12/2018</b>	<b>1.310.443</b>	<b>2.519.903</b>	<b>0</b>	<b>327.441</b>	<b>149</b>	<b>(17)</b>	<b>4.157.918</b>	<b>4.157.786</b>



En dirhams

**ACTIF SOCIAL**

Exercice au 31 décembre 2018

Exercice Précédent  
au 31 décembre 2017

	Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</b>	<b>73.646.059,55</b>	<b>58.566.223,22</b>	<b>15.079.836,33</b>	<b>29.739.048,24</b>
* Frais préliminaires	37.888.750,45	37.888.750,45		5.855.710,08
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	35.757.309,10	20.677.472,77	15.079.836,33	23.883.338,16
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>12.272.425,71</b>	<b>4.394.437,45</b>	<b>7.877.988,26</b>	<b>8.117.326,17</b>
* Immobilisation en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7.570.425,71	4.394.437,45	3.175.988,26	3.415.326,17
* 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
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>33.587.572,69</b>	<b>21.817.803,96</b>	<b>11.769.768,73</b>	<b>15.762.585,49</b>
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions	18.943.946,23	11.020.431,83	7.923.514,40	11.466.182,75
* Installations techniques, matériel et outillage	1.665.619,31	753.186,56	912.432,75	848.856,84
* Matériel transport	242.732,57	225.133,26	17.599,31	33.898,46
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	12.735.274,58	9.819.052,31	2.916.222,27	3.413.647,44
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>382.181.808,05</b>	<b>169.606,71</b>	<b>382.012.201,34</b>	<b>379.333.808,05</b>
* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres créances financières	21.221.710,56	0,00	21.221.710,56	21.363.710,56
* Titres de participation	360.960.097,49	169.606,71	360.790.490,78	357.970.097,49
* Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
* Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
* Augmentation des dettes financières	0,00		0,00	0,00
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>501.687.866,00</b>	<b>84.948.071,34</b>	<b>416.739.794,66</b>	<b>432.952.767,95</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>3.728.223.642,19</b>	<b>0,00</b>	<b>3.728.223.642,19</b>	<b>3.666.652.995,65</b>
* Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
* Matières et fournitures, consommables	717.211.744,65		717.211.744,65	632.425.029,22
* Produits en cours	1.027.428.824,95		1.027.428.824,95	1.292.673.222,15
* produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
* Produits finis	1.983.583.072,59	0,00	1.983.583.072,59	1.741.554.744,28
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>3.183.057.220,29</b>	<b>0,00</b>	<b>3.183.057.220,29</b>	<b>2.942.200.014,41</b>
* Fournis, débiteurs, avances et acomptes	96.518.442,40	0,00	96.518.442,40	14.611.055,81
* Clients et comptes rattachés	768.778.760,80	0,00	768.778.760,80	637.928.385,76
* Personnel	92.615,00	0,00	92.615,00	81.785,98
* Etat	454.408.267,81	0,00	454.408.267,81	573.110.814,41
* Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres débiteurs	1.636.750.210,64	0,00	1.636.750.210,64	1.489.631.605,47
* Comptes de régularisation-Actif	226.508.923,64	0,00	226.508.923,64	226.836.366,98
<b>TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)</b>				<b>0,00</b>
· (Eléments circulants)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>6.911.280.862,48</b>	<b>0,00</b>	<b>6.911.280.862,48</b>	<b>6.608.853.010,06</b>
<b>TRESORERIE-ACTIF</b>	<b>388.223.190,87</b>	<b>0,00</b>	<b>388.223.190,87</b>	<b>420.161.355,45</b>
* Chèques et valeurs à encaisser	314.764.404,48	0,00	314.764.404,48	230.444.560,14
* Banques, TG et CCP	73.419.876,05	0,00	73.419.876,05	189.571.056,27
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	38.910,34	0,00	38.910,34	145.739,04
<b>TOTAL III</b>	<b>388.223.190,87</b>	<b>0,00</b>	<b>388.223.190,87</b>	<b>420.161.355,45</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>7.801.191.919,35</b>	<b>84.948.071,34</b>	<b>7.716.243.848,01</b>	<b>7.461.967.133,46</b>



En dirhams

**PASSIF SOCIAL**Exercice  
au 31 décembre 2018Exercice Précédent  
31 Décembre 2017

V A L E U R S	<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
	* 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	116.915.467,95	107.423.560,52
	* Autres réserves	404.614.776,30	404.614.776,30
	* Report à nouveau (2)	1.069.377.046,00	1.030.558.594,82
	* Résultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
	* Résultat net de l'exercice (2)	266.856.728,76	189.838.148,61
	<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>4.307.620.384,29</b>	<b>4.182.291.445,53</b>
I M M O B I L I S E E S	<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	* Subvention d'investissement	0,00	0,00
	* Provisions réglementées	0,00	0,00
	<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>1.978.768.853,60</b>	<b>1.963.079.251,68</b>
	* Emprunts obligataires	250.000.000,00	250.000.000,00
	* Autres dettes de financement	1.728.768.853,60	1.713.079.251,68
	<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	* Provisions pour risques	0,00	0,00
	* Provisions pour charges	0,00	0,00
	<b>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
* Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00	
* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00	
	<b>Total I(A+B+C+D+E)</b>	<b>6.286.389.237,89</b>	<b>6.145.370.697,21</b>
P A S S I F	<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>1.297.014.998,38</b>	<b>1.275.375.692,40</b>
	* Fournisseurs et comptes rattachés	649.254.718,23	615.725.356,95
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	161.925.978,06	243.566.071,87
	* Personnel	6.767.487,18	6.085.805,42
	* Organisme sociaux	2.597.643,52	2.819.618,69
	* Etat	277.335.018,48	232.902.923,45
	* Comptes d'associés	22.243.769,85	7.113.717,97
	* Autres créanciers	127.079.580,88	112.868.964,06
	* Comptes de regularisation passif	49.810.802,18	54.293.233,99
	<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>190.000,00</b>	<b>285.000,00</b>
C I R C U L A N T	<b>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Elements circulants) (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>Total II (F+G+H)</b>	<b>1.297.204.998,38</b>	<b>1.275.660.692,40</b>
	<b>TRESORERIE-PASSIF</b>	<b>132.649.611,74</b>	<b>40.935.743,85</b>
	* Crédits d'escompte	0,00	
	* Crédits de trésorerie	40.000.000,00	40.000.000,00
	* Banques (soldes créditeurs)	92.649.611,74	935.743,85
	<b>Total III</b>	<b>132.649.611,74</b>	<b>40.935.743,85</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>7.716.243.848,01</b>	<b>7.461.967.133,46</b>



En dirhams

# COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

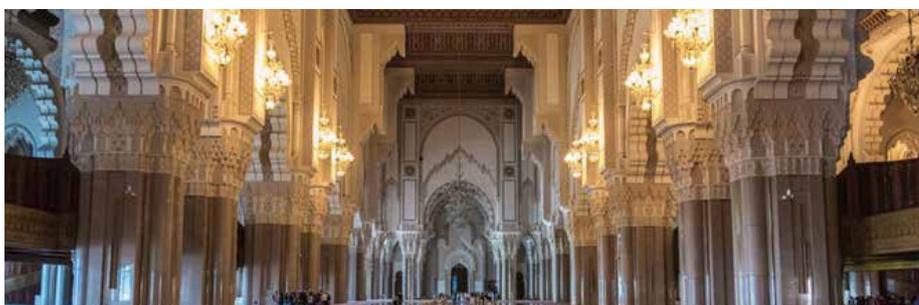
## OPERATIONS

Propres à  
L'exercice 1Concernant les  
exercices précédents 2Totaux de  
L'exercice  
31 décembre 2018  
3 = 1 + 2Exercice  
Précédent  
31 décembre 17

<b>I</b>	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	* Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Ventes de biens et services produits	1.199.069.710,84	0,00	1.199.069.710,84	1.823.786.694,48
	* Variation de stocks de produits (1)	-180.112.684,60		-180.112.684,60	-1.090.473.854,53
	* 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	285.000,00	0,00	285.000,00	242.523.187,51
	<b>Total I</b>	<b>1.019.242.026,24</b>	<b>0,00</b>	<b>1.019.242.026,24</b>	<b>975.836.027,46</b>
<b>II</b>	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	* Achats revendus(2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Achats consommés(2) de matières et fournitures et travaux.	497.129.901,34	628,53	497.130.529,87	479.428.532,48
	* Autres charges externes	97.021.297,29	1.330.310,32	98.351.607,61	117.350.125,22
	* Impôts et taxes	27.331.464,82	379.208,12	27.710.672,94	50.447.382,41
	* Charges de personnel	73.384.419,43	0,00	73.384.419,43	79.562.687,81
	* Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	27.673.219,85
	* Dotations d'exploitation	18.459.915,20	0,00	18.459.915,20	20.175.842,88
	<b>Total II</b>	<b>713.326.998,08</b>	<b>1.710.146,97</b>	<b>715.037.145,05</b>	<b>774.637.790,65</b>
<b>III</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>			<b>304.204.881,19</b>	<b>201.198.236,81</b>
<b>IV</b>	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
	* Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Gains de change	39.977,14	0,00	39.977,14	12.607,67
	* Interêts et autres produits financiers	20.484.057,66	0,00	20.484.057,66	32.649.358,07
	* Reprises financier : transfert charges	102.923.729,11	0,00	102.923.729,11	132.957.796,71
	<b>Total IV</b>	<b>123.447.763,91</b>	<b>0,00</b>	<b>123.447.763,91</b>	<b>165.619.762,45</b>
<b>V</b>	<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
	* Charges d'interêts	148.757.003,71	0,00	148.757.003,71	164.701.409,45
	* Pertes de change	8.678,88	0,00	8.678,88	10.664,85
	* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Dotations financières	169.606,71	0,00	169.606,71	0,00
	<b>Total V</b>	<b>148.935.289,30</b>	<b>0,00</b>	<b>148.935.289,30</b>	<b>164.712.074,30</b>
<b>VI</b>	<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>			<b>-25.487.525,39</b>	<b>907.688,15</b>
<b>VI</b>	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>			<b>278.717.355,80</b>	<b>202.105.924,96</b>
<b>VIII</b>	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
	* Produits des cessions d'immobilisations	31.225.583,33	0,00	31.225.583,33	41.666,67
	* 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	17.475.477,65	14.389,93	17.489.867,58	458.820,44
	* Reprises non courantes ; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Total VIII</b>	<b>48.701.060,98</b>	<b>14.389,93</b>	<b>48.715.450,91</b>	<b>500.487,11</b>
<b>IX</b>	<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
	* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2.632.843,41	0,00	2.632.843,41	17.630,55
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	6.182.885,54	0,00	6.182.885,54	8.935.055,91
	* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Total IX</b>	<b>8.815.728,95</b>	<b>0,00</b>	<b>8.815.728,95</b>	<b>8.952.686,46</b>
<b>X</b>	<b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>			<b>39.899.721,96</b>	<b>-8.452.199,35</b>
<b>XI</b>	<b>RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>			<b>318.617.077,76</b>	<b>193.653.725,61</b>
<b>XII</b>	<b>IMPÔTS SUR LES BENEFICES</b>	<b>51.760.349,00</b>	<b>0,00</b>	<b>51.760.349,00</b>	<b>3.815.577,00</b>
<b>XIII</b>	<b>RESULTAT NET (XI-XII)</b>			<b>266.856.728,76</b>	<b>189.838.148,61</b>
<b>XIV</b>	<b>TOTAL DES PRODUITS .(I+IV+VIII)</b>			<b>1.191.405.241,06</b>	<b>1.141.956.277,02</b>
<b>XV</b>	<b>TOTAL DES CHARGES .(II+V+IX+XII)</b>			<b>924.548.512,30</b>	<b>952.118.128,41</b>
<b>XVI</b>	<b>RESULTAT NET .(total des produits-total des charges)</b>			<b>266.856.728,76</b>	<b>189.838.148,61</b>

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

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





ESPACES  
SAADA  
LE DROIT AU LOGEMENT DE QUALITÉ



فضاءات  
السعادة  
المثل في جودة السكن