



## **RESIDENCES DAR SAADA S.A.**

# **DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2020**

### **Enregistrement de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)**

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 09/09/2021 sous la référence n° EN/EM/017/2021.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

# SOMMAIRE

<b>SOMMAIRE</b> .....	<b>2</b>
<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>4</b>
<b>DEFINITIONS</b> .....	<b>5</b>
<b>AVERTISSEMENT</b> .....	<b>6</b>
<b>PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES</b> .....	<b>7</b>
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	8
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	9
III. LE CONSEILLER FINANCIER.....	10
IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE .....	11
<b>PARTIE II : INFORMATIONS RELATIVES A L'EMETTEUR</b> .....	<b>12</b>
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL .....	13
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE RESIDENCES DAR SAADA .....	15
III. MARCHE DES TITRES.....	19
IV. ENDETTEMENT DE RESIDENCES DAR SAADA.....	20
V. ENGAGEMENTS HORS BILAN, SURETES DONNEES ET REÇUES.....	27
VI. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES .....	28
VII. ORGANES D'ADMINISTRATION .....	30
VIII. ORGANES DE DIRECTION.....	38
IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....	39
<b>PARTIE III : ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA</b> .....	<b>42</b>
I. HISTORIQUE DE RESIDENCES DAR SAADA .....	43
II. APPARTENANCE DE RESIDENCES DAR SAADA A B GROUP .....	45
III. FILIALES DE RESIDENCES DAR SAADA .....	52
IV. FLUX FINANCIERS ENTRE RESIDENCES DAR SAADA ET SES FILIALES .....	57
V. SECTEUR D'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA.....	66
VI. ACTIVITE .....	82
VII. ORGANISATION.....	99
VIII. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES .....	105
<b>PARTIE IV : ANALYSE FINANCIERE - COMPTES ANNUELS</b> .....	<b>119</b>
I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....	121

II.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	122
III.	ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX.....	132
IV.	ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES .....	159
V.	INDICATEURS FINANCIERS AU TERME DU T1 2021.....	177
VI.	INDICATEURS FINANCIERS AU TERME DU T2 2021.....	179
	<b>PARTIE V : PERSPECTIVES .....</b>	<b>181</b>
	<b>PARTIE VI : FACTEURS DE RISQUES .....</b>	<b>185</b>
	RISQUE LIE A L'EVOLUTION DU REGIME FISCAL.....	186
	RISQUE LIE A LA CONCURRENCE .....	186
	RISQUE LIE AU RENCHERISSEMENT DU COUT DU FONCIER .....	186
	RISQUE LIE AU CHOIX DES OPERATEURS DU BTP .....	186
	RISQUE LIE AUX TAUX D'INTERETS .....	186
	RISQUE LIE A LA SOUS-TRAITANCE .....	187
	RISQUES LIE A L'ACCES A L'ENDETTEMENT.....	187
	RISQUES LIE A L'ACCES AU FINANCEMENT.....	187
	RISQUE LIE A LA BAISSSE DE LA DEMANDE ET AU NON ECOULEMENT DES STOCKS .....	187
	RISQUE DE CHANGE .....	187
	RISQUE DE LIQUIDITE .....	187
	<b>PARTIE VII : FAITS EXCEPTIONNELS .....</b>	<b>188</b>
	<b>PARTIE VIII ANNEXES.....</b>	<b>190</b>

## ABREVIATIONS

<b>AED</b>	United Arab Emirates Dirham (Dirham des Emirats Arabes Unis)
<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extraordinaire
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>ALEM</b>	Agence de logements et d'équipements militaires
<b>AMMC</b>	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
<b>BDT</b>	Bons du Trésor
<b>BFR</b>	Besoin en Fonds de Roulement
<b>BCP</b>	Banque Centrale Populaire
<b>BTP</b>	Bâtiments et Travaux Publics
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>DH</b>	Dirham
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>GRI</b>	Global Reporting Initiative
<b>ha</b>	Hectares
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>HCP</b>	Haut-Commissariat au Plan
<b>IDE</b>	Investissements Directs Etrangers
<b>IDEI</b>	Investissements Directs Etrangers dans le secteur de l'Immobilier
<b>IGR</b>	Impôt Général sur le Revenu
<b>IR</b>	Impôt sur le Revenu
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>KDH</b>	Milliers de Dirhams
<b>KWD</b>	Kuwaiti Dinar (Dinar Koweïtien)
<b>MDH</b>	Millions de Dirhams
<b>MMDH</b>	Milliards de Dirhams
<b>MO</b>	Maîtrise d'Ouvrage
<b>Na</b>	Non Applicable
<b>NS</b>	Non Significatif
<b>ODD</b>	Objectifs de Développement Durable
<b>OST</b>	Organisme Sous Tutelle
<b>pbs</b>	Point de base
<b>PDG</b>	Président Directeur Général
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>Pts</b>	Points
<b>PUM</b>	Prix Unitaire Moyen
<b>REX</b>	Résultat d'Exploitation
<b>RN</b>	Résultat Net
<b>SA</b>	Société Anonyme
<b>SARL</b>	Société à Responsabilité Limitée
<b>SGBD</b>	Système de Gestion de Base de Données
<b>SICAV</b>	Société d'Investissement à Capital Variable
<b>TCAM</b>	Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>TCN</b>	Titre de créance négociable
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVA</b>	Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>VA</b>	Valeur Ajoutée
<b>Var.</b>	Variation
<b>VIT</b>	Valeur Immobilière Totale
<b>VRD</b>	Voirie et Réseaux Divers

## DEFINITIONS

<b>Bidonville</b>	Quartier d'habitat précaire regroupant des baraques construites en matériaux hétéroclites et situé, notamment, à la périphérie des villes, le long des voies ferrées ou des axes routiers.
<b>Emetteur</b>	Dans le présent dossier d'information, la dénomination « Emetteur » représente Résidences Dar Saada S.A (ci-après « RDS »).
<b>FOGALEF</b>	Fonds de Garantie (Logement, Education et Formation) destiné aux fonctionnaires de l'enseignement.
<b>FOGALOGÉ</b>	Fonds de Garantie pour la couverture des prêts octroyés aux fonctionnaires, agents de l'Etat, et employés du secteur public en vue d'acquérir ou de construire des logements sociaux.
<b>FOGARIM</b>	Fonds de Garantie pour la couverture des prêts octroyés aux populations à Revenus Irréguliers et/ou Modestes en vue d'acquérir ou construire des logements sociaux.
<b>Habitat insalubre</b>	L'habitat insalubre se compose généralement de trois types d'habitat : les bidonvilles, l'habitat non réglementaire ou clandestin et les tissus anciens.
<b>Habitat non réglementaire</b>	Construit en dur, sans plan d'ensemble, ni autorisation et représentant, aujourd'hui, la forme la plus répandue et la plus dynamique du tissu urbain dont il trouble l'organisation et la gestion.
<b>ISO 9001</b>	Normes internationales définies en matière d'assurance qualité et sanctionnées par une certification délivrée en France par l'AFAQ. La norme ISO 9001 concerne les activités de conception et de recherche-développement.
<b>Loi 17-95</b>	Loi n°17-95 promulguée par le dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008, et par la loi n°78-12 du 28 août 2015, la loi n°81-99 du 30 décembre 1999 et la loi n°23-01 du 21 avril 2004
<b>Moyen standing</b>	Le segment moyen standing comprend également les lots et les villas
<b>Projets en développement</b>	Les projets en développement sont selon le cas, (i) en attente d'obtention d'autorisations ou (ii) autorisés mais pour lesquels la construction n'a pas encore été lancée.
<b>Société</b>	Dans le présent dossier d'information, la dénomination « Société » représente Résidences Dar Saada S.A (ci-après « RDS »).

## AVERTISSEMENT

Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas d'authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.

## **PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

## I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### 1. IDENTITE

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Résidences Dar Saada S.A
<b>Représentant légal</b>	M. Hicham Berrada Sounni
<b>Fonction</b>	Président du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	Quartier Marina, Tour Crystal 3, 6 <sup>ème</sup> , 7 <sup>ème</sup> et 8 <sup>ème</sup> étage, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05 22 97 97 00
<b>Numéro de fax</b>	05 22 39 39 96
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:bbenbadri@palmeraieholding.com">bbenbadri@palmeraieholding.com</a>

### 2. ATTESTATION

Le président du conseil d'administration atteste que les données du présent document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Résidences Dar Saada S.A. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 7 septembre 2021

**M. Hicham BERRADA SOUNNI**

Président du Conseil d'Administration

## II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

### 1. IDENTITE

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Dar Al Khibra	KPMG
<b>Prénom et nom</b>	M. Samir AGOUMI	M. Mostafa FRAIHA
<b>Fonction</b>	Associé	Associé
<b>Adresse</b>	27, rue Al Balabil, Casablanca / 100, bd Abdelmoumen, Casablanca	40, boulevard d'Anfa, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05 22 25 53 45	05 22 29 33 04
<b>Numéro de fax</b>	05 22 23 27 22	05 22 29 33 05
<b>Email</b>	<a href="mailto:daralkhibra@daralkhibra.com">daralkhibra@daralkhibra.com</a>	<a href="mailto:mfraiha@kpmg.com">mfraiha@kpmg.com</a>
<b>1<sup>er</sup> exercice soumis au contrôle</b>	2008	2012
<b>Date de renouvellement du mandat</b>	30 juin 2020	27 mai 2021
<b>Dernier exercice soumis au contrôle dans le cadre du mandat actuel</b>	AGO statuant sur les comptes 2022	AGO statuant sur les comptes 2023

### 2. ATTESTATION

#### **Attestation de concordance des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tel qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2018, 2019 et 2020.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence, avec les états de synthèse précités.

Casablanca, le 6 septembre 2021

#### **Les Commissaires aux Comptes**

**Mostapha FRAIHA**  
Cabinet KPMG  
Associé

**Samir AGOUMI**  
Cabinet Dar Alkhibra  
Associé

### III. LE CONSEILLER FINANCIER

#### 1. IDENTITE

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	CFG Bank Corporate Finance
<b>Représentant légal</b>	Hamza SERGHINI
<b>Fonction</b>	Directeur
<b>Adresse</b>	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05 22 92 27 54
<b>Numéro de fax</b>	05 22 23 66 88
<b>Email</b>	<a href="mailto:h.serghini@cfgbank.com">h.serghini@cfgbank.com</a>

#### 2. ATTESTATION

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Résidences Dar Saada S.A à travers :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Résidences Dar Saada S.A et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- L'analyse des comptes annuels sociaux et consolidés IFRS de Résidences Dar Saada S.A des exercices 2018, 2019 et 2020 ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés de Résidences Dar Saada S.A pour les exercices clos le 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires et des Assemblées Générales mixtes relatifs aux exercices 2018, 2019, 2020 et 2021 jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les rapports de gestion de Résidences Dar Saada S.A relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020.

A notre connaissance, le document de référence contient toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Résidences Dar Saada S.A. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre CFG Bank Corporate Finance et Résidences Dar Saada hormis le mandat de conseil qui les lie.

Casablanca, le 6 septembre 2021

**Hamza SERGHINI**

**Directeur**

CFG Finance

#### IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Résidences Dar Saada
<b>Prénom et nom</b>	M. Fayçal Idrissi Qaitouni
<b>Fonction</b>	Directeur Général
<b>Numéro de téléphone</b>	05 22 97 98 13
<b>Numéro de fax</b>	05 22 97 97 74
<b>Email</b>	<a href="mailto:fidrissi@rds.ma">fidrissi@rds.ma</a>

---

## **PARTIE II : INFORMATIONS RELATIVES A L'EMETTEUR**

## I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Libellé	Description
Dénomination sociale	Résidences Dar Saada S.A.
Siège social	Quartier Marina, Tour Crystal 3, 6ème, 7ème et 8ème étage, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 97 97 77
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 39 39 96
Site internet	<a href="http://www.espacessaada.com">www.espacessaada.com</a>
Forme juridique	Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration
Date de constitution	2001
Durée de vie	99 ans
Objet social (art. 4 des statuts)	<p>La Société continue d'avoir pour objet, au Maroc et à l'étranger :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La promotion immobilière sous toutes ses formes ;</li> <li>• L'acquisition par tous moyens de droit, tous terrains nus ou comportant des constructions à démolir ;</li> <li>• La construction et l'édification de tous immeubles, bâtiments ou autres, au Maroc et à l'étranger ;</li> <li>• La réalisation sur ces terrains de toutes opérations de lotissement, y édifié toutes constructions affectées à l'habitation ou à usage commercial, professionnel ou administratif ;</li> <li>• L'exploitation de l'actif social ainsi constitué, par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions ;</li> <li>• La mise en valeur et le lotissement de terrains urbains et ruraux ;</li> <li>• L'exécution de toutes opérations en vue de réaliser l'objet social ainsi défini, la prise d'intérêts ou la participation par voie d'apport partiel, d'apport fusion, de souscription ou d'achat de titre, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe ;</li> <li>• Et plus généralement, effectuer toutes opérations financières, commerciales, mobilières nécessaires ou simplement utiles à la réalisation de son objet social et susceptibles de favoriser son essor et son développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.</li> </ul>
Exercice social	L'exercice social débute le 1 <sup>er</sup> janvier et prend fin le 31 décembre
Capital social (au 31 décembre 2020)	1 310 442 500 DH, composé de 26 208 850 actions d'une valeur nominale de 50 DH
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social de Résidences Dar Saada
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	116 417 - Casablanca
Droit applicable	Droit marocain
Textes législatifs et réglementaires applicables à la société	<p>De par sa forme juridique, et ses relations avec les tiers, la Société est régie par le droit marocain et notamment la loi n°17-95 promulguée par le dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008, la loi n°78-12 du 28 août 2015, la loi n°81-99 du 30 décembre 1999 et la loi n°23-01 du 21 avril 2004.</p> <p>De par son activité, elle est régie par les Dahir suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;</li> <li>• Loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 et par la loi 78-12 ;</li> </ul>

- Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- Loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;
- Article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, tel qu'il a été modifié et complété par l'article 16 bis de la Loi de Finances pour l'année 2001 ;
- Article 92 de la Loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- Article 247 de la Loi de Finances 2012, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- Article 247 de la Loi de Finances 2013, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers.

De par son appel public à l'épargne et de son statut de société cotée à la BVC, la Société est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers suivantes :

- Règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;
- Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- Dahir 1-12-55 portant loi 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- Dahir n°1-13-21 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013) portant promulgation de la loi n°43-12 relative à l'Autorité marocaine du marché des capitaux ;
- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n° 77-05 du 17 mars 2005 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée par la loi n°46-06 ;
- Circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables (modifié et complété par les lois 35-96 et 33-06).

#### Régime fiscal applicable

Résidences Dar Saada est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie au taux d'IS progressif en vigueur. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%. Par ailleurs, Résidences Dar Saada bénéficie d'avantages fiscaux accordés dans le cadre des Lois de Finances.

#### Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Résidences Dar Saada

## II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE RESIDENCES DAR SAADA

### 1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Au 31 décembre 2020, le capital social de la Société s'établit à 1 310 442 500 dirhams, intégralement libéré. Il est réparti en 26 208 850 actions d'une valeur nominale de 50 DH chacune, toutes de même catégorie, portant des droits de vote simples.

### 2. HISTORIQUE DU CAPITAL

L'évolution du capital social de Résidences Dar Saada depuis sa création se présente comme suit :

Date	Nature de l'opération	Actions ou parts sociales créées	Nombre d'actions final	Prix d'émission (DH)	Capital social initial (DH)	Montant de l'opération(DH)	Capital social final (DH)
2001	Constitution de la Société	1 000	1 000	100	-	100 000	100 000
2004	Augmentation de capital par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	49 000	50 000	100	100 000	4 900 000	5 000 000
2005	Augmentation de capital par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	50 000	100 000	100	5 000 000	5 000 000	10 000 000
2007	Augmentation de capital par incorporation du compte Report à nouveau	880 000	980 000	100	10 000 000	88 000 000	98 000 000
2009	Augmentation de capital par apport en numéraire et par incorporation du compte Report à nouveau	3 020 000	4 000 000	100	98 000 000	302 000 000	400 000 000
2010	Augmentation de capital par fusion absorption	2 400	4 002 400	9 531*	400 000 000	22 875 613	400 240 000
2011	Augmentation de capital par apport en numéraire	1 821 789	5 824 189	494**	400 240 000	900 000 202	582 418 900
2014	Augmentation de capital par incorporation d'une partie des primes d'émission	4 659 351	10 483 540	100	582 418 900	465 935 100	1 048 354 000
2014	Réduction de la valeur nominale des actions de 100 à 50 dirhams	10 483 540	20 967 080	50	1 048 354 000	-	1 048 354 000
2014	Introduction de la Société à la Bourse des Valeurs de Casablanca	5 241 770	26 208 850	50	1 048 354 000	262 088 500	1 310 442 500

Source : Résidences Dar Saada

\* Ce prix d'émission inclut une prime d'émission globale de 22 635 613 DH soit 9 431 DH par action (chiffre arrondi)

\*\* Ce prix d'émission inclut une prime d'émission globale de 717 821 302 DH soit 394 DH par action (chiffre arrondi)

La Société a été constituée en 2001 sous la forme de SARL, dénommée Tatkine, au capital social de 100 000 DH. Aux termes des résolutions de l'AGE du 25 février 2004, il a été décidé de modifier la dénomination de la Société, qui est devenue Résidences Dar Saada SARL.

Par AGE tenue en date du 15 juin 2004, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 4 900 000 DH et de le porter ainsi à 5 000 000 DH par la création et l'émission au pair de 49 000 parts sociales nouvelles de 100 DH chacune.

Par AGE tenue en date du 3 mai 2005, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 5 000 000 DH et de le porter ainsi à 10 000 000 DH par la création et l'émission au pair de 50 000 parts sociales nouvelles de 100 DH chacune.

Par AGE tenue en date du 27 décembre 2007, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 88 000 000 DH et de le porter ainsi à 98 000 000 DH par incorporation du compte report à nouveau et la création de 880 000 parts sociales nouvelles d'une valeur de 100 DH chacune.

Par AGE tenue en date du 2 janvier 2009, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 302 000 000 DH par souscription en numéraire (300 000 000 DH) et par incorporation du compte report à nouveau (2 000 000 DH) et de le porter ainsi à 400 000 000 DH.

Aux termes des décisions de l'AGE du 26 janvier 2010, les associés ont décidé de transformer la Société Résidences Dar Saada en Société Anonyme à Conseil d'Administration, sans création d'une nouvelle personnalité morale. Son objet, sa dénomination et sa durée sont restés inchangés.

Aux termes de l'AGE du 4 octobre 2010, la société Résidences Dar Saada SA et la société Résidences Dar Saada III SARL ont fusionné et le capital de Résidences Dar Saada SA s'est trouvé porté à 400 240 000 DH.

Aux termes des décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 février 2011, le capital a été augmenté et porté à 582 418 900 DH, suite à l'entrée dans le capital, dans le cadre d'un placement privé, de nouveaux actionnaires institutionnels, en l'occurrence North Africa Holding Company, Aabar Investments PJSC, FCP RMA CAP DYNAMIQUE, Wafa Assurance et Idraj SCA.

Cette institutionnalisation du capital de la Société a marqué une nouvelle phase de son développement. L'augmentation de capital de 900 MDH<sup>1</sup> réalisée a ainsi permis à Résidences Dar Saada de se doter de moyens solides pour l'acquisition d'une réserve foncière de qualité et pour le financement de projets en développement.

Aux termes des décisions l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 novembre 2014, le capital a été augmenté et porté à 1 048 354 000 dirhams, suite à l'incorporation d'une partie des primes d'émission soit la somme de 465 935 100 dirhams au capital de la Société. Cette même assemblée a décidé de réduire la valeur nominale des actions d'un montant de 100 à un montant de 50 dirhams. Ainsi, le nombre total des actions de la Société s'élève à 20 967 080 actions.

Aux termes des décisions l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 novembre 2014, le capital a été porté à 1 310 442 500 dirhams, suite à l'introduction en bourse de Résidences Dar Saada en date du 18 décembre 2014 avec la création de 5 241 770 actions. Ainsi, le nombre total des actions de la Société s'élève à 26 208 850 actions.

---

<sup>1</sup> L'augmentation de capital de 900 MDH tient en compte la prime d'émission

### 3. HISTORIQUE ET STRUCTURE DU CAPITAL

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionariat de Résidences Dar Saada entre 2017 et au 31 mai 2021 :

Nom ou raison sociale des actionnaires	2017		2018		2019		2020		31-mai-21	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
<b>B Participation</b>	3 608 640	13,8%	3 608 640	13,8%	3 608 640	13,8%	3 608 640	13,8%	3 608 640	13,8%
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	10 407 403	39,7%	10 407 403*	39,7%	10 223 403	39,0%	12 409 549	47,3%	12 409 549	47,3%
<b>North Africa Holding Company</b>	2 022 136	7,7%	2 022 136	7,7%	2 022 136	7,7%	2 022 136**	7,7%	2 022 136**	7,7%
<b>Aabar Investments PJS</b>	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%	-	-	-	-
<b>Autres actionnaires</b>	7 984 525	30,5%	7 984 525	30,5%	8 168 525	31,2%	8 168 525	31,2%	8 168 525	31,2%
<b>TOTAL</b>	<b>26 208 850</b>	<b>100,0%</b>								

(\*) y compris titres au porteur

(\*\*) Participation estimée sur la base des données communiquées à fin 2019. A noter qu'aucun franchissement de seuil (à la hausse ou à la baisse) n'a été enregistré.

Source : Résidences Dar Saada

En 2018, 184.000 titres nominatifs détenus par Groupe Palmeraie Développement ont été transformés en titres au porteur. Ces titres ont été cédés en 2019.

En 2019, 2 022 136 titres nominatifs détenus par North Africa Holding Company ont été transformés en titres au porteur, quittant ainsi le noyau dur de RDS.

En date du 9 novembre 2020, Aabar Investments PJS a procédé à la cession de la totalité des actions détenues dans le capital de RDS sur le marché de blocs. Ces actions ont été acquises par Groupe Palmeraie Développement.

### 4. PRESENTATION GENERALE DES ACTIONNAIRES DE REFERENCE

Au 31 décembre 2020, les personnes morales détenant plus de 5% du capital de Résidences Dar Saada se présentent comme suit :

Actionnaires	Activité	Principaux actionnaires	% de détention	2020		
				CA	RN	Situation nette
Palmeraie Développement	Promotion Immobilière	Famille Berrada Sounni	47,3%	1 376,7MDH	8,0MDH	1 397,8MDH
B Participation	Société d'investissement	Famille Berrada Sounni	13,8%	0	-0,01 MDH	548,8MDH

Source : Résidences Dar Saada

- **Palmeraie Développement**

Cf. Partie III.II.1.2 du présent document de référence.

- **B participation**

Créée en 2016, B participation est une SARL qui regroupe l'ensemble des participations détenues par les personnes physiques de la famille Berrada Sounni dans le capital de Résidences Dar Saada.

- **North Africa Holding<sup>1</sup>**

Créée en 2006, North Africa Holding Company est une société d'investissement koweïtienne qui investit exclusivement en Afrique du Nord. Ses investissements sont dédiés aux secteurs de l'immobilier, de l'industrie, de la logistique, de la santé, de l'éducation et de l'industrie agroalimentaire.

<sup>1</sup> A noter que les titres détenus par North Africa Holding ont été intégrés à la catégorie « autres actionnaires » représentant le flottant en bourse

## 5. HISTORIQUE DES FRANCHISSEMENTS DE SEUIL

Depuis son introduction en bourse au 31 décembre 2020, l'historique des franchissements de seuil enregistrés sur les titres Résidences Dar Saada se présentent comme suit :

Date	Déclarant	Quantité de titres	Cours (MAD)	Marché	Seuil franchi	Sens	Intention du déclarant
28-déc.-15	B Participation	3 608 640	135	Apport de titres	10%	Hausse	Siéger au Conseil d'Administration de RDS
23-déc.-15	Abdelali Berrada Sounni	1 803 456	140	Transfert	5%	Baisse	-
11-nov-20	Aabar Investments PJS	2 186 146	43,59	Blocs	5%	Baisse	Arrêter ses achats du titre

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

## 6. PACTE D'ACTIONNAIRES

A ce jour il n'existe aucun pacte d'actionnaires régissant les relations entre les différents actionnaires de Résidences Dar Saada S.A. En effet, le pacte d'actionnaires conclu le 27 janvier 2011 entre la famille Berrada Sounni et le Groupe Palmeraie Développement d'une part et North Africa Holding Company, Aabar Investments PJSC, FCP RMA CAP DYNAMIQUE n'est plus en vigueur depuis l'introduction en bourse de la Société en novembre 2014.

Pour rappel, le pacte d'actionnaires régissait certaines dispositions de prise de décision entre les actionnaires fondateurs (A) et les actionnaires institutionnels (B) lors de l'entrée de ces derniers dans le capital de Résidences Dar Saada en 2011. Ces dispositions avaient pour objectifs de préserver les intérêts des actionnaires institutionnels pendant la période allant de leur entrée dans le capital jusqu'à l'introduction en bourse de la Société.

## 7. CAPITAL POTENTIEL DE L'EMETTEUR

A la date d'enregistrement du présent document de référence, aucune opération pouvant avoir un impact sur le capital social de Résidences Dar Saada ou modifier significativement la structure de son actionariat n'a été conclue.

## 8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

### 8.1 Dispositions statutaires

Conformément à l'article 33 des statuts, le conseil d'administration prévoit qu'en cas de résultat positif, le bénéfice net ainsi dégagé, diminué le cas échéant des pertes nettes antérieures, fait l'objet d'un prélèvement de cinq pour cent (5%) affecté à la formation d'un fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve excède le dixième (10%) du capital social.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, après dotation à la réserve légale et affectation des résultats nets antérieurs reportés. Sur ce bénéfice, l'assemblée générale peut prélever toute somme qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau. Le solde, s'il en existe, est attribué aux actionnaires sous forme de dividendes.

Dans les limites de la loi, l'assemblée générale peut décider, à titre exceptionnel, la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves facultatives dont elle a la disposition.

### 8.2 Dividendes distribués

La politique de distribution de dividendes adoptée par Résidences Dar Saada sur les 3 derniers exercices s'est inscrite dans une stratégie de renforcement et d'optimisation des fonds propres de la Société afin de financer l'acquisition de terrains et la réalisation de ses programmes immobiliers. Le conseil d'administration propose un niveau de dividendes annuellement en fonction (i) du résultat net enregistré, (ii) du cours de l'action et (iii) du programme d'investissement.

L'assemblée générale du 30 juin 2020 de Résidences Dar Saada a décidé de ne pas distribuer de dividendes au titre de l'exercice 2019.

L'assemblée générale du 27 mai 2021 de Résidences Dar Saada a décidé de ne pas distribuer de dividendes au titre de l'exercice 2020 en raison de l'impact de la crise sanitaire sur l'activité.

Le tableau ci-dessous présente l'historique de distribution des dividendes de la Société sur la période 2018-2020 :

Année	2018	2019	2020
Résultat social (en mDH)	266,9	251,3	61,6
Dividendes distribués en n+1 (en mDH)	78,6	0	0
Taux de distribution	29,4%	0,0%	0,0%
Nombre d'actions	26 208 850	26 208 850	26 208 850
Valeur nominale (en DH)	50	50	50
Résultat net par action (en DH)	10,2	9,6	2,4
Dividende par action (en DH)	3	0	0

Source : Résidences Dar Saada

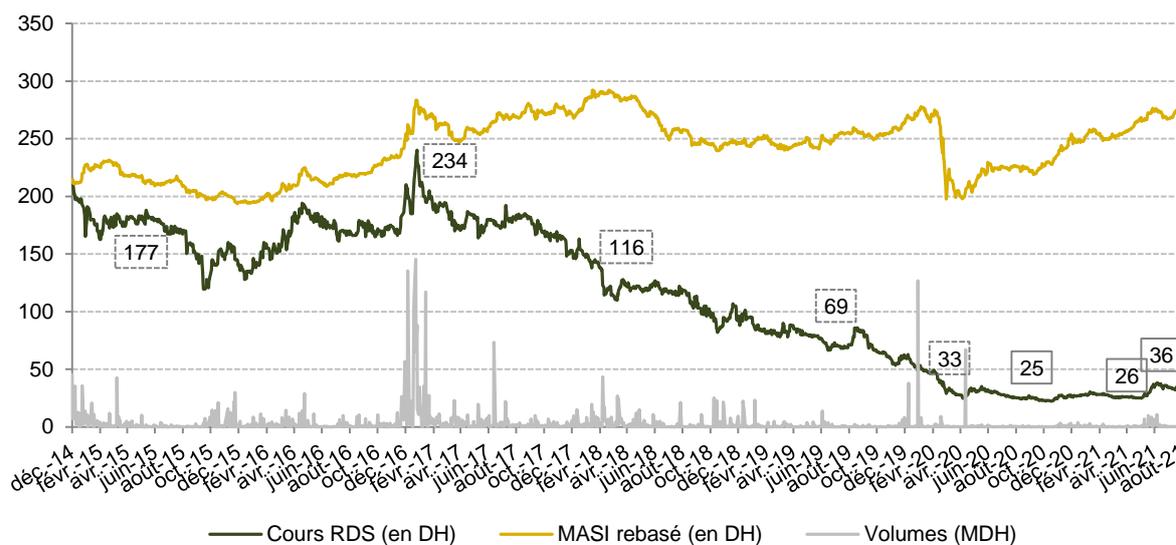
## 9. NOTATION

La société Résidences Dar Saada n'a pas fait l'objet de notation.

## III. MARCHE DES TITRES

Les actions de Résidences Dar Saada sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000012239 et le ticker RDS depuis le 18 décembre 2014.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre RDS depuis l'introduction en bourse de la Société au 24 août 2021 :



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers de Résidences Dar Saada entre 2018 et le 24 août 2021 :

Indicateur (en dirhams)	2018	2019	2020	Du 04/01/2021 au 24/08/2021
Nombre d'actions	26 208 850	26 208 850	26 208 850	26 208 850
Plus haut cours	163,0	101,3	55,3	38,2
Plus bas cours	82,0	53,3	22,3	25,0
Volumes échangés (MDH)	644,5	216,9	301,7	135,5
Volume quotidien moyen (MDH)[1]	2,6	0,9	1,2	0,9
Cours moyen pondéré[2]	111,8	71,6	34,9	31,5
Capitalisation boursière moyenne (MDH)[3]	2 931,2	1 877,6	914,4	826,3

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

[1] Volume quotidien moyen = Volumes échangés en n / nombre de jours de bourse de l'année n

[2] Cours moyen pondéré = Volumes d'actions échangés en MDH / Nombre de titres échangés

[3] Capitalisation boursière moyenne = Cours moyen pondéré x nombre d'actions

Sur la période analysée, le cours de RDS s'est inscrit depuis 2018 sur un trend baissier. En effet, au même titre que l'ensemble des sociétés spécialisées dans la promotion immobilière cotées à la Bourse de Casablanca, la valeur de l'action RDS a enregistré une baisse qui peut s'expliquer notamment par une morosité générale pesant sur le marché de l'immobilier au Maroc.

## IV. ENDETTEMENT DE RESIDENCES DAR SAADA

### 1. MARCHÉ OBLIGATAIRE

#### Emission obligataire réalisée en octobre 2017

Résidences Dar Saada a procédé en octobre 2017 au lancement d'un emprunt obligataire garanti d'un montant de 250 millions de dirhams, réalisé par placement privé.

Les caractéristiques initiales de cette émission sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	Tranche A	Tranche B
<b>Nature du titre</b>	Emprunt obligataire	Emprunt obligataire
<b>Date de jouissance</b>	05-oct-17	05-oct-17
<b>Date d'échéance</b>	05-oct-22	05-oct-22
<b>Montant alloué</b>	90 000 000	160 000 000
<b>Maturité</b>	5 ans	5 ans
<b>Taux de référence</b>	Fixe : 2,69%	Révisable annuellement : 2,35% <sup>1</sup> (pour la deuxième période)
<b>Prime de risque</b>	231 pbs	215 pbs
<b>Taux de sortie global</b>	5,00%	4,5%
<b>Encours au 31 décembre 2020</b>	67 500 000	120 000 000
<b>Garantie</b>	Hypothèque sur le terrain Laasilate et 61 lots du projet Bouhairat Saiss	
<b>Mode de remboursement</b>	Amortissable annuellement, avec différé d'un an sur le capital	Amortissable annuellement, avec différé d'un an sur le capital

Source : Résidences Dar Saada

Compte tenu de l'impact de la crise sanitaire Covid-19 sur l'activité de la Société et sur sa trésorerie, un reprofilage de l'emprunt obligataire a été approuvé par l'assemblée générale de la masse des obligataires tenue le 4 décembre 2020 à travers notamment :

<sup>1</sup> Pour la première année, le taux de référence est déterminé en référence au taux souverain marocain de maturité équivalente (52 semaines), observé à partir de la courbe secondaire des bons de trésor marocain telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 15 septembre 2017 (2,35%).

- Un remboursement sur quatre années avec un différé d'un an sur le principal et par la suite un amortissement trimestriel sur trois années ;
- Le maintien du taux facial spécifique pour chaque tranche A et B tel que prévu initialement dans le contrat d'émission avec modification de leurs caractéristiques pour tenir compte du nouvel échéancier.

Les caractéristiques de cette émission suite au reprofilage susmentionné sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	Tranche A	Tranche B
<b>Nature du titre</b>	Emprunt obligataire	Emprunt obligataire
<b>Date de jouissance</b>	05-oct-17	05-oct-17
<b>Date d'échéance finale</b>	05-oct-24	05-oct-24
<b>Montant alloué</b>	90 000 000	160 000 000
<b>Maturité</b>	7 ans	7 ans
<b>Taux de référence</b>	<u>Taux applicable jusqu'au 05/10/2020 :</u> 2,69% <u>Taux applicable à compter du 05/10/2020 :</u> 1,91%	<u>Taux applicable jusqu'au 05/10/2020 :</u> 2,35% <u>Taux applicable à compter du 05/10/2020 :</u> : en référence au BDT 52 semaines observé ou calculé à partir de la courbe secondaire des bons du trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib 5 jours ouvrés avant la date d'anniversaire
<b>Prime de risque</b>	<u>Jusqu'au 05/10/2020 :</u> 231 pbs <u>A compter du 05/01/2020 :</u> 309 pbs	<u>Jusqu'au 05/10/2020 :</u> 215 pbs <u>A compter du 05/10/2020 :</u> 283 pbs
<b>Taux facial</b>	5,00%	<u>Jusqu'au 05/10/2020 :</u> 4,5% <u>A compter du 05/10/2020 :</u> - Pour l'année commençant à courir le 05/10/2020 et se terminant le 05/10/2021, le taux facial est de 4,5% - Pour les années suivantes: taux de référence de la période + 283 pbs
<b>Encours au 31 décembre 2020</b>	67 500 000	120 000 000
<b>Garantie</b>	Hypothèque sur le terrain Laasilate et 61 lots du projet Bouhairat Saiss	
<b>Paiement du coupon</b>	Annuel jusqu'au paiement du coupon du 5 octobre 2021, puis trimestriel à compter du 5 janvier 2022	
<b>Mode de remboursement<sup>1</sup></b>	A partir du 05/10/2020, remboursement sur 4 ans dont un différé d'un an sur le principal puis un amortissement trimestriel sur 3 ans. Le 1 <sup>er</sup> remboursement interviendra le 5 janvier 2022	
<b>Pénalités en cas de défaut</b>	Le taux facial sera augmenté de 200 pbs l'an à partir de la date du cas de défaut jusqu'à la date de remédiation ou renonciation du cas de défaut	

Source : Résidences Dar Saada

A noter que les intérêts relatifs à l'échéance du 5 octobre 2020 ont été payés par Résidences Dar Saada. Le principal a pour sa part été intégré au reprofilage de l'emprunt obligataire présenté ci-dessus.

<sup>1</sup> A noter qu'un premier remboursement du principal a été effectué en date du 05/10/2019 pour 62,5 MDH

Dans le cadre de cette restructuration, Résidences Dar Saada a pris les engagements ci-dessous vis-à-vis de la masse des obligataires :

- Affecter exclusivement au remboursement des obligations, les fonds disponibles ou futurs de la Société et de ses filiales, déduction faite des dépenses ci-dessous :
  - ✓ tout montant correspondant aux dépenses usuelles d'exploitation (notamment les charges de personnel, d'exploitation des locaux de la Société et de ses outils de travail, d'entretien des sites des projets et des produits livrés en cours de garantie, remboursement d'avances etc.) et aux dépenses nécessaires à la poursuite de la commercialisation du projet dans les meilleures conditions (marketing, communication, événementiel, sociétés de commercialisation, impôts, etc.) ;
  - ✓ tout montant devant être utilisé pour les besoins du développement d'équipements publics requis au titre d'engagements souscrits par la Société à l'égard de l'État ou d'entités publiques ;
  - ✓ tout montant devant être utilisé pour (i) l'achèvement de projets en cours de construction et (ii) le développement des tranches de projets dont le taux de commercialisation est supérieur à 50% ;
  - ✓ tout montant devant être utilisé pour le remboursement des échéances relatives aux dettes financières existantes à la date du reprofilage de l'emprunt obligataire ;
  - ✓ tout montant devant être utilisé pour le remboursement de toute somme qui serait due au titre de tout emprunt contracté par la Société dans le cadre d'un reprofilage de dettes financières ou de titrisation existantes à la date du reprofilage de l'emprunt obligataire, le tout sous réserve du respect du ratio d'endettement<sup>1</sup> inférieur ou égale à 50% ;
  - ✓ tout montant devant être utilisé pour le remboursement de toute somme qui serait due au titre de tout emprunt contracté ou à contracter par la Société (emprunt bancaire, emprunt obligataire, CPI ou autres) pour financer les dépenses visées ci-dessus, le tout sous réserve du respect du ratio de d'endettement présenté ci-dessus ;
  - ✓ tout montant devant être utilisé pour le remboursement de toute somme qui serait due au titre du programme de titrisation d'actifs immobiliers de la Société et de ses filiales Résidences Dar Saada IV et Résidences Dar Saada V pour un montant de 600.000.000 DH émis le 3 novembre 2017 (« Titrisation »). A ce titre, la Société déclare que dans le cadre du remboursement de la première échéance de la titrisation, un montant total de 133.000.000 DH a été converti en placement privé d'obligations avec une maturité de huit ans dont deux ans de différé (échéance finale étant novembre 2028)
- Mise sous séquestre de tout produit de cession réalisé conformément aux termes et conditions du contrat d'émission dont notamment le maintien d'un ratio de couverture de l'emprunt obligataire au moins égal à 130% (en tenant également compte des fonds séquestrés), et l'affectation du compte séquestre au règlement des échéances futures de l'emprunt obligataire.

---

<sup>1</sup> Dette nette / (Dette nette + fonds propres)

### Emission obligataire réalisée en octobre 2020

Résidences Dar Saada a procédé en octobre 2020 à l'émission d'un emprunt obligataire garanti d'un montant de 133 millions de dirhams, réalisé par placement privé. Les fonds levés dans le cadre de cet emprunt obligataire ont permis de rembourser la première échéance de la titrisation réalisée par la Société en date du 3 novembre 2017.

Les caractéristiques de cette émission sont présentées dans le tableau ci-dessous

<b>Nature du titre</b>	Emprunt obligataire
<b>Date de jouissance</b>	03-nov-20
<b>Date d'échéance</b>	03-nov-28
<b>Montant alloué</b>	133 000 000 MAD
<b>Maturité</b>	8 ans
<b>Taux de référence</b>	En référence au BDT 52 semaines observé à partir de la courbe secondaire des bons du trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib
<b>Prime de risque</b>	250 points de base
<b>Taux facial</b>	Taux d'intérêt révisable annuellement 4,14% (pour la première année)
<b>Encours au 31 décembre 2020</b>	133 000 000 DH
<b>Garantie</b>	Hypothèque sur les actifs immobiliers "Fès Bouzidia 3 et 4" et "Casablanca Errahma Oulad Azzouz"
<b>Mode de remboursement</b>	Amortissement annuel linéaire en 6 échéances après l'expiration d'une période de différé 2 ans

Source : Résidences Dar Saada

## 2. MARCHÉ DES BILLETS DE TRÉSORERIE

Au 19 mai 2021, les principales caractéristiques des billets de trésorerie émis par Résidences Dar Saada et non échus sont présentées ci-dessous :

Code ISIN	Maturité	Nombre de titres	Montant (DH)	Taux facial	Date d'émission	Date d'échéance	Spread en pbs
MA0001409772	364 ours	1 000	100 000 000	4,15%	21/12/2020	20/12/2021	243 pbs
MA0001409822	152 jours	200	20 000 000	4,35%	23/12/2020	24/05/2021	282 pbs
MA0001409855	151 jours	60	6 000 000	3,80%	28/12/2020	28/05/2021	226 pbs
MA0001409939	364 jours	1 000	100 000 000	4,15%	01/03/2021	28/02/2022	262 pbs
MA0001409947	92 jours	150	15 000 000	4,35%	23/03/2021	23/06/2021	298 pbs
MA0001409954	92 jours	90	9 000 000	3,70%	25/03/2021	25/06/2021	233 pbs
MA0001409962	92 jours	100	10 000 000	4,35%	29/03/2021	29/06/2021	304 pbs
MA0001409970	91 jours	200	20 000 000	4,35%	06/04/2021	06/07/2021	298 pbs
MA0001409988	122 jours	200	20 000 000	4,35%	06/04/2021	06/08/2021	296 pbs
MA0001409996	91 jours	250	25 000 000	4,35%	23/04/2021	23/07/2021	297 pbs

Source : Résidences Dar Saada

Au 19 mai 2021, l'encours de billets de trésorerie de Résidences Dar Saada s'élève à 325 millions de dirhams.

### 3. TITRISATION D'ACTIFS IMMOBILIERS

Le Conseil d'Administration de la Société tenu en date du 29 septembre 2016, a approuvé le principe de mise en place d'un programme de titrisation relatif à certains actifs immobiliers détenus par Résidences Dar Saada S.A. ainsi que ses filiales RDS IV et RDS V (conformément aux dispositions du Dahir n° 1-08-95 du 20 octobre 2008, portant promulgation de la loi n° 33-06).

Le montant du programme de titrisation a été plafonné à 600 millions de dirhams.

Cette opération vise à céder à un fonds de titrisation « FT OLYMPE » des terrains nus ainsi que des lots de terrains, propriété de Résidences Dar Saada S.A ou de ses filiales RDS IV et RDS V, en vue de leur location, après la conclusion d'un contrat de bail. Ces actifs cédés, pourront faire l'objet d'un rachat par la Société au terme de l'opération de titrisation.

Cette opération conclue en octobre 2017 a permis à Résidences Dar Saada d'optimiser ses coûts de financement et de faire face à ses besoins ponctuels de trésorerie.

Les principales caractéristiques de l'opération de titrisation sont présentées ci-dessous :

	Obligations A1 (Fixe - non cotée)	Obligations A2 (Révisable annuellement - non cotée)	Parts résiduelles
<b>Plafond</b>	599 800 000 MAD		200 000 MAD
<b>Nombre de titres</b>	5 998 obligations		2
<b>Valeur nominale</b>	100 000 MAD		100 000 MAD
<b>Négociabilité des titres</b>	De gré à gré		-
<b>Taux*</b>	4,67%	- 1ère année : 4,28% - 2ème année : 4,44% - 3ème année : 4,27% - 4ème année : 3,64% - Pour les années suivantes: Taux de référence de la période + 200 pbs	-
<b>Prime de risque</b>		200 pbs	-
<b>Maturité</b>		5 ans	5 ans
<b>Encours au 31 décembre 2020</b>		466 082 500 MAD	200 000 MAD
<b>Date d'échéance</b>		18 octobre 2022	

Source : Résidences Dar Saada

(\*) Le taux de référence pour les obligations A2 est calculé 5 jours ouvrables précédents chaque date de paiement du coupon. Le taux retenu pour la première année était de 4,28% (soit 2,28% déterminé sur la base de la courbe secondaire des bons du trésor publiée par Bank Al Maghrib le 18 octobre 2017, augmenté d'une prime de risque de 200 pbs). Le taux en vigueur pour l'année 2019 est de 4,27% et de 3,64% pour l'année 2020.

Le tableau suivant présente les actifs cédés au fonds de titrisation FT Olympe :

Actif	Type	Propriétaire	Titre foncier	Superficie	Prix de cession (MAD)	Valeur de marché (MAD)
Fès Bouzidia 3 et 4	Terrains nus	Résidence Dar Saada SA	79.082/07 et 79.083/07	196 458 m <sup>2</sup> et 169 616m <sup>2</sup>	103 390 500	173 650 000
Casablanca Errahma Oulad Azzouz	Lots de terrains	Résidence Dar Saada SA	n.a. <sup>1</sup>	n.a.	30 327 000	40 436 000
Berrechid Manazilana	Terrains nus	Résidence Dar Saada SA	6.725/D	496 887 m <sup>2</sup>	218 925 000	291 900 000
Deroua / Nouaceur Jnane Erraha	Terrains nus	Résidences Dar Saada 4 SARL	74.517/C et 99.366/C	163 200 m <sup>2</sup>	104 932 500	139 910 000
Deroua / Nouaceur Sania	Terrains nus	Résidences Dar Saada 5 SARL	23.926/53 et 72.449/C	215 590 m <sup>2</sup>	142 425 000	189 900 000

Source : Résidences Dar Saada

Par délibération en date du 29 septembre 2020, le conseil d'administration de Résidences Dar Saada a décidé de l'émission d'un emprunt obligataire par placement privé d'un montant nominal de 133 MDH (cf. ci-dessus les caractéristiques de l'emprunt obligataire), en vue du financement du rachat des actifs immobiliers du FT Olympe « Fès Bouzidia 3 et 4 » et « Casablanca Errahma Oulad Azzouz » dont les caractéristiques sont présentées ci-dessus.

Ledit emprunt obligataire est garanti par l'hypothèque des mêmes actifs immobiliers rachetés du Fonds. L'assemblée générale du 9 novembre 2020 a autorisé la constitution de sûretés réelles sur ces actifs immobiliers, sous forme d'hypothèques, en garantie du remboursement de cet emprunt obligataire. Cet emprunt sera remboursé sur une période de 8 ans, avec deux ans de différé sur le capital.

#### 4. DETTE BANCAIRE

Le groupe Résidences Dar Saada finance ses projets exclusivement par des « crédits à la promotion immobilière » (CPI). Un CPI se caractérise par le fait qu'il finance un seul projet immobilier. Les tirages s'effectuent en fonction de l'avancement des travaux de développement du projet immobilier et les remboursements s'effectuent lors de la livraison des unités livrées en affectant un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité.

<sup>1</sup> Il s'agit de 28 lots R+3 avec rez-de-chaussée commercial faisant partie du projet Oulad Azzouz. Ce projet se situe entre la route d'Azemmour et la route Moulay Thami dans le quartier Errahma à Casablanca.

L'état global consolidé des CPI à fin décembre 2020 se présente comme suit :

Crédit	Date du 1er déblocage	Maturité	Autorisation (MDH)	Solde au 31 décembre 2020 (MDH) <sup>1</sup>	Statut	Mode de remboursement
CPI 1	15/02/2017	15/02/2021	240	66,9	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 2	21/09/2018	21/09/2023	250	183,0	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 3	01/07/2016	30/04/2022	425	232,0	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 4	02/07/2018	29/06/2021	170	115,6	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 5	30/12/2016	30/06/2021	425	110,5	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 6	29/06/2018	29/02/2021	40	3,7	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 7	21/06/2013	31/12/2021	165	58,3	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 8	05/10/2016	05/10/2022	190	237,8	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 9	11/02/2016	12/06/2021	41	23,6	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 10	06/03/2018	12/06/2021	210	243,3	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 11	27/06/2016	10/06/2021	275	143,0	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 12	13/07/2018	13/07/2021	320	111,1	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 13	27/09/2019	27/09/2022	335	126,5	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 14	16/07/2015	23/11/2021	245	124,3	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 15	28/12/2015	30/06/2021	235	69,1	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 16	20/11/2015	30/03/2021	230	11,0	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 17	28/12/2020	28/12/2022	20	20,0	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
<b>Total</b>				<b>1 879,8</b>		

Source : Résidences Dar Saada

(\*) Solde incluant des intérêts capitalisés

Au niveau du Groupe Résidences Dar Saada, seule Résidences Dar Saada S.A bénéficie d'un découvert bancaire de 10 MDH. A fin décembre 2020, le solde du découvert est de 5 MDH.

L'évolution de la dette financière sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

<sup>1</sup> Correspond à l'encours restant à rembourser incluant les intérêts capitalisés

En MDH	2018	2019	2020
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 053,1	1 913,3	1 879,8
Emprunts et dettes financières divers	850,0	787,5	786,8
Dettes sur immobilisations en location-financement	64,2	74,3	64,7
Concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	248,8	638,5	555,3
<b>Total dettes financières</b>	<b>3 216,0</b>	<b>3 413,5</b>	<b>3 286,6</b>

Source : Résidences Dar Saada

Résidences Dar Saada n'est tenue de respecter aucun covenant relativement à ses contrats de financement bancaires.

#### Crédits obtenus depuis le dernier arrêté des comptes

Résidences Dar Saada n'a obtenu aucun nouveau crédit depuis le dernier arrêté des comptes.

#### Crédits en cours de conclusion

A la date d'élaboration du présent document de référence, des crédits Damane Relance Promotion Immobilière sont en cours de négociation auprès des banques de la place.

## V. ENGAGEMENTS HORS BILAN, SURETES DONNEES ET REÇUES

### 1. NANTISSEMENT DE TITRES

Le tableau suivant présente les nantisements des titres des actionnaires de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020 :

Propriétaire	Titres Nantis	Montant couvert (en DH)	Bénéficiaire
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	6 350 000	1 000 000 000	BCP - BMCE - BMCI

Source : Résidences Dar Saada

### 2. SURETES REELLES

Au 31 décembre 2020, Résidences Dar Saada a fourni des sûretés en faveur de crédits à la promotion immobilière. Ces sûretés sont présentées dans le tableau suivant et correspondent exclusivement à des nantisements d'actifs :

TIERS CREDITEURS ET TIERS DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE (en DH)	DATE D'INSCRIPTION
<u>Sûretés données</u>		
<u>Crédits à la promotion immobilière</u>		
	20 000 000	23/12/2020
	133 000 000	28/10/2020
	440 000 000	28/09/2018
	320 000 000	13/07/2018
	282 500 000	07/11/2017
	250 000 000	05/10/2017
	170 000 000	29/06/2018
	60 000 000	25/09/2017
	240 000 000	13/02/2017
	425 000 000	03/02/2017
	190 323 000	11/08/2016
	425 000 000	27/12/2016
	316 250 000	30/05/2016

41 000 000	10/12/2015
335 000 000	20/02/2014
165 000 000	12/04/2013

**Total** **3 813 073 000**

**Sûretés reçues** **Néant**

Source : Résidences Dar Saada

Depuis le dernier arrêté des comptes, Résidences Dar Saada a consenti et donné en garantie d'un financement contracté avec une banque de la place une hypothèque en premier rang au profit de ladite banque d'un montant de 100 MDH. Le Conseil d'Administration du 30 mars 2021 a approuvé et ratifié l'hypothèque précitée.

### 3. ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

Le tableau ci-dessous présente les engagements financiers donnés ou reçus hors opérations de crédit-bail par Résidences Dar Saada au titre des exercices 2018, 2019 et 2020 :

ENGAGEMENTS DONNES (en Dh)	2020	2019	2018
. Avals et cautions	235 000 000	235 000 000	235 000 000
. Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	-	-	-
. Autres engagements donnés	218 725 000	352 643 000	352 643 000
<b>TOTAL (1)</b>	<b>453 725 000</b>	<b>587 643 000</b>	<b>587 643 000</b>
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	235 000 000	235 000 000	235 000 000

Source : Résidences Dar Saada

ENGAGEMENTS RECUS (en Dh)	2020	2019	2018
. Avals et cautions	786 993 495	786 993 495	569 084 819
. Autres engagements reçus	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>786 993 495</b>	<b>786 993 495</b>	<b>569 084 819</b>

Source : Résidences Dar Saada

## VI. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Résidences Dar Saada sont conformes à la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée.

### 1. MODE DE CONVOCATION

L'article 23 des statuts stipule que les assemblées sont convoquées par le Conseil d'Administration.

Les Assemblées Générales Ordinaires peuvent également être convoquées par :

- Les commissaires aux comptes qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- Un mandataire désigné par le président du tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- Les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

La Société est tenue, trente jours au moins avant la réunion de l'assemblée des actionnaires, de publier dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993), un avis de réunion contenant les indications prévues à l'article 124 de la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'assemblée par le conseil d'administration ou le directoire.

La demande d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, doit être adressée au siège social par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de dix jours à compter de la publication de l'avis prévu à l'alinéa précédent. Mention de ce délai est portée dans l'avis.

La convocation aux Assemblées est faite par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu de siège social, quinze jours francs au moins avant la date de l'Assemblée.

Lorsque l'Assemblée n'a pu délibérer, faute de réunir le quorum requis, la deuxième Assemblée et, le cas échéant, la deuxième Assemblée prorogée est convoquée huit jours au moins à l'avance, dans les mêmes formes que la première. L'avis de convocation de cette deuxième Assemblée reproduit la date et l'ordre du jour de la première.

La convocation indique, le cas échéant, les conditions et les modalités de vote par correspondance.

Lors de la convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle :

- La Société joindra à la convocation visée à l'alinéa précédent, les états de synthèse de l'exercice écoulé en indiquant clairement s'ils ont été vérifiés ou non par les commissaires aux comptes ;
- A partir de la date de convocation, les actionnaires ou leurs mandataires pourront consulter les documents suivants au siège social et s'en faire délivrer une copie :
  - L'ordre du jour et le texte des projets de résolutions ;
  - L'inventaire des éléments de l'actif et du passif ;
  - Les états de synthèse de l'exercice écoulé ;
  - Le rapport des commissaires aux comptes et de leur rapport spécial ;
  - Le rapport de gestion du Conseil d'Administration ;
  - La liste des actionnaires.

Le rapport de gestion du Conseil d'Administration doit contenir tous les éléments d'information utiles aux actionnaires pour leur permettre d'apprécier l'activité de la Société au cours de l'exercice écoulé, les opérations réalisées, les difficultés rencontrées, les résultats obtenus, la formation du résultat distribuable, la situation financière de la société et ses perspectives d'avenir.

Le rapport de gestion du conseil d'administration fait ressortir la valeur et la pertinence des investissements entrepris par la Société, ainsi que leur impact prévisible sur le développement de celle-ci. Il fait, également, ressortir, le cas échéant, les risques inhérents auxdits investissements ; il indique et analyse les risques et événements, connus de la direction ou de l'administration de la société, et qui sont susceptibles d'exercer une influence favorable ou défavorable sur sa situation financière.

L'assemblée se réunit au lieu, jour et heure désignés dans la convocation, soit au siège social, soit en tout autre lieu de la ville où ce siège est situé.

## 2. ORDRE DU JOUR

Selon l'article 24 des statuts, l'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs Actionnaires représentant la proportion du capital social prévue par la loi ont la faculté de requérir l'inscription d'un ou de plusieurs projets de résolutions à l'ordre du jour, par lettre recommandée adressée au siège social dix jours au plus tard à compter de l'avis de convocation.

Sous réserve des questions d'intérêt minime, les questions inscrites à l'ordre du jour sont libellées de façon claire et précise.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

L'ordre du jour de l'assemblée ne peut être modifié sur deuxième convocation.

## 3. COMPOSITION

Selon l'article 25 des statuts, l'assemblée générale se compose de tous les actionnaires disposant d'au moins une action de la société.

Les sociétés actionnaires se font représenter par le mandataire spécial qui peut ne pas être lui-même actionnaire.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, ou par son tuteur, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant, sans qu'il soit nécessaire que ces derniers soient personnellement actionnaires. L'actionnaire peut également se faire représenter par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

Les propriétaires d'actions au porteur doivent, pour avoir le droit de participer aux Assemblées Générales, déposer au lieu indiqué par l'avis de convocation, cinq (5) jours au plus avant la date de la réunion, un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces Actions. Les propriétaires d'Actions nominatives peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à condition d'être inscrits sur les registres sociaux.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire. Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention ne seront pas pris en considération pour le calcul de la majorité des voix.

Le formulaire de vote par correspondance adressé à la Société pour une assemblée vaut pour les assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.

A compter de la convocation de l'assemblée, un formulaire de vote par correspondance et ses annexes sont remis ou adressés, aux frais de la Société, à tout actionnaire qui en fait la demande, par tous moyens prévus par les statuts ou l'avis de convocation. La Société doit faire droit à toute demande déposée ou reçue au siège social au plus tard dix jours avant la date de la réunion.

Pour le calcul du quorum, il n'est tenu compte que des formulaires qui ont été reçus par la Société avant la réunion de l'assemblée. La date après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote reçus par la Société ne peut être antérieure de plus de deux jours à la date de la réunion de l'assemblée.

Le contenu du formulaire de vote par correspondance, ainsi que les documents qui doivent y être annexés, sont fixés par décret.

#### **4. CONDITIONS D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE**

L'article 27 des statuts stipule que chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-proprétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire.

La Société ne peut voter avec des actions qu'elle a acquises ou prises en gage.

#### **5. QUORUM ET MAJORITE**

##### **5.1 Assemblée générale ordinaire**

Pour délibérer valablement, l'assemblée générale ordinaire doit réunir le quart, au moins, des actions ayant le droit de vote, à l'exclusion des actions acquises ou prises en gage par la Société ; si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée pour laquelle aucun quorum n'est requis.

Pour le calcul du quorum, il n'est pas tenu compte des actions que la Société a acquises ou prises en gage.

Dans les assemblées générales ordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

##### **5.2 Assemblée générale extraordinaire**

L'assemblée générale extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins sur première convocation, la moitié, et sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote, à l'exclusion des actions acquises ou prises en gage par la Société.

A défaut de réunir le quorum du quart, cette deuxième assemblée peut être prorogée à une date ultérieure de deux mois au plus à partir du jour auquel elle avait été convoquée et se tenir valablement avec la présence ou la représentation d'un nombre d'Actionnaires représentant le quart, au moins du capital social.

Pour le calcul du quorum, il n'est pas tenu compte des actions que la Société a acquises ou prises en gage.

Dans les assemblées générales extraordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des deux tiers des voix des Actionnaires présents ou représentés.

#### **6. AUTRES ASSEMBLEES**

L'article 31 des statuts stipule que les réunions et les décisions des assemblées spéciales des titulaires d'une catégorie des actions, et des assemblées de la masse des obligataires, sont respectivement faites et prises dans les conditions et dispositions prévues par la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la Loi 20-05.

## **VII. ORGANES D'ADMINISTRATION**

Les articles 14 à 19 des statuts de la société Résidences Dar Saada relatifs à la composition, aux modes de convocation, aux attributions, au fonctionnement et au quorum du Conseil d'Administration de Résidences Dar Saada sont conformes à la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la Loi 20-05.

### **1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Selon l'article 14, la Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de huit membres, pris parmi les actionnaires.

Le Président du conseil d'administration aura une voix prépondérante en cas de partage des voix.

En cas de fusion, le nombre maximum d'administrateurs pourra être porté à vingt-quatre, vingt-sept ou trente, en application des stipulations de l'alinéa 2 de l'article 39 de la Loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales. Dans ce dernier cas, lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

La personne morale dont le représentant permanent démissionne, décède ou est révoqué, est tenue de notifier sans délai à la société, par lettre recommandée, l'identité de son nouveau représentant permanent.

Les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni salarié de la Société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités ; ces administrateurs non dirigeants sont particulièrement chargés au sein du conseil, du contrôle de la gestion et du suivi des audits internes et externes et peuvent constituer entre eux un comité des investissements et un comité des traitements et des rémunérations.

Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du conseil d'administration.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Toute nomination intervenue en violation des dispositions de ce principe est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé.

Lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum légal, les administrateurs restants doivent convoquer l'assemblée générale ordinaire dans un délai maximum de 30 jours à compter du jour où se produit la vacance en vue de compléter l'effectif du conseil.

Le conseil d'administration est convoqué par tout moyen écrit quinze (15) jours au moins avant la date de la réunion, étant précisé qu'en cas d'urgence il peut être convoqué quatre (4) Jours Ouvrables à l'avance, à condition que tous les administrateurs y soient présents ou représentés.

Au 30 juin 2021, le Conseil d'Administration est composé des personnes suivantes :

Nom	Fonction	Début ou renouvellement du mandat	Expiration du mandat	Lien des personnes physiques avec l'Emetteur
<b>M. Hicham Berrada Sounni</b>	Président du Conseil d'Administration	03-juin-16	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021	Actionnaire fondateur
<b>M. Abdelali Berrada Sounni</b>	Administrateur	03-juin-16	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021	Actionnaire fondateur
<b>M. Saad Berrada Sounni</b>	Administrateur	03-juin-16	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021	Actionnaire fondateur
<b>M. Majid Benmlih</b>	Administrateur	29-juin-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Vice-président de Palmeraie Développement
<b>M. Mohamed Ben Ouda</b>	Administrateur	13-juin-18	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Aucun
<b>M. Adil Douiri</b>	Administrateur indépendant	29-juin-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Aucun
<b>M. Hassan El Basri</b>	Administrateur indépendant	30-juin-20	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2025	Aucun
<b>North Africa Holding (représenté par Monsieur Tariq Mohamed Youssef Abdulsalam)</b>	Administrateur	29-juin-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Aucun
<b>Aabar Investment PJSC (représenté par Cyril Karim Latroche)<sup>1</sup></b>	Administrateur	29-juin-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Aucun

Source : Résidences Dar Saada

<sup>1</sup> Suite à la cession de la totalité des actions de RDS détenues par Aabar, ce point-là sera abordé lors du prochain conseil d'administration pour statuer sur le mandat de l'administrateur Aabar

North Africa Holding et Aabar Investment PJSC sont représentés respectivement par Messieurs Tariq Mohamed Youssef Abdulsalam en sa qualité de vice-président de North Africa Holding et Cyril Karim Latroche en sa qualité de vice-président au comité d'investissement de Aabar Investment. Messieurs Adil Douiri et Hassan El Basri sont les administrateurs indépendants.

M. Mohamed Ben Ouda a été nommé administrateur par cooptation pour la durée restante du mandat de M. Amine Guennoun.

Les administrateurs indépendants sont désignés selon les critères de qualification stipulés par les articles 41bis de la Loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes. Conformément aux exigences précitées, l'assemblée générale des actionnaires a décidé, lors de sa réunion du 30 juin 2020, de nommer M. Hassan El Basri en qualité d'administrateur indépendant.

### **CV des membres du Conseil d'Administration**

#### **Hicham Berrada Sounni, Administrateur, Président Directeur Général**

M. Hicham Berrada Sounni, âgé de 46 ans, a poursuivi ses études en Californie à l'université UCLA. Il a commencé sa carrière au sein du Groupe Palmeraie Développement initialement appelé Groupe Berrada et a participé à l'essor de l'activité industrielle, la création de l'activité hôtelière, le développement de l'activité immobilière haut standing et la création et développement de l'activité immobilière des segments social, économique et moyen standing à partir de 1991. M. Hicham Berrada Sounni occupe aujourd'hui la fonction de Président du Conseil d'Administration de Résidences Dar Saada et de Vice-Président de B Group (anciennement Palmeraie Holding) qui regroupe plusieurs sociétés (Groupe Palmeraie Développement, Résidences Dar Saada, Uni Confort Maroc Dolidol, Layalits, Palmeraie Hotels & Resorts, etc.) opérant dans différents secteurs tels que l'industrie, la distribution, l'hôtellerie et l'immobilier de luxe, moyen standing et social.

Les mandats du Président du Conseil d'Administration se présentent comme suit :

<b>Société</b>	<b>Fonction</b>
<b>B Group</b>	Vice-Président
<b>Uniconfort Maroc Dolidol</b>	Administrateur
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	Président Directeur Général - Administrateur
<b>Palmines</b>	Administrateur
<b>Palmagri</b>	Administrateur
<b>Bois &amp; Co</b>	Co-gérant
<b>RDS 5</b>	Gérant
<b>RDS 4</b>	Gérant
<b>Sakan Colodor</b>	Gérant
<b>Excellence Immo</b>	Gérant
<b>Badalona</b>	Gérant
<b>Saada 7</b>	Gérant

Source : Résidences Dar Saada

#### **Abdelali Berrada Sounni, Administrateur**

Diplômé en comptabilité et en finance, M. Abdelali Berrada Sounni est le Président fondateur du groupe Palmeraie. Il est également consul honoraire de la république de Côte d'Ivoire et a été élevé au grade d'Officier de l'Ordre du mérite Ivoirien.

Les autres mandats de Abdelali Berrada Sounni se présentent comme suit :

<b>Société</b>	<b>Fonction</b>
<b>B Group</b>	Président
<b>Uniconfort Maroc Dolidol</b>	Administrateur
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	Administrateur

Source : Résidences Dar Saada

#### **Saad Berrada Sounni, Administrateur**

Diplômé de l'Université de New York en 1999, M. Saad Berrada Sounni est Vice-Président de B Group et occupe également de Vice-Président du groupe Palmeraie Développement. Il est aussi consul honoraire de Belgique au Maroc.

Les autres mandats de Saad Berrada Sounni se présentent comme suit :

Société	Fonction
<b>B Group</b>	Vice-Président
<b>Palmeraie Industrie et Services</b>	Président Exécutif
<b>Uniconfort Maroc Dolidol</b>	PDG - Administrateur
<b>Palmines</b>	PDG - Administrateur
<b>Palmagri</b>	PDG - Administrateur
<b>Bois &amp; Co</b>	Co-gérant
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	Administrateur

Source : Résidences Dar Saada

### **Majid Benmlih, Administrateur**

Diplômé de l'école supérieure de commerce de Montpellier en 2003, M. Majid Benmlih a débuté sa carrière en qualité d'analyste au sein de la banque d'affaires du groupe AttijariWafa Bank où il y a été promu Directeur Général en 2008. Il rejoint le groupe Palmeraie Développement en 2012 en tant que directeur général, puis il a été nommé Vice-Président du groupe en 2017. M. Majid Benmlih lance en 2017 une nouvelle banque d'affaires indépendante, African Global Investment, au sein de laquelle il accompagne des investisseurs nationaux et internationaux dans la réalisation de leurs opérations les plus stratégiques.

A ce jour, M. Majid Benmlih demeure Vice-Président non-exécutif du groupe Palmeraie Développement et membre des conseils d'administration de toutes les entités du groupe.

Les autres mandats de Majid Benmlih se présentent comme suit :

Société	Fonction
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	Vice-Président et Administrateur
<b>Uniconfort Maroc Dolidol</b>	Administrateur
<b>Palmines</b>	Administrateur
<b>Palmagri</b>	Administrateur

Source : Résidences Dar Saada

### **Mohamed Ben Ouda, Administrateur**

Diplômé d'Audencia Business School et doctorant en Business Transformation, M. Mohamed Ben Ouda a débuté sa carrière chez Lafarge Ciments en 1999. Il a ensuite occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de cabinets de conseil dont notamment KLB Groupe avant de rejoindre SNTL en qualité de directeur en charge du développement et de la diversification stratégique puis de directeur général jusqu'en 2017. En 2017 il rejoint le groupe Palmeraie Développement en tant que Directeur Général et crée ABA Capital Group, une plateforme d'investissement orientée autour du financement de l'innovation et des projets immobiliers à forte valeur ajoutée.

Les autres mandats de Mohamed Ben Ouda se présentent comme suit :

Société	Fonction
<b>ABA Technology</b>	Directeur Général

Source : Résidences Dar Saada

### **Adil Douiri, Administrateur indépendant**

Diplômé de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris, Adil Douiri a cogéré pendant six ans (1986-1992), pour le compte de la banque d'affaires européenne Paribas (aujourd'hui BNP Paribas), les investissements boursiers de la banque et ceux de ses clients aux États-Unis. Rentré au Maroc en 1992, il est co-fondateur de la première banque d'affaires du Royaume, Casablanca Finance Group (CFG Bank aujourd'hui). Il en a été président du Conseil de Surveillance jusqu'en novembre 2002. Il a ensuite été nommé ministre du tourisme en novembre 2002, puis ministre du tourisme, de l'artisanat et de l'économie sociale en juin 2004, et ce jusqu'en octobre 2007. Il a par la suite fondé Mutandis en avril 2008.



Les autres mandats de Adil Douiri se présentent comme suit :

Société	Mandat
CFG Bank	Président du Conseil d'Administration
Mugest	Gérant associé unique
Mutandis Palmeraie	Gérant unique
Mutandis SCA	Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Mutandis Automobile	Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Mutatis	Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Distra	Président du Conseil d'Administration, Administrateur et Administrateur représentant de Mugest et de Mutandis
CMB Plastique	Président du Conseil d'Administration, Administrateur et Administrateur représentant de Mugest et de Mutandis
LGMC	Président du Conseil d'Administration, Administrateur et Administrateur représentant de Mugest et de Mutandis
Univers Motors Asie	Administrateur représentant de Isham Finance
Univers Motors Distribution	Administrateur représentant de Isham Finance
Univers Motors Europe	Administrateur représentant de Isham Finance
ISHAM Finance	Directeur Général, Représentant de Mugest SARL AU, elle-même représentant de Mutandis Automobile, elle-même administrateur de Isham Finance
SPM	Administrateur représentant de CFG Bank
T Capital	Administrateur représentant de CFG Bank
Orascom	Administrateur
RISMA	Membre du Conseil de Surveillance

Source : Résidences Dar Saada

### **Hassan El Basri, Administrateur indépendant**

M. Hassan El Basri détient un diplôme supérieur en sciences politiques et un diplôme du cycle supérieur de gestion délivré par l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises. Il débute sa carrière au sein de l'Inspection Générale des Finances où il fût admis en 1983 et procéda à l'audit de plusieurs administrations centrales. Il a ensuite occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de (i) la Direction du Budget du Ministère de l'Economie et des Finances, (ii) la Direction du Trésor, et (iii) le Groupe Banque Populaire où il occupa pendant plusieurs années la fonction de Directeur Général en charge des Risques Group. M. El Basri fût également Président de la Fédération des secteurs bancaires et financiers de la CGEM et membre de la Commission National de Recours fiscal. En 2017, M. El Basri a fait prévaloir ses droits à la retraite dans la perspective de mettre son expertise et son savoir-faire au service des investisseurs nationaux et internationaux.

Les autres mandats de Hassan El Basri se présentent comme suit :

Société	Fonction
Build and Run Consulting	Président fondateur

Source : Résidences Dar Saada

## **1.1 Fonctionnement du Conseil d'Administration**

### **1.1.1 Durée des fonctions des administrateurs**

Selon l'article 14 (2) des statuts, les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

La durée de leurs fonctions est de six années. Chaque année s'étend d'une Assemblée Générale Ordinaire annuelle à la suivante.

Les administrateurs peuvent toujours être réélus.

Les administrateurs peuvent être révoqués et remplacés à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire même si cette question n'est pas à l'ordre du jour.

### **1.1.2 Allocation du conseil**

L'article 18 des statuts stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement, et que le Conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs. Ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire suivant la procédure prévue par l'article 56 de la loi n°17-95.

Depuis sa création, la Société Résidences Dar Saada n'a jamais versé de jetons de présence à ses administrateurs.

### **1.1.3 Réunions du conseil d'administration**

Selon l'article 14 (5.1) des statuts, le Conseil se réunit sur la convocation de son Président qui fixe l'ordre du jour, aussi souvent que la loi le prévoit et que la bonne marche de la Société l'exige.

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que nécessaire.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de sa part, la convocation peut être faite par les commissaires aux comptes.

Toutes les convocations au Conseil d'administration (y compris l'ordre du jour et les documents écrits nécessaires à la conduite de l'ordre du jour) sont rédigées en français et, chaque fois que cela sera possible, en anglais.

### **1.1.4 Quorum, majorité et procès-verbaux**

L'article 14 (5.1) et (5.4) stipule également que le Conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents.

Les réunions du conseil d'administration peuvent être tenues par des moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux administrateurs d'être identifiés dans les conditions prévues par la Loi n°17-95, étant précisé que chaque fois que cela sera demandé expressément et préalablement par un Administrateur, la réunion concernée du Conseil d'administration devra obligatoirement se tenir par moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux administrateurs d'être identifiés dans les conditions prévues par la Loi n°17-95.

L'article 14 (5.5) stipule que les décisions prises par le Conseil d'administration sont approuvées conformément aux dispositions de la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée.

L'article 14 (6) stipule que la Société ne se prononce sur les Questions Réservées au Conseil d'Administration qu'après avoir obtenu l'autorisation préalable du conseil d'administration.

Les Questions Réservées signifient conformément à l'article 1 des statuts de la Société signifie toute question relative à :

- l'adoption ou la modification du plan de développement et du budget annuel de la Société ;
- les opérations suivantes, si elles ne sont pas prévues dans le budget annuel approuvé par le Conseil d'administration :
  - la cession ou la dissolution de toute filiale ;
  - la cession de toute participation ;
  - la cession d'un actif de la Société n'ayant pas de lien direct avec l'activité de la société.
- la constitution, l'acquisition et la participation dans le capital d'une société, dans lequel Résidences Dar Saada SA détiendra inférieur ou égal de 50%.

L'article 14 (7) stipule que les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président. Les procès-verbaux sont signés par ce dernier et un administrateur, ou, en cas d'empêchement du Président, par deux administrateurs au moins.

Les procès-verbaux indiquent le nom des administrateurs présents, représentés ou absents ; ils font état de la présence de toute autre personne ayant également assisté à tout ou partie de la réunion et de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion en vertu d'une disposition légale.

Ces procès-verbaux sont communiqués aux membres du Conseil d'Administration dès leur établissement et, au plus tard, au moment de la convocation de la réunion suivante. Les observations des administrateurs sur le texte desdits procès-verbaux, ou leurs demandes de rectification sont, si elles n'ont pu être prises en compte plus tôt, consignées au procès-verbal de la réunion suivante.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration uniquement, ou par un Directeur Général conjointement avec le Secrétaire.

Les procès-verbaux de réunions du Conseil sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du Tribunal du lieu du siège de la société.

Ce registre est placé sous la surveillance du Président et du Secrétaire du Conseil. Il doit être communiqué aux administrateurs et aux Commissaires aux Comptes sur leur demande.

### **1.1.5 Pouvoirs du conseil**

Selon l'article 15 des statuts, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'Administration convoque les assemblées d'actionnaires, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à leur soumettre et ceux du rapport à leur présenter sur ces résolutions.

A la clôture de chaque exercice, il dresse un inventaire des différents éléments de l'actif et du passif social existant à cette date, et établit les états de synthèse annuels, conformément à la législation en vigueur.

Il doit notamment présenter à l'assemblée générale ordinaire annuelle un rapport de gestion comportant les informations prévues à l'article 142 de la loi n°17-95. Dans le cas des sociétés faisant appel public à l'épargne, le conseil est, en outre, responsable de l'information destinée aux actionnaires et au public prescrite aux articles 153 à 157 de la loi n°17-95.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que lesdits actes dépassaient cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts limitant les pouvoirs du Conseil d'Administration sont inopposables aux tiers.

## **2. COMITES EMANANT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

### **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 (Les investissements en Afrique sont également du ressort du comité exécutif) ;
- La création de filiales ayant une activité identique à l'activité de la société mère (i.e. la promotion immobilière dans le secteur des logements économiques et intermédiaires au Maroc) destinées à être détenues à hauteur de 99,99% au moins par la Société ;
- L'adoption ou la modification du plan de développement et du budget annuel de la Société.

Le comité exécutif, qui se réunit aussi souvent que nécessaire, est composé de cinq membres au plus pour une durée égale à la durée des mandats des administrateurs de la Société.

Le directeur général de la Société, ainsi que tout dirigeant de la Société dont la présence est requise par le directeur général dans le cadre de l'ordre du jour de la séance, assiste aux réunions du comité exécutif.

Les réunions du comité exécutif peuvent être tenues par des moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux membres du comité exécutif d'être identifiés dans les conditions prévues par la loi n°17-95 pour les administrateurs, étant précisé que chaque fois que cela sera demandé expressément et préalablement par un membre du comité exécutif, la réunion concernée du comité exécutif devra obligatoirement se tenir par des moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux membres du comité exécutif d'être identifiés dans les conditions prévues par la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée.

Sauf si la date de la réunion du comité exécutif a été fixée lors de la réunion précédente, les membres du comité exécutif sont convoqués par tous moyens écrits (y compris par courrier électronique et par télécopie), par le président du comité exécutif, ou le cas échéant par le directeur général de la Société, moyennant un préavis d'au moins huit (8) jours ouvrables ; ce délai peut être ramené à quatre (4) jours ouvrables en cas d'urgence.

La présence ou représentation de la moitié au moins des membres du comité exécutif est requise sur deuxième convocation.

Le comité exécutif a été institué dans le cadre du pacte d'actionnaires établi en 2011 entre les actionnaires fondateurs du groupe et les institutionnels ayant rejoint le tour de table en 2011 afin de préserver les intérêts de ces derniers pendant la période allant de leur entrée dans le capital jusqu'à l'introduction en bourse de la société. Ce pacte d'actionnaires étant échu depuis l'introduction en bourse de la société en novembre 2014, le comité exécutif n'a plus vocation à se réunir.

### **Comité d'audit**

Ce comité est institué en respect de l'article 106 bis de la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée. Le conseil d'administration réuni le 29 septembre 2020 a nommé les nouveaux membres du comité d'audit, conformément aux

dispositions réglementaires précitées. La composition du comité d'audit au 31 décembre 2020 se présente comme suit :

Membre du comité d'audit	Fonction
<b>M. Hassan El Basri</b> (administrateur indépendant)	Président
<b>M. Adil Douiri</b> (administrateur indépendant)	Membre
<b>M. Majid Benmlih Taya</b> (administrateur non exécutif)	Membre

Source : Résidences Dar Saada

Le comité d'audit se réunit une fois par an et se charge des tâches suivantes :

- Suivi de l'élaboration de l'information destinée aux actionnaires, au public et à l'Autorités 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.

## VIII. ORGANES DE DIRECTION

### 1. PRESENTATION GENERALE DES ORGANES DE DIRECTION

Selon l'article 16 (2) des statuts, la direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration avec le titre de président directeur général, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le conseil d'administration choisit, à la majorité des deux tiers des administrateurs présents, entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visées ci-dessus. Ce choix sera porté à la connaissance des Actionnaires lors de la prochaine assemblée générale et fera l'objet des formalités de dépôt, de publicité et d'inscription au Registre du Commerce.

#### Président du Conseil d'Administration

La fonction de Président du conseil d'administration est assumée par M. Hicham Berrada Sounni.

Le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut demander au président tous les documents et informations qu'il estime utiles.

#### Direction Générale

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, par Monsieur Fayçal Idrissi Qaitouni dont la nomination a été décidée par le conseil d'administration en date du 30 mars 2017, en remplacement de Monsieur Amine Guennoun. Le mode de gestion adopté par le conseil d'administration en date du 30 mars 2017 a été approuvé et ratifié par l'Assemblée Générale du 29 juin 2017.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration, et dans la limite de l'objet social, le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

### 2. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Au 31 décembre 2020, la liste des principaux dirigeants de Résidences Dar Saada se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au Groupe	Date d'entrée en fonction
-------------	----------	-------------------------	---------------------------

Hicham Berrada Sounni	Président du Conseil d'Administration	1991	2011
Fayçal Idrissi Qaitouni	Directeur Général	2011	2017
Jalal Aziman	Directeur Général Adjoint - Maîtrise d'Ouvrage Technique	2009	2013

Source : Résidences Dar Saada

### M. Hicham Berrada Sounni

M. Hicham Berrada Sounni, âgé de 46 ans, a poursuivi ses études en Californie à l'université UCLA. Il a commencé sa carrière au sein du Groupe Palmeraie Développement initialement appelé Groupe BERRADA et a participé à l'essor de l'activité industrielle, la création de l'activité hôtelière, le développement de l'activité immobilière de standing et la création et développement de l'activité immobilière du social, économique et moyen standing à partir de l'année 1991. M. Hicham Berrada Sounni occupe aujourd'hui la fonction de Président du Conseil d'Administration de Résidences Dar Saada et de Premier Vice-Président de B Group (anciennement Palmeraie Holding) qui regroupe plusieurs sociétés (Groupe Palmeraie Développement, Résidences Dar Saada, Uni Confort Maroc Dolidol, Layalits, Palmeraie Hotels & Resorts, etc.) opérant dans différents secteurs tels que l'industrie, la distribution, l'hôtellerie et l'immobilier de luxe, moyen standing et social.

### M. Fayçal Idrissi Qaitouni

Titulaire d'un doctorat en gestion des PME et de leur environnement, M. Fayçal Idrissi Qaitouni, âgé de 42 ans, a occupé pendant 5 ans le poste de Directeur Général Adjoint de TSYPRM, 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 2011, 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. Depuis avril 2017, M. Fayçal Idrissi Qaitouni assure la fonction de Directeur Général de la Société.

### M. Jalal Aziman

Ingénieur d'Etat de l'Ecole Hassania des Travaux Publics, M. Aziman, âgé de 45 ans, dispose d'une expérience confirmée au sein d'entreprises de construction et de promotion immobilière nationales et multinationales. Il occupe depuis 2009 le poste de directeur du pôle technique et a été nommé en juin 2013 Directeur Général Adjoint – Pôle Maîtrise d'ouvrage technique de Résidences Dar Saada SA. Il a occupé le poste de Directeur Technique au sein de FADESA MAROC pour une période de 6 ans, et près de 10 ans au sein de DRAGADOS Maroc. M. Aziman a également exercé les fonctions de Directeur Régional Zone Nord au sein d'ADDOHA Management.

## IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### 1. REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations (primes d'intéressements comprises) attribuées aux dirigeants de Résidences Dar Saada au titre des 3 derniers exercices se présente comme suit :

KMAD	2018	2019	2020
Rémunérations des dirigeants	11 552,4	15 104,6	17 975,1

Source : Résidences Dar Saada

### 2. REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au titre des exercices 2018 à 2020, il n'y a pas eu de rémunération attribuée sous forme de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration.

### 3. CONVENTIONS ENTRE RESIDENCES DAR SAADA, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

A la date d'établissement du présent dossier d'information, il n'existe, mis à part le contrat de travail liant Monsieur Fayçal Idrissi Qaitouni à la Société, aucune convention entre Résidences Dar Saada, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

### 4. PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Au 31 décembre 2020, aucun prêt n'a été accordé aux dirigeants de Résidences Dar Saada SA.

### 5. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Au terme de l'introduction en bourse de la Société, 232 558 actions ont été attribuées aux salariés permanents titulaires de Résidences Dar Saada. Le plafond des souscriptions a été défini comme suit :

- Pour les salariés recrutés avant 2014 : 24 mois de salaire brut hors prime, 13ème mois et commissions (base 2013)
- Pour les salariés recrutés en 2014 : 12 mois de salaire brut hors primes et 13ème mois et commissions

## 6. COMITES INTERNES

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

- **Comité de Direction Générale**

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

## **PARTIE III : ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA**

## I. HISTORIQUE DE RESIDENCES DAR SAADA

L'historique de la société Résidences Dar Saada est intimement lié à celui de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) et de son fondateur M. Abdelali Berrada Sounni.

L'origine de B Group remonte aux années 1960 avec le lancement par M. Abdelali Berrada Sounni de ses premières activités industrielles.

Dès les années 1980, le Groupe diversifie ses activités industrielles en initiant la réalisation et la gestion de grands projets touristiques et résidentiels, d'abord sur le segment du luxe (Palmeraie de Marrakech) puis celui du logement social, avec notamment les Résidences Saada à Casablanca et Mohammedia.

Au début des années 2000, le Groupe matérialise sa volonté d'accompagner le secteur du logement social en créant la société Taffine SARL, qui deviendra en 2004 Résidences Dar Saada. Entre 2001 et 2010, la Société lance 5 projets dans la région de Marrakech (Saada I, Saada II, Saada III, Targa Garden et Dyar Marrakech), 2 projets dans la région de Casablanca (Jnane Nouaceur et Mediouna), 1 projet dans la région de Tanger (Jnane Boughaz) et 2 projets dans la région d'Agadir (Nzaha et Jnane Adrar). A fin 2017, la consistance globale du programme immobilier de Résidences Dar Saada s'élève à 96 598 unités.

En 2011, la société Résidences Dar Saada entame une nouvelle phase de son développement avec l'ouverture de son capital à des investisseurs institutionnels marocains et étrangers dans le cadre d'une augmentation de capital de 900 MDH. Cette opération est accompagnée de la mise en place d'une structure de management indépendante et autonome lui permettant d'accélérer son programme de développement. Ainsi, Résidences Dar Saada a pu constituer une réserve foncière de près de 967 hectares répartis dans les principales régions du Royaume, avec l'acquisition pour l'année 2011 de près de 230 hectares dans la région de Casablanca, pour l'année 2012 de près de 166 hectares (dont 110 faisant l'objet de compromis de vente) dans les régions de l'est et du centre du pays et pour l'année 2013 de 147,5 hectares principalement dans la région de Casablanca (dont 31 hectares en compromis de vente et 4,8 ha acquis dans le cadre d'une convention déjà signée avec la Holding d'Aménagement Al Omrane). Résidences Dar Saada a poursuivi la consolidation de sa réserve foncière en 2014 en procédant notamment à l'acquisition de terrains dont la superficie totalise près 34 ha, principalement dans la région de Casablanca et du nord du Maroc.

En 2015 et 2016, Résidences Dar Saada a poursuivi sa stratégie de consolidation de sa réserve foncière à travers l'acquisition de terrains dans les régions de Casablanca, Martil et Marrakech pour une surface totale de près de 58 ha.

Aussi, durant l'exercice 2016 Résidences Dar Saada a procédé à l'acquisition d'Al Borj Al Aali, société spécialisée dans le développement de projets immobiliers dédiés au segment social et moyen standing.

Par ailleurs, Résidences Dar Saada a procédé au lancement de la marque Palm Immobilier destinée au segment moyen standing et standing supérieur.

En 2017, RDS a lancé la commercialisation et la construction d'un projet moyen standing au centre de Casablanca suite à l'acquisition en propre d'un terrain de 8,5 ha en propre à Casablanca.

De plus, la société a sécurisé l'acquisition d'un terrain de 3,7 ha à Casablanca en vue de réaliser un 3ème projet moyen standing.

Dans le cadre du développement du segment moyen standing, RDS a également lancé la construction d'un projet à Tamaris totalisant ainsi près de 1600 unités grâce à ces deux projets.

En 2018, RDS a procédé à l'acquisition de terrain d'une superficie de 39,4 Ha à Casablanca, Marrakech et Cabo Negro.

Concernant son positionnement africain, Résidences Dar Saada a obtenu l'arrêté de concession définitive pour le développement d'un terrain d'environ 41 ha à Abidjan et a lancé la première tranche d'un projet immobilier de près de 2.200 unités. La 1<sup>ère</sup> tranche de ce projet a été mise en chantier durant le 2<sup>ème</sup> semestre de 2018 avec la livraison d'une première tranche à partir de l'année 2019. A fin 2020, cette tranche n'a toujours pas été livrée étant donné l'arrêt quasi-total de la production sur l'ensemble des chantiers lié à la crise sanitaire.

Date	Evénement
1980-1990	<ul style="list-style-type: none"><li>Lancement du premier programme de logements sociaux de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) avec les Résidences Saada à Casablanca et Mohammedia ;</li><li>Acquisition par le Groupe de 2 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de près de 25 hectares.</li></ul>
2001	<ul style="list-style-type: none"><li>Constitution de la société Taffine SARL (ancien nom de la société Résidences Dar Saada), à l'initiative de M. Abdelali Berrada Sounni ;</li><li>Signature par Taffine SARL d'une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 1999/2000 ;</li><li>Démarrage des travaux du projet Saada I à Marrakech et début de la commercialisation.</li></ul>

<b>2004</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Changement de dénomination sociale : Tafkine SARL devient Résidences Dar Saada SARL.</li> </ul>
<b>2005</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acquisition de 4 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 44 hectares.</li> </ul>
<b>2006</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Démarrage de la livraison du projet Saada I ;</li> <li>• Démarrage des travaux du projet Saada II à Marrakech et début de la commercialisation ;</li> <li>• Acquisition de 2 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 220 hectares.</li> </ul>
<b>2007</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lancement de la marque « Espaces Saada », dédiée au segment du logement social et moyen standing ;</li> <li>• Acquisition d'un lot de terrain à Casablanca (19 hectares), de 2 lots de terrain à Agadir (9 hectares), de 5 lots de terrains à Tanger (21 hectares) et d'un lot de terrain à Marrakech (7 hectares).</li> </ul>
<b>2008</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Démarrage des travaux des projets Jnane Nouaceur et Jnane Mediouna à Casablanca et début de la commercialisation ;</li> <li>• Démarrage des travaux des projets Targa Garden et Saada III à Marrakech et début de la commercialisation ;</li> <li>• Acquisition de 4 lots de terrain à Marrakech (2 hectares), de 3 lots de terrain à Casablanca (33 hectares), d'un terrain à Fès (124 hectares) et d'un terrain dans la région d'Agadir (8 hectares).</li> </ul>
<b>2009</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Changement de statut de Résidences Dar Saada de SARL à S.A à Conseil d'administration ;</li> <li>• Démarrage des travaux du projet Jnane Boughaz à Tanger et début de la commercialisation ;</li> <li>• Démarrage de la livraison du projet Saada II ;</li> <li>• Acquisition de 4 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 11 hectares.</li> </ul>
<b>2010</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fusion absorption de la société Résidences Dar Saada III, filiale chargée de la réalisation du projet Saada III (ou Tamensourt), par Résidences Dar Saada ;</li> <li>• Signature par Résidences Dar Saada d'une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010 ;</li> <li>• Démarrage des travaux des projets Nzaha et Jnane Adrar à Agadir et début de la commercialisation ;</li> <li>• Démarrage des travaux du projet Dyar Marrakech et début de la commercialisation ;</li> <li>• Démarrage de la livraison des projets Targa Garden, Jnane Mediouna et Saada III.</li> </ul>
<b>2011</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dans le cadre d'une augmentation de capital de 900 MDH, ouverture du capital de Résidences Dar Saada à des investisseurs institutionnels marocains et étrangers : Aabar Investments, North Africa Holding Company, FCP RMA CAP DYNAMIQUE, Wafa Assurance et Idraj ;</li> <li>• Démarrage de la livraison du projet Jnane Nouaceur ;</li> <li>• Début de la commercialisation de 15 000 unités dans le cadre des projets Fadaat Rahma, Bassatine Rahma I, Bassatine Rahma II et Fadaat El Yassamine, situés à Casablanca ;</li> <li>• Acquisition de 230 hectares de foncier dans la région de Casablanca, portant la réserve foncière de Résidences Dar Saada à près de 771 hectares.</li> </ul>
<b>2012</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inauguration par S.M le Roi Mohammed VI du projet Fadaat Rahma dans la province de Nouaceur (1 318 logements économiques, 342 logements moyen standing, 205 lots de terrain et plusieurs équipements privés et publics) ;</li> <li>• Acquisition de 166 hectares de foncier dans la région de Casablanca, Rabat et Oujda (dont 110 sous forme de compromis de vente) ;</li> <li>• Livraison de certains projets représentant 2 856 unités notamment Jnane Adrar, Jnane Nouaceur et Tamensourt (Saada III) ;</li> <li>• Ouverture de 4 nouveaux show-rooms en 2012 dans les villes de Marrakech, Fès, Tanger et Agadir ;</li> <li>• Emission d'un emprunt obligataire de 750 millions de dirhams au mois de juin 2012 ;</li> <li>• Prise de participation de 9,9 millions de dirhams dans le capital de Résidences Dar Saada V. Résidences Dar Saada devient actionnaire à 99% de cette filiale.</li> <li>• Prise de participation à hauteur de 99% dans les sociétés Excellence Immo IV et Sakan Colodor, sociétés propriétaires de terrains situés respectivement à Skhirat et Oujda ;</li> </ul>
<b>2013</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acquisition de 147,5 hectares de foncier principalement dans les régions de Casablanca, Rabat et Oujda ;</li> <li>• Commercialisation de 5 nouveaux projets dans les régions de Casablanca, Rabat et Marrakech ;</li> <li>• Signature d'un compromis d'achat pour l'acquisition de Badalona SARL, propriétaire d'un terrain de 11 ha à Martil ;</li> <li>• Deuxième augmentation du capital de la société Résidences Dar Saada V, d'un montant de 70 millions de dirhams.</li> </ul>
<b>2014</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Signature de conventions avec les gouvernements de Côte d'Ivoire et du Gabon pour la construction d'un programme de logements dans chacun de ces deux pays fixés respectivement à 10 000 et 500 logements ;</li> <li>• Changement de dénomination de Palmeraie Holding en « B Group » et réorganisation du groupe en deux pôles : Palmeraie Développement (immobilier, hôtellerie et loisirs) et Palmeraie Industrie &amp; Services (industrie, agro-industrie, éducation et mines carrières) ;</li> <li>• Acquisition de foncier à Casablanca et Martil (Badalona SARL) dont les superficies sont de respectivement 23 et 11 hectares ;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Augmentation de capital par incorporation de primes d'émission pour un montant de 465 935 100 dirhams dans le cadre de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 novembre 2014. Cette même Assemblée a procédé à la réduction de la valeur nominale des actions de la Société fixée désormais à 50 dirhams par action ;</li> <li>• Introduction en bourse de Résidences Dar Saada le 18 décembre 2014. Levée de 1 126 980 550 dirhams à travers une augmentation de 20% de son capital ;</li> <li>• Création en 25 Août 2014 de la SARL Résidences Dar Saada IV.</li> <li>• Création en septembre 2014 des sociétés anonymes: Saada Gabon et Saada Côte d'Ivoire.</li> </ul>
2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acquisition d'un terrain d'une superficie de 4,1 ha autorisé afin de développer près de 1 000 logements moyen standing et commerces à Casablanca (représentant un chiffre d'affaires d'environ 1,2 milliard de dirhams) ;</li> <li>• Acquisition d'un terrain à Martil d'une superficie de 10 ha ;</li> <li>• Signature d'un compromis de vente pour l'acquisition de trois terrains à Marrakech d'une superficie totale de 33 ha ;</li> <li>• Signature de deux options d'achat pour l'acquisition de terrains à Ain Aouda et Tamaris.</li> <li>• Lancement de la marque Palm Immobilier destinée au segment moyen standing et standing supérieur ;</li> </ul>
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acquisition d'Al Borj Al Aali, société spécialisée dans le développement de projets immobiliers dédiés au segment social et moyen standing. Cette société dispose d'un terrain de 37 ha situé à Martil Lancement de la commercialisation de la première tranche du projet Tamaris, premier projet moyen standing commercialisé sous la marque Ocean Palm</li> </ul>
2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nomination de M. Fayçal Idrissi Qaitouni en tant que Directeur Général de Résidences Dar Saada en remplacement de M. Amine Guennoun</li> <li>• Commercialisation de deux projets moyen standing à Tamaris et au centre de Casablanca</li> <li>• Acquisition d'un terrain à Casablanca de 8,5 ha et un terrain de 41 ha à Abidjan en Côte d'Ivoire</li> <li>• Lancement de la première tranche d'un projet en Côte d'Ivoire</li> </ul>
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lancement du concept du « social en duplex » dont la commercialisation a connu un franc succès précédé par une réorganisation de la force commerciale</li> <li>• Lancement du développement du segment moyen standing et de l'activité en Afrique subsaharienne.</li> <li>• Avancement des travaux de construction de deux projets immobiliers moyen standing à Casablanca dont la réception des premières tranches soit près de 500 unités est prévu pour le 2ème semestre de cette année.</li> <li>• Lancement des travaux du premier projet immobilier en Afrique Subsaharienne, en Côte d'Ivoire, sur une superficie de 40ha.</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lancement de la commercialisation de la première tranche du projet en Côte d'Ivoire</li> <li>• Liquidation de Saada Gabon</li> <li>• Cession de la filiale Al Borj Al Ali</li> <li>• Réception de trois tranches supplémentaires du projet Tamaris (moyen standing)</li> <li>• Nouveaux projets en cours d'étude en Afrique Subsaharienne (Rwanda, Ghana et Djibouti)</li> </ul>
2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Un premier semestre marqué par l'avènement de la pandémie de COVID-19 et son impact négatif sur l'activité du groupe</li> <li>• Gel total de l'activité durant le deuxième trimestre de l'année (production quasi-arrêtée, préventes et livraisons en baisse significative)</li> <li>• Un troisième trimestre marqué par la reprise progressive des préventes depuis la fin du confinement, jusqu'à atteindre un rythme habituel après la fête du sacrifice</li> <li>• Un quatrième trimestre marqué par la reprise de la production sur tous les sites avec la mise en chantier de 545 nouvelles unités</li> </ul>

Source : Résidences Dar Saada

## II. APPARTENANCE DE RESIDENCES DAR SAADA A B GROUP

### 1. PRESENTATION DE B GROUP (ANCIENNEMENT GROUPE PALMERAIE HOLDING)

#### 1.1 Présentation générale de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding)

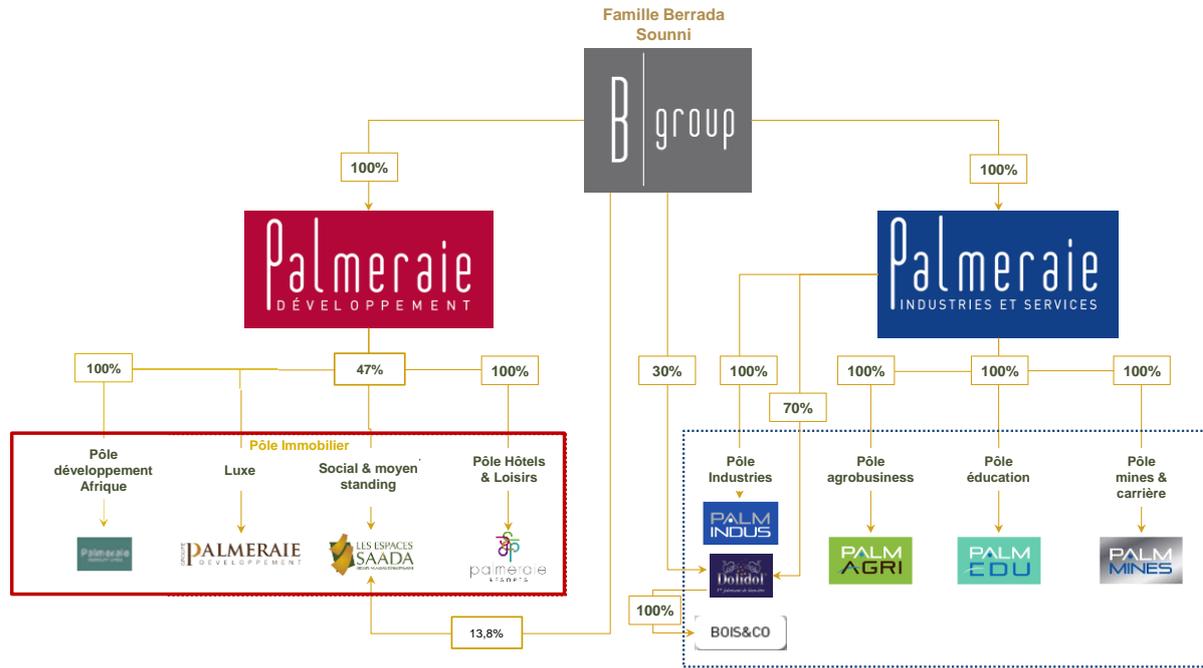
La société Résidences Dar Saada est détenue majoritairement par le Groupe Palmeraie Développement, filiale de B Group (anciennement Palmeraie Holding) dédiée à l'immobilier et à l'hôtellerie et historiquement détenue par la famille Berrada Sounni.

B Group (anciennement Palmeraie Holding) est un des acteurs majeurs dans les secteurs de l'industrie, de l'hôtellerie et de l'immobilier au Maroc.

## 1.2 Activité de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding)

Depuis la réorganisation du groupe survenue en 2014 et le changement de dénomination de la société Palmeraie Holding en « B Group », le Groupe est organisé autour de 2 pôles principaux, présentés ci-dessous :

**Organigramme juridique au 31 décembre 2020**



Source : Résidences Dar Saada

### Palmeraie Développement

A compter de l'année 2014, Palmeraie Développement porte désormais les métiers d'immobilier de luxe<sup>1</sup>, d'immobilier social et moyen-standing ainsi que les métiers du secteur de l'hôtellerie et des loisirs.

#### Pôle immobilier de luxe

B Group est présent dans le secteur de l'immobilier de luxe à travers son entité Groupe Palmeraie Développement.

Le Groupe Palmeraie Développement a réalisé, depuis les années 80, plusieurs projets immobiliers et notamment :

- Les Jardins de la Palmeraie : complexe résidentiel et touristique de luxe de 300 hectares, situé au sein de la palmeraie de Marrakech (1 323 unités) ;
- Les Jardins de l'Atlas : complexe résidentiel et touristique de luxe sous forme de villages à thèmes sur une superficie de 150 hectares, situé à Marrakech (plus de 1 700 unités) ;
- Les Jardins de l'Océan : complexe résidentiel et touristique de luxe de 230 hectares, situé à Dar Bouazza dans la périphérie de Casablanca (221 unités) ;
- California Golf Resort : complexe résidentiel et touristique de type ville verte au cœur de la forêt de Bouskoura (Casablanca) sur une superficie de 130 hectares (plus de 900 unités) ;
- Les Jardins de Malabata : complexe résidentiel et touristique de luxe de 7 hectares situé dans la région de Tanger (43 unités) ;

Les projets en cours de développement par le Groupe Palmeraie Développement se présentent comme suit :

- **La Colline de l'Océan** : La Colline de l'Océan est un projet résidentiel et touristique, sécurisé composé de 181 villas et 172 appartements ultramodernes avec une vue imprenable sur l'atlantique. A l'image des projets du Groupe Palmeraie Développement, Le Colline de l'Océan est un projet intégré, agrémenté

<sup>1</sup> A noter que Palmeraie Développement commercialise ses projets immobiliers de luxe sous la marque « Palmeraie Immobilier »

d'espaces de vie et de détente : allées, espaces verts, un prestigieux Country Club ainsi que plusieurs services sur mesure et diverses commodités.

- **Ghandouri Vista** : A Tanger sur la falaise de Gandouri, Palmeraie Immobilier met en place un programme d'une centaine de villas. La ville de Tanger qui connaît un essor économique est une opportunité que le Groupe Palmeraie Développement considère dans son plan de développement.

### **Pôle immobilier social & moyen standing**

Le pôle immobilier social et moyen standing est représenté exclusivement par la société Résidences Dar Saada, dont l'activité est présentée en Partie IV du présent dossier d'information.

### **Pôle Hôtels & Loisirs**

Le pôle Hôtels & Loisirs de B Group (anciennement Palmeraie Holding) a commencé ses activités avec le complexe hôtelier « Palmeraie Golf Palace » réalisé entre 1990 et 1993 à la Palmeraie de Marrakech.

Depuis l'ouverture de ce premier hôtel, ce complexe touristique construit sur plus de 300 ha a été élargi avec plusieurs unités hôtelières et résidentielles et comprend plusieurs structures d'animation telles que discothèque, restaurants, piscine, bowling, centre de remise en forme, centre commercial, centre de conférences, etc.

Le pôle Hôtels & Loisirs est également le pionnier au Maroc en matière de gestion locative d'unités résidentielles touristiques.

Plusieurs nouvelles unités hôtelières et d'animation viendront s'ajouter au portefeuille de ce pôle notamment à Casablanca et à Tanger pour amener la capacité hôtelière à environ 2 000 lits à moyen terme.

### **Palmeraie Industries et Services**

**A compter de l'année 2014, Palmeraie Industries et Services porte désormais les activités du groupe dans le secteur de l'industrie et de la distribution, de l'agro-business, de l'éducation et des mines et carrières.**

### **Pôle Industrie & Distribution**

Créé en 1973, Uni Confort Maroc Dolidol est spécialisé dans la fabrication de solutions de literie spécialement adaptées à l'usage touristique et professionnel. Uni Confort Maroc Dolidol est un des acteurs majeurs du secteur de la literie.

Doté d'un des plus larges réseaux de distribution avec une flotte de 150 camions, Uni Confort Maroc Dolidol développe ses ventes à travers 50 magasins propres et plus de 1 200 distributeurs. Détenant 3 usines, Dolidol détient une capacité de production de literie d'un million d'unités par an et est animée par une équipe de plus de 1 200 personnes. La société conçoit, réalise et distribue des produits répondant à la demande du grand public, d'industriels et d'hôteliers.<sup>2</sup>

En octobre 2018, Development Partners International («DPI»), un fonds basé à Londres, gérant 1,1 milliard de dollars d'actifs et présent dans 27 pays acquiert une part d'un peu plus de 20% de Dolidol pour un investissement de 300 millions de dirhams. Cette augmentation de capital permettra à Dolidol de consolider ses acquis en termes d'institutionnalisation et de soutenir le fort potentiel de croissance de ses nombreux segments d'activité et d'élargir son empreinte géographique en Afrique subsaharienne en mettant l'accent sur l'Afrique de l'Ouest.

### **Pôle Agro-business**

B Group ambitionne de devenir un acteur majeur dans le secteur de l'agro-business à travers sa filiale Palm Agri. Près d'un millier d'hectares sont en cours de développement notamment dans la région de Benguerir pour préparer l'entrée du groupe dans ce secteur et seront dédiés à la production laitière. En septembre 2019, Tana Africa Capital investit 200 millions de dirhams dans la filiale fruits rouges de Palmagri.

### **Pôle Education**

B Group s'intéresse également au secteur de l'éducation. En effet, le groupe a procédé à l'ouverture en septembre 2014 d'un premier établissement d'enseignement, doté d'une capacité de 1 500 élèves. L'école belge de Casablanca est un établissement scolaire à programme d'enseignement de la Fédération Wallonie-Bruxelles basé au Maroc, ouvert et organisé par l'Association des Ecoles à programme Belge à l'Étranger.

### **Pôle Mines & Carrières**

B Group affiche une volonté de développer son activité dans le secteur des mines et des carrières. Dans ce cadre, le groupe travaille sur deux carrières de calcaire à Benslimane et Rhamna. Le calcaire étant une base pour la fabrication de certains matériaux de construction notamment la chaux.

L'exploitation de ces deux carrières est en cours.

## **2. FLUX FINANCIERS ENTRE RESIDENCES DAR SAADA ET B GROUP ANCIENNEMENT GROUPE PALMERAIE ET SES SOCIETES SŒURS**

Tous les flux entre Résidences Dar Saada, Groupe Palmeraie et ses sociétés sœurs font l'objet de conventions réglementées. Le contenu de ces conventions, les conditions des échanges et les échanges annuels sont mentionnés dans le rapport spécial communiqué au marché (et audités par les CAC). Il n'existe pas de flux, de services rendus ou reçus, ni de prêts octroyés ou reçus hors conventions réglementées.

- **Conventions conclues au cours de l'exercice 2020**

Aucune convention n'a été conclue au cours de l'exercice 2020.

- **Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice 2020**

### **Convention d'acquisition de terrain conclue entre Résidences Dar Saada SA et Groupe Palmeraie Développement**

Cette convention a été conclue le 20 juin 2019 et autorisée par le Conseil d'Administration du 3 juin 2019. Son objet est l'acquisition du terrain dit « MANSOURIA » faisant objet des titres fonciers n° 5073/43 et 5076/43, dont les superficies sont respectivement de 175 hectares 50 ares et 56 centiares, et 17 hectares 15 ares appartenant à la société Groupe Palmeraie Développement SA

### **Convention d'acquisition de terrain conclue entre Résidences Dar Saada SA et Groupe Palmeraie Développement**

Cette convention a été conclue le 2 juillet 2018 et autorisée par le Conseil d'Administration du 28 mars 2019. Son objet est l'acquisition du terrain dit « HAKAKATE » faisant objet du titre foncier n° 22.253/M, d'une superficie de 26 hectares 25 ares appartenant à la société Groupe Palmeraie Développement SA

### **Convention d'acquisition de terrain conclue entre Résidences Dar Saada SA et Groupe Palmeraie Développement**

Cette convention a été conclue le 1 janvier 2017 et autorisée par le Conseil d'Administration du 15 janvier 2018. Son objet est l'acquisition du terrain dit « BLAD FAHD 1 » faisant l'objet du titre foncier n°75286/63, d'une superficie de 3 hectares 68 ares et 61 centiares appartenant à la société Groupe Palmeraie Développement SA

### **Convention de financement et d'acquisition du terrain entre Résidences Dar Saada SA et Dolidol Uni Confort**

Cette convention a été conclue en date du 29 novembre 2017, autorisée par le Conseil d'Administration du 15 janvier 2018. Les personnes intéressées sont : M. Hicham BERRADA SOUNNI et M. Saad BERRADA SOUNNI. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à l'acquisition des droits indivis à extraire par voie de morcellement du TF 59/63.

### **Avenant du 20 novembre 2014 avec effet rétroactif du 1<sup>er</sup> janvier 2014 à la convention de Management Fees entre Résidences Dar Saada SA et Groupe Palmeraie Développement conclue le 21 mars 2012 avec effet rétroactif le 1<sup>er</sup> janvier 2011**

Cette convention a été conclue en date du 20 novembre 2014 et approuvée par le conseil d'administration du 25 septembre 2014. Son objet est l'assistance par GPD en matière d'accompagnement stratégique sur l'ensemble de la chaîne de valeur immobilière. En rétribution de l'assistance stratégique, Résidences Dar Saada percevra une rémunération fixée à un maximum de 1% du chiffre d'affaires annuel réalisé et sera versée au plus tard le 31 mars de l'exercice suivant.

### **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et Groupe Palmeraie Développement**

Cette convention a été conclue le 3 janvier 2008 et a pour objet de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

### **Convention de location entre Résidences Dar Saada S.A et Groupe Palmeraie Développement et autres filiales du groupe**

Cette convention a été conclue en date du 30 mars 2015 et autorisée par le Conseil d'Administration du 26 mars 2015. Aux termes de cette convention, Résidences Dar Saada S.A loue des locaux auprès du Groupe Palmeraie Développement et autres filiales du groupe.

## Flux des conventions au titre de l'exercice 2020

Parties liées du Groupe (KDH)	Nature du flux	Date de référence de la convention	Avenant	Modalités de rémunération	Actif	Passif	Produits	Charges	Encaissements	Décaissements	Personnes et sociétés intéressées
<b>Dolidol Uniconfort</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	29/11/2017	-	-	14 918	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et M. Saad Berrada Sounni
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	Convention d'acquisition de terrain	20/06/2019	-	-	600 000	-	-	-	-	105 929	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention d'acquisition de terrain	02/07/2018	-	-	78 750	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention d'acquisition de terrain	01/01/2017	-	-	55 292	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de location de locaux	30/03/2015	-	-	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de Management Fees	21/03/2012	20/11/2014 avec effet rétroactif du 01/01/2014	1% du CA HT par an	-	-	-	6 013	-	22 868	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de trésorerie	03/01/2008	-	6% HT par an	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes relatif à l'exercice 2020 et Résidences Dar Saada

## Flux des conventions au titre de l'exercice 2019

Parties liées du Groupe (KDH)	Nature du flux	Date de référence de la convention	Avenant	Modalités de rémunération	Actif	Passif	Produits	Charges	Encaissements	Décaissements	Personnes et sociétés intéressées
<b>Dolidol Uniconfort</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	29/11/2017	-	-	14 918	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et M. Saad Berrada Sounni
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	Convention d'acquisition de terrain	20/06/2019	-	-	494 071	-	-	-	-	494 071	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention d'acquisition de terrain	02/07/2018	-	-	78 750	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de location de locaux	30/03/2015	-	-	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de Management Fees	21/03/2012	20/11/2014 avec effet rétroactif du 01/01/2014	1% du CA HT par an	-	15 653	-	13 044	-	13 641	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de trésorerie	03/01/2008	-	6% HT par an	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes relatif à l'exercice 2019 et Résidences Dar Saada

## Flux des conventions au titre de l'exercice 2018

Parties liées du Groupe (KDH)	Nature du flux	Date de référence de la convention	Avenant	Modalités de rémunération	Actif	Passif	Produits	Charges	Encaissements	Décaissements	Personnes et sociétés intéressées
<b>Dolidol Uniconfort</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	29/11/2017	-	-	14 918	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et M. Saad Berrada Sounni
<b>Groupe Palmeraie Développement</b>	Convention d'acquisition de terrain	02/07/2018	-	-	78 750	-	-	-	-	78 750	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de location de locaux	30/03/2015	-	-	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de Management Fees	21/03/2012	20/11/2014 avec effet rétroactif du 01/01/2014	1% du CA HT par an	13 641	11 367	-	11 367	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement
	Convention de trésorerie	03/01/2008	-	6% HT par an	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Groupe Palmeraie Développement

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes relatif à l'exercice 2018 et Résidences Dar Saada

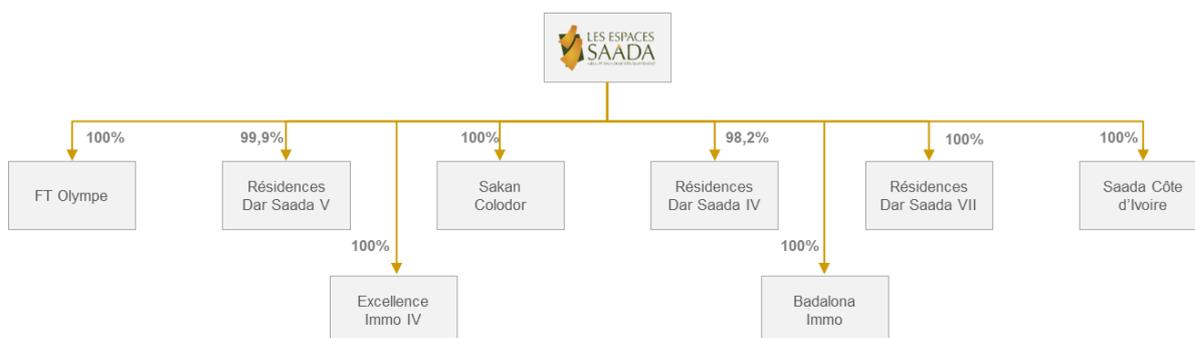
### 3. SYNERGIES

Les conventions réglementées conclues permettent une harmonisation de la stratégie suivie par le groupe, une collaboration étroite en matière d'investissement et de développement de projets immobilier et une gestion efficace de la trésorerie entre les différentes entités du groupe.

## III. FILIALES DE RESIDENCES DAR SAADA

### Organigramme de Résidences Dar Saada

Au 31 décembre 2020, l'organigramme de Résidences Dar Saada se présente comme suit<sup>1</sup> :



Source : Résidences Dar Saada

### Résidence Dar Saada V

Au 31 décembre 2020, les principaux agrégats de Résidence Dar Saada V se présentent comme suit :

<b>Date de création</b>	02/11/2004	
<b>Date d'acquisition par Résidences Dar Saada</b>	2013	
<b>Objet Social</b>	Promotion immobilière sous toutes ses formes (cf. article 3 des statuts)	
<b>Forme juridique</b>	SARL	
<b>Représentant légal</b>	Hicham Berrada Sounni	
<b>Composition de l'actionnariat au 31 décembre 2020</b>	<b>Actionnaires</b>	<b>% de détention et de droit de vote</b>
	Résidences Dar Saada	99,88%
	Abdelali Berrada Sounni	0,05%
	Hicham Berrada Sounni	0,02%
	Saad Berrada Sounni	0,02%
	Naima Benmoussa	0,01%
	Hanaa Berrada Sounni	0,01%
	Nabila Berrada Sounni	0,01%

Source : Résidences Dar Saada V

<sup>1</sup> Les pourcentages de détention sont équivalents aux pourcentages de contrôle pour l'ensemble des filiales de la Société.

En KDH	2018	2019	2020
Capital Social	80 000	80 000	80 000
Capitaux propres	76 736	76 156	75 292
Endettement net	-365	-101	-103
Chiffre d'affaires	-	-	0
Résultat net	-712	-607	-864
Dividendes versés en n+1 au titre de l'exercice n	-	-	-

Source : Résidences Dar Saada V

Résidences Dar Saada V porte le projet Sania dont la consistance est de 2 251 unités construites sur un terrain qui s'étend sur une superficie de 22 hectares. La société Résidences Dar Saada V poursuit les travaux de développement relatifs au projet (conception, règlement de taxes, etc.).

Pour RDS IV et RDS V dont les terrains ont fait objet de titrisation : la quote-part des charges sur les deux terrains engagées après l'opération de titrisation est stockée. Ces terrains seront rachetés à la fin de la période de titrisation.

Au 31 décembre 2020, le terrain Sania porté par Résidences Dar Saada V est toujours logé dans le fonds de titrisation « FT Olympe », d'où l'absence de chiffre d'affaires sur la période analysée.

### Sakan Colodor

Au 31 décembre 2020, les principaux agrégats de Sakan Colodor se présentent comme suit :

Date de création	24/07/2008		
Date d'acquisition par Résidences Dar Saada	08/01/2013		
Objet Social	Promotion immobilière sous toutes ses formes (cf. article 3 des statuts)		
Forme juridique	SARL		
Représentant légal	Hicham Berrada Sounni		
Composition de l'actionnariat au 31 décembre 2020	<b>Actionnaires</b>	<b>% de détention et de droit de vote</b>	
	Résidences Dar Saada	100,00%	
	Hicham Berrada Sounni	0,00%	

Source : Sakan Colodor

En KDH	2018	2019	2020
Capital Social	22 388	22 388	22 388
Capitaux propres	22 812	22 204	19 323
Endettement net	9 701	14 959	14 994
Chiffre d'affaires	11 892	84	8
Résultat net	1 805	-608	-2 881
Dividendes versés en n+1 au titre de l'exercice n	-	-	-

Source : Sakan Colodor

Au 31 décembre 2020, Sakan Colodor n'a réalisé aucune opération sur son capital.

Sakan Colodor a porté le projet Oujda dont la consistance globale est de 1 716 unités. Le projet a été développé sur un terrain d'une superficie de 27 hectares. Les premières unités du projet ont été livrées au courant de l'année 2017.

A fin 2019, le chiffre d'affaires de Sakan Colodor s'établit à 84 KDH contre 11 892 KDH l'exercice précédent (suite à la livraison de 341 unités du projet Oujda). Le reliquat de 1 371 unités est actuellement en cours de construction.

A fin 2020, le chiffre d'affaires de Sakan Colodor s'établit à 8 KDH contre 84 KDH l'exercice précédent suite à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité (notamment l'arrêt des chantiers pendant le confinement). A noter que la baisse du résultat net en 2020 est principalement due à la constatation d'une provision pour risques et charges de l'ordre de 2,3 MDH.

## Excellence Immo IV

Au 31 décembre 2020, les principaux agrégats d'Excellence Immo IV se présentent comme suit :

<b>Date de création</b>	11/09/2012		
<b>Date d'acquisition par Résidences Dar Saada</b>	21/05/2013		
<b>Objet Social</b>	Promotion immobilière sous toutes ses formes (cf. article 3 des statuts)		
<b>Forme juridique</b>	SARL		
<b>Représentant légal</b>	Hicham Berrada Sounni		
	<b>Actionnaires</b>	<b>% de détention et de droit de vote</b>	
<b>Composition de l'actionnariat au 31 décembre 2020</b>	Résidences Dar Saada	99,99%	
	Hicham Berrada Sounni	0,01%	

Source : Excellence IMMO IV

En KDH	2018	2019	2020
<b>Capital Social</b>	1 000	1 000	1 000
<b>Capitaux propres</b>	61 418	71 372	20 951
<b>Endettement net</b>	66 046	61 192	44 668
<b>Chiffre d'affaires</b>	58 898	53 979	1 559
<b>Résultat net</b>	11 143	9 954	-421
<b>Dividendes versés en n+1 au titre de l'exercice n</b>	-	-	50 000

Source : Excellence IMMO IV

Durant l'exercice 2016, la société Excellence Immo IV a débuté la livraison de la première tranche du projet Jawharat Skhirat (672 unités). Le projet s'étend sur une superficie de 10 ha, pour une consistance prévisionnelle globale de 2 232 unités.

Excellence Immo IV a contracté une dette auprès d'une banque de la place pour le financement de la construction du projet Jawharat Skhirat. Le montant débloqué s'élève à 65 MDH.

En 2019, Excellence Immo IV poursuit la livraison des unités construites et affiche un chiffre d'affaires de 53,9 millions DH contre 58,8 MDH en 2018.

En 2020, Excellence Immo IV poursuit la livraison des unités construites malgré l'impact de la crise sanitaire et affiche un chiffre d'affaires de 1,6 MDH, contre 53,9 millions DH en 2019. A noter que la baisse des capitaux propres est liée à la distribution de dividendes de l'ordre de 50 MDH pour le compte de RDS S.A en 2020 dont 40 MDH à partir du report à nouveau.

## Badalona Immo

Au 31 décembre 2020, les principaux agrégats de Badalona Immo se présentent comme suit :

<b>Date de création</b>	09/03/2006		
<b>Date d'acquisition par Résidences Dar Saada</b>	31/03/2014		
<b>Objet Social</b>	Promotion immobilière sous toutes ses formes (cf. article 3 des statuts)		
<b>Forme juridique</b>	SARL AU		
<b>Représentant légal</b>	Hicham Berrada Sounni		
	<b>Actionnaire</b>	<b>% de détention et de droit de vote</b>	
<b>Composition de l'actionnariat au 31 décembre 2020</b>	Résidences Dar Saada	100%	

Source : Badalona Immo

En KDH	2018	2019	2020
<b>Capital Social</b>	1 000	1 000	1 000
<b>Capitaux propres</b>	197 159	136 663	1 725

<b>Endettement net</b>	28 924	-36 106	21 875
<b>Chiffre d'affaires</b>	185 147	4 853	1 259
<b>Résultat net</b>	56 701	-3 796	-4 938
<b>Dividendes versés en n+1 au titre de l'exercice n</b>	-	56 700	130 000

Source : Badalona Immo

Badalona a porté le projet Martil 1 dont la consistance prévisionnelle s'élève à 2 390 unités qui ont été construites sur un terrain d'une superficie de 11 hectares. Le projet a été ouvert à la pré-commercialisation en 2014 et entièrement commercialisé en 2017.

A fin 2019, le chiffre d'affaires de la société Badalona s'élève à 4,8 MDH contre 185 MDH en 2018, conséquence de la baisse des livraisons sur Martil 1.

A fin 2020, le chiffre d'affaires de la société Badalona s'élève à 1,3 MDH contre 4,8 MDH en 2019, conséquence de la baisse des livraisons sur Martil 1.

### **RDS IV**

Au 31 décembre 2020, les principaux agrégats de RDS IV se présentent comme suit :

<b>Date de création</b>	02/11/2004	
<b>Date d'acquisition par Résidences Dar Saada</b>	25/08/2014	
<b>Objet Social</b>	Promotion immobilière sous toutes ses formes (cf. article 3 des statuts)	
<b>Forme juridique</b>	SARL	
<b>Représentant légal</b>	Hicham Berrada Sounni	
<b>Composition de l'actionariat au 31 décembre 2020</b>	<b>Actionnaire</b>	<b>% de détention et de droit de vote</b>
	Résidences Dar Saada	98,2%
	Hicham Berrada Sounni	0,9%
	Saad Berrada Sounni	0,9%

Source : RDS IV

En KDH	2018	2019	2020
<b>Capital Social</b>	5 000	5 000	5 000
<b>Capitaux propres</b>	1 718	979	12
<b>Endettement net</b>	-151	-16	-1
<b>Chiffre d'affaires</b>	-	-	-
<b>Résultat net</b>	-912	-739	-967
<b>Dividendes versés en n+1 au titre de l'exercice n</b>	-	-	-

Source : RDS IV

La société RDS IV est devenue filiale de Résidences Dar Saada S.A le 25/08/2014 suite à une augmentation de capital de 2 000 000 MAD, portant ainsi son capital social à 5 000 000 DH.

Pour RDS IV et RDS V dont les terrains ont fait objet de titrisation : la quote-part des charges sur les deux terrains engagées après l'opération de titrisation est stockée. Ces terrains seront rachetés à la fin de la période de titrisation.

Au 31 décembre 2020, le terrain Arraha porté par Résidences Dar Saada IV est toujours logé dans le fonds de titrisation « FT Olympe », d'où l'absence de chiffre d'affaires sur la période analysée.

A noter qu'au 31 décembre 2020, l'endettement net s'établit à -1 KDH, contre -16 KDH suite au remboursement d'une partie d'un CPI contracté par la filiale.

### **RDS VII**

Au 31 décembre 2020, les principaux agrégats de RDS VII se présentent comme suit :

<b>Date de création</b>	23/01/2015
<b>Objet Social</b>	Promotion immobilière sous toutes ses formes (cf. article 3 des statuts)
<b>Forme juridique</b>	SARL

<b>Représentant légal</b>	Hicham Berrada Sounni	
<b>Composition de l'actionnariat au 31 décembre 2020</b>	<b>Actionnaire</b>	<b>% de détention et de droit de vote</b>
	Résidences Dar Saada	99,99%
	Hicham Berrada Sounni	0,01%

Source : RDS VII

En KDH	2018	2019	2020
<b>Capital Social</b>	1 000	1 000	2 000
<b>Capitaux propres</b>	-122	-1 935	-2 905
<b>Endettement net</b>	177 121	186 568	196 222
<b>Chiffre d'affaires</b>	-	6	6
<b>Résultat net</b>	-784	-1 814	-1 969
<b>Dividendes versés en n+1 au titre de l'exercice n</b>	-	-	-

Source : RDS VII

Créée en 2015, RDS VII porte le projet immobilier Ben Tachfine à Casablanca. La consistance prévisionnelle du projet s'élève à 815 unités. Le projet sera développé sur un terrain d'une superficie de 4 hectares. Les premières unités du projet seront livrées en 2019. Le montant global des charges de développement, y compris le coût du terrain, est de 223,3 M DH.

En 2018, afin de restructurer les fonds propres de la société, une augmentation de capital de 990 KDH a été effectuée. Les fonds propres de RDS VII demeurent inférieurs au ¼ du capital social malgré cette opération.

Résidences Dar Saada VII a lancé les travaux de construction du projet Palm Square (ou projet Ben Tachfine) durant l'exercice de 2017. Ce projet s'inscrit dans le cadre du logement moyen standing.

Au 31 décembre 2020, le projet Ben Tachfine porté par Résidences Dar Saada VII est toujours en phase de construction d'où l'absence de chiffre d'affaires sur la période analysée.

En 2020, une augmentation de capital de 1 MDH par compensation de créances certaines, liquides et exigibles pour le compte de RDS S.A a été réalisée, portant le capital de RDS VII à 2 MDH.

### **Saada Côte d'Ivoire**

Au 31 décembre 2020, les principaux agrégats de Saada Côte d'Ivoire se présentent comme suit :

<b>Date de création</b>	05/11/2014	
<b>Objet Social</b>	Promotion immobilière sous toutes ses formes (cf. article 3 des statuts)	
<b>Forme juridique</b>	SA	
<b>Représentant légal</b>	Hicham Berrada Sounni	
<b>Composition de l'actionnariat au 31 décembre 2020</b>	<b>Actionnaire</b>	<b>% de détention et de droit de vote</b>
	Résidences Dar Saada	100%

Source : Saada Cote d'Ivoire

En KFCFA	2018	2019	2020
<b>Capital Social</b>	170 000	170 000	700 000
<b>Capitaux propres</b>	-1 481	-176 235	327 658
<b>Endettement net</b>	-14 044	-75 588	-23 593
<b>Chiffre d'affaires</b>	-	15 400	100 400
<b>Résultat net</b>	-82 946	-174 754	-26 107
<b>Dividendes versés en n+1 au titre de l'exercice n</b>	-	-	-

Source : Saada Côte d'Ivoire

Créée en 2014, la société Saada Côte d'Ivoire est une filiale à 100% de Résidences Dar Saada. Elle a pour objet de porter le projet immobilier de la Société en Côte d'Ivoire (10 000 logements).

Au cours de l'exercice 2016, Saada Côte d'Ivoire a continué les études techniques relatives à la convention d'acquisition d'une parcelle sise à Abidjan avec l'Agence de Gestion Foncière (AGF).

A fin 2018, le projet a une consistance de 2 179 unités représentant une surface cumulée de 41 ha. La commercialisation a débuté en 2018 et les premières livraisons sont prévues en 2019.

En 2019, la première tranche du projet a été lancée à la commercialisation.

En 2020, une augmentation de capital de 530 M FCFA (soit, 9 010 KDH) par compensation de créances liquides et exigibles de RDS S.A a été réalisée.

## IV. FLUX FINANCIERS ENTRE RESIDENCES DAR SAADA ET SES FILIALES

Tous les flux entre Résidences Dar Saada, ses filiales et ses administrateurs font l'objet de conventions réglementées. Le contenu de ces conventions, les conditions des échanges et les échanges annuels sont mentionnés dans le rapport spécial communiqué au marché (et audités par les CAC). Il n'existe pas de flux, de services rendus ou reçus, ni de prêts octroyés ou reçus hors conventions réglementées.

### Conventions conclues au cours de l'exercice 2020

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et Sakan Colodor SARL**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et Excellence IMMO IV**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et RDS IV**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et RDS V**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et RDS VII**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et Al Borj Al Aali**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et Badalona**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et RDS VI**

Cette convention a été conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

## **Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice 2020**

- **Convention de cession de parts sociales conclue entre Résidences Dar Saada SA et ROSALINDA SARL**

Cette convention a été conclue le 2 décembre 2019 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est la cession de la totalité des parts sociales de la société Al Borj Al Aali détenues par la société Résidences Dar Saada SA à la société ROSALINDA SARL.

- **Convention de cession de compte courant d'associé conclue entre Résidences Dar Saada SA et ROSALINDA SARL**

Cette convention a été conclue le 30 décembre 2019 et autorisée par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020. Son objet est la cession du compte courant d'associé de la société Al Borj Al Aali détenu par la société Résidences Dar Saada SA à la société ROSALINDA SARL.

- **Convention d'accompagnement stratégique entre Résidences Dar Saada SA et Résidences Dar Saada VII SARL**

Cette convention a été conclue le 3 décembre 2018 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2018 et autorisée par le Conseil d'Administration du 3 juin 2019. Son objet est la définition de la nature d'accompagnement stratégique que Résidences Dar Saada fournir à Résidences Dar Saada VII et les conditions dans lesquelles cet accompagnement sera fourni et rémunéré.

- **Convention de financement et d'acquisition du terrain entre RESIDENCES DAR SAADA S.A. et M. Abdelali BERRADA SOUNNI**

Cette convention a été conclue en date du 21 juillet 2017, autorisée par le Conseil d'Administration du 28 septembre 2017. Les personnes et sociétés intéressées sont : Résidences Dar Saada et M. Abdelali BERRADA SOUNNI. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à l'acquisition des deux terrains objet des titres fonciers numéros : 114,423/63 et 114,424/63 (propriété dite bled Berrada).

- **Convention de gestion d'actifs immobiliers objet de l'opération de titrisation (Fonds de Titrisation FT Olympe) entre Résidences Dar Saada et BMCE Capital Titrisation en présence de Résidences Dar Saada IV et Résidences Dar Saada V (Dépositaire BMCE Bank of Africa)**

L'objet de la convention est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à la titrisation d'actifs immobiliers détenus par Résidences Dar Saada et certaines de ses filiales pour faire face aux besoins de trésorerie ponctuels générés par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année. Les personnes et sociétés intéressées sont : Résidences Dar Saada SA et M. Hicham BERRADA SOUNNI.

En date du 11 octobre 2017, la société de gestion BMCE Capital Titrisation (Société de gestion) a constitué à son initiative un fonds de titrisation, le FT OLYMPE. Comme prévu au niveau règlement de gestion, le fonds a ensuite procédé en date du 3 novembre 2017 à l'acquisition d'actifs immobiliers détenus dans les bilans respectifs des Etablissements Initiateurs Résidences Dar Saada SA, Résidences Dar Saada IV et Résidences Dar Saada V pour un montant total de 600 000 000 DH, par le biais d'émission d'obligations auprès d'investisseurs qualifiés et de parts résiduelles (200 0000 DH) exclusivement souscrites par la société Résidences Dar Saada SA.

Conformément au règlement de gestion un contrat de bail a été conclu entre les Etablissements Initiateurs (Résidences Dar Saada SA, Résidences Dar Saada IV et Résidences Dar Saada V) et le Fonds, au titre duquel, le Fonds percevra des Etablissement Initiateurs un loyer annuel jusqu'à la Date de liquidation du Fonds et ce, en contrepartie de l'entreposage et du stockage de matériels et outillage sur les actifs transférés par les établissements initiateurs.

- **Avenant du 4 novembre 2019, autorisé par le Conseil d'Administration du 30 mars 2020, à la convention de trésorerie entre Résidences Dar Saada S.A et Saada Côte d'Ivoire, autorisée par le Conseil d'Administration du 26 mars 2015**

Cette convention a été conclue en date du 11 mai 2015 avec effet rétroactif du 11 novembre 2014. Son objet est de permettre aux sociétés contractantes de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières.

- **Avenant du 20 janvier 2016 avec effet rétroactif du 1er janvier 2015, autorisé par le conseil d'administration du 30 mars 2016, à la Convention d'accompagnement stratégique conclue entre Résidences Dar Saada SA et Excellence Immo IV SARL**

Cette convention a été conclue en date du 25 décembre 2014 avec effet rétroactif au 1er janvier 2014 et approuvée par le conseil d'administration du 25 septembre 2014. Son objet est de définir la nature d'accompagnement stratégique que RDS fournira à Excellence Immo IV et les conditions dans lesquelles cet accompagnement sera fourni et rémunéré. En rétribution de l'assistance stratégique, Résidences Dar Saada percevra une rémunération fixée à un maximum de 1% du chiffre d'affaires annuel réalisé et sera versée au plus tard le 31 mars de l'exercice suivant.

- **Convention d'acquisition et de financement de terrain conclue entre Résidences Dar Saada SA et Dar Saada VI SARL**

Cette convention a été conclue en date du 22 octobre 2014 et approuvée par le conseil d'administration du 14 novembre 2014. Son objet est l'assistance de Dar Saada VI dans le financement d'un terrain mis à disposition par Résidences Dar Saada SA.

## Flux des conventions au titre de l'exercice 2020

Parties liées du Groupe (KDH)	Nature du flux	Date de référence de la convention	Avenant	Modalités de rémunération	Actif	Passif	Produits	Charges	Encaissements	Décaissements	Personnes et sociétés intéressées
<b>M. Abdelali Berrada Sounni</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	21/07/2017	-	-	-	5 363	-	-	-	-	M. Abdelali Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>FT-Olympe</b>	Convention de gestion d'actifs immobiliers	03/11/2017	-	-	18 200	196	-	1 016	-	1 118	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Sakan Colodor</b>	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	49 876	-	2 162	-	2 378	5 962	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	69 324	-	2 169	-	2 386	35 905	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Excellence Immo IV</b>	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2015	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	2 717	-	3 314	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada IV</b>	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	69 573	-	3 031	-	3 335	11 815	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada V</b>	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	34 689	-	1 503	-	1 653	10 096	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada VII</b>	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	144 337	-	5 862	-	6 256	26 842	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention d'accompagnement stratégique	03/12/2018	-	-	-	-	1 442	-	1 730	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Al Borj Al Aali</b>	Convention de cession de parts sociales	02/12/2019	-	-	197 706	-	-	-	-	-	Résidences Dar Saada, M. Hicham Berrada Sounni et M. Saad Berrada Sounni
	Convention de cession de compte courant d'associé	30/12/2019	-	-	96 294	-	-	-	-	-	Résidences Dar Saada, M. Hicham Berrada Sounni et M. Saad Berrada Sounni
<b>Badalona IMMO SARLAU</b>	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	-	-	-	-	49 697	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada

<b>Résidences Dar Saada VI</b>	Convention de trésorerie	01/01/2021	-	4.5% HT par an	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada VI
	Convention de financement et d'acquisition de terrains	22/10/2014	-	-	8 716	-	-	-	-	4	M. Hicham Berrada Sounni
<b>Saada Côte d'Ivoire</b>	Convention de trésorerie	11/05/2015	04/11/2019 avec effet rétroactif au 11 novembre 2014	6% HT par an	36 055	-	-	-	9 010	1 000	Résidences Dar Saada

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes relatif à l'exercice 2020

## Flux des conventions au titre de l'exercice 2019

Parties liées du Groupe (KDH)	Nature du flux	Date de référence de la convention	Avenant	Modalités de rémunération	Actif	Passif	Produits	Charges	Encaissements	Décaissements	Personnes et sociétés intéressées
<b>M. Abdelali Berrada Sounni</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	21/07/2017	-	-	-	5 363	-	-	-	-	M. Abdelali Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>FT-Olympe</b>	Convention de gestion d'actifs immobiliers	03/11/2017	-	-	18 200	219	-	1 268	-	17 281	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Al Borj Al Aali</b>	Convention de cession de compte courant d'associé	30/12/2019	-	-	96 294	-	-	-	-	-	Résidences Dar Saada, M. Hicham Berrada Sounni et M. Saad Berrada Sounni
	Convention de cession de parts sociales	02/12/2019	-	-	197 706	-	197 706	-	-	-	Résidences Dar Saada, M. Hicham Berrada Sounni et M. Saad Berrada Sounni
<b>Résidences Dar Saada VII</b>	Convention de trésorerie	29/03/2016	-	6% HT par an	-	10 304	5 004	-	-	6 586	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention d'accompagnement stratégique	03/12/2018	-	-	-	-	1 396	-	1 675	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Saada Côte d'Ivoire</b>	Convention de trésorerie	20/02/2015	-	6% HT par an	125 480	-	6 934	-	118	13 436	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	11/05/2015	Effet rétroactif au 11 novembre 2014	6% HT par an	44 065	-	-	-	-	7 100	Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada IV</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	22/10/2014	-	-	8 711	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni
	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2014	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	61 093	-	3 275	-	-	8 970	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada V</b>	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2014	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Résidences Dar Saada

	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	26 246	-	1 188	-	-	8 505	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada et Résidences Dar Saada Sounni
<b>Badalona IMMO SARLAU</b>	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2015	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	25/12/2014	Effet rétroactif au 01/01/2014	6% HT par an	-	49 697	-	5 037	117 519	72 685	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Sakan Colodor</b>	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2015	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	46 292	-	2 575	-	2 317	2 395	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Excellence Immo IV</b>	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	39 119	-	2 372	-	20 455	10 260	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2015	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	3 009	-	3 611	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes relatif à l'exercice 2019

## Flux des conventions au titre de l'exercice 2018

Parties liées du Groupe (KDH)	Nature du flux	Date de référence de la convention	Avenant	Modalités de rémunération	Actif	Passif	Produits	Charges	Encaissements	Décaissements	Personnes et sociétés intéressées
<b>M. Abdelali Berrada Sounni</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	21/07/2017	-	-	-	5 363	-	-	-	-	M. Abdelali Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>FT-Olympe</b>	Convention de gestion d'actifs immobiliers	03/11/2017	-	-	18 200	249	-	1 100	-	16 413	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Al Borj Al Aali</b>	Convention de trésorerie	29/03/2016	-	6% HT par an	83 339	-	5 032	-	6 368	5 644	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada VII</b>	Convention de d'accompagnement stratégique	03/12/2018	-	-	-	-	5 133	-	6 159	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	20/02/2015	-	6% HT par an	113 837	-	7 070	-	78 727	62 456	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Saada Côte d'Ivoire</b>	Convention de trésorerie	11/05/2015	Effet rétroactif au 11 novembre 2014	6% HT par an	36 965	-	-	-	-	15 700	Résidences Dar Saada
<b>Saada Gabon</b>	Convention de trésorerie	11/05/2015	Effet rétroactif au 01/01/2015	6% HT par an	1 212	-	-	-	-	-	Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada IV</b>	Convention de financement et d'acquisition de terrains	22/10/2014	-	-	8 695	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni
	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2014	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	52 123	-	2 883	-	-	7 153	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Résidences Dar Saada V</b>	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2014	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	-	-	-	-	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada Sounni et Résidences Dar Saada

	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	17 741	-	708	-	-	9 021	M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, M. Abdelali Berrada et Résidences Dar Saada Sounni
<b>Badalona IMMO SARLAU</b>	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2015	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	4 583	-	5 499	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	25/12/2014	Effet rétroactif au 01/01/2014	6% HT par an	-	94 532	-	7 521	44 888	10 454	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Sakan Colodor</b>	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2015	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	366	-	439	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	46 214	-	2 306	-	14 473	18 865	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
<b>Excellence Immo IV</b>	Convention de trésorerie	30/03/2015	-	6% HT par an	52 925	-	2 482	-	54 727	64 063	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada
	Convention d'accompagnement stratégique	25/12/2014	20/01/2016 avec effet rétroactif du 01/01/2015	Arrêt des nouvelles modalités de calcul et suppression du plafond du montant de la rémunération	-	-	4 945	-	5 934	-	M. Hicham Berrada Sounni et Résidences Dar Saada

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes relatif à l'exercice 2018

#### 4. SYNERGIES

Les conventions réglementées conclues permettent une harmonisation de la stratégie suivie par le Groupe, une collaboration étroite en matière d'investissement et de développement de projets immobilier et une gestion efficace de la trésorerie entre les différentes entités du Groupe.

### V. SECTEUR D'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA

#### 1. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR DE L'HABITAT SOCIAL

##### 1.1 Principaux axes de la stratégie gouvernementale

Depuis le début des années 1990, l'Etat a mené une politique volontariste en matière d'habitat social.

Ainsi en 1995, le lancement du programme des 200 000 logements vise à accélérer le développement des logements sociaux en mettant en place un cadre fiscal incitatif pour les promoteurs immobiliers.

Le programme des 200 000 logements concerne une population à faibles revenus. Il s'agit de logements décents dont le prix n'excède pas 200 000 DH et dont la superficie minimum est de 70 m<sup>2</sup>.

Ce programme est redynamisé en 1999, avec l'exonération fiscale totale des promoteurs immobiliers.

Néanmoins, ce n'est qu'à partir de 2003 que le secteur de l'habitat social devient réellement l'objet d'une stratégie gouvernementale, avec la mise en place de trois programmes visant à pallier aux problèmes de l'offre et de la demande :

- Le programme « Villes sans bidonvilles » ;
- Le programme des villes nouvelles ;
- La création de fonds garantie.

La Loi de Finances 2008 vient modifier le cadre réglementaire du secteur de l'habitat social en abaissant le montant de la VIT de 200 000 DH à 140 000 DH, ce qui aura pour conséquence de ralentir la production de logements sociaux.

En 2010, le relèvement de la VIT à 250 000 DH et l'engagement de l'Etat de maintenir ces mesures sur la période 2010-2020 permettent de relancer l'activité de l'habitat social.

##### De 1995 à 2003 : quelques mesures fiscales en faveur du secteur de l'habitat social

Depuis 1995, plusieurs mesures fiscales ont été adoptées pour favoriser le développement du secteur de l'habitat social, notamment :

- En 1995 : Exonération de la TVA pour les logements dont la superficie et la VIT n'excèdent pas respectivement 100 m<sup>2</sup> et 200 000 DH ;
- En 1999/2000 : Exonération des droits d'enregistrement et de timbre, patente, TVA, IS, IGR et autres taxes payées aux collectivités locales, pour les promoteurs immobiliers qui s'engagent pendant 5 ans à construire 3 500 logements économiques.

##### De 2003 à 2008 : une politique gouvernementale incitative

A partir de 2003, plusieurs mesures gouvernementales ont été adoptées avec pour principaux objectifs les axes suivants :

- L'adaptation de l'offre à la demande en logement, à la fois en termes de volume et de nature de biens ;
- L'accélération des programmes de résorption du déficit en logement, notamment par la mise en place d'aides publiques et d'avantages fiscaux spécifiques à l'habitat social ;
- La mise à niveau des villes et l'amélioration des conditions d'habitat en milieu rural ;
- L'augmentation du potentiel d'accueil des villes et la création de nouveaux pôles urbains ;
- La mobilisation du foncier public afin d'accroître l'offre foncière urbanisable ;
- L'augmentation des ressources financières allouées aux programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- L'élargissement de l'accès aux crédits bancaires pour les ménages à revenus modestes et irréguliers ;
- Le développement du secteur organisé de la promotion immobilière, en vue d'une meilleure implication dans la promotion de l'habitat social à travers, notamment, le partenariat public-privé.

Des résultats significatifs ont été atteints grâce à la mise en place de cette politique incitative notamment en matière de concrétisation de l'objectif de production de plus de 100 000 unités d'habitat social par an sur la période 2003-2008. Le tableau ci-joint présente les principaux programmes mis en place par le Gouvernement marocain sur la période 2003-2008 dans le cadre du soutien de l'habitat social :

Libellé	Description	Date de lancement
<b>Programme des villes nouvelles / pôles urbains</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tamesna :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Superficie globale de 840 ha ;</li> <li>- 55 000 logements à construire pour 250 000 habitants ;</li> <li>- Coût global d'aménagement : 1,75 MMDH ;</li> <li>- Délai de réalisation : 2004 – 2020.</li> </ul> </li> </ul>	2004
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tamansourt :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Superficie globale : 1 931 ha ;</li> <li>- 90 000 logements à construire pour 450 000 habitants ;</li> <li>- Coût global d'aménagement : 4,83 MMDH ;</li> <li>- Délai de réalisation : 2004 - 2015.</li> </ul> </li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Chrafate :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Superficie globale : 769 ha d'habitat et 350 ha d'activités ;</li> <li>- 30 000 logements à construire pour 150 000 habitants ;</li> <li>- Coût global d'aménagement : 2,3 MMDH ;</li> <li>- Délai de réalisation : 2009 - 2016.</li> </ul> </li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lakhyayta :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Superficie globale : 1 292 ha ;</li> <li>- 58 000 logements à construire ;</li> <li>- Coût global d'aménagement : 4,1 MMDH.</li> </ul> </li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Autres zones : Meloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadir à Agadir (250 000 habitants).</li> </ul>	
<b>Programme villes sans bidonvilles</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » concerne 83 villes abritant 298 000 ménages ;</li> <li>• Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 MMDH dont 10 MMDH provenant du Fonds Solidarité Habitat ;</li> </ul>	2004
<b>Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Amélioration des conditions de logement de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1,3 MMDH et une subvention de 1,2 MMDH ;</li> </ul>	2004
<b>Programme d'habitat social dans les Provinces du Sud</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projet de réalisation de 70 659 unités d'habitat réparties entre :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 26 559 unités de recasement ;</li> <li>- 26 000 unités pour les divers besoins des catégories sociales et des actions de mise à niveau urbaine ;</li> <li>- 18 100 lots ;</li> </ul>               et 70 ha pour la promotion immobilière.             </li> </ul>	2005
<b>Programme de mise à niveau urbain et d'intervention sur les logements menaçant ruine</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projet d'aménagement urbain de Jnanates à Fès ;</li> <li>• 12 programmes au profit de 8 448 ménages ;</li> <li>• Montant de l'investissement : 490 MDH.</li> </ul>	2005

Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

Dans le but de stimuler la demande, l'Etat a également mis en place une politique d'aide aux ménages à revenus faibles et irréguliers afin de leur faciliter l'accès au logement. Ainsi, les conditions d'octroi de crédits au logement social ont été améliorées grâce à la création de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie.

Ces fonds de garantie sont présentés dans le tableau suivant :

Libellé	Description
<b>FOGALEF</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fonds de garantie logement, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et aux adhérents de la fondation Mohamed VI ;</li> <li>• Financement de l'achat du logement principal ou de l'acquisition du terrain et/ou sa construction pour y édifier le logement principal ;</li> <li>• Crédits subventionnés, dont une partie des intérêts est prise en charge par la Fondation Mohammed VI, et crédits complémentaires. Il existe deux types de crédits subventionnés :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Montant maximum de 200 000 DH à un taux de 2% sur une période maximale de 20 ans, donnant droit à un crédit complémentaire ;</li> <li>- Montant maximum de 80 000 DH à un taux de 4% sur une période de 10 ans, ne donnant pas droit à un crédit complémentaire.</li> </ul> </li> <li>• Depuis sa création et jusqu'à fin décembre 2012, 113 825 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 47,6 MMDH.</li> </ul>
<b>DAMAN ASSAKANE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Convention signée en février 2009 pour la création du fonds de garantie « Daman Assakan » d'un montant de 1 MMDH suite à la fusion de Fogarim et de Fogaloge ;</li> <li>• Prêt maximum de 800 000 DH pour le financement jusqu'à 100% de l'acquisition ou de la construction d'un logement principal ;</li> </ul> <p><b><u>FOGARIM</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fogarim, créé en 2003, avait pour objet de garantir les crédits accordés par les établissements de crédit pour le financement du logement principal et sécuriser les banques afin de les inciter à s'impliquer d'avantage dans le financement des logements sociaux ;</li> <li>• Les logements éligibles sont ceux possédant un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente ne dépasse pas 250 000 DH TTC.</li> </ul> <p><b><u>FOGALOGUE</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fogaloge est un fonds de garantie au profit du personnel des secteurs public et privé et des personnes exerçant pour leur propre compte, ainsi que des Marocains Résidents à l'Etranger « MRE » ;</li> <li>• Les logements éligibles sont les suivants :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Logements possédant un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente n'excède pas 800 000 DH TTC ;</li> <li>- Terrains produits dans le cadre du programme "Villes Sans Bidonvilles" dont le coût d'acquisition plus la construction n'excède pas 800 000 DH TTC.</li> </ul> </li> </ul>

Sources : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, Caisse Centrale de Garantie

## De 2008 à 2009 : un frein au développement du secteur de l'habitat social

En 2008, les pouvoirs publics ont poursuivi leurs efforts pour réduire le déficit en logements et ainsi adapter l'offre à la demande, et ce par la mise en place des mesures suivantes :

- Le développement d'une nouvelle offre de logements sociaux à 140 000 DH, au profit des ménages à faible revenu ;
- La poursuite de la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- La mobilisation d'une réserve foncière publique de 3 853 hectares sur la période 2009-2012, notamment par l'ouverture de nouvelles zones à l'urbanisation.

Le programme des logements à 140 000 DH mentionné ci-dessus porte sur environ 130 000 logements à 140 000 DH sur la période 2008-2012, réalisés à hauteur de 65% par les filiales du groupe Al Omrane et 35% par des promoteurs privés.

Ce projet a requis la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 MMDH. En 2010, les mises en chantier se sont élevées à 25 000 logements et les achèvements ont atteint 10 000 logements.

Cependant, ces nouvelles dispositions ont constitué un frein au développement du secteur de l'habitat social.

En effet, le plafond de 140 000 DH introduit dans la nouvelle définition du logement social constitue une contrainte significative pour le promoteur immobilier qui voit sa marge réduite.

Le tableau ci-dessous présente les principales mesures prévues dans le cadre de la Loi de Finances 2008 :

Rubriques	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
<b>Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,5% (article 19)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IS avec un taux fixe de 17,5% concernant les promoteurs immobiliers. Ce taux de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice ouvert durant la période allant de 01/01/2011 au 31/12/2015.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.</li> </ul>
<b>Habitat social (article 247)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m<sup>2</sup> et dont le prix de cession n'excède pas 140 000 DH bénéficient du remboursement de la TVA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers. Le logement social était défini comme un logement dont le prix n'excède pas 200 000 DH.</li> </ul>
<b>Logements sociaux (article 247)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les promoteurs qui construisent 1 500 logements sociaux bénéficient d'une réduction d'IR ou d'ISn de 50% pour l'année 2008 à la condition que ces logements soient réservés à l'habitation.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Même disposition avec un plancher de 2 500 logements.</li> </ul>

Source : Loi de Finances 2008

## Une relance durable favorisée par la Loi de Finances 2010

La baisse de régime liée à la Loi de Finances 2008 a été corrigée par la Loi de Finances 2010, qui a permis une relance durable du secteur de l'habitat social. En effet, toujours dans l'optique d'améliorer les conditions d'accès au logement social et de favoriser sa promotion, la Loi de Finances 2010 vient compléter le travail déjà réalisé précédemment en mettant en place de nouvelles dispositions s'étalant sur la période 2010-2020, notamment :

- Une nouvelle définition du logement social par un prix variable avec un maximum de 250 000 DH HT et une superficie entre 50 et 100 m<sup>2</sup>.
- Un amendement du cahier des charges adossé aux conventions définissant de nouvelles prescriptions de qualité et de sécurité.

De nouveaux avantages ont ainsi été accordés tant pour les acquéreurs que pour les promoteurs :

Libellé	Conditions d'octroi de l'avantage	Avantage(s)
<b>Acquéreurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligation d'acquérir le logement social auprès d'un promoteur immobilier, ayant conclu une convention avec l'Etat ;</li> <li>• Compromis de vente et contrat de vente définitif par acte notarié ;</li> <li>• Engagement de l'acquéreur à occuper le logement à titre d'habitation principale pendant 4 ans, avec une hypothèque consentie au profit de l'Etat, à mentionner dans le contrat de vente définitif ; A cet effet, l'acquéreur est tenu de fournir au promoteur immobilier concerné, une attestation délivrée par l'administration fiscale, justifiant qu'il n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu au titre des revenus fonciers, ni à la taxe d'habitation, ni à la taxe sur les services communaux ;</li> <li>• Montant de la TVA versé par le receveur de l'administration fiscale au notaire au vu d'un ordre de paiement indiqué dans le compromis de vente ;</li> <li>• Etablissement du contrat définitif par le notaire dans un délai de trente jours maximum à partir de la date du virement du montant prévu et de présenter ledit contrat à l'enregistrement dans le délai légal.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Versement par l'Etat, au bénéfice des acquéreurs, d'une partie du prix de vente égale au montant de la TVA grevant l'acquisition du logement social.</li> </ul>
<b>Promoteurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Etre soumis à l'I.R. ou à l'I.S., selon le régime du résultat net réel ;</li> <li>• Conclure une convention avec l'Etat, assortie d'un cahier de charges portant sur un programme de construction d'au moins 500 logements sociaux, à réaliser sur une période n'excédant pas 5 ans et ce, à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ;</li> <li>• Affecter le terrain acquis à la réalisation d'un programme de construction de logements sociaux ;</li> <li>• Tenir une comptabilité séparée par programme ;</li> <li>• Consentir, au profit de l'Etat, une hypothèque sur le terrain acquis ou sur tout autre immeuble, de premier rang ou à défaut de second rang.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exonération des promoteurs immobiliers de l'IS/IR ;</li> <li>• Exonération du droit d'enregistrement ;</li> <li>• Exonération de l'impôt spécial ciment ;</li> <li>• Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ;</li> <li>• Exonération du droit d'inscription sur les livres fonciers ;</li> <li>• Exonération de la taxe professionnelle et de la taxe sur les terrains urbains non bâtis ;</li> <li>• Possibilité accordée, pendant l'année 2010, aux promoteurs immobiliers de passer avec l'Etat des conventions pour les projets autorisés avant le 1er janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation et non encore commercialisés avant cette date. Ces conventions, portant sur 100 logements minimum, permettront aux promoteurs de faire bénéficier les acquéreurs du versement du montant de la TVA.</li> </ul>

Source : Loi de Finances 2010

## De 2011 à aujourd'hui : des lois de finances confirmant l'orientation prise pour le soutien du logement social

Les lois de finances postérieures à 2010 ont également apporté de nouvelles mesures incitatives au secteur. Les principales mesures fiscales sont les suivantes :

Rubriques	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
<b>Acquéreurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cession d'un logement social dont la valeur totale n'excède pas 140 000 DH ;</li> <li>Cession par une personne physique du logement social dont la superficie couverte est comprise entre 50 et 100 m<sup>2</sup> et le prix de cession n'excède pas 250 000 dirhams hors taxe sur la valeur ajoutée, occupé par son propriétaire à titre d'habitation principale depuis au moins quatre (4) ans au jour de la cession ;</li> <li>Elargissement de l'exonération de TVA dans la Loi de Finances 2013 aux propriétaires dans l'indivision ;</li> <li>Elargissement des bénéficiaires du FOGARIM aux personnes percevant un salaire équivalent à 2 fois le SMIG au lieu de 1,5 fois le SMIG auparavant.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exonération du profit sur les cessions immobilières ;</li> <li>Versement par l'Etat, au bénéfice des acquéreurs, d'une partie du prix de vente égale au montant de la TVA grevant l'acquisition du logement social.</li> </ul>
	<b>Promoteurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Réduction du nombre de logements sociaux à réaliser dans le cadre de la convention avec l'Etat pour le logement social : le seuil minimal passe de 500 à 200 unités en ville et de 100 à 50 logements en milieu rural ;</li> <li>Redéfinition du logement à faible VIT : superficie couverte comprise entre 50 et 60 m<sup>2</sup> et prix de vente n'excédant pas 140 000 DH ;</li> <li>Redéfinition du logement social : superficie couverte comprise entre 50 et 80 m<sup>2</sup> (contre 100 m<sup>2</sup> auparavant).</li> </ul>

Source : Loi de Finances 2010

Par ailleurs, la loi de Finances 2012 a mis en place de nouvelles dispositions visant à encourager la location des logements sociaux. Ainsi, en complément de la mesure prévue par la loi de Finances 2010 permettant aux « bailleurs investisseurs » d'acheter au moins 25 unités de logement social de 250 000 DH en vue de leur location, la loi de Finances 2012 permet aux bailleurs de bénéficier, pendant une période de 20 ans à compter de l'année du premier contrat de location, d'une exonération de TVA, d'IS ou d'IR au titre des revenus issus de la location des biens ainsi que d'une exonération d'IS ou d'IR au titre des plus-values de cession réalisées sur les biens détenus pendant une période minimale de 8 ans. Les biens concernés devront être acquis dans un délai maximal de 12 mois suivant la date de signature de la convention avec l'Etat et mis en location, dans les 6 mois à compter de la date d'acquisition des dits biens (pour un loyer de 1 200 DH).

De nouvelles mesures ont été apportées par la Loi de Finances 2013 afin de favoriser le secteur de l'immobilier au Maroc. Ainsi, la Loi de Finances 2013 prévoit le changement de la superficie couverte du logement social qui est comprise entre 50 m<sup>2</sup> et 80 m<sup>2</sup> à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013 contre 50 m<sup>2</sup> et 100 m<sup>2</sup> auparavant afin de bénéficier de l'exonération de la TVA. Cette exonération a été élargie aux propriétaires dans l'indivision soumis à la taxe d'habitation et à la taxe de services communaux.

La Loi de Finances 2013 a aussi prorogé jusqu'au 31 décembre 2020, les dispositions relatives aux exonérations fiscales en faveur des promoteurs immobiliers qui réalisent un projet de construction de logements à faible valeur immobilière (140 000 DH) à l'instar des logements sociaux (250 000 DH).

Aussi et pour encourager l'accès à la propriété, la Loi de Finances 2013 a prévu des avantages fiscaux en faveur des acquéreurs de logements destinés à la classe moyenne, dont le revenu mensuel net d'impôt ne dépasse pas 20.000 dirhams. Ces avantages portent sur l'exonération des droits d'enregistrement et de timbre et des droits d'inscription à la conservation foncière à condition de la production au promoteur immobilier d'une attestation justifiant le revenu mensuel net d'impôt, qui ne doit pas dépasser 20.000 dirhams et l'affectation du logement à l'habitation principale pendant une durée de quatre années, à compter de la date de conclusion du contrat d'acquisition.

Pour bénéficier de ces avantages, le promoteur immobilier, personne morale ou personne physique relevant du régime du résultat net réel, qui réalise dans le cadre d'un appel d'offres une convention avec l'Etat, assortie d'un cahier de charges, doit répondre aux conditions suivantes :

- la réalisation d'un programme de construction d'au moins 150 logements, répartis sur une période maximum de 5 ans à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ;

- le dépôt de la demande d'autorisation de construire auprès des services compétents dans un délai n'excédant pas 6 mois à compter de la date de conclusion de la convention ;
- le prix de vente du mètre carré couvert ne doit pas excéder 6.000 dirhams, T.V.A. comprise ;
- la superficie couverte du logement doit être comprise entre 80 et 120 mètres carrés.

#### **Loi de Finances 2014**

La Loi de Finances 2014 a concerné des dispositions relatives au relèvement de la superficie du logement destiné à la classe moyenne. La superficie couverte du logement est ainsi comprise entre 80 et 150 mètres carrés (contre 80 et 120 mètres carrés pour la Loi de Finances 2013)

Par ailleurs, de nombreux projets visant l'amélioration des conditions d'habitat ont concerné :

- Le programme VSB (Ville Sans Bidonvilles), qui a été achevé à 78% et qui a désigné 12 nouvelles villes comme prochaines étapes, parmi lesquelles Ksar Lekbir, Sidi Slimane et Ban Yakhlef ;
- Le programme de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire et de mise à niveau urbaine : 60 nouveaux programmes de mise à niveau urbaine ont été inscrits dans le cadre de la politique de ville en 2014 ;
- Le programme de réhabilitation des constructions menaçant ruine : 15 000 ménages ont bénéficié du lancement de travaux de renforcement via 8 nouveaux programmes dans les villes de Casablanca, Lakbab, Benguerir, Kalaa Des Sraghna, Ksar Lakbir, Meknès, Safi et Salé ;
- Le programme d'habitat social dans les provinces du sud du Royaume, visant notamment la résolution définitive de la problématique de l'habitat insalubre dans les centres urbains des provinces concernées soit un besoin de 20 686 unités.

#### **Loi de Finances 2015**

La Loi de Finances 2015 a prévu de nouvelles dispositions concernant le secteur immobilier. Ces mesures concernent principalement les éléments ci-dessous :

- Extension du bénéfice des logements à faible valeur immobilière aux étrangers résident de manière régulière au Maroc. Cette mesure s'inscrit dans le cadre de la mise en œuvre des orientations de la stratégie nationale sur l'immigration ;
- Relèvement de la redevance locative du logement à faible valeur immobilière à 1 000 DH contre 700 DH précédemment ;
- Relèvement de la redevance locative du logement social 2 000 DH contre 1 200 DH précédemment ;
- Réduction de la durée de l'exonération des revenus afférents à la location de 20 à 8 ans.

#### **Loi de finance 2021**

La Loi de Finance 2021 a prévu une nouvelle disposition concernant le secteur immobilier. Il s'agit de l'exonération des droits d'enregistrement lors de l'acquisition d'un logement social, et l'octroi d'un abattement de 50% de ces droits lors de l'acquisition d'un bien ne dépassant pas 4 MDH. Cette mesure est valable jusqu'au 30 juin 2020.

## **1.2 Plan d'action 2017 - 2021 du Ministère de l'aménagement du territoire national, de l'urbanisme, de l'habitat et de la politique de la ville**

Le plan d'actions du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme a mis en évidence 6 chantiers prioritaires et un chantier transversal en vue de mettre à niveau le secteur de l'immobilier :

- **Axe 1** : Adopter un modèle renouvelé de la politique d'aménagement du territoire ;
- **Axe 2** : Mettre en place une politique urbaine renouvelée ;
- **Axe 3** : Résorber les écarts de développement entre les territoires et renforcer la cohésion sociale ;
- **Axe 4** : Réduire le déficit en logement, diversifier et valoriser l'offre pour garantir la qualité et la durabilité ;
- **Axe 5** : Renforcer le cadre institutionnel, réglementaire et améliorer les outils de gouvernance et de formation ;
- **Axe 6** : Internationaliser l'expertise et renforcer le partenariat Sud-Sud ;

### **1.3 Les intervenants du secteur de l'habitat social**

Le secteur de l'habitat social requiert l'intervention d'une multitude d'acteurs que l'on peut répartir en trois catégories : les promoteurs publics, les promoteurs privés et les coopératives et associations d'habitat.

- Le rôle du promoteur immobilier est de livrer des unités de logements tout en assurant la coordination et la gestion des différents intervenants sur un projet et notamment : Maîtres d'ouvrage : promoteurs publics, promoteurs privés, coopératives, associations et amicales ;
- Maîtres d'œuvre et ingénieurs : architectes, bureaux d'Etudes Techniques, topographes ;
- Entreprises de travaux : entreprises organisées et entreprises informelles ;
- Producteurs et distributeurs de matériaux de construction : entreprises organisées et entreprises informelles de production ou de distribution de matières premières telles que le ciment, le béton et le bois, etc. ;
- Maintenance et réparation : services, électricité, plomberie ;
- Services publics : administrations publiques concernées, conservation foncière et cadastre, agences urbaines, collectivités locales ;
- Conseil juridique et gestion immobilière : administration des biens immobiliers, notaires, adouls ;
- Système bancaire : organismes bancaires ;
- Fonds de garantie : fonds gouvernementaux garantissant les prêts accordés pour l'acquisition de logements sociaux vis-à-vis des organismes bancaires.

Le rôle des coopératives et associations d'habitat est de construire des logements, en tant que résidence principale, pour le compte de ses adhérents.

Il convient de noter que le secteur de la promotion immobilière (hors informel) compte près de 7 000 intervenants.

### **Les promoteurs publics**

Le Groupe Al Omrane regroupe plusieurs organismes sous tutelle du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme. Cette holding constitue un instrument privilégié d'intervention publique dans le secteur de l'immobilier.

Né de la fusion en 2004 de l'ANHI (Agence Nationale de lutte contre l'Habitat Insalubre), la société ATTACHAROUK (Société d'aménagement, de construction et de promotion immobilière) et la SNEC (Société Nationale d'Équipement et de Construction) donnant naissance au Holding d'Aménagement Al Omrane et de la transformation des ERAC en sociétés régionales filiales dans une seconde phase, le Groupe Al Omrane est chargé de la mise en œuvre de la politique de l'Etat dans le secteur de l'habitat.

Le Holding d'Aménagement Al Omrane développe et met en œuvre aujourd'hui un ensemble de programmes : Création de villes nouvelles, aménagement de pôles urbains, éradication des bidonvilles dans le cadre du programme « Villes sans bidonvilles », requalification des quartiers sous équipés, mise à niveau urbaine des agglomérations, réhabilitation du patrimoine dans les médinas et les ksour, confortement des constructions menaçant ruine, ainsi que diverses opérations d'aménagement foncier et de construction de logements.

D'autres promoteurs publics jouent un rôle majeur dans le marché de l'habitat social, tels que le Ministère des Habous, l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) et la Société Nationale d'Aménagement Communal (SONADAC).

Le Ministère des Habous a réalisé la construction de 48 000 locaux à usage commercial ou résidentiel et possède une réserve foncière de 80 000 ha.

ALEM est en charge de la construction de logements et d'équipements militaires.

SONADAC est en charge de la requalification urbaine des quartiers environnant la mosquée Hassan II et la nouvelle corniche de Casablanca.

Ces organismes publics travaillent souvent en collaboration avec des promoteurs privés dans le cadre de partenariats public-privé.

### **Les promoteurs privés**

#### **Douja Promotion Groupe Addoha**

Le groupe Addoha a historiquement été positionné sur le segment du logement économique et s'est diversifié plus tard à travers la production de logements de haut standing. Le groupe est le premier acteur du marché avec une production

annuelle de près de 26 000 logements (tous segments confondus). En 2020, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 173 MDH et un résultat net part du groupe de -744 MDH. Il est coté à la Bourse de Casablanca depuis 2006.

### **Groupe Alliances**

Le groupe Alliances est un opérateur immobilier marocain qui intervient sur le segment du logement économique et intermédiaire par le biais de sa filiale Alliances Darna.

Au titre de l'exercice 2020, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 270 MDH et un résultat net part du groupe de -437 MDH. Le groupe Alliances est coté à la Bourse de Casablanca depuis 2008.

### **Compagnie Générale Immobilière (CGI)**

La CGI est la filiale immobilière de la CDG. Celle-ci opère sur plusieurs segments, à savoir le logement résidentiel, l'aménagement du territoire, l'immobilier tertiaire et les équipements communautaires. En 2017, la société a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 648 MDH et un résultat net de -1 188 MDH. Coté à la bourse de Casablanca depuis 2007, le titre CGI a été radié le 30 septembre 2015.

### **Chaâbi Lil Iskane**

Chaâbi Lil Iskane constitue le pôle immobilier de la holding Ynna détenue par la famille Chaâbi. Chaâbi Lil Iskane se positionne sur plusieurs segments : logements économiques collectifs ou individuels, villas, commerces, complexes touristiques et hypermarchés.

### **Groupe Chaima**

Le Groupe Chaima est la filiale du groupe El Alj spécialisée dans le logement social. Le groupe compte à son actif plus de 10 000 logements construits et autant de lots viabilisés. Les régions servies par le groupe couvrent notamment Oujda, Marrakech en passant par Fès, Casablanca et Tanger.

### **Groupe Jamai**

Le Groupe Jamai est présent sur le marché immobilier marocain depuis plus de 40 ans. Il compte à son actif la construction de 35 000 logements environ et projette la construction d'environ 50 000 logements dans différentes villes du Royaume : Marrakech, Tanger et Fès, et à court terme, Rabat, Agadir et Meknès. Le groupe couvre les segments de l'habitat social ainsi que le haut standing.

## 2. LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER ET DE L'HABITAT SOCIAL EN CHIFFRES

### 2.1 Contribution du secteur du BTP à l'économie nationale

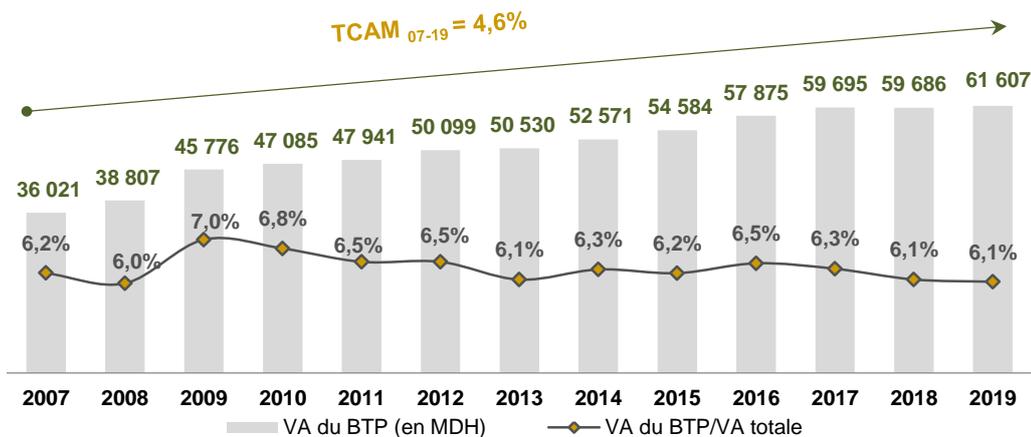
#### Contribution du BTP à la valeur ajoutée

La valeur ajoutée du secteur du BTP s'élève à fin 2019 à 61,6 MMDH contre 36,0 MMDH en 2007, soit un TCAM de 4,6% sur la période, qui représente un niveau bien supérieur à la croissance moyenne du PIB au titre de la même période.

Cette hausse s'explique principalement par la poursuite des projets d'habitat social, le lancement de programmes de villes nouvelles et des grands chantiers d'infrastructures, ainsi que l'aménagement de nouvelles zones industrielles.

Depuis 2007, la contribution du secteur du BTP à la valeur ajoutée nationale est restée quasi constante en passant de 6,2% en 2007 à 6,1% en 2019.

**Evolution de la valeur ajoutée du BTP à prix courants (en MDH) et sa contribution (en%) à la VA nationale sur la période 2007-2019<sup>1</sup>**



Sources : Haut-Commissariat au Plan, Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

#### Contribution du BTP à la Formation Brute du Capital Fixe

Le secteur de l'immobilier joue un rôle primordial dans l'économie nationale à travers sa contribution au développement social, à la création d'emplois et à sa capacité à drainer une part significative des investissements nationaux.

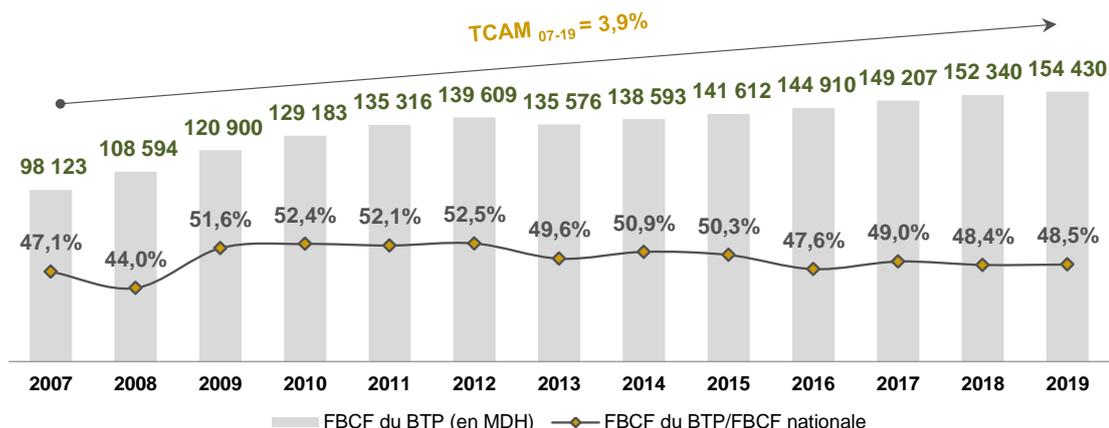
Ainsi le BTP a contribué à hauteur de 154,4 MMDH dans la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) en 2019 contre 98,1 MMDH en 2007, soit une croissance moyenne annuelle de 3,9% sur la période.

Cette hausse est imputable à l'ensemble des programmes entrepris par l'Etat en faveur du développement de l'habitat social.

Sur cette période, le BTP a contribué en moyenne à hauteur de 49,5% dans les investissements nationaux.

<sup>1</sup> Le HCP a défini l'année 2007 comme nouvelle année de base pour les comptes nationaux.

## Evolution de la formation brute du capital fixe du BTP à prix courants (en MDH) et sa contribution (en %) à la FBCF nationale sur la période 2007-2019



Sources : Haut-Commissariat au Plan, Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

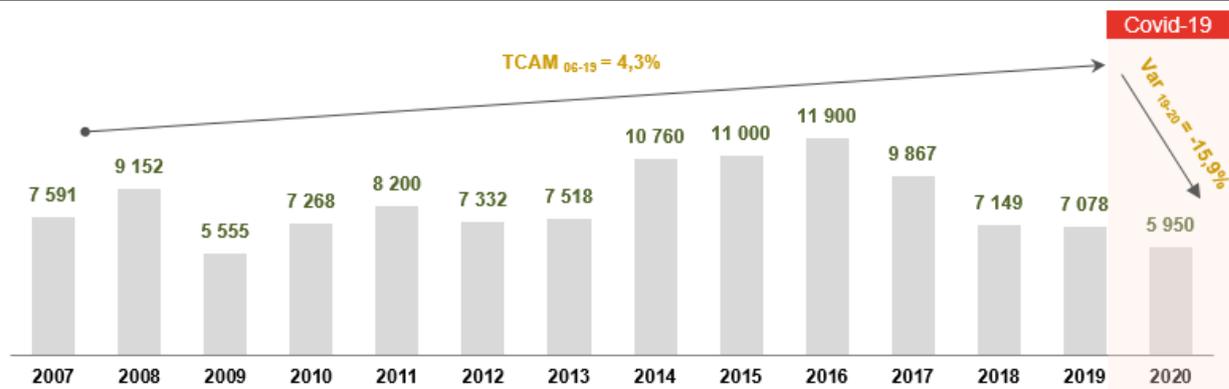
## Les Investissements Directs Etrangers dans l'Immobilier (IDEI)

Le secteur de l'immobilier représente une source stratégique d'investissements étrangers pour le Maroc. Ces investissements se font sous la forme de prises de participation dans des sociétés immobilières marocaines ou d'achats de produits immobiliers.

Cependant, l'année 2009 a été marquée par la crise financière internationale, qui a eu pour conséquence la régression des investissements immobiliers principalement dans les segments du haut standing et touristique.

Les IDE destinés au secteur immobilier ont enregistré une croissance annuelle moyenne de 4,3% entre 2006 et 2019. Par ailleurs, le secteur immobilier semble rattrapé par la baisse des investissements directs étrangers dans le monde (-12% en 2016 et -27% en 2017 selon le rapport de la CNUCED<sup>1</sup> publié en 2017 sur l'investissement dans le monde.

## Evolution des recettes d'IDE destinés au secteur immobilier (en MDH) sur la période 2006-2020<sup>2</sup>



Source : Office des Changes

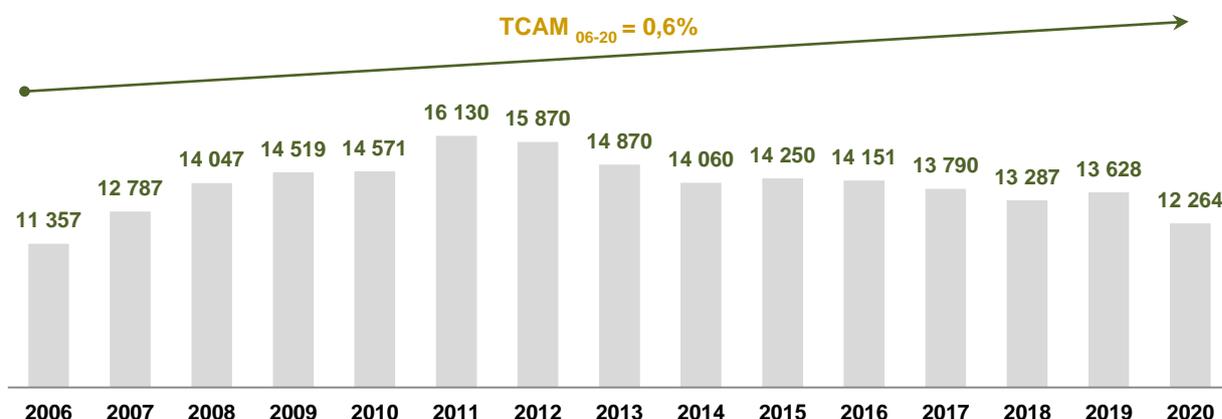
<sup>1</sup> CNUCED : Conférence des nations unies sur le commerce et le développement

<sup>2</sup> Chiffre provisoire (2020)

## Evolution du secteur cimentier

L'évolution du secteur de l'immobilier est étroitement liée à celle de l'industrie du ciment. En effet, près de 80% de la consommation nationale de ciment est destinée au secteur du logement. Le graphique ci-dessous illustre l'évolution sur la période 2006-2020 :

### Evolution de la consommation nationale de ciment (en milliers de tonnes) sur la période 2006-2020



Source : Association Professionnelle des Cimentiers ; Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

Depuis 2006, la consommation nationale de ciment a enregistré une croissance annuelle moyenne de 0,6% pour atteindre 12,26 millions de tonnes en 2020. En 2020, et suite à l'arrêt total des chantiers au niveau national lié à la crise sanitaire, la consommation de ciment a enregistré une baisse de 10% entre 2019 et 2020.

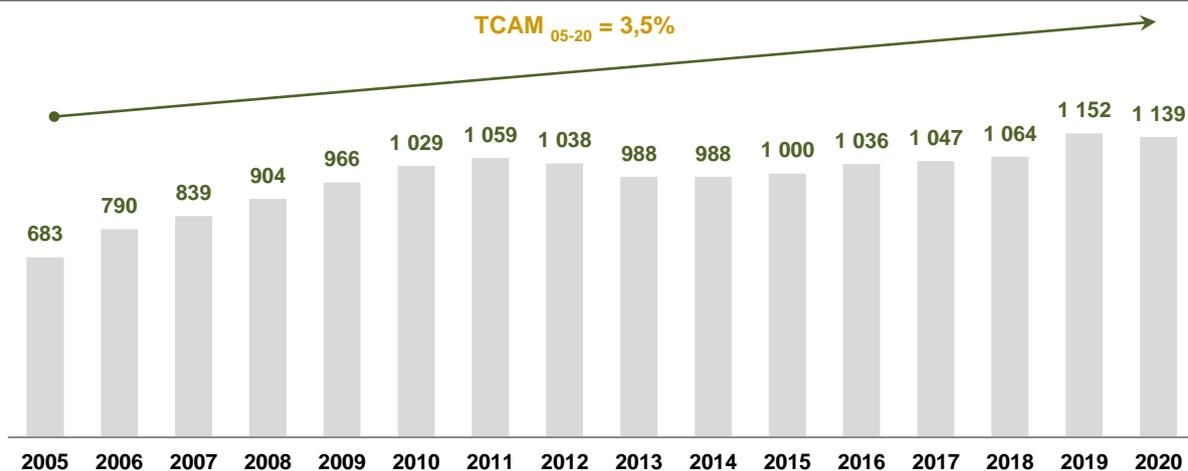
Le pic de la consommation de ciment a été atteint en 2011 et 2012 suite au lancement du programme de logements sociaux à 250 000 DH. Néanmoins, à partir de l'année 2013, une légère baisse a été constatée, ce qui s'explique d'ailleurs par le fait que le programme de logements sociaux a atteint sa maturité.

## 2.2 Contribution du secteur à la création d'emplois

Selon le HCP, le secteur du BTP emploie à fin 2020 plus de 1,14 million de personnes.

Sur la période analysée, les emplois relatifs au secteur du BTP ont évolué à un rythme annuel moyen de 3,5%.

### Evolution des emplois au sein du secteur BTP (en milliers de postes) sur la période 2005-2020



Source : Haut-Commissariat au Plan, Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

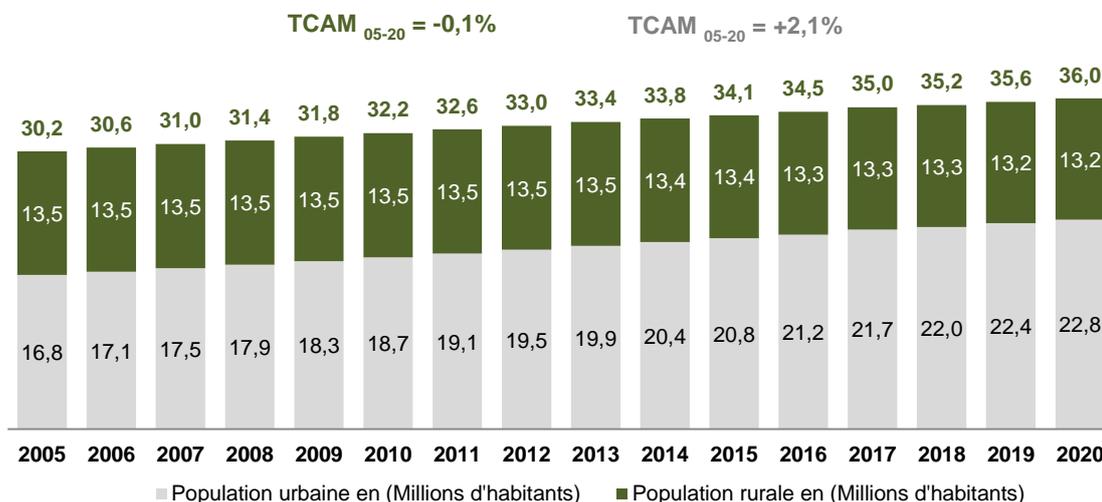
## 2.3 Insuffisance de l'offre face à la demande en logements

### Paramètres stimulant la demande en logements

- Une population en croissance

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la population marocaine depuis 2005 :

#### Evolution de la population (en millions d'habitants) sur la période 2005-2020



Source : Haut-Commissariat au Plan

Comme le présente le graphique ci-dessus, la population urbaine est le principal moteur de croissance de la population au niveau national. En effet, sur la période 2005-2020, la population urbaine a enregistré une croissance annuelle moyenne de 2,1% alors que la croissance de la population rurale a stagné. Aussi sur cette période, le taux d'urbanisation est passé de 55% à 63%. Ce phénomène s'explique notamment par la poursuite de l'exode rural causé notamment par l'extension des périmètres urbains et les sécheresses récurrentes depuis les années 80.

Cette urbanisation croissante a engendré un développement accéléré des villes et une demande croissante en logements notamment pour les ménages à revenus modestes. Ce phénomène devrait s'accroître sur les vingt prochaines années, les prévisions du Haut-Commissariat au Plan évaluant la population urbaine à horizon 2030 à 26,7 millions d'habitants contre 12,7 millions pour la population rurale, soit un taux d'urbanisation de 68%.

Ainsi, selon les prévisions du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, le besoin cumulé en logements devrait atteindre 2,9 millions d'unités, dont près de 65% composé de logements sociaux.

- L'accès aux crédits immobiliers

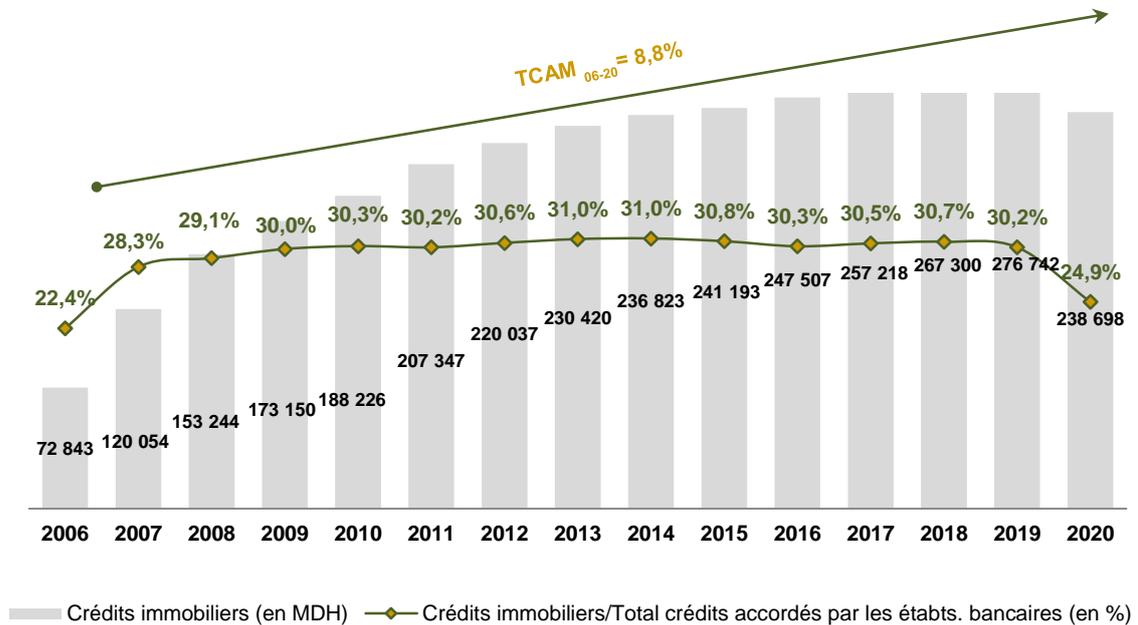
Le système bancaire marocain contribue d'une manière significative au dynamisme du secteur. Ainsi, l'encours des crédits immobiliers est passé de 73 MMDH en 2006 à plus de 239 MMDH en 2020, soit un taux de croissance annuel moyen de 8,8% sur la période.

Le poids des crédits immobiliers dans le total concours bancaires est passé de 22,4% en 2006 à 30,2% en 2019, ce qui illustre l'amélioration de l'accès des ménages au financement bancaire pour l'acquisition de logements.

A noter que le niveau de crédits immobiliers accordés en 2020 a été impacté par la baisse de la demande liée à la crise sanitaire.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de l'encours des crédits immobiliers ainsi que leur poids dans le total des concours bancaires sur la période 2006-2020 :

**Evolution de l'encours des crédits immobiliers et de leur contribution à l'ensemble des crédits accordés par les établissements bancaires sur la période 2006-2020**



Source : Bank Al Maghrib, Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

Dans le cadre des aides publiques à l'accès au logement, deux principales mesures ont été entreprises afin d'encourager les banques à accorder des crédits immobiliers :

La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires depuis 1999 (date de la promulgation de la loi 10-98 visant à dynamiser le secteur de l'habitat) dont l'objectif est la diversification des moyens de financement des banques en vue d'une amélioration des ratios prudentiels réglementaires (ratio de liquidité et de solvabilité). De nombreux acteurs (CIH, ONEE, Crédit Agricole Marocain, etc.) ont eu recours à ce marché pour des opérations pouvant dépasser 1 MMDH.

En 2004, 3 fonds de garantie ont été créés afin de résorber le déficit en logement social : FOGARIM, FOGALOGUE, FOGALEF, à l'initiative conjointe de l'agence américaine USAID et du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme. Les catégories socioprofessionnelles éligibles à un financement bancaire garanti partiellement par l'un de ces fonds sont les ménages non-salariés, à revenus modestes et irréguliers, les fonctionnaires et employés du secteur public, ainsi que les enseignants. Depuis la création de FOGALOGUE en 2004 et jusqu'à fin avril 2016, 27 226 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 7,84 MMDH. Depuis la création de FOGARIM en 2004 et jusqu'à fin avril 2016, 130 435 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 20,18 MMDH.

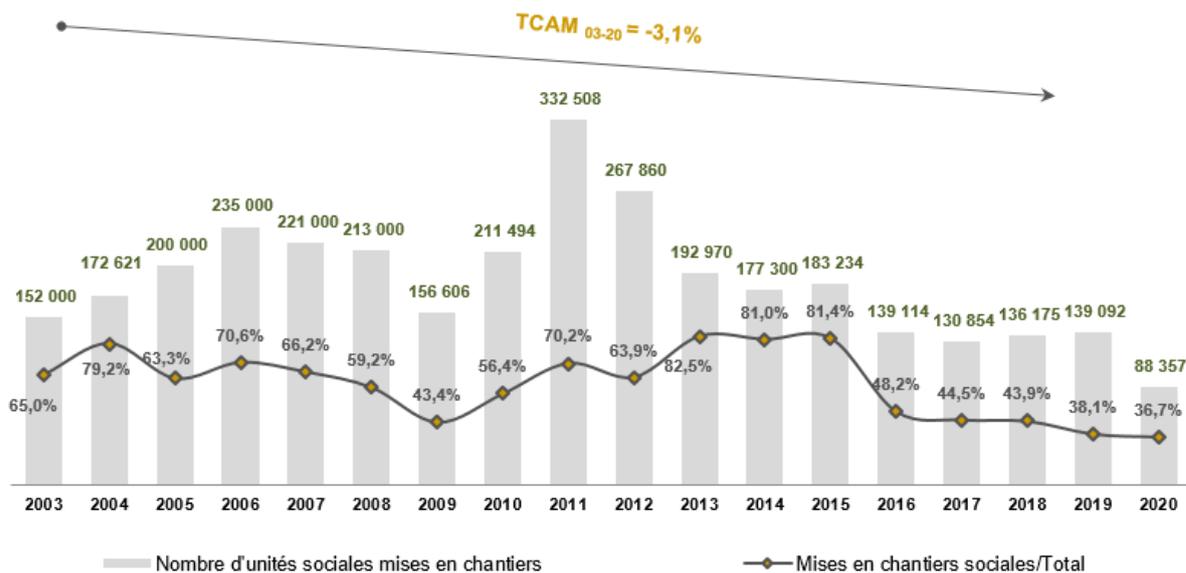
De plus, les banques se sont aussi lancées dans les crédits à mensualités modulables ; une formule permettant aux emprunteurs de faire varier leurs mensualités en fonction de leurs capacités de remboursement. Une forme de souplesse qui peut séduire davantage les ménages.

### Etat de l'offre actuelle en logements sociaux

Depuis 2003, les réformes engagées par le Gouvernement en matière d'habitat social ont encouragé le développement de l'offre immobilière destinée aux ménages à revenus modestes. Ainsi, les mises en chantier de logements sociaux ont atteint un pic de 332 508 unités mises en chantier en 2011.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de ces mises en chantier sur ladite période :

**Evolution des mises en chantier des unités sociales sur la période 2003-2020 et de leur contribution au total des mises en chantier immobilières**



Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

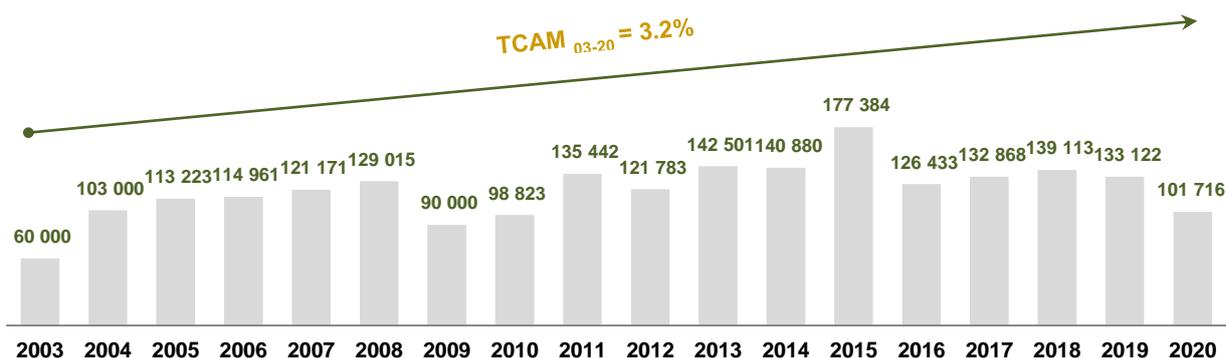
Sur la même période, la production annuelle de logements sociaux a évolué à un TCAM de 3,2% en passant de 60 000 unités sociales produites en 2003 à 101 716 unités en 2020. La production de logements sociaux a néanmoins enregistré une baisse en 2009 de 30,2%, qui s'explique par la baisse du plafond de la VIT de 200 000 DH à 140 000 DH en 2008.

En 2010, le relèvement de ce plafond à 250 000 DH a permis la reprise de la production de logements sociaux, qui ont atteint 135 442 unités en 2011 et 121 783 unités en 2012.

En 2020, et suite à l'arrêt total des chantiers au niveau national lié à la crise sanitaire, la production de logements sociaux accuse une baisse de 23,6% par rapport à 2019.

L'évolution de la production de logements sociaux sur la période 2003-2020 est illustrée par le graphique suivant :

**Production de logements sociaux (en unités) sur la période 2003-2020**



Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

## Limites au développement de l'offre en logement social

Selon l'Observatoire de l'Habitat, le déficit national en habitat est estimé à près de 385 700 unités en 2020<sup>1</sup>.

Certains facteurs freinent l'accélération du développement de l'offre en logement dont notamment :

- **Déficit en offre foncière exploitable**

L'essentiel de la demande en logements sociaux est situé en périmètre urbain. Or la non disponibilité des terrains constructibles (immatriculé, desservi, etc.) en milieu urbain entraîne une hausse significative des prix des actifs fonciers, réduisant ainsi la marge de manœuvre des promoteurs immobiliers désirant investir dans le secteur du social.

Cette surenchère sur les prix est particulièrement marquée dans les grands pôles urbains de Casablanca, Rabat et Marrakech. De plus, les retards dans la promulgation des schémas d'aménagement urbain accentuent le déficit en foncier exploitable.

- **Lenteur des procédures administratives**

Les lenteurs administratives, lors de la délivrance des autorisations de lotir, de morceler, de construire ou encore des permis d'habiter ont pour conséquence des retards de livraison des projets, impactant à la hausse les coûts de production. Néanmoins, le Maroc a nettement progressé dans le classement<sup>2</sup> international des pays dans les délais d'obtention de l'autorisation de construire (88 jours) et a gagné 12 places grâce au Règlement Général de la construction de 2013, qui constitue désormais le référentiel administratif, technique et juridique encadrant l'acte de bâtir au Maroc

- **Sous-qualification de la main d'œuvre**

Le secteur de l'immobilier enregistre l'un des taux d'encadrement de la main d'œuvre les plus faibles de l'économie. De plus, plus des deux tiers des effectifs du secteur ne dispose d'aucune formation scolaire. Ces deux éléments participent ainsi à limiter la productivité des promoteurs immobiliers.

- **Le coût de l'autorisation de construire**

Le coût de l'autorisation de construire demeure très élevé au Maroc (3,5%<sup>3</sup> de la valeur de la construction) comparativement à certains pays comme l'Egypte (1,9%), le Portugal (1,2%) ou encore les Emirats Arabes Unis (2,3%).

- **Manque de dynamisme du marché locatif**

L'offre en logements locatifs répond à plus du tiers de la demande en milieu urbain. Or le manque d'incitations fiscales pour le secteur locatif, la recrudescence des litiges entre propriétaires et locataires et la complexité des procédures administratives pour la résolution des conflits ont entraîné un désengagement de la part des propriétaires et des investisseurs.

- **Impact de l'informel**

Le poids important de l'informel dans la production de logements (environ 80% selon le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme) constitue un frein réel au développement du secteur de l'immobilier social.

Dans le cadre des mesures publiques en faveur de l'habitat social, les autorités gouvernementales ont formulé une série d'orientations stratégiques visant à faire face à ces contraintes. Elles ont trait à :

- La promotion d'une nouvelle politique foncière qui s'appuie sur l'élargissement du marché foncier en facilitant l'accès à de nouveaux terrains constructibles dans le cadre du programme des Zones d'Urbanisation Nouvelles (ZUN) et des Zones d'Aménagement Progressif (ZAP) ;
- L'implication du système financier dans le financement de logement ;
- La mise en place de partenariats entre les pouvoirs publics et les promoteurs immobiliers visant à renforcer les liens entre les deux parties ;
- La rationalisation de la fiscalité immobilière et son adaptation aux conditions locales en vue de propulser l'investissement dans le secteur de l'habitat.

Par ailleurs, une commission de médiation a été instituée afin d'accompagner l'investissement dans ce secteur. Un comité ministériel tripartite (Ministère de l'Intérieur, Ministère de l'Economie et des Finances et le Ministère de l'Habitat) a été chargé du pilotage et du suivi du dispositif du logement social. Cette commission a pour objectif d'accompagner

<sup>1</sup> Tableau de bord du secteur de l'Immobilier, publié par le Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville en février 2021

<sup>2</sup> Rapport de Doing Business 2019 – Banque mondiale

<sup>3</sup> Rapport de la Direction des Etudes et des Prévisions Financières publié en Janvier 2019

les promoteurs immobiliers dans les différentes phases de réalisation de leurs projets, d'être à leur écoute et de comprendre les contraintes rencontrées.

## VI. ACTIVITE

### 1. PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA

Résidences Dar Saada est spécialisée dans la promotion de logements économiques et moyen standing. La Société dispose d'une offre complète qui lui permet de proposer à ses clients des produits variés :

- Logements économiques, bénéficiant de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2013 et qui sont caractérisés par une superficie allant de 50 à 80 m<sup>2</sup> et un prix de vente maximal de 250 000 DH hors taxes ;
- Logements à faible VIT, destinés aux ménages à faibles revenus et dont la superficie se situe entre 50 et 60 m<sup>2</sup>. Leur prix ne dépasse pas 140 000 DH ;
- Logements moyen standing ne bénéficiant d'aucune convention étatique, destinés à la classe moyenne. Leur prix varie selon la superficie de l'appartement ;
- Villas de moyen standing dont le prix varie selon la superficie et la situation géographique ;
- Lots de terrain viabilisés et aménagés sous forme de lots pour villas, immeubles ou équipements ;
- Commerces et équipements privés proposés dans le cadre des projets résidentiels.

Résidences Dar Saada n'a pas signé de convention portant sur les logements réservés à la classe moyenne tels que prévus par la Loi de Finances 2013. Néanmoins, la Société n'exclut pas la possibilité de conclure une telle convention si les projets portant sur ce type de produits répondent à ses critères de rentabilité.

Depuis sa création, Résidences Dar Saada a signé de nombreuses conventions avec l'Etat lui conférant des avantages fiscaux relatifs au développement des programmes immobiliers sociaux. L'ensemble de l'offre immobilière de Résidences Dar Saada rentre dans le champ d'application desdites conventions, à l'exception des projets Jnane Mediouna, Targa Garden, Jnane El Menzeh, Jardins de Jardins de l'Atlantique (Ilôt 19) et le programme moyen standing des projets Jnane Nouaceur, Jnane Adrar, Fadaat Rahma et Fadaat Elyassamine.

Les principales conventions sont présentées ci-après :

#### ▪ Principales conventions signées avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2012

Résidences Dar Saada a signé une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2012 permettant d'obtenir des avantages fiscaux au profit de Résidences Dar Saada pour la réalisation des logements à faible valeur immobilière.

Résidences Dar Saada s'engage à réaliser un programme de construction intégré de 200 unités en milieu urbain et/ou 50 unités en milieu rural à un prix ne dépassant pas 140 000 DH HT sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de la première autorisation de construire en échange des exonérations d'impôts, droits et taxes suivants :

- L'impôt sur les sociétés ;
- L'impôt sur le revenu ;
- Les droits d'enregistrement et de timbre ;

et tous droits, taxes, redevances et contributions perçus au profit de l'Etat, autres que ceux prévus par le C.G.I, tels que les droits de timbre et la taxe sur le ciment, ainsi que les droits d'inscription sur les titres fonciers.

▪  
▪ **Principales conventions signées avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010**

Résidences Dar Saada a signé plusieurs conventions avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010 permettant d'obtenir des avantages fiscaux au profit de Résidences Dar Saada et des acquéreurs de logements sociaux concernant l'ensemble des projets inclus dans son programme immobilier.

Résidences Dar Saada s'engage à produire un minimum de 500 logements sociaux par projet à un prix ne dépassant pas 250 000 DH HT sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de la première autorisation de construire en échange des exonérations d'impôts, droits et taxes suivants :

- L'impôt sur les sociétés ;
- L'impôt sur le revenu ;
- Les droits d'enregistrement et de timbre ;
- La taxe spéciale sur le ciment ;
- Les droits d'inscription sur les livres fonciers ;
- La taxe professionnelle et la taxe sur les terrains urbains non bâtis et la taxe sur les opérations de construction, prévues par les articles 6 et 41 de la loi n°47-06 relative à la fiscalité des collectivités locales.

Il convient de noter que l'ensemble des projets du programme immobilier présenté dans la partie activité de la Société (composante sociale uniquement), à l'exception des projets Saada I, Saada II et Saada III (loi de finance 2000) entrent dans le cadre de la Loi de Finances 2010 et bénéficient de tous les avantages fiscaux y afférents.

▪ **Principales conventions signées avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 1999-2000**

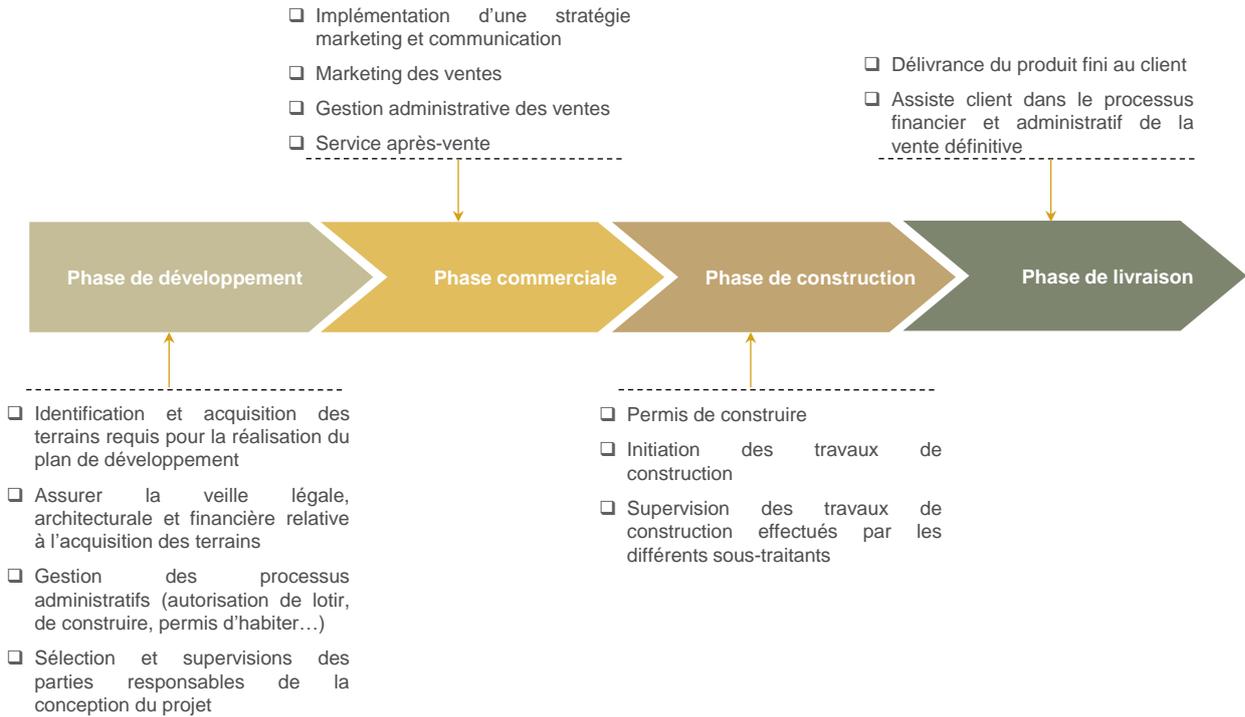
Les sociétés Tafkine et Résidences Dar Saada III ont signé une convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 tel que modifié et complété par l'article 16 bis de la Loi de Finances 2001 relatif à la construction de logements sociaux.

Les sociétés Tafkine et Résidences Dar Saada III s'engagent à produire un minimum de 2 500 logements sociaux à un prix ne dépassant pas 200 000 DH HT sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de la première autorisation de construire en échange des exonérations d'impôts, droits et taxes suivants :

- Les droits d'enregistrement et de timbre ;
- Les droits d'inscription sur les livres fonciers ;
- L'impôt des patentes ;
- La taxe sur la valeur ajoutée ;
- L'impôt sur les sociétés ;
- L'impôt général sur le revenu ;
- La participation à la solidarité nationale sur les terrains non bâtis ;
- La taxe urbaine.

Tous les impôts, taxes, redevances et contributions sont perçus en faveur des collectivités locales et de leurs groupements.

## 2. CHAÎNE DE VALEUR DE RESIDENCES DAR SAADA



Source : Résidences Dar Saada

---

## AVERTISSEMENT

**NB : Au 31 décembre 2020, les programmes économiques et intermédiaires (achevés, en cours de réalisation et non encore entamés) de Résidences Dar Saada SA portent en cumul sur 89 533 unités, sans compter les unités non encore autorisées.**

**Les consistances globales des projets présentés ci-dessous ne sont pas arrêtées tant que ceux-ci sont en cours de réalisation ou non encore entamés. Elles peuvent, ainsi, évoluer d'année en année en fonction des nouvelles modifications apportées par Résidences Dar Saada SA sur les projets concernés.**

### 3. PRESENTATION DES PROGRAMMES IMMOBILIERS ET DE LA RESERVE FONCIERE AU 31 DECEMBRE 2020

Le tableau ci-dessous donne un aperçu global des différents programmes immobiliers et de la réserve foncière de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020 :

**Tableau 1: Présentation des programmes immobiliers et de la réserve foncière de Résidences Dar Saada à fin 2020**

Projets	Société portant le projet	2020			
		Superficie (en ha)	Offre globale (en unités)	Démarrage de la commercialisation	Démarrage livraison
<b>Projets réalisés</b>		<b>413</b>	<b>52 500</b>		
<b>Casablanca</b>		<b>197</b>	<b>23 863</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	3 333	2014	2018
Panorama 2 (tranches réalisées)	RDS SA	2	473	2018	2019
Tamaris (tranches réalisées)	RDS SA	12	468	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>81</b>	<b>11 481</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	3	1 019	2017	2018
<b>Agadir</b>		<b>15</b>	<b>3 339</b>		
Adrar Ilôt 5	RDS SA	2	403	2010	2014
Adar Ilôt 8	RDS SA	1	724	2010	2012
Adar 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>20</b>	<b>4 686</b>		
Martil 1	Badalona	10	2 384	2014	2017
Martil 2	RDS SA	11	2 302	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>208</b>	<b>16 135</b>		
<b>Casablanca</b>		<b>83</b>	<b>6 853</b>		
Jnane El Menzeh **	RDS SA	33	562	2012	2015

Dyar Al Ghofrane 1	RDS SA	13	236	2013	2016
Tamaris	RDS SA	9	270	2016	2018
Ben Tachfine	RDS VII	4	815	2017	2021
Panorama 2	RDS SA	12	2 167	2018	2019
Lomo	RDS SA	13	2 803	2018	2021
<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>1 486</b>		
Targa Resort	RDS SA	2	78	2013	2015
Dyar Nakhil	RDS SA	2	936	2017	2018
Dyar Hamra	RDS SA	2	472	2019	2021
<b>Skhirat</b>		<b>4</b>	<b>1 028</b>		
Jawharat Skhirat	Excellence Immo IV	4	1 028	2013	2015
<b>Oujda</b>		<b>20</b>	<b>1 371</b>		
Oujda	Sakan Colodor	20	1 371	2014	2017
<b>Cabo Negro</b>		<b>3</b>	<b>219</b>		
Cabo	RDS SA	3	219	2019	2021
<b>Afrique</b>		<b>41</b>	<b>2 179</b>		
Côte d'Ivoire	Saada Côte d'Ivoire	41	2 179	2019	2022
<b>Projets en développement</b>		<b>211</b>	<b>20 898</b>		
<b>Casablanca</b>		<b>189</b>	<b>17 442</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	2022
<b>Agadir</b>		<b>3</b>	<b>306</b>		
Adrar Ilôt 8 extension	RDS SA	3	306	2020	2022
<b>Marrakech</b>		<b>19</b>	<b>3 150</b>		
Petit Azzouzia	RDS SA	16	2 700	2018	2022
Marché de gros	RDS SA	3	450	2020	2022
<b>S/Total projets immobiliers</b>		<b>832</b>	<b>89 533</b>		
<b>S/Total réserve foncière</b>		<b>245</b>			
<b>Foncier total</b>		<b>1 077</b>			

\*Certains lots de ces projets ont fait l'objet de titrisation en 2017

\*\* terrain donné en garantie dans le cadre d'es emprunt obligataires de 2017 et de 2020

Au 31 décembre 2020, le programme de développement de Résidences Dar Saada couvre une superficie globale de 832 hectares qui comprend la réalisation de 89 533 unités. Ces données intègrent uniquement les projets réalisés, en construction (i.e. avec autorisation) et en développement. Elles ne tiennent pas compte du potentiel de développement lié à la réserve foncière disponible de Résidences Dar Saada et/ou de la réserve foncière non sécurisée dans son bilan (compromis de vente avec option d'achat, réserve foncière du Groupe Palmeraie Développement de plus de 2 000 hectares), non affectée à un projet, qui servirait de base au développement futur d'autres projets.

A noter qu'en 2020, et suite à l'arrêt total des chantiers imposé au niveau national afin d'endiguer la pandémie de Covid-19, le nombre d'unités réalisées stagne et se situe à 52 500 unités.

Au 31 décembre 2020, la réserve foncière disponible de Résidences Dar Saada non affectée à des projets s'élève à 245 hectares (les terrains faisant l'objet de compromis de vente n'étant pas inclus dans cette réserve foncière). Ainsi les programmes immobiliers et la réserve foncière de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020 couvrent une superficie totale de 1 077 hectares hors terrains faisant l'objet de compromis de vente.

A noter qu'en 2019, suite à la cession de la filiale Al Borj Al Ali qui portait le projet « Martil 3 », ce dernier ne figure plus parmi les projets portés par Résidences Dar Saada, expliquant la baisse de la réserve foncière qui s'établit à 1 077 ha à fin 2019 et demeure stable à fin 2020.

Concernant Saada Côte d'Ivoire, Saada Côte d'Ivoire a obtenu l'arrêté de concession définitive pour le développement d'un terrain d'environ 41 ha à Abidjan.

Sur la période 2018 - 2020, le programme de mise en chantier se présente comme suit :

**Tableau 2: Programme de mises en chantier 2018-2020**

2018	2019	2020
Panorama 2 (tranches 1,2 et 3)	Dyar Nakhil (tranche 3)	Dyar Al Hamra
Ben Tachfine (tranche 1)	Lomo (tranches 1,2,3 et 4)	Cabo Tranche 1
Dyar Nakhil (tranche 1)	Beni Mellal (Lots pour ayant droits)	Tamaris (tranche 13)
Martil 2 (tranche 5)		
Oulad Azzouz (tranche 4 bis)		
Tamaris (tranche 3)		

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2020, les unités mises en chantier s'élèvent à 545 unités et se présentent comme suit :

**Tableau 3: Répartition des unités mises en chantier en 2020**

Projet	Standing	Unités
Dyar Al Hamra	Social	473
Cabo Tranche 1	Moyen standing	40
Tamaris (tranche 13)	Moyen standing	32
<b>Total</b>		<b>545</b>

Source : Résidences Dar Saada

### **Présentation de l'état d'avancement des programmes immobiliers**

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de l'investissement global par projet et du niveau d'achèvement des différents programmes immobiliers de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020 :

**Tableau 4: Présentation de l'état d'avancement des programmes immobiliers de Résidences Dar Saada à fin 2020**

Projets	Budget d'investissement (MDH)	Unités achevées au 31/12/2020	2020		
			Unités restantes	% d'avancement 2020	% de commercialisation 2020*
<b>Agadir</b>	<b>727</b>	<b>3 339</b>	<b>306</b>		
Nzaha	228	1 299	-	100%	90%
Adar Ilôt 8	113	724	-	100%	100%
Adar Ilôt 9	183	513	-	100%	90%
Adrar Ilôt 5	77	403	-	100%	100%
Adrar Anza	57	400	-	100%	98%
Adrar Ilôt 8 extension	69	-	306	0%	7%
<b>Casablanca</b>	<b>12 883</b>	<b>23 863</b>	<b>24 295</b>		
Mediouna (lotissement)	357	394	-	100%	100%
Jnane Nouaceur	667	3 265	-	100%	99%
Fadaat Rahma	517	1 913	-	100%	95%
Oulad Azzouz	1 896	8 024	-	100%	98%
Fadaat Elyassamine	170	799	-	100%	99%
Jnane Al Menzeh	853	396	562	41%	94%
Manazil Mediouna	250	1 230	-	100%	99%
Dyar Al Ghofrane 1	1 040	3 568	236	95%	87%
Panorama 1	641	3 333	-	100%	89%
Sania **	540	-	2 251	0%	0%
Arraha **	486	-	2 402	0%	0%
Laassilate **	1 217	-	5 830	0%	0%
Tamaris	956	468	270	65%	85%
Ben Tachfine	684	-	815	15%	20%
Dyar Al Ghofrane 2	1 450	-	6 959	1%	4%
Panorama 2	561	473	2 167	38%	86%
Lomo	598	-	2 803	38%	73%
<b>Fès</b>	<b>1 183</b>	<b>4 413</b>	<b>2 999</b>		
Bouhairat Saiss	1 183	4 413	2 999	61%	67%
<b>Marrakech</b>	<b>3 519</b>	<b>11 481</b>	<b>4 636</b>		

Saada I	490	3 647	-	100%	100%
Saada II	149	794	-	100%	100%
Tamensourt (Saada III)	578	3 269	-	100%	98%
Dyar Marrakech	103	653	-	100%	100%
Targa Garden	428	313	-	100%	100%
Targa Resort	352	1 786	78	96%	97%
Petit Azzouzia	528	-	2 700	1%	60%
Marché de gros**	424	-	450	0%	0%
Dyar Nakhil	379	1 019	936	69%	98%
Dyar Al Hamra	88	-	472	1%	13%
<b>Skhirat</b>	<b>414</b>	<b>1 195</b>	<b>1 028</b>		
Skhirat	414	1 195	1 028	62%	94%
<b>Tanger</b>	<b>720</b>	<b>3 182</b>	<b>0</b>		
Jardins de l'Atlantique (Îlot 19)	354	1 063	-	100%	75%
Dyar El Boughaz (Îlot 20)	133	770	-	100%	95%
Dyar El Boughaz (Îlot 14)	233	1 349	-	100%	93%
<b>Oujda</b>	<b>325</b>	<b>341</b>	<b>1 371</b>		
Oujda	325	341	1 371	20%	53%
<b>Martil</b>	<b>888</b>	<b>4 686</b>	<b>0</b>		
Martil 1	413	2 384	-	100%	100%
Martil 2	475	2 302	-	100%	96%
<b>Cabo Negro</b>	<b>143</b>	<b>0</b>	<b>219</b>		
Cabo	143	0	219	5%	1%
<b>Afrique</b>	<b>489</b>	<b>0</b>	<b>2 179</b>		
Côte d'Ivoire	489	0	2 179	0%	0%
<b>Total</b>	<b>21 291</b>	<b>52 500</b>	<b>37 033</b>		

Source : Résidences Dar Saada

(\*) Unités pré commercialisées (\*\*) Unités non encore lancées à la commercialisation

A noter qu'en 2020, et suite à l'arrêt total des chantiers imposé au niveau national afin d'endiguer la pandémie de Covid-19, le nombre d'unités achevées stagne et se situe à 52 500 unités.

### **Présentation des préventes par région et par type d'unité**

Grâce à sa politique commerciale axée sur le déstockage de produits finis, Résidences Dar Saada a réussi à tirer profit de la reprise générale du secteur immobilier durant le 2ème semestre de l'année.

La performance commerciale du deuxième semestre a permis de limiter les conséquences négatives de l'arrêt quasi-total de l'activité immobilière durant le deuxième trimestre, puisque 71% des préventes de l'année ont été réalisées durant la deuxième moitié de l'année. Le nombre total des unités pré-commercialisées durant l'exercice 2020 s'établit à 3 001 unités contre 4 344 unités en 2019. Le chiffre d'affaires sécurisé s'élève à 1,2 milliards DH à fin 2020. A noter que le chiffre d'affaires sécurisé correspond au prix de vente des unités prévendues par RDS, matérialisées par des contrats de réservation signés avec les clients.

Les tableaux ci-dessous présentent la répartition des préventes par région et par type d'unité en 2020 :

**Tableau 5: Répartition des préventes par région et par type d'unité en 2020**

Régions	Unités prévendues	Part dans les préventes
Région Casablanca - Rabat	1 353	45%
Région Nord	1 050	35%
Région Sud	598	20%
<b>Total</b>	<b>3 001</b>	<b>100%</b>

Source : Résidences Dar Saada

Type de biens	Unités prévendues	Part dans les préventes
Social	1 851	62%
Moyen standing*	1 014	34%
Commerces et équipements	136	5%
<b>Total</b>	<b>3 001</b>	<b>100%</b>

Source : Résidences Dar Saada

(\*) Comprends les appartements et les duplex moyen standing, les villas et les lots de terrain

## Production

Durant l'exercice 2020, la crise sanitaire a provoqué un arrêt quasi-total de la production sur l'ensemble des chantiers de Résidences Dar Saada. La Société n'a pu reprendre le rythme de production qu'au 4<sup>ème</sup> trimestre 2020 avec la mise en chantier de 545 nouvelles unités.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de la consistance et des livraisons des différents programmes immobiliers de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020 :

**Tableau 6: Consistance et livraisons des programmes immobiliers de Résidences Dar Saada à fin 2020**

Projet	2020			
	Consistance	Livraison 2020	Cumul des livraisons à fin 2020	% d'avancement des livraisons 2020
<b>Projets réalisés</b>	<b>52 500</b>	<b>1 187</b>	<b>48 957</b>	<b>93%</b>
<b>Casablanca</b>	<b>23 863</b>	<b>228</b>	<b>23 261</b>	<b>97%</b>
Mediouna (lotissement)	394	-	394	100%
Jnane Nouaceur	3 265	3	3 189	98%
Fadaat Rahma	1 913	1	1 906	100%
Fadaat Elyassamine	799	7	773	97%
Manazil Mediouna	1 230	7	1 212	99%
Oulad Azzouz	8 024	17	7 854	98%
Jnane El Menzeh (tranches réalisées)	396	21	377	95%
Dyar Al Ghofrane 1 (tranches réalisées)	3 568	19	3 522	99%
Panorama 1	3 333	7	3 327	100%
Panorama 2 (tranches réalisées)	473	59	397	84%
Tamaris (tranches réalisées)	468	87	310	66%
<b>Fès</b>	<b>4 413</b>	<b>14</b>	<b>2 784</b>	<b>63%</b>
Bouhayrat Saiss (tranches réalisées)	4 413	14	2 784	63%
<b>Marrakech</b>	<b>11 481</b>	<b>217</b>	<b>11 291</b>	<b>98%</b>
Saada I	3 647	5	3 644	100%
Saada II	794	-	791	100%
Tamensourt (Saada III)	3 269	38	3 144	96%
Dyar Marrakech	653	-	645	99%
Targa Garden	313	113	290	93%
Targa Resort (tranches réalisées)	1 786	19	1 773	99%
Dyar Nakhil (tranches réalisées)	1 019	42	1 004	99%
<b>Agadir</b>	<b>3 339</b>	<b>74</b>	<b>3 024</b>	<b>91%</b>
Adrar Ilôt 5	403	-	395	98%
Adar Ilôt 8	724	-	721	100%
Adar Ilôt 9	513	38	419	82%
Adrar Anza	400	-	390	98%
Nzaha	1 299	36	1 099	85%
<b>Tanger</b>	<b>3 182</b>	<b>583</b>	<b>2 837</b>	<b>89%</b>
Jardins de l'Atlantique (Ilôt 19)	1 063	532	878	83%
Dyar El Boughaz (Ilôt 20)	770	11	735	95%
Dyar El Boughaz (Ilôt 14)	1 349	40	1 224	91%
<b>Skhirat</b>	<b>1 195</b>	<b>5</b>	<b>1 174</b>	<b>98%</b>
Jawharat Skhirat (tranches réalisées)	1 195	5	1 174	98%
<b>Martil</b>	<b>4 686</b>	<b>66</b>	<b>4 538</b>	<b>97%</b>
Martil 1	2 384	2	2 289	96%
Martil 2	2 302	64	2 249	98%
<b>Oujda</b>	<b>341</b>	<b>-</b>	<b>48</b>	<b>14%</b>
Oujda (tranches réalisées)	341	-	48	14%
<b>Projets en construction</b>	<b>15 916</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>
<b>Casablanca</b>	<b>6 853</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>

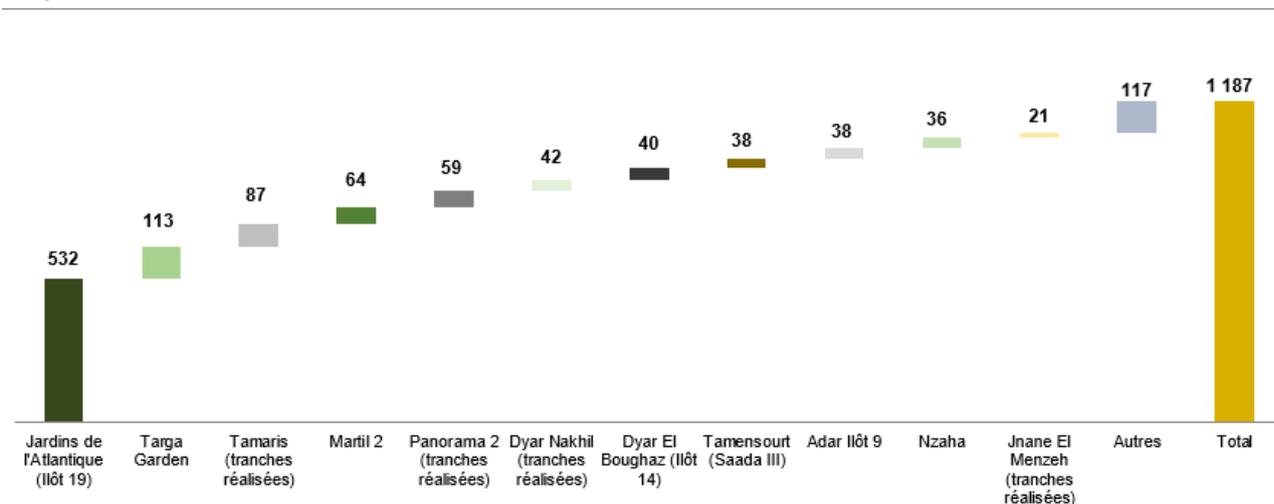
Jnane El Menzeh	562	-	-	0%
Dyar Al Ghofrane 1	236	-	-	0%
Tamaris	270	-	-	0%
Ben Tachfine	815	-	-	0%
Panorama 2	2 167	-	-	0%
Lomo	2 803	-	-	0%
<b>Fès</b>	<b>2 999</b>	-	-	<b>0%</b>
Bouhayrat Saiss	2 999	-	-	0%
<b>Marrakech</b>	<b>1 486</b>	-	-	<b>0%</b>
Targa Resort	78	-	-	0%
Dyar Nakhil	936	-	-	0%
Dyar Hamra	472	-	-	0%
<b>Skhirat</b>	<b>1 028</b>	-	-	<b>0%</b>
Jawharat Skhirat	1 028	-	-	0%
<b>Oujda</b>	<b>1 371</b>	-	-	<b>0%</b>
Oujda	1 371	-	-	0%
<b>Afrique</b>	<b>2 179</b>	-	-	<b>0%</b>
Côte d'Ivoire	2 179	-	-	0%
<b>Projets en développement</b>	<b>21 117</b>	-	-	<b>0%</b>
<b>Agadir</b>	<b>306</b>	-	-	<b>0%</b>
Adrar Ilôt 8 extension	306	-	-	0%
<b>Casablanca</b>	<b>17 442</b>	-	-	<b>0%</b>
Sania	2 251	-	-	0%
Arraha	2 402	-	-	0%
Laassilate	5 830	-	-	0%
Dyar Al Ghofrane 2	6 959	-	-	0%
<b>Marrakech</b>	<b>3 150</b>	-	-	<b>0%</b>
Petit Azzouzia	2 700	-	-	0%
Marché de gros	450	-	-	0%
<b>Cabo Negro</b>	<b>219</b>	-	-	<b>0%</b>
Cabo	219	-	-	0%
<b>Total projets immobiliers</b>	<b>89 533</b>	<b>1 187</b>	<b>48 957</b>	<b>55%</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Présentation des livraisons 2020 par projets en unités

L'arrêt quasi-total de la production sur l'ensemble des chantiers a provoqué un glissement important des livraisons d'unités dans le temps. Ainsi, le chiffre d'affaires réalisé durant l'exercice provient en totalité du stock d'unités finies avant 2020.

Le graphique ci-dessous présente le détail des livraisons opérées en 2020 par projets en unités :



Source : Résidences Dar Saada

## Présentation de la consistance des programmes immobiliers de Résidences Dar Saada

Le tableau ci-dessous présente le détail de la consistance des différents programmes immobiliers de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020 :

**Tableau 7: Consistance des programmes immobiliers de Résidences Saada à fin 2020**

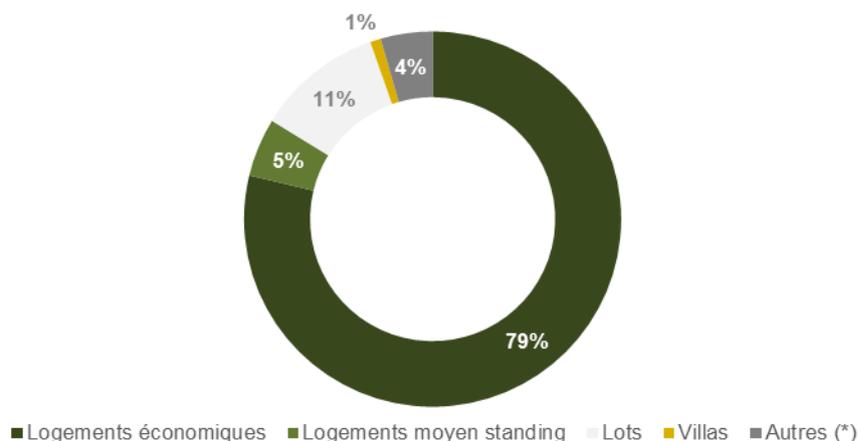
Projet	2020					
	Logements économiques	Logements moyen standing	Lots	Villas	Autres	Total
<b>Projets réalisés</b>	<b>41 612</b>	<b>3 271</b>	<b>4 888</b>	<b>654</b>	<b>2 075</b>	<b>52 500</b>
<b>Agadir</b>	<b>2 483</b>	<b>461</b>	<b>116</b>	-	<b>279</b>	<b>3 339</b>
Adrar Ilôt 5	388	-	-	-	15	403
Adar Ilôt 8	708	-	-	-	16	724
Adar Ilôt 9		461	-	-	52	513
Adrar Anza	363	-	14	-	23	400
Nzaha	1 024	-	102	-	173	1 299
<b>Casablanca</b>	<b>19 347</b>	<b>1 509</b>	<b>1 877</b>	<b>341</b>	<b>789</b>	<b>23 863</b>
Mediouna (lotissement)	-	-	390	-	4	394
Jnane Nouaceur	2 170	895	-	133	67	3 265
Fadaat Rahma	1 312	360	203	-	38	1 913
Fadaat Elyassamine	659	32	-	-	108	799
Manazil Mediouna	1 049	-	-	-	181	1 230
Ouled Azzouz	7 287	-	699	-	38	8 024
Jnane El Menzeh (tranches réalisées)		-	396	-		396
Dyar Al Ghofrane 1 (tranches réalisées)	3 192	-	189	-	187	3 568
Panorama 1	3 219	-	-	-	114	3 333
Panorama 2 (tranches réalisées)	459	-	-	-	14	473
Tamaris (tranches réalisées)		222	-	208	38	468
<b>Marrakech</b>	<b>10 277</b>	<b>277</b>	-	<b>313</b>	<b>614</b>	<b>11 481</b>
Saada I	3 340	77	-	-	230	3 647
Saada II	765	-	-	-	29	794
Saada III	2 905	200	-	-	164	3 269
Dyar Marrakech	579	-	-	-	74	653
Targa Garden	-	-	-	313	-	313
Targa Resort (tranches réalisées)	1 736	-	-	-	50	1 786
Dyar Nakhil (tranches réalisées)	952	-	-	-	67	1 019
<b>Tanger</b>	<b>2 082</b>	<b>1 024</b>	-	-	<b>76</b>	<b>3 182</b>
Jardins de l'Atlantique (Ilot 19)		1 024	-	-	39	1 063
Dyar El Boughaz (Ilot 20)	770	-	-	-	-	770
Dyar El Boughaz (Ilot 14)	1 312	-	-	-	37	1 349
<b>Fès</b>	<b>1 686</b>	-	<b>2 626</b>	-	<b>101</b>	<b>4 413</b>
Bouhayrat Saiss (tranches réalisées)	1 686	-	2 626	-	101	4 413
<b>Skhirat</b>	<b>1 147</b>	-	-	-	<b>48</b>	<b>1 195</b>
Jawharat Skhirat (tranches réalisées)	1 147	-	-	-	48	1 195
<b>Martil</b>	<b>4 520</b>	-	-	-	<b>166</b>	<b>4 686</b>
Martil 1	2 244	-	-	-	140	2 384
Martil 2 (tranches réalisées)	2 276	-	-	-	26	2 302
<b>Oujda</b>	<b>70</b>	-	<b>269</b>	-	<b>2</b>	<b>341</b>
Oujda (tranches réalisées)	70	-	269	-	2	341
<b>Projets en construction</b>	<b>11 439</b>	<b>1 014</b>	<b>785</b>	<b>160</b>	<b>294</b>	<b>15 916</b>
<b>Casablanca</b>	<b>4 600</b>	<b>1 014</b>	<b>785</b>	<b>160</b>	<b>294</b>	<b>6 853</b>
Jnane El Menzeh	-	-	549	-	13	562
Dyar Al Ghofrane 1	-	-	236	-	-	236

Tamaris	-	100	-	160	10	270
Ben tachfine	-	702	-	-	113	815
Panorama 2	2 146	-	-	-	21	2 167
Lomo	2 454	212	-	-	137	2 803
<b>Fès</b>	<b>1 622</b>	<b>-</b>	<b>1 245</b>	<b>-</b>	<b>132</b>	<b>2 999</b>
Bouhayrat Saiss	1 622	-	1 245	-	132	2 999
<b>Marrakech</b>	<b>1 369</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>117</b>	<b>1 486</b>
Targa Resort	54	-	-	-	24	78
Dyar Nakhil	884	-	-	-	52	936
Dyar Hamra	431	-	-	-	41	472
<b>Oujda</b>	<b>692</b>	<b>-</b>	<b>623</b>	<b>-</b>	<b>56</b>	<b>1 371</b>
Oujda	692	-	623	-	56	1 371
<b>Skhirat</b>	<b>977</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51</b>	<b>1 028</b>
Jawharat Skhirat	977	-	-	-	51	1 028
<b>Afrique</b>	<b>2 179</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 179</b>
Côte d'Ivoire	2 179	-	-	-	-	2 179
<b>Projets en développement</b>	<b>17 458</b>	<b>216</b>	<b>2 183</b>	<b>-</b>	<b>1 260</b>	<b>21 117</b>
<b>Agadir</b>	<b>272</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>34</b>	<b>306</b>
Adrar llot 8 extension	272	-	-	-	34	306
<b>Casablanca</b>	<b>14 138</b>	<b>-</b>	<b>2 183</b>	<b>-</b>	<b>1 121</b>	<b>17 442</b>
Sania	1 404	-	478	-	369	2 251
Arraha	2 103	-	180	-	119	2 402
Laassilate	3 760	-	1 525	-	545	5 830
Dyar Al Ghorfane 2	6 871	-	-	-	88	6 959
<b>Marrakech</b>	<b>3 048</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>102</b>	<b>3 150</b>
Petit Azzouzia	2 600	-	-	-	100	2 700
Marché de gros	448	-	-	-	2	450
<b>Cabo Negro</b>	<b>-</b>	<b>216</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>219</b>
Cabo	-	216	-	-	3	219
<b>Total</b>	<b>70 509</b>	<b>4 501</b>	<b>9 724</b>	<b>814</b>	<b>3 985</b>	<b>89 533</b>

Source : Résidences Dar Saada

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'offre globale historique de Résidences Dar Saada par type de produits :

#### Répartition de l'offre globale de Résidences Dar Saada par type de produits



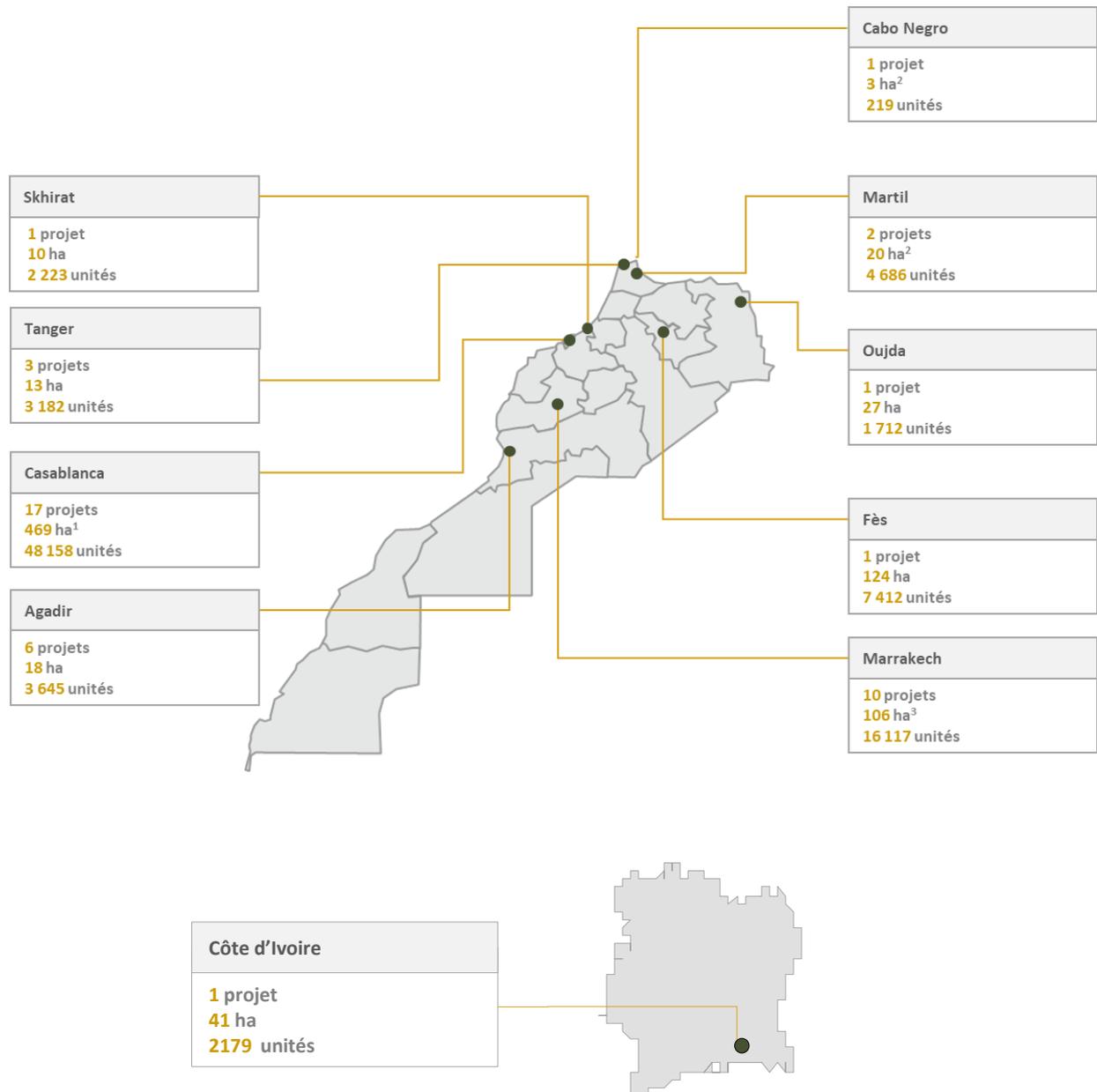
Source : Résidences Dar Saada

Note : (\*) Commerces, équipements publics et équipements privés

Sur la base de la composition des projets réalisés par Résidences Dar Saada, en construction et en développement, les logements économiques représentent 79% de l'offre globale de la Société à fin 2020, suivis des Lots représentant 11%, des logements moyen standing représentant 5% et des villas représentant 1%.

Les logements économiques englobent l'offre à faible VIT dont le prix est fixé à maximum 140 000 dirhams et les logements sociaux qui bénéficient de conventions avec l'Etat à 250 000 dirhams.

**Cartographie des projets de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020**

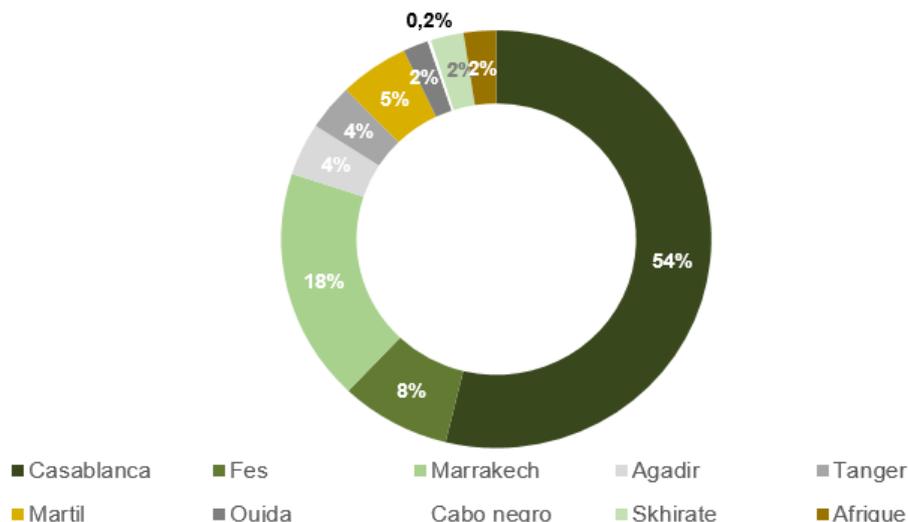


Source : Résidences Dar Saada

Les projets de Résidences Dar Saada sont situés dans les grands pôles urbains du Royaume, où se concentre l'essentiel de la demande en logements économiques.

Le graphique ci-dessous présente la répartition géographique des projets de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020 :

#### Répartition géographique des projets Résidences Dar Saada en volume



Source : Résidences Dar Saada

#### Présentation de la réserve foncière de Résidences Dar Saada

Au 31 décembre 2020, la réserve foncière globale de Résidences Dar Saada s'élève à 1 077 hectares, correspondant au foncier affecté à des projets en construction, en développement, à la quote-part de foncier relative aux unités non livrées des projets réalisés ainsi qu'au foncier à développer n'ayant pas encore fait l'objet d'affectation à des projets spécifiques.

Le tableau ci-dessous présente l'historique d'acquisition de foncier détenu<sup>1</sup> par Résidences Dar Saada au 31 décembre 2020:

**Tableau 8: Présentation de la réserve foncière de Résidences Dar Saada à fin 2020**

Année d'acquisition	Localisation	Superficie (en ha)	Quote-part affectée à un projet (en ha) au 31/12/2020	Réserve foncière disponible (en ha) au 31/12/2020
1980-1990	Marrakech	25	25	-
2005	Marrakech	44	44	-
2006	Marrakech	220	12	208
2007	Agadir	8	8	-
2007	Casablanca	19	19	-
2007	Marrakech	7	7	-
2007	Tanger	13	13	-
2008	Agadir	8	8	-
2008	Casablanca	34	34	-
2008	Fès	124	124	-
2008	Marrakech	2	2	-
2009	Marrakech	11	11	-
2011	Casablanca	249	249	-
2012	Casablanca	57	57	-
2013	Casablanca	75	75	-
2013	Oujda	27	27	-
2013	Skhirat	10	10	-
2014	Casablanca	23	22	1
2014	Martil	10	10	-
2015	Martil	11	11	-
2015	Casablanca	4	4	-
2015	Marrakech	7	7	-
2017	Casablanca	9	9	-

<sup>1</sup> Le terrain Martil 3 ne figure plus sur le tableau suite à la cession de la filiale Al Borj Al Ali en 2019 qui portait ce terrain.

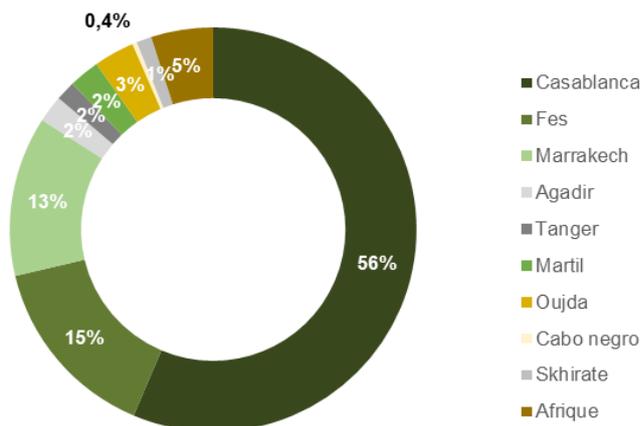
2017	Abidjan (Côte d'Ivoire)	41	41	-
2018	Marrakech	28	-	28
2018	Cabo Negro	3	3	-
2018	Casablanca	8	-	8
<b>Total</b>		<b>1 077</b>	<b>832</b>	<b>245</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2020, la Société n'a procédé à aucune acquisition de foncier.

Comme le montre le graphique ci-dessous, les régions de Casablanca et Marrakech représentent 69% de la réserve foncière de la Société en superficie.

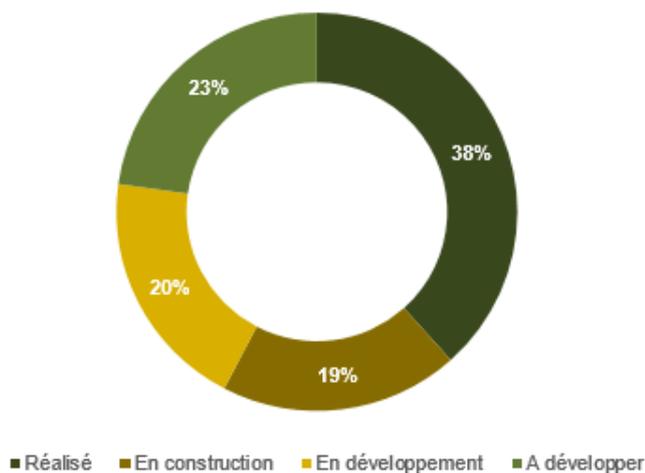
#### Répartition de la réserve foncière de Résidences Dar Saada par région



Source : Résidences Dar Saada

Au 31 décembre 2020, la répartition de la réserve foncière de Résidences Dar Saada en fonction de son état d'avancement est la suivante :

#### Répartition de la réserve foncière par état d'avancement



Source : Résidences Dar Saada

#### 4. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA

Le tableau ci-après présente les réalisations du Groupe Résidences Dar Saada en termes de chiffre d'affaires consolidé sur les trois derniers exercices :

**Tableau 9: Répartition du chiffre d'affaires consolidé de Résidences Dar Saada en MDH par type de biens vendus entre 2018 et 2020**

En MDH	2018	2019	2020	Cumul 2018-2020
<b>Vente de logements et produits connexes</b>	<b>1 440</b>	<b>1 381</b>	<b>618</b>	<b>3 439</b>
<i>% de variation</i>	<i>-23%</i>	<i>-4%</i>	<i>-55%</i>	
Logements économiques	880	764	60	1 704
<i>en % du total</i>	<i>61%</i>	<i>55%</i>	<i>10%</i>	<i>50%</i>
Logements moyen standing	173	136	213	522
<i>en % du total</i>	<i>12%</i>	<i>10%</i>	<i>34%</i>	<i>15%</i>
Lots et terrains	254	312	12	578
<i>en % du total</i>	<i>18%</i>	<i>23%</i>	<i>2%</i>	<i>17%</i>
Villas	2	123	282	406
<i>en % du total</i>	<i>0%</i>	<i>9%</i>	<i>46%</i>	<i>12%</i>
Commerces et autres	130	46	51	227
<i>en % du total</i>	<i>9%</i>	<i>3%</i>	<i>8%</i>	<i>7%</i>

Source : Résidences Dar Saada

Le tableau ci-après présente les réalisations du Groupe Résidences Dar Saada en nombre d'unités sur les trois derniers exercices :

**Tableau 10: Réalisations du Groupe Résidences Dar Saada en nombre d'unités par type de biens vendus**

En nombre d'unités	2018	2019	2020	Cumul 2018-2020
<b>Vente de logements et produits connexes</b>	<b>4 179</b>	<b>4 096</b>	<b>1 187</b>	<b>9 462</b>
<i>% de variation</i>	<i>-42%</i>	<i>-2%</i>	<i>-71%</i>	
Logements économiques	3 572	3 201	258	7 031
<i>en % du total</i>	<i>85%</i>	<i>78%</i>	<i>22%</i>	<i>74%</i>
Logements moyen standing	171	278	644	1 093
<i>en % du total</i>	<i>4%</i>	<i>7%</i>	<i>54%</i>	<i>12%</i>
Lots et terrains	194	483	23	700
<i>en % du total</i>	<i>5%</i>	<i>12%</i>	<i>2%</i>	<i>7%</i>
Villas	2	71	178	251
<i>en % du total</i>	<i>0%</i>	<i>2%</i>	<i>15%</i>	<i>3%</i>
Commerces et autres	240	63	84	387
<i>en % du total</i>	<i>6%</i>	<i>2%</i>	<i>7%</i>	<i>4%</i>

Source : Résidences Dar Saada

Sur les trois derniers exercices, Résidences Dar Saada a livré 9 462 unités pour un chiffre d'affaires consolidé cumulé de 3 439 MDH.

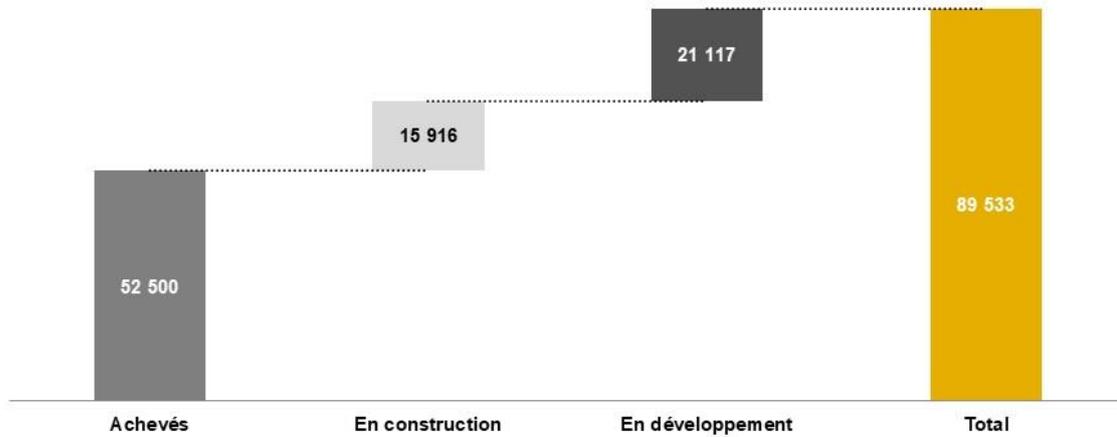
En 2018, Résidences Dar Saada a livré 4 179 unités dont 3 572 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Panorama I, Dyar Nakhil et Martil 2.

En 2019, Résidences Dar Saada a livré 4 096 unités dont 3 201 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Martil 2, Dyar Al Ghofrane 1, Panorama 1 et Dyar Nakhil.

En 2020, Résidences Dar Saada a livré 1 187 unités dont 644 logements moyen standing et 258 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Jardins de l'Atlantique, Targa Garden, Tamaris et Martil 2.

A fin décembre 2020, l'état d'avancement du programme immobilier de Résidences Dar Saada se présente comme suit :

**Etat d'avancement du programme immobilier tous produits confondus (en nombre d'unités cumulées)**



Source : Résidences Dar Saada

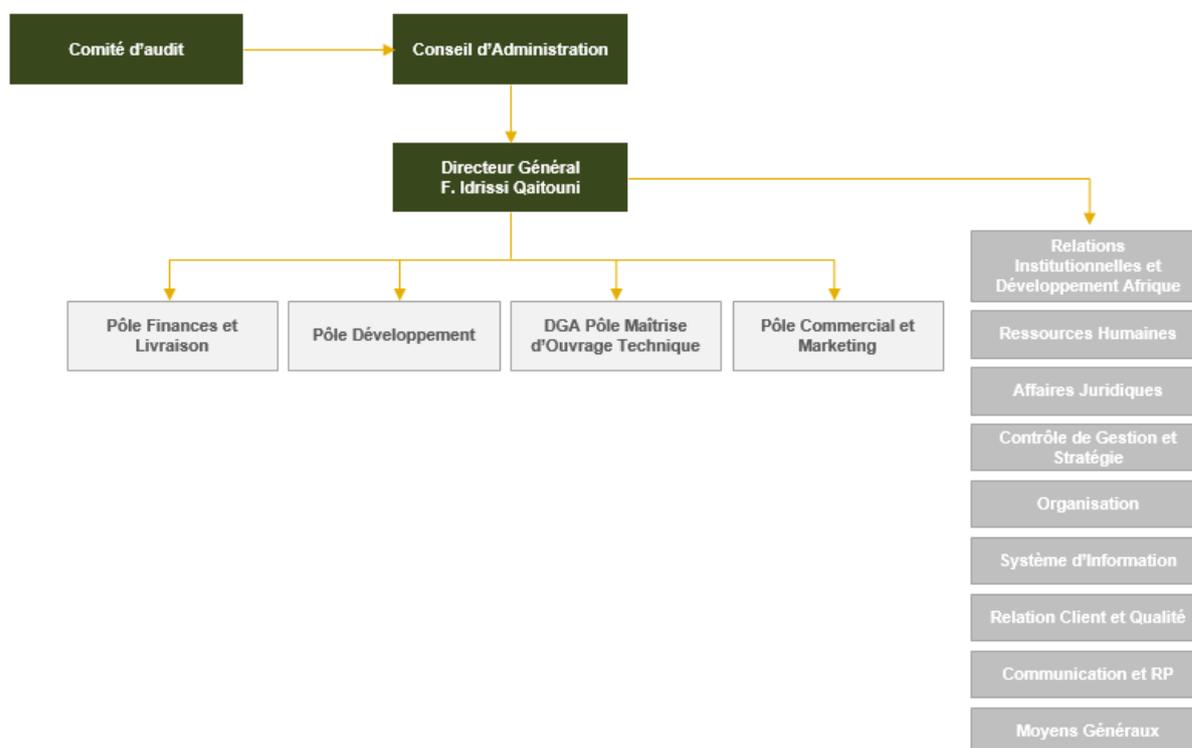
A fin 2020, Résidences Dar Saada SA a achevé 52 500 sur les 89 533 prévues pour l'ensemble des différents projets. A fin 2020, le stock d'unités livrées s'élève à 1 187 réalisant ainsi un chiffre d'affaires consolidé de 618 millions de dirhams contre 1 381 millions de dirhams en 2019.

A noter que l'un des impacts de la crise sanitaire sur le secteur étant l'arrêt total des chantiers notamment pendant la période de confinement, Résidences Dar Saada a enregistré un retard des achevements, provoquant un glissement dans le temps des livraisons prévues. Ainsi le nombre d'unités achevées ainsi que le total des unités demeurent inchangées par rapport à 2019.

## VII. ORGANISATION

### 1. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DE RESIDENCES DAR SAADA

Le schéma ci-contre présente l'organigramme fonctionnel de Résidences Dar Saada à fin 2020. A titre indicatif, les CV des principaux dirigeants sont présentés dans la Partie III du présent dossier d'information.



Source : Résidences Dar Saada

Les principales missions des pôles de Résidences Dar Saada sont décrites dans le tableau ci-dessous :

Pôles	Missions
<b>Direction Générale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Définir la stratégie de la société et superviser son exécution ;</li> <li>Fixer les objectifs de rentabilité et de performance ;</li> <li>Gérer les fonds de la société ;</li> <li>Etudier la faisabilité technique, juridique et économique des projets en collaboration avec les différents pôles ;</li> <li>Gérer les relations avec les partenaires externes de la société (banques, administrations, investisseurs).</li> </ul>
<b>Direction Pôle Développement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Structurer la prospection et l'acquisition de la réserve foncière conformément à la stratégie de la Société en termes de rentabilité, prix, et aménagement ;</li> <li>Négocier les terrains identifiés ;</li> <li>Assainir les terrains acquis ou en cours d'acquisition.</li> </ul>
<b>Pôle support</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gère l'ensemble des démarches administratives de la société.</li> </ul>
<b>Pôle Commercial &amp; Marketing</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Définir des objectifs de ventes et de livraison pour l'ensemble des directions régionales ;</li> <li>Assurer le suivi des ventes et des livraisons ;</li> <li>Suivre les orientations stratégiques de communication et assurer une veille marketing.</li> </ul>
<b>Pôle Maîtrise d'Ouvrage Technique</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assurer l'administration des études et des marchés cadres en termes de passation des marchés et de suivi administratif ;</li> <li>Assurer les solutions d'optimisation durant toutes les phases de gestion d'un projet ;</li> <li>Assurer les contrôles opérationnels techniques et le contrôle qualité.</li> </ul>

**Pôle Finance & Livraison**

- Veiller à la concrétisation des préventes en chiffre d'affaires ;
- Gérer la relation avec les banques et les notaires pour les travaux de livraison.
- Gérer des comptes de la société en s'assurant de la régularité et la fiabilité des opérations comptables ;
- Gérer la trésorerie de Résidences Dar Saada ;

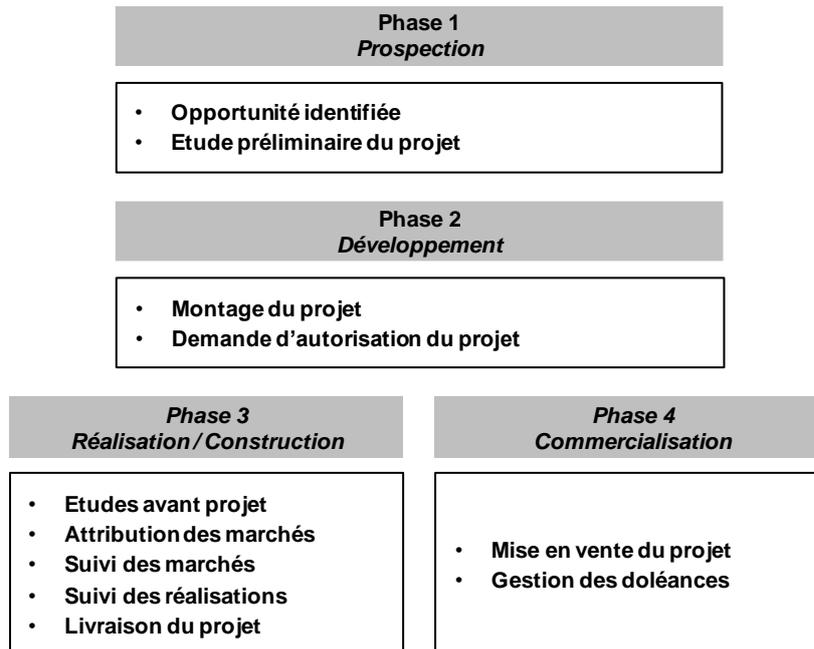
Source : Résidences Dar Saada

## 2. PROCESSUS DE DEROULEMENT D'UN PROGRAMME

Le cycle de production de Résidences Dar Saada s'articule autour de 4 phases :

- Prospection ;
- Développement ;
- Réalisation et Construction ;
- Commercialisation.

Le schéma suivant retrace les principales opérations composant le déroulement d'un programme immobilier :



Source : Résidences Dar Saada

## **2.1 Phase de prospection**

Cette phase correspond à l'identification par Résidences Dar Saada du foncier nécessaire à la réalisation d'un produit préalablement conçu et calibré. La prospection est gérée par le pôle Développement de la Société.

Le processus d'acquisition des terrains passe par les étapes suivantes :

- Localisation du terrain ;
- Note de renseignements de l'Agence Urbaine pour identifier l'ensemble des caractéristiques du terrain ;
- Etude par l'architecte sur l'aménagement pouvant être réalisé ;
- Etude de la rentabilité prévisionnelle du programme ;
- Achat du terrain.

La concrétisation de l'achat est décidée par un comité d'investissement chargé de la priorisation et de l'ordonnement de l'ensemble des projets de la Société.

## **2.2 Phase de développement**

Cette phase correspond au lancement des différents projets identifiés, selon les étapes suivantes :

- Réalisation des études juridiques et architecturales. A cette étape, l'étude initiale opérée par le Pôle Développement est étoffée par l'apport des différents pôles concernés ;
- Négociation des conditions de l'opération dans le cadre de la validation du projet par le comité de lancement des projets (budget, typologie de la composition de l'opération, etc.) ;
- Sélection et pilotage des équipes de conception du projet.

## **2.3 Phase de réalisation et de construction**

Les équipes du pôle maîtrise d'ouvrage technique travaillent conjointement pour la coordination et le contrôle de la construction. Les projets sont développés par tranche. Ainsi, le lancement de la construction n'est opéré qu'une fois la pré-commercialisation d'environ 50% de la tranche.

Cette phase comprend essentiellement :

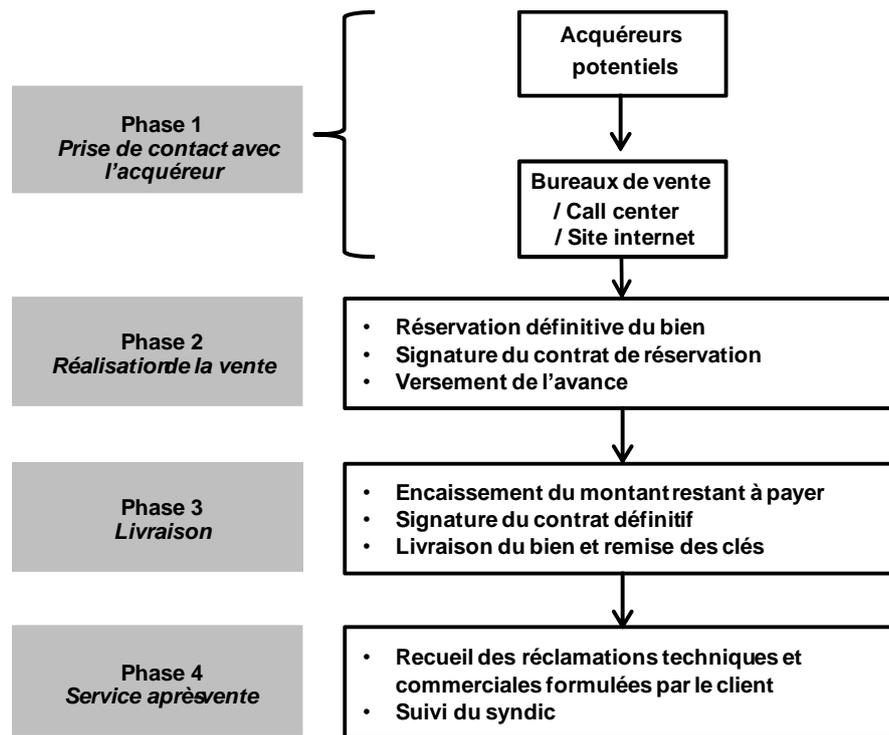
- L'obtention de l'autorisation de construire auprès des autorités sur la base des plans approuvés ;
- La sélection des entreprises selon des critères prédéfinis tels que les références de l'entrepreneur, les moyens dont il dispose, l'organisation du chantier et le budget de l'opération ;
- Le lancement des travaux de construction ;
- Le suivi des chantiers avec les différents intervenants.

## **2.4 Phase de commercialisation**

Le processus de commercialisation de Résidences Dar Saada est mené en parallèle de la phase de réalisation et de construction.

Résidences Dar Saada commercialise ses produits à travers son réseau propre ou son réseau d'intermédiaires agréés.

Les principaux axes du processus de commercialisation peuvent être schématisés comme suit :



Source : Résidences Dar Saada

- **Phase 1 : Prise de contact avec l'acquéreur**

La prise de contact avec les acquéreurs potentiels est assurée par des commerciaux situés en agence, à travers le call center ou sur le site internet de la société.

- **Phase 2 : Réalisation de la vente**

Les clients intéressés par l'acquisition d'un bien procèdent à la constitution d'une option définitive, à travers la signature d'un compromis de vente et le versement de la première avance, dont le montant est déterminé en fonction du projet, du standing du bien et du niveau de l'étage et se situe entre 4% et 20% de la valeur totale du bien.

- **Phase 3 : Livraison**

La finalisation de la vente se traduit par la signature du contrat définitif de vente.

Elle est suivie de l'encaissement du montant restant à payer et de tous les frais relatifs aux différentes démarches de commercialisation.

Résidences Dar Saada procède alors à la remise des clés à l'acquéreur, et ce après vérification de toutes les formalités juridiques, administratives et bancaires.

- **Phase 4 : Service après-vente**

Cette phase consiste à recueillir et traiter les réclamations techniques et commerciales formulées par les clients avant ou après la livraison des biens.

Résidences Dar Saada assure également le suivi du syndic en désignant l'entreprise en charge de la gestion du syndic de copropriété.

## 2.5 Principaux fournisseurs

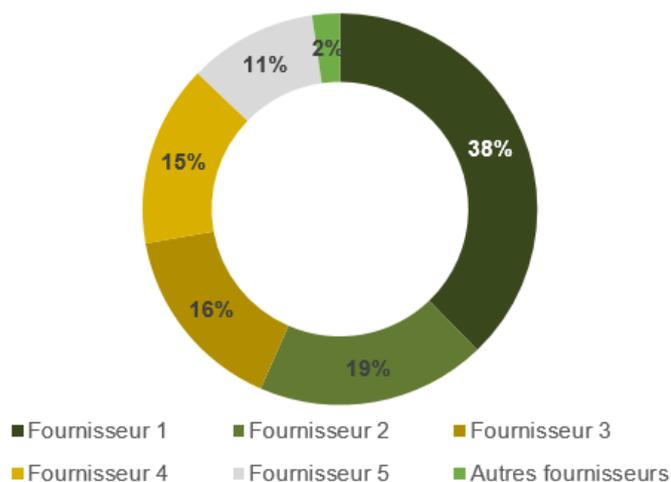
Dans un souci de garantir des prestations de qualité, Résidences Dar Saada s'est toujours entourée de prestataires ayant une solide expérience dans le secteur de l'immobilier.

En effet, Résidences Dar Saada veille à confier les opérations de construction et de VRD à des prestataires de renom. Les fournisseurs de la Société incluent les architectes, les topographes, les paysagistes, les bureaux techniques et tous autres prestataires dans le cadre de contrats pour des travaux de viabilisation, de construction et de finitions de projets immobiliers.

Les paiements des fournisseurs de Résidences Dar Saada sont effectués par chèques, virements ou effets à 90 jours maximum.

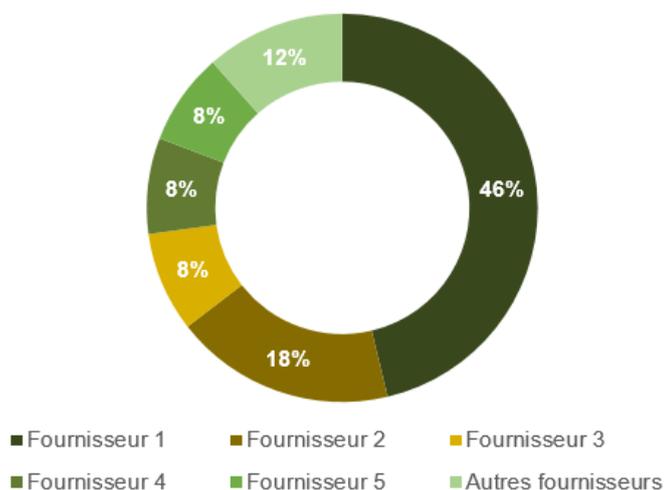
Les fournisseurs par type de prestations fournies se présentent ainsi :

### Répartition de la dette envers les principaux fournisseurs de construction au 31 décembre 2020



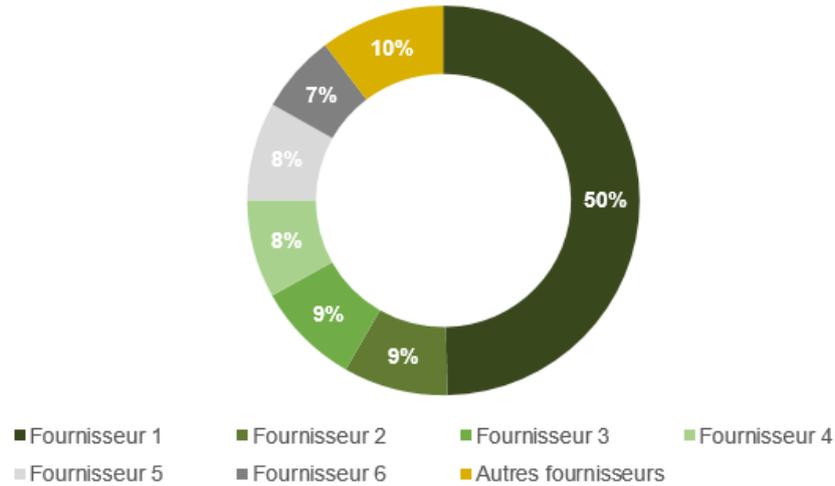
Source : Résidences Dar Saada

### Répartition de la dette envers les principaux fournisseurs de travaux de VRD au 31 décembre 2020



Source : Résidences Dar Saada

## Répartition de la dette envers les principaux fournisseurs d'études au 31 décembre 2020



Source : Résidences Dar Saada

Au 31 décembre 2020, le délai de paiement moyen des fournisseurs<sup>1</sup> du groupe Résidences Dar Saada s'affiche à 782,5 jours de consommation HT (contre 449,1 jours en 2019). A noter que ce niveau est exceptionnel et est dû à la baisse de la consommation du Groupe lié à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité.

- **Politique d'approvisionnement**

Les acquisitions des terrains réalisées par Résidences Dar Saada se font sur la base des études ci-après :

- localisation du terrain ;
- note de renseignements de l'Agence Urbaine ;
- étude du marché ;
- étude par l'architecte du nombre de logements pouvant être réalisés ;
- étude de rentabilité financière prévisionnelle du programme ;
- achat du terrain.

<sup>1</sup> Délai de paiement moyen des fournisseurs (consolidé) = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures + Autres charges externes HT) \* 365 jours.

## VIII. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

### 1. MOYENS HUMAINS

Résidences Dar Saada fait du développement et de l'épanouissement de ses collaborateurs un axe majeur de sa politique de ressources humaines axée sur le recrutement, la formation et la gestion de carrière.

#### 1.1. Politique de ressources humaines

Résidences Dar Saada se dote de ressources humaines qualifiées et expérimentées à travers un processus de recrutement sélectif.

Conscient que la phase d'intégration à l'entreprise est un gage de fidélisation, Résidences Dar Saada a mis en place un processus d'intégration adapté à chacun de ses métiers. Cette phase d'intégration est une période de formation aux procédures de l'entreprise, à ses métiers et à ses valeurs.

Toute nouvelle recrue est accueillie et suivie par un parrain durant ses trois premiers mois afin de lui faciliter la vie en entreprise, de favoriser le partage d'expérience et de permettre à la recrue de s'adapter au mieux à son nouvel environnement professionnel.

#### 1.2. Recrutement<sup>1</sup>

Le recrutement est l'une des composantes vitales de la gestion du capital humain chez Résidences Dar Saada. En effet, la Société met à disposition de multiples offres d'emploi aux jeunes diplômés qui souhaitent intégrer une entreprise performante, innovante et pérenne. Pour cela, Résidences Dar Saada s'engage à conduire les différentes étapes de la procédure de recrutement de manière à assurer une évaluation objective des compétences professionnelles des candidats.

#### Répartition des recrutements du groupe Résidences Dar Saada par nature de contrat et par catégorie

Répartition des recrutements par nature de contrat et par catégorie	Nature de Contrat		Catégories	
	CDI	CDD	Cadres	Collaborateurs et agents de maîtrise
2018	24	57	11	70
2019	9	8	11	6
2020	38	1	8	31

Source : Résidences Dar Saada

#### Répartition des départs<sup>2</sup> du groupe Résidences Dar Saada par nature de contrat et par catégorie

Répartition des départs par nature de contrat et par catégorie	Nature de Contrat		Catégories	
	CDI	CDD	Cadres	Collaborateurs et agents de maîtrise
2018	32	44	16	60
2019	10	14	1	23
2020	15	8	3	20

Source : Résidences Dar Saada

#### 1.3. Accidents du travail

Les cas d'accidents du travail au sein du groupe Résidences Dar Saada se présentent comme suit :

Années	Nombre d'AT
2018	4
2019	2
2020	0

Source : Résidences Dar Saada

### 2. FORMATION

La formation est au cœur des préoccupations du management de Résidences Dar Saada. Le groupe porte un intérêt permanent à la formation de ses collaborateurs dans tous les domaines touchant aux activités et à la vie de l'entreprise. Le développement des compétences de chacun de nos collaborateurs permet d'exploiter pleinement leurs potentiels, élargir leurs compétences et entretenir leur motivation.

<sup>1</sup> A noter que les données relatives aux recrutements et aux départs présentées dans le rapport financier annuel 2019 au titres des exercices 2017, 2018 et 2019, feront l'objet d'une rectification conformément aux données présentées dans le présent document de référence. Pour les statistiques relatives aux départs, seule la répartition par catégorie de collaborateurs diffère entre le rapport financier et le présent document de référence.

<sup>2</sup> L'ensemble des départs sont des démissions.

Un plan de formation annuel est en cours de mise en place et se base sur trois éléments :

- La vision stratégique des dirigeants de Résidences Dar Saada : cette projection de l'organisation est une finalité qui s'amorce dès aujourd'hui par la formation des ressources actuelles et futures afin qu'elles soient prêtes à endosser les changements à venir ;
- Les besoins en formations liés à la maîtrise technique des métiers de la Société ;
- Les besoins en formation visant l'épanouissement personnel des collaborateurs de Résidences Dar Saada (soft skills).

### **2.1 Evaluation et gestion de carrière**

RDS veille à motiver ses collaborateurs et à leur offrir des perspectives de progression à travers la promotion et la mobilité interne. La politique adoptée tout au long du parcours professionnel des collaborateurs s'appuie sur la valorisation des différents talents et sur leur montée en compétences en se basant sur des outils RH appropriés, tels que les entretiens annuels d'évaluation qui permettent l'épanouissement professionnel et la détection des potentiels.

Les entretiens annuels d'évaluation sont tenus entre le collaborateur et son manager afin de passer en revue les réalisations de l'année écoulée et fixer les objectifs de l'année en cours. Ces entretiens sont aussi l'occasion de définir les besoins en formation du collaborateur, les moyens à mettre à sa disposition en vue de lui permettre de progresser dans sa fonction, de se projeter et d'être un acteur dans l'orientation à donner à sa carrière.

### **2.2 Rémunération du personnel**

L'objectif principal de la politique salariale de Résidences Dar Saada est d'assurer la cohésion entre les objectifs individuels et les objectifs stratégiques de la Société.

Les collaborateurs sont rétribués en fonction de leur performance globale et des efforts personnels fournis.

C'est dans cette optique que Résidences Dar Saada a mis en place un système d'évaluation « Performance Management » afin de définir conjointement des objectifs clairs, réalisables et mesurables sur lesquels baser la rémunération des ressources.

La fixation d'objectifs annuels est source de motivation et de dépassement dans la mesure où ces objectifs sont sans équivoque, spécifiques et acceptés.

Cette participation favorise l'adhésion aux valeurs de Résidences Dar Saada.

Résidences Dar Saada s'est dotée d'outils de mesure rigoureux et adéquats permettant de contrôler les coûts opérationnels afin d'évaluer les résultats de sa politique salariale dans une optique d'optimisation permanente. En outre, Résidences Dar Saada communique régulièrement la progression de ses résultats afin d'impliquer les collaborateurs dans l'atteinte des objectifs stratégiques.

Conscient de l'importance de l'équité dans le climat social, Résidences Dar Saada a eu recours à des prestataires externes pour la rédaction des descriptifs de poste, la valorisation de ces postes et leur benchmark sur le marché marocain. C'est ainsi que Résidences Dar Saada a pu définir une grille salariale permettant de classer les différentes fonctions exercées.

### **2.3 Avantages sociaux accordés aux collaborateurs**

Les collaborateurs du groupe Résidences Dar Saada plusieurs bénéficient de plusieurs avantages sociaux, notamment :

- Une retraite complémentaire
- Une couverture assurance maladie auprès d'une mutuelle
- Une convention de retraite complémentaire
- Une convention d'assurance automobile
- Une prime Aid Al Adha pour certains employés du groupe
- Un bonus annuel et des commissions périodiques en fonction des postes
- Des offres exclusives dans certaines résidences touristiques
- Des remises auprès d'un réseau de magasins
- Des tarifs préférentiels auprès de certaines banques

## **3. EFFECTIFS**

### **3.1 Evolution des effectifs**

Au 31 décembre 2020, l'effectif global de Résidences Dar Saada s'élève à 258 collaborateurs, pour un taux d'encadrement de 26%.

Avant 2011, Résidences Dar Saada était gérée par le Groupe Palmeraie Développement par le biais d'une convention aujourd'hui résiliée qui comportait une équipe dédiée à la société Résidences Dar Saada. Depuis 2011, Résidences Dar Saada a été structurée de manière indépendante et autonome.

Le tableau suivant présente l'évolution des effectifs du groupe Résidences Dar Saada au cours des 3 dernières années<sup>1</sup> :

---

<sup>1</sup> La ventilation des effectifs entre cadre et non cadre pour les exercices 2017 et 2018 a été ajustée par rapport au document de référence enregistré par l'AMMC en décembre 2019.

Catégorie	2018	2019	2020
Cadres	52	62	67
<i>Taux d'encadrement<sup>1</sup></i>	<i>21%</i>	<i>26%</i>	<i>26%</i>
Collaborateurs et agents de maîtrise	197	180	191
<b>Effectif</b>	<b>249</b>	<b>242</b>	<b>258</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Schéma d'intéressement du personnel

Au terme de l'introduction en bourse de la Société, 232 558 actions ont été attribuées aux salariés permanents titulaires de Résidences Dar Saada. Le plafond des souscriptions a été défini comme suit :

- Pour les salariés recrutés avant 2014 : 24 mois de salaire brut hors prime, 13ème mois et commissions (base 2013)
- Pour les salariés recrutés en 2014 : 12 mois de salaire brut hors primes et 13ème mois et commissions

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

Au 31 décembre 2020, le pôle commercial et marketing représente le pôle dominant en termes d'effectifs au sein de Résidences Dar Saada, avec 40% de l'effectif global, suivi par le pôle finance et support et le pôle livraisons avec respectivement 25% et 12% de l'effectif global.

### Répartition de l'effectif du groupe Résidences Dar Saada par pôle

Répartition de l'effectif par pôle	2018		2019		2020	
Direction générale	20	8%	20	8%	24	9%
Pôle développement	11	4%	10	4%	10	4%
Pôle maîtrise d'ouvrage technique	26	10%	25	10%	23	9%
Pôle commercial et marketing	95	38%	97	40%	103	40%
Pôle livraisons	33	13%	32	13%	30	12%
Pôle finance et support	61	24%	54	22%	65	25%
Direction développement Afrique	3	1%	4	2%	3	1%
<b>Total</b>	<b>249</b>	<b>100%</b>	<b>242</b>	<b>100%</b>	<b>258</b>	<b>100%</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Structure de l'effectif de Résidences Dar Saada par tranche d'âge et par genre

Au 31 décembre 2020, la pyramide des âges de Résidences Dar Saada est marquée par une dominance du personnel âgé entre 30 et 35 ans, représentant 31% de l'effectif global, suivi par le personnel âgé de plus de 40 ans qui représente 27% de l'effectif global.

<sup>1</sup> Taux d'encadrement = nombre de cadres / effectif total

### Répartition de l'effectif du groupe Résidences Dar Saada par tranche d'âge

Répartition de l'effectif par tranche d'âge	2018		2019		2020	
<25 ans	12	5%	4	2%	5	2%
entre 25 et 29 ans	61	24%	43	18%	47	18%
entre 30 et 35 ans	86	35%	82	34%	81	31%
entre 36 et 40 ans	36	14%	48	20%	56	22%
>40 ans	54	22%	65	27%	69	27%
<b>Total</b>	<b>249</b>	<b>100%</b>	<b>242</b>	<b>100%</b>	<b>258</b>	<b>100%</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Répartition de l'effectif du groupe Résidences Dar Saada par genre

Répartition de l'effectif par genre	2018		2019		2020	
Hommes	152	61%	151	62%	161	62%
Femmes	97	39%	91	38%	97	38%
<b>Total</b>	<b>249</b>	<b>100%</b>	<b>242</b>	<b>100%</b>	<b>258</b>	<b>100%</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Structure de l'effectif du groupe Résidences Dar Saada par type de contrat

Répartition de l'effectif par type de contrat	2018	2019	2020
CDI	235	234	257
CDD	14	8	1
<b>Total</b>	<b>249</b>	<b>242</b>	<b>258</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Structure de l'effectif du groupe Résidences Dar Saada par ancienneté

Répartition de l'effectif par ancienneté	2018	2019	2020
< 5 ans	120	91	70
entre 5 et 15 ans	127	148	186
> 15 ans	2	3	2
<b>Total</b>	<b>249</b>	<b>242</b>	<b>258</b>

Source : Résidences Dar Saada

## 3.2 Climat social

Le management de Résidences Dar Saada est particulièrement soucieux des conditions sociales de ses collaborateurs. La Société a pour ambition d'offrir à ses collaborateurs des avantages sociaux diversifiés à travers divers outils en place ou en cours de mise en place (étude de climat social, formations, évolution, etc.).

En raison de la crise sanitaire de Covid-19, Résidences Dar Saada a pris plusieurs mesures afin de garantir la santé et la sécurité de ses collaborateurs. Parmi ces mesures, nous pouvons citer :

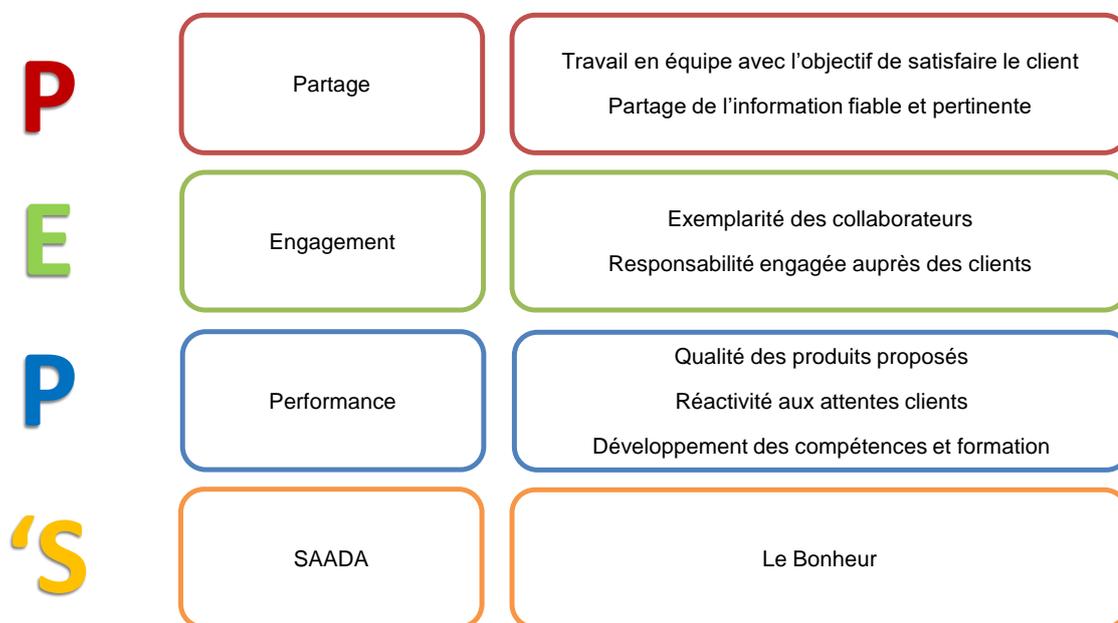
- Désinfection générale de l'ensemble des locaux du Groupe ;
- Obligation de confinement de 14 jours pour tout le personnel ayant été en déplacement à l'étranger ou ayant des symptômes même préliminaires d'une grippe, fièvre ou toux... ;
- Application de mesures liées à la protection du personnel et à l'hygiène par la mise en disposition de gels hydro-alcoolique, de distribution de masques et visières à l'ensemble du personnel ;
- Instauration du principe de télétravail en adoptant une rotation des équipes ;
- Télétravail obligatoire pour les collaborateurs vulnérables en particulier les femmes enceintes et les personnes ayant des maladies chroniques;
- Renforcement de l'équipe médicale;
- Accompagnement des collaborateurs dans l'utilisation des outils et solutions informatiques garantissant le travail à distance ;
- Rassurer les collaborateurs sur la situation de l'entreprise ;
- Maintien des emplois pendant toute la période de confinement malgré un contexte économique difficile et incertain.

### 3.3 Litiges sociaux, grèves<sup>1</sup>

Entre 2018 et 2020, il n'y a eu aucune grève ou litige social au sein de la Société.

## 4. 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 :



Source : Résidences Dar Saada

Les valeurs PEP'S sont aujourd'hui ancrées dans la culture d'entreprise et au centre des programmes de formation et recrutement des compétences.

## 5. POLITIQUE RSE

Le modèle d'engagement social de Résidences Dar Saada (et de sa maison mère Groupe Palmeraie Développement) a pour ambition de contribuer à la stratégie nationale pour l'éducation, le développement, et l'épanouissement des jeunes et de devenir un acteur économique reconnu pour son engagement social.

La population cible de ce modèle est la jeunesse marocaine en milieu périurbain et plus particulièrement les jeunes habitant et/ou avoisinant les sites de Résidences Dar Saada et bénéficiant des équipements qui s'y trouvent. Les deux axes du modèle d'engagement de RDS sont (i) l'épanouissement des jeunes, en leur facilitant l'accès à l'art, la culture et le sport et (ii) la réussite scolaire en aidant ces jeunes dans leurs parcours scolaires et en leur donnant envie de réussir.

Les leviers d'action du groupe à cet effet sont les suivants :

- Approcher les populations et étudier leurs besoins
- Conception de programmes adaptés aux besoins identifiés
- Conclusion de partenariats avec les acteurs de la société civile afin d'accompagner la mise en œuvre des programmes initiés
- Fédération des partenaires du groupe autour des programmes entrepris
- Apport et / ou recherche du financement nécessaire à la réalisation des programmes
- Pilotage des projets et veille à leur pérennité

### CONTRIBUTION AUX OBJECTIFS DE DEVELOPPEMENT DURABLE

Au cours du cycle de vie de chaque bâtiment, de la conception à la construction, en passant par l'occupation et l'exploitation jusqu'à la démolition, l'impact du bâtiment sur l'environnement et la société va des matériaux utilisés pendant la construction à la consommation d'énergie pendant l'occupation.

<sup>1</sup> Résidences Dar Saada ne dispose pas de représentants de personnel.

Les normes de durabilité, tel que les Standards GRI, permettent de rendre compte de ces impacts en définissant des normes communes telles que les émissions de Gas à Effet de Serre (GES), la gestion et l'assainissement des terres et la main-d'œuvre utilisée par les entreprises opérant dans l'environnement bâti.

Résidence Dar Saada contribue à relever les défis de croissance durable exprimés par les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD) pour 2030 adoptés au sommet des Nations Unies en septembre 2015. Les trois principaux ODD auxquels Résidences Dar Saada peut apporter une contribution se présentent comme suit :



- Concevoir des solutions de construction durables et peu coûteuses grâce aux partenaires de RDS



-Recrutement dans les communautés locales ;  
-Construction des équipements publics ;  
-Respect de l'environnement dans la construction.



- Gestion des ressources de manière responsable (eau, énergie, éclairage...)

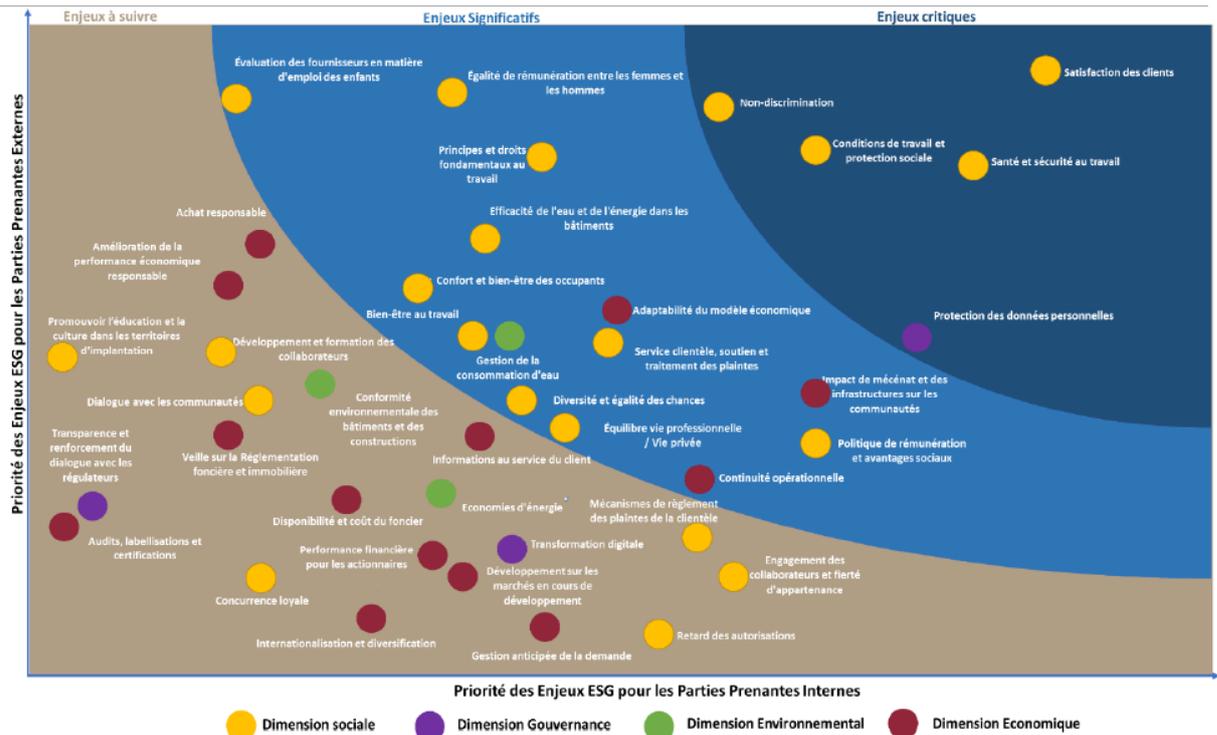
Source : Résidences Dar Saada

### MATERIALITE DES ENJEUX ESG

Résidences Dar Saada applique la définition de matérialité des standards GRI. Ainsi, RDS a réalisé en 2020 une analyse de la matérialité afin d'identifier les sujets clés ayant une double importance et/ou incidence auprès de la Société et de ses parties prenantes.

À la différence de la matrice de matérialité réalisée l'année dernière, le Groupe a fait le choix d'élargir le nombre des enjeux objet de la consultation de ses parties prenantes, et ce pour prendre en considération l'impact de la crise sanitaire sur la perception de l'importance des enjeux ESG auprès de ces derniers. La matrice de matérialité a été ainsi élaborée afin d'aider à hiérarchiser 40 principaux enjeux importants, au lieu de 30 enjeux l'année dernière. La matrice montre l'importance que Résidences Dar Saada et ses parties prenantes accordent à ces 40 principaux enjeux matériels.

La matrice ci-dessous permet de hiérarchiser les 40 principaux enjeux importants de Résidences Dar Saada :



Source : Résidences Dar Saada

La matrice de matérialité intègre la montée en puissance des questionnements de ses parties prenantes sur les thématiques liées à la dimension socio-économique. Cela est de nature à orienter les décisions et les engagements de Résidences Dar Saada.

Le Groupe Résidences Dar Saada a fait le choix d'actualiser sa matrice de matérialité en raison de l'avènement de la crise sanitaire relative à Covid-19 qui a considérablement modifié la perception des enjeux ESG de toutes nos parties prenantes. En effet, la crise sanitaire et le confinement appliqué dans le pays durant le 2ème trimestre de l'année ont modifié l'ordre de priorités dans la vie des individus et des entreprises. Cela implique l'avènement de nouveaux enjeux ESG et/ou la prépondérance de certains enjeux ESG.

La matrice représente le niveau de « pertinence » des sujets en fonction de l'importance croissante accordée par les parties prenantes externes pour ces thèmes (axe vertical) et des sujets d'intérêt pour Résidence Dar Saada (axe horizontal). Tous les sujets représentés sur la matrice sont considérés comme importants pour Résidence Dar Saada. La matrice de matérialité actualisée intègre la montée en puissance des questionnements de ses parties prenantes sur les thématiques liées à la dimension socio-économique. Cela est de nature à orienter les décisions et les engagements de Résidence Dar Saada.

Le dialogue est le fondement de la démarche de la responsabilité sociale d'entreprise (RSE). Cette approche permet d'identifier et de prioriser les risques liés aux enjeux sociétaux et environnementaux dans les villes, régions et pays où le Groupe Résidence Dar Saada est présent, notamment en détectant les signaux faibles. C'est également un excellent moyen de saisir des opportunités d'innovation et de cerner les perspectives de croissance pour le Groupe.

Une enquête auprès des parties prenantes de Résidences Dar Saada a révélé que 69% des parties prenantes de Résidences Dar Saada l'évaluent comme une entreprise socialement responsable, 20% sont neutres et 11% ne la considèrent pas comme socialement responsable.

### IMPACT SUR LES COMMUNAUTES LOCALES

**Impact économique et social sur riverains ou populations locales et développement régional : création d'emplois, investissement dans les domaines de la santé, de la culture, l'éducation**

Dans le cadre de cette politique RSE, Résidences Dar Saada a créé en 2013 la « Fondation Les Espaces Saada pour l'Alphabétisation et l'Insertion par l'Education ». La fondation a pour objet de lutter contre toute forme d'analphabétisme et d'œuvrer, par tous les moyens, à permettre aux personnes analphabètes de recevoir des éléments de base les préparant à être autonome et à prendre en charge leur insertion harmonieuse dans le tissu social global.

**Impact des investissements en matière d'infrastructures et de services publics**

En décembre 2017, Résidences Dar Saada a lancé un programme de parrainage d'écoles publiques nommé « Ajjal Saada ». Les écoles publiques concernées par ce programme sont situées au sein des projets résidentiels réalisés par RDS et accueillent les jeunes habitants du projet ainsi que d'autres populations environnantes.

Ce programme consiste à mettre en place plusieurs actions au sein des écoles en vue de mettre en œuvre les conditions nécessaires à la réussite et à l'épanouissement de ces jeunes. Chaque programme est organisé en mode projet dont les grandes lignes consistent à :

- Conclure des partenariats cadres avec les Directions Provinciales de l'Éducation Nationale dont relèvent ces écoles qui sont impliquées dans toutes les actions menées par le Groupe au profit de ces établissements
- Mobiliser un grand nombre d'acteurs associatifs notoires en tant que partenaires du Groupe autour de ces programmes. Chaque acteur étant expert dans un domaine particulier
- Piloter la réalisation et assurer le suivi des actions

Les actions menées dans le cadre de ce programme incluent :

- La subvention de classes de préscolaire
- L'aménagement d'espaces verts et de jardins pédagogiques
- La mise en place d'activités parascolaires au profit des enfants tout au long de l'année
- L'aménagement des terrains de sport
- L'organisation de programmes sportifs et de coaching
- La sensibilisation et l'éducation à la santé
- L'octroi de soutien scolaire
- L'encouragement à la lecture à travers la mise à disposition de bibliothèques
- L'accompagnement des écoles pour l'obtention du label d'école verte octroyé par la Fondation Mohamed VI pour la Protection de l'Environnement (forage de puits, installations permettant l'économie de l'énergie et de l'eau)
- L'organisation de fêtes de fin d'année
- L'organisation de sessions de formation au leadership et à l'entrepreneuriat féminin au profit des mamans

A ce jour, 850 jeunes bénéficient de ces programmes dont 50% sont des habitants de projets de Résidences Dar Saada et 50% sont issus des douars environnants.

Les partenaires du groupe ayant participé à la réalisation de ces programmes sont notamment :

- La Fondation Marocaine pour la Promotion de l'Enseignement Préscolaire
- L'association TIBU Maroc pour le basketball
- La Fondation Enfance Maghreb Avenir
- La Fondation Mayshad
- La caravane de Santé de Daba Doc
- Des professeurs de théâtre et de chant
- Des coaches
- Autres partenaires du groupe

## REALISATIONS DE RESIDENCES DAR SAADA EN MATIERE DE RSE

### L'année 2017

#### Parrainage de l'école Acharif El Idrissi / Commune de Ouled Azzouz

En partenariat avec l'Académie Régionale de l'Éducation Nationale de Casablanca-Settat et de la Direction Provinciale de Nouacer, le Groupe Palmeraie Développement et Résidences Dar Saada réalisent leur première opération de parrainage d'une école publique. Il s'agit de l'école Acharif El Idrissi se trouvant dans la commune de Ouled Azzouz au sein d'un projet immobilier réalisé par Résidences Dar Saada. L'école ouverte en 2016 compte aujourd'hui plus de 580 enfants incluant de jeunes enfants inscrits en préscolaire.

Plusieurs partenariats sont conclus et plusieurs travaux sont entrepris dans l'objectif de faire de cette école un lieu chaleureux où il fait bon vivre pour nos jeunes : classe préscolaire, espaces verts, jardin pédagogique, équipements sportifs, salle de théâtre, bibliothèques, etc.

### L'année 2018

#### Ouverture d'une unité préscolaire au sein de l'école Acharif El Idrissi

En partenariat avec la Fondation Marocaine pour la Promotion de l'Enseignement Préscolaire, une classe de préscolaire est ouverte au sein de l'établissement. Elle bénéficie depuis son ouverture à 60 enfants répartis en deux groupes : 30 enfants en moyenne section et 30 enfants en grande section.

#### Mise en place des activités parascolaires au sein de l'école Acharif El Idrissi

Depuis février 2018 et en partenariat avec de grands professeurs de théâtre, de chant et de musique, des activités parascolaires hebdomadaires sont mises en place au profit de l'ensemble des élèves. Les enfants sont ravis de se rendre à leurs activités hebdomadaires. Epanouissement, développements artistique et personnel sont au rendez-vous. Par ailleurs, les jardins extérieurs de l'école (près de 2000 m<sup>2</sup>) ont été plantés par un partenaire du Groupe.

#### Travaux d'aménagement d'une salle multi-activités, d'un jardin pédagogique et équipement du terrain de sport de l'école

En partenariat avec la Fondation EMA (Enfance Maghreb Avenir), une salle d'activités a été aménagée au sein de l'école avec des équipements performants, un jardin pédagogique a été réalisé ainsi que l'équipement du terrain de sport.

#### Organisation de la fête de fin d'année au sein de l'école Acharif El Idrissi

Première fête de fin d'année organisée au sein de l'école. Accompagnés de leurs professeurs de théâtre et de musique, les enfants ont présenté des pièces de théâtre sous le thème l'Amour de la Patrie.

#### Organisation d'un camp d'été au sein de l'école Acharif El Idrissi au profit de 120 jeunes

En partenariat avec l'association TIBU Maroc, qui œuvre pour l'éducation des jeunes à travers le sport, un camp d'été d'un mois est organisé au sein de l'école au profit de 120 jeunes âgés entre 8 et 16 ans. 50% de ces jeunes sont issus des quartiers de Saada et 50% des Douars environnants.

Education sportive et développement personnel des jeunes sont mis en œuvre. Des sessions de rencontre avec les parents d'élèves sont également organisées par TIBU.

Un tournoi de basketball est organisé à l'issue du camp.

#### Parrainage d'une deuxième école à Fès, l'école Fadaat Saada

En partenariat avec l'Académie Régionale de l'Education et de la Formation et de la Direction Provinciale de Fès, le Groupe Palmeraie Développement et Résidences Dar Saada réalisent une opération de parrainage d'une école publique se trouvant au sein d'un projet de Saada. Près de 260 enfants sont aujourd'hui scolarisés au sein de cet établissement dont près de 50 en préscolaire.

Des travaux d'aménagement des parties extérieures de l'école sont réalisés. En partenariat avec la Fondation Marocaine pour la Promotion de l'Enseignement Préscolaire, une classe de préscolaire est ouverte, près de 50 enfants y sont scolarisés. Des cours de théâtre sont mis en place au profit de l'ensemble des élèves.

#### Accompagnement de l'école Acharif El Idrissi pour l'adhésion au programme « Ecole verte » de la Fondation Mohamed VI pour la protection de l'environnement

Le Groupe Palmeraie Développement et Résidences Dar Saada accompagnent l'école dans un programme d'éducation à l'environnement et en vue de l'obtention du Label « Ecole Verte » octroyé par la Fondation Mohamed VI pour la protection de l'environnement.

Plusieurs dispositifs sont mis en place et notamment l'installation de robinet à économie de consommation, et l'installation d'un dispositif de réutilisation des eaux pour l'arrosage des espaces verts, etc.

#### L'année 2019

##### En plus de la continuité de l'ensemble des actions lancées en 2017 et 2018 :

#### Organisation du premier colloque de la Province de Nouacer relatif à l'éducation à l'environnement au sein de l'école Acharif El Idrissi

Le premier colloque relatif à l'éducation à l'environnement de la Région de Nouacer est organisé par la Direction Provinciale de l'Education Nationale de Nouacer au sein de l'école Acharif El Idrissi, avec le soutien du Groupe Palmeraie Développement et de Résidences Dar Saada.

Plusieurs écoles y ont présenté leurs travaux écologiques, y compris l'école Acharif El Idrissi soutenue dans son projet écologique par le Groupe.

#### Organisation des fêtes de fin d'année au sein des deux écoles parrainées par le Groupe

#### Engagement pour l'employabilité des jeunes en situation de précarité

Premier programme organisé hors site de Saada.

Le Groupe engagé dans l'alliance de l'emploi par le Sport, lancé par l'Association TIBU Maroc dans le cadre de son programme INTILAQA visant à favoriser l'employabilité de 180 jeunes en situation de NEET (Neither in Education Employment or Training), âgés entre 18 et 25 ans et issus de quartiers vulnérables de Casablanca sur 3 ans.

Le programme INTILAQA accompagne ces jeunes selon 3 axes :

- Formation en alternance et l'acquisition de compétences techniques et comportementales,
- Expérience professionnelle dans des structures et programmes d'éducation par le sport,
- Accompagnement à l'accès à l'emploi à travers des stages et des ateliers visant l'employabilité des jeunes.

60 jeunes de la première promotion de ce programme ont été reçus au sein du Palmeraie Country pour une journée de jeux d'inclusion et de team Building.

#### **L'école Acharif El Idrissi obtient le label Ecole Verte**

Le Groupe Palmeraie Développement et Résidences Dar Saada sont heureux de parrainer pour la troisième année consécutive l'école publique primaire Acharif El Idrissi. En décembre 2019, l'école, accompagnée par les équipes de Saada, s'est vue attribuer le prestigieux label « Ecole Verte » octroyé par la Fondation Mohamed VI pour la Protection de l'Environnement.

#### **L'année 2020**

##### **Mobilisation sociale lors de la pandémie de Covid-19**

L'année 2020 a été marquée par l'apparition de la pandémie de Covid-19. Les mesures sanitaires appliquées dans plusieurs pays ont eu des conséquences socioéconomiques très lourdes. Le Maroc a également été touché à partir de mars 2020 et un confinement général a été décrété durant le 2ème trimestre de l'année.

En tant qu'entreprise citoyenne, Résidences Dar Saada a mené plusieurs actions sociales afin de limiter l'impact socioéconomique négatif de la crise sanitaire :

- Le Groupe a effectué une contribution au « Fonds spécial pour la gestion de la pandémie du Coronavirus » créé sous Hautes Instructions de Sa Majesté le Roi Mohammed VI. Cette contribution est constituée de 57 appartements d'une valeur globale de 10 MDH répartis sur les villes de Tanger, Fès et Tamensourt, et qui seront accordés aux ménages les plus démunis.
- Faisant partie du GIE des promoteurs immobiliers de Dar Bouazza/Oulad Azzouz, ce dernier a contribué au fond spécial pour la gestion de la pandémie de COVID19 sous la forme d'un don de 20 millions de dirhams.
- A l'occasion du mois du Ramadan, les collaborateurs du Groupe se sont mobilisés pour l'organisation d'une opération solidaire en faveur des habitants des Douars mitoyens au site Fadaat Al Mouhit (Dar Bouazza, Casablanca). Grâce aux dons collectés en interne et à une entraide collective, et en collaboration avec les autorités locales, 50 familles ont bénéficié de paniers alimentaires à l'occasion du mois sacré.

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi ses actions RSE lancées depuis 2017 à savoir :

##### **Parrainages des écoles**

Maintien des parrainages des deux écoles Acharif El Idrissi (Ouled Azzouz) et Fadaat Saada (Fès).

##### **Ouverture d'un centre socio-sportif**

En décembre 2020, le Groupe a signé une convention portant sur l'ouverture d'un centre socio-sportif appelé « AJIAL SAADA ». Cette convention a été conclue en partenariat avec l'INDH Province de Nouaceur, l'Association TIBU Maroc, la Direction Provinciale du Ministère de l'Education Nationale, la Direction Provinciale du Ministère de la Jeunesse et des Sports et Résidences Dar Saada. Les grandes lignes de ce programme sont présentées ci-dessous :

- Le centre socio sportif vise l'éducation et l'épanouissement des jeunes de la Région à travers le sport.
- Le terrain est réalisé par Résidences Dar Saada dans le cadre des équipements publics du Site Fadaat Al Mouhit.
- Le centre socio sportif va profiter à plus de 1800 jeunes la première année.

## 6. MOYENS MATERIELS ET SYSTEME D'INFORMATION

### **Moyens matériels de Résidences Dar Saada**

Au 31 décembre 2020, les moyens matériels du groupe se composent principalement de 30 véhicules sous contrat de location longue durée et de matériel informatique.

A fin 2020, l'entreprise dispose de matériel informatique détaillé comme suit :

Type de matériel	Nombre d'équipements
Ordinateurs de bureau	50
Ordinateurs portables	200
Imprimantes & Scanners	148
Périphériques et accessoires divers	126
<b>Total</b>	<b>524</b>

Source : Résidences Dar Saada

### **Démarche Qualité**

La démarche qualité de Dar Saada relève pour l'essentiel de 3 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 en cours de mise 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. Celui-ci est d'ores et déjà opérationnel pour informer les clients, les accompagner et répondre 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.

### **Manuel de procédures**

Résidences Dar Saada dispose d'un manuel de procédures générales qui couvre la quasi-totalité des domaines « métier » et « support ». Ce manuel reprend en détail l'ensemble des processus et définit les attributions et les responsabilités à chaque niveau du processus à travers des fiches de fonction tout en veillant à une séparation adéquate des tâches d'initiation, d'exécution, de validation et de contrôle.

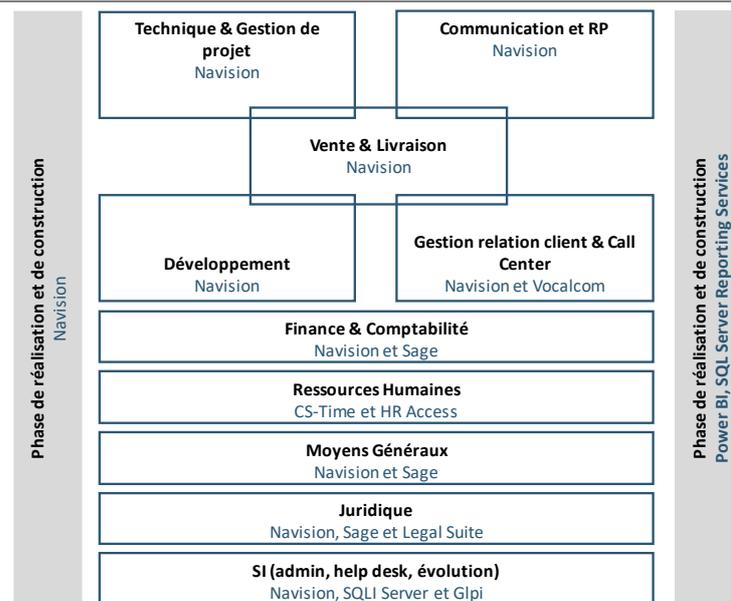
### **Systèmes d'information**

Dans un souci de coordonner l'ensemble de ses activités, Résidences Dar Saada s'est dotée d'un système informatique couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur. Il s'agit d'un système d'information complet regroupant des applications métiers, des applications RH, une infrastructure réseau, Internet et Intranet, Téléphonie, Help Desk.

Le système d'information est articulé autour de 4 produits :

- ERP NAVISION, qui couvre les aspects techniques, des achats, du commercial, de livraison et de la comptabilité ;
- GFDI : permet la gestion des immobilisations. Il couvre l'ensemble du cycle de vie d'un projet depuis son étude de faisabilité jusqu'à sa commercialisation ;
- SAGE 1 000 : dédié à la gestion de trésorerie et du rapatriement des mouvements bancaires ;
- HR Access : application couvrant la gestion des ressources humaines ;
- Vocalcom : solution de centre de contact dédié à la gestion des flux et la satisfaction clients.

L'architecture du système d'information de Résidences Dar Saada se schématise comme suit :



Source : Résidences Dar Saada

Un projet d'amélioration du système d'information a été entrepris depuis 2012. Ce projet a permis de :

- Consolider et d'homogénéiser l'ensemble des applications ;
- Harmoniser les outils des bases de données, des serveurs et des outils de messagerie et de communication.

A fin 2018, l'architecture du système d'information de Résidences Dar Saada a été renforcée par le déploiement de nouvelles solutions à savoir :

- SIJ : solution d'information juridique ;
- Vocalcom : solution de centre de contact dédié à la gestion des flux et la satisfaction clients ;
- Power BI : solution de reporting et de pilotage.

Les projets entrepris sur le système d'information ont permis à ce jour de mettre en place d'une nouvelle infrastructure SI dont l'objectif est de :

- Assurer la reprise immédiate d'activité en cas d'arrêt ;
- Chiffrer les bases de données ;
- Maintenir la disponibilité continue des applicatifs de la société ;
- Protéger les systèmes et données contre les attaques externes ;
- Sécuriser les locaux du siège et les agences (vidéo surveillance et détecteurs d'incendie).

Par ailleurs, l'organisation et l'architecture informatique actuelle permet :

- Le pilotage des projets liés aux systèmes d'information et de la gestion de la structure informatique ;
- La garantie de la disponibilité, de l'intégrité et de la fiabilité de l'information ainsi que la sécurisation de l'information ;
- Le suivi des développements, la conception et la mise en place de solutions informatiques et de télécommunications nécessaires pour la gestion des activités ;
- La préparation des nouveaux sites (agences, points de ventes, show-rooms, etc.) au Maroc ou à l'étranger.

## 7. POLITIQUE DE COMMUNICATION ET DE MARKETING

### 7.1. Communication et marketing

Résidences Dar Saada concentre sa politique de communication autour de ses produits, et se distingue par sa capacité d'innovation dans les techniques de publicité.

Résidences Dar Saada change régulièrement ses supports publicitaires pour mieux viser ses différentes cibles :

- Un affichage urbain via des panneaux publicitaires animés par des célébrités ;
- Des spots télévisés et des spots radio ;
- Un site internet qui cible aussi bien les résidents que les Marocains Résidents à l'étranger ;
- Des show-rooms et points de vente sur site dans les principales villes du Maroc (6 à Casablanca, 4 à Marrakech, 3 à Agadir, 3 à Fès et 3 à Tanger au 30 juin 2019) ;
- Une présence régulière dans les salons de l'immobilier.

Par ailleurs, un site internet institutionnel est opérationnel à la date d'élaboration du présent dossier d'information.

### 7.2. Call center

Dar Saada a centré son effort autour du client dans l'objectif de l'accompagner, le fidéliser et le satisfaire. Le Groupe a donc entrepris plusieurs actions telles que :

- La constitution d'une équipe professionnelle dédiée à la relation clientèle et à la qualité de service ;
- L'ouverture d'un numéro unique pour la prise en charge de toutes les demandes des clients ;
- La mise en place d'actions spécifiques visant à améliorer davantage la satisfaction des clients.

Le renforcement de la relation client permet aujourd'hui à Résidences Dar Saada de répondre aux appels reçus avec un taux élevé de prise en charge.

## 8. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations de Résidences Dar Saada entre 2019 et 2020 :

En DH	2019	Augmentation	Diminution	2020
Immobilisations en non-valeur	27 953 866	2 907 077	863 613	29 997 330
Immobilisations incorporelles	12 272 426	-	602 000	11 670 426
Immobilisations corporelles	34 162 558	1 023 815	1 502 432	33 683 940
<i>Constructions</i>	<i>19 007 667</i>	<i>433 053</i>	<i>1 013 557</i>	<i>18 427 162</i>
<i>Installations techniques, matériel et outillage</i>	<i>1 696 330</i>	<i>121 861</i>	<i>151 847</i>	<i>1 666 343</i>
<i>Matériel de transport</i>	<i>238 380</i>	<i>0</i>	<i>99 708</i>	<i>138 673</i>
<i>Mobilier, matériel bureau et aménagements divers</i>	<i>6 571 154</i>	<i>160 140</i>	<i>232 327</i>	<i>6 498 967</i>
<i>Matériel informatique</i>	<i>6 649 027</i>	<i>308 761</i>	<i>4 993</i>	<i>6 952 795</i>
<b>Total brut des immobilisations</b>	<b>74 388 850</b>	<b>3 930 892</b>	<b>2 968 045</b>	<b>75 351 696</b>

Source : Résidences Dar Saada

En tant que promoteur immobilier, la société Résidences Dar Saada procède fréquemment à l'acquisition de foncier au titre de son exploitation. Il convient de noter que le foncier acquis pour la réalisation des programmes immobiliers n'est pas considéré comptablement comme un actif immobilisé, mais comme un achat nécessaire à l'exploitation à intégrer dans le stock de la société.

Les immobilisations brutes demeurent quasiment stables sur la période et s'établissent à 75,4 MDH en 2020, contre 74,4 MDH l'exercice précédent.

## 9. PARTENARIATS EXISTANTS

### • Conventions commerciales

Résidences Dar Saada a conclu des conventions commerciales avec des organismes publics et des associations à intérêt économique garantissant ainsi aux acquéreurs qui leurs sont affiliés de bénéficier :

- Des prix préférentiels sur les logements proposés par Résidences Dar Saada. Le taux de réduction appliqué dépend de la nature du bien immobilier ;
- Un accueil et un service personnalisés dans les bureaux de ventes.

Il est à noter que les modalités de vente avantageuses précitées ne sont pas cumulables avec d'autres réductions pouvant être obtenues par ailleurs.

Les autres conditions générales des ventes telles les avances, crédit bancaire, frais de notaire et frais d'enregistrement sont les mêmes que celles en vigueur pour la vente au grand public.

- **Convention de crédit pour le financement des clients de Résidences Dar Saada**

Résidences Dar Saada a conclu une convention cadre avec plusieurs établissements de crédit afin de faire bénéficier les clients souhaitant financer leurs acquisitions par un crédit bancaire d'avantages particuliers.

Les conditions des prêts assujettis à ladite convention sont les suivantes :

- Des taux d'intérêts préférentiels, variant selon la durée de l'emprunt, le choix du type de taux (fixe ou variable) et la nature du bien financé (usage d'habitation ou commercial) ;
- L'octroi d'un prêt est supposé être sans obligation d'ouverture d'un compte bancaire auprès de la banque société mère ;
- Exonération du paiement des frais de dossier, à l'exception des clients bénéficiaires de prêts immobiliers dans le cadre de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie.

## **PARTIE IV : ANALYSE FINANCIERE - COMPTES ANNUELS**

## PREAMBULE

En 2018, la réserve foncière du Groupe Résidences Dar Saada S.A se renforce par l'acquisition de terrains de 39,4 ha à Marrakech, Casablanca et Cabo Negro et totalise, de ce fait 1 114 ha à fin 2018 (contre 1 075 ha à fin 2017).

En 2019, la réserve foncière du Groupe Résidences Dar Saada S.A totalise 1 077 ha contre 1 114 ha à fin 2018 compte tenu de la cession de la filiale Al Borj Al Aali qui portait un terrain situé à Martil d'une superficie de 37 ha.

En 2020, la réserve foncière du Groupe Résidences Dar Saada S.A demeure stable et totalise 1 077 ha.

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

A partir de ces éléments, l'analyse financière de l'émetteur se présentera comme suit :

- Analyse des comptes sociaux de la Société Résidences Dar Saada SA relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020 ;
- Analyse des comptes consolidés aux normes IAS/IFRS du Groupe Résidences Dar Saada relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020.

## I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

### 1. COMPTES SOCIAUX

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs sociaux de Résidences Dar Saada sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires (CA)	1 199,1	1 326,0	617,9
Excédent brut d'exploitation (EBE) ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)	322,4	180,2	(62,2)
<i>EBE (IBE) / CA</i>	<i>26,9%</i>	<i>13,6%</i>	<i>-10,1%</i>
Résultat net (RN)	266,9	251,3	61,6
<i>RN / CA</i>	<i>22,3%</i>	<i>19,0%</i>	<i>10,0%</i>
Capitaux propres (CP)	4 307,6	4 480,3	4 541,9
Endettement Net (EN)	1 723,2	2 118,9	2 059,6
Gearing (EN / EN + CP)	28,6%	32,1%	31,2%

Source : Résidences Dar Saada

Sur la période 2018- 2020, l'analyse des principaux indicateurs sociaux de Résidences Dar Saada fait ressortir :

- Un taux de marge d'exploitation qui s'établit à -10,1% en 2020, contre 13,6% en 2019 et 26,9% en 2018 ;
- Un taux de marge nette qui s'établit à 10% en 2020, contre 19% en 2019 et 22% en 2018 ;
- Un gearing en légère hausse qui s'établit à 31,2% à fin 2020, contre 32,1% à fin 2019 et 28,6% en 2018.

### 2. COMPTES CONSOLIDES

kMAD	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires (CA)	1 440,0	1 380,7	618,2
Résultat d'Exploitation (REX)	417,9	393,9	(76,1)
<i>REX / CA</i>	<i>29,0%</i>	<i>28,5%</i>	<i>-12,3%</i>
Résultat net part du groupe (RNPG)	327,4	304,2	(135,3)
<i>RN / CA</i>	<i>23,0%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-21,9%</i>
Capitaux propres part du groupe	4 158,0	4 388,8	4 253,4
Endettement Net (EN)	2 636,0	2 992,4	2 846,5
Gearing (EN / EN + CP)	<i>38,8%</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,1%</i>

Source : Résidences Dar Saada

Sur la période 2018- 2020, l'analyse des principaux indicateurs consolidés de Résidences Dar Saada fait ressortir :

- Un taux de marge d'exploitation qui s'établit à -12,3%, contre 28,5% en 2019 et 29% en 2018 ;
- Un taux de marge nette de -21,9% en 2020, contre 22% en 2019 et 23% en 2018 ;
- Un gearing en hausse qui s'établit à 40,1% en 2020, contre 40,5% à fin 2019 et 38,8% en 2018.

## II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

### Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de Résidences Dar Saada S.A au titre de l'exercice 2020

#### Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société **RESIDENCES DAR SAADA SA**, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **4 541 946 943,27 MAD** dont un bénéfice net de **61 603 718,22 MAD**. Ces états ont été arrêtés par votre conseil d'administration le 30 mars 2021 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **RESIDENCES DAR SAADA SA** au 31 décembre 2020 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

#### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Question clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

#### 1. Stock

- Risque identifié :

Au 31 décembre 2020, la valeur brute du stock s'élève à 3 051 millions de dirhams soit 39% du total de l'actif de la société (3 275 millions de dirhams, soit 41% du total de l'actif au 31 décembre 2019). En raison du montant significatif du stock et de l'importance du jugement de la Direction pour la détermination de la valeur d'inventaire, nous avons considéré l'évaluation du stock comme un point clé d'audit.

- Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque :

Nous avons mis en œuvre les travaux suivants:

- Prise de connaissance du processus mis en place par la Direction dans le cadre de l'évaluation du stock;
- Rapprochement de la valeur de réalisation nette estimée par la Direction avec des données de marché et sa comparaison avec la valeur comptable des stocks les plus significatifs.
- Comparaison, par sondage, des prix de vente figurant sur les actes de ventes avec les grilles de prix prévisionnelles pour vérifier leur pertinence ;
- Obtention de la confirmation de la Direction de la politique de prix adoptée par la société ne générant pas de pertes nécessitant la constatation de provisions.

#### 2. Créances clients

- Risque identifié

Au 31 décembre 2020, les créances clients affichent une valeur brute de 596 millions de dirhams, soit 8% du total de l'actif de la société (860 millions de dirhams, soit 11% du total de l'actif au 31 décembre 2019). En dépit de l'antériorité de celles dépassant un an, la Direction estime qu'elles ne présentent pas de risque de dépréciation au 31/12/2020 et n'a donc pas constaté de provision y afférente.

Nous avons considéré que la dépréciation des créances clients est un point clé d'audit compte tenu de l'importance de ces créances, de leur ancienneté, de la sensibilité du processus de recouvrement dans le contexte de la crise liée au Covid-19 et de l'importance du jugement de la Direction pour la détermination de la valeur d'inventaire.

- Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque

Nos travaux ont consisté à :

- Prendre connaissance du processus mis en place par la Direction dans le cadre du recouvrement des créances ;
- Examiner la balance âgée, analyser les retards de paiement et discuter avec la Direction les raisons du retard dans le recouvrement des créances significatives ;
- Analyser l'évolution des créances anciennes significatives entre 2019 et 2020 ainsi que l'impact du recouvrement constaté ;
- Analyser les paiements reçus postérieurement à la date de clôture pour les créances les plus significatives.

### **Rapport de gestion**

Nous nous sommes assurés de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société, prévue par la loi.

### **Responsabilités de la Direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse**

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la Direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### **Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous concluons quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans les états de synthèse, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle, et
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, notamment celles prévues aux articles 166 et 172 de ladite loi. Nous n'avons pas d'observations particulières ni d'informations spécifiques à formuler à ce propos.

Fait à Casablanca, le 29 avril 2021

**Mostafa FRAIHA**

Associé

**KPMG**

**Samir AGOUMI**

Associé

**Dar Al Khibra**

## **Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de Résidences Dar Saada S.A au titre de l'exercice 2019**

Conformément à la mission que vous nous avez confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société RESIDENCES DAR SAADA SA, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 4.480.343.225,05 Dirhams dont un bénéfice net de 251.349.390,76 dirhams. Ces états ont été arrêtés par le conseil d'administration le 30 mars 2020 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

### **Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### **Opinion sur les états de synthèse**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société RESIDENCES DAR SAADA SA au 31 décembre 2019 conformément au référentiel admis au Maroc.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration, arrêté le 30 mars 2020, destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Par ailleurs, conformément à l'article 172 de la loi 17-95 tel que modifiée et complété, nous vous informons que la société a procédé en 2019 à la cession de la filiale AL BORJ AL ALI pour un montant de 197 706 KMAD correspondant à 100% des titres.

S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêté des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes.

Fait à Casablanca, le 30 avril 2020

**Mostafa FRAIHA**

Associé

**KPMG**

**Samir AGOUMI**

Associé

**Dar Al Khibra**

## **Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de Résidences Dar Saada S.A au titre de l'exercice 2018**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société « Résidences Dar Saada S.A » comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 4.307.620.385 dont un bénéfice net de MAD 266.856.729.

### **Responsabilité de la Direction**

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité des Auditeurs**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### **Opinion sur les états de synthèse**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société « Résidences Dar Saada S.A » au 31 décembre 2018, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Fait à Casablanca, le 23 mai 2019

**Mostafa FRAIHA**

Associé

**KPMG**

**Samir AGOUMI**

Associé

**Dar Al Khibra**

## **Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés du groupe Résidences Dar Saada au titre de l'exercice 2020**

### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société **RESIDENCES DAR SAADA SA et de ses filiales (« Groupe »)**, qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2020, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de **KMAD 4.253.456** dont un déficit comptable net consolidé de **KMAD 135.232**. Ces états ont été arrêtés par le conseil d'administration le 30 mars 2021 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2020, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Questions clés de l'audit**

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport :

#### **1 Stock**

- Risque identifié:

Au 31 décembre 2020, la valeur brute du stock s'élève à 4 282 millions de dirhams soit 50% du total de l'actif du groupe (4 557 millions de dirhams, soit 51% du total de l'actif au 31 décembre 2019).

En raison du montant significatif du stock et de l'importance du jugement de la Direction pour la détermination de la valeur d'inventaire, nous avons considéré l'évaluation du stock comme un point clé d'audit.

- Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque :

Nous avons mis en œuvre les travaux suivants :

- Prise de connaissance du processus mis en place par la Direction dans le cadre de l'évaluation du stock ; -
- Rapprochement de la valeur de réalisation nette estimée par la Direction avec des données de marché et sa comparaison avec la valeur comptable des stocks les plus significatifs ;
- Comparaison, par sondage, des prix de vente figurant sur les actes de ventes avec les grilles de prix prévisionnelles pour vérifier leur pertinence ;
- Obtention de la confirmation de la Direction de la politique de prix adoptée par le groupe ne générant pas de pertes nécessitant la constatation de provisions.

#### **2 Créances clients**

- Risque identifié:

Au 31 décembre 2020, les créances clients affichent une valeur brute de 624 millions de dirhams, soit 7% du total de l'actif du groupe (895 millions de dirhams, soit 10% du total de l'actif au 31 décembre 2019). En dépit de l'antériorité de celles dépassant un an, la Direction estime qu'elles ne présentent pas de risque de dépréciation au 31/12/2020 et n'a donc pas constaté de provision y afférente.

Nous avons considéré que la dépréciation des créances clients est un point clé d'audit compte tenu de l'importance de ces créances, de leur ancienneté, de la sensibilité du processus de recouvrement dans le contexte de la crise liée au Covid-19 et de l'importance du jugement de la Direction pour la détermination de la valeur d'inventaire.

- Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque:
- Prendre connaissance du processus mis en place par la Direction dans le cadre du recouvrement des créances ;
- Examiner la balance âgée, analyser les retards de paiement et discuter avec la Direction les raisons du retard dans le recouvrement des créances significatives ;
- Analyser l'évolution des créances anciennes significatives entre 2019 et 2020 ainsi que l'impact du recouvrement constaté ;
- Analyser les paiements reçus postérieurement à la date de clôture pour les créances les plus significatives.

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention de lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit, et
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 29 avril 2021

**Mostafa FRAIHA**

Associé

**KPMG**

**Samir AGOUMI**

Associé

**Dar Al Khibra**

## **Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés du groupe Résidences Dar Saada au titre de l'exercice 2019**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société Résidences Dar Saada S.A et de ses filiales comprenant le bilan au 31 décembre 2019, le compte de résultat, l'état de variation de capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 4.388.921 dont un bénéfice net consolidé part du groupe de KMAD 304.208. Ces états ont été arrêtés par le conseil d'administration le 30 mars 2020 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

### **Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### **Opinion sur les états financiers consolidés**

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe Résidences Dar Saada S.A au 31 décembre 2019, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Pour les événements survenus et les éléments connus postérieurement à la date d'arrêtés des états de synthèse relatifs aux effets de la pandémie de Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes.

Fait à Casablanca, le 30 avril 2020

**Mostafa FRAIHA**

Associé

**KPMG**

**Samir AGOUMI**

Associé

**Dar Al Khibra**

## **Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés du groupe Résidences Dar Saada au titre de l'exercice 2018**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société Résidences Dar Saada S.A et de ses filiales comprenant le bilan au 31 décembre 2018, le compte de résultat, l'état de variation de capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 4.157.918 dont un bénéfice net part du groupe de KMAD 327.441.

### **Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes internationales (IAS/IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, et que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comprennent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### **Opinion sur les états financiers consolidés**

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe Résidences Dar Saada S.A au 31 décembre 2018, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Fait à Casablanca, le 23 mai 2019

**Mostafa FRAIHA**

Associé

**KPMG**

**Samir AGOUMI**

Associé

**Dar Al Khibra**

### III. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX

#### 1. ANALYSE DE L'ÉTAT DES SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant présente les données historiques de l'état des soldes de gestion de Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2018, 2019 et 2020.

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 199,1</b>	<b>1 326,0</b>	<b>617,9</b>	<b>10,6%</b>	<b>(53,4%)</b>	<b>(28,2%)</b>
Ventes de marchandises en l'état	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Achats revendus de marchandises	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b><i>n.a</i></b>	<b><i>n.a</i></b>	<b><i>n.a</i></b>
Ventes de biens et services produits	1 199,1	1 326,0	617,9	10,6%	(53,4%)	(28,2%)
Variation de stocks de produits	(180,1)	(623,2)	(426,5)	>100%	31,6%	53,9%
<b>Production de l'exercice</b>	<b>1 019,0</b>	<b>702,8</b>	<b>191,3</b>	<b>(31,0%)</b>	<b>(72,8%)</b>	<b>(56,7%)</b>
Achats consommés de matières et fournitures	(497,1)	(357,2)	(111,2)	(28,1%)	(68,9%)	(52,7%)
Autres charges externes	(98,4)	(78,6)	(62,1)	(20,1%)	(21,0%)	(20,5%)
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>(595,5)</b>	<b>(435,8)</b>	<b>(173,3)</b>	<b>(26,8%)</b>	<b>(60,2%)</b>	<b>(46,1%)</b>
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>423,5</b>	<b>266,9</b>	<b>18,0</b>	<b>(37,0%)</b>	<b>(93,2%)</b>	<b>(79,4%)</b>
<b>VA/CA</b>	<b>35,3%</b>	<b>20,1%</b>	<b>2,9%</b>	<b>-15,2 pts</b>	<b>-17,2 pts</b>	<b>(71,3%)</b>
Impôts et taxes	(27,7)	(18,0)	(9,1)	(35,0%)	(49,6%)	(42,8%)
Charges de personnel	(73,4)	(68,7)	(71,2)	(6,4%)	3,6%	(1,5%)
<b>Excédent Brut d'Exploitation ou Insuffisance brute d'exploitation</b>	<b>322,4</b>	<b>180,2</b>	<b>(62,2)</b>	<b>(44,1%)</b>	<b><i>n.a</i></b>	<b><i>n.a</i></b>
<b>EBE (IBE) /CA</b>	<b>26,9%</b>	<b>13,6%</b>	<b>-10,1%</b>	<b>-13,3 pts</b>	<b>-23,7 pts</b>	
Autres produits d'exploitation	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Autres charges d'exploitation	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Reprises d'exploitation	0,3	0,2	3,1	(21,8%)	>100%	227,9%
Dotations d'exploitation	(18,5)	(9,4)	(9,2)	(49,2%)	(2,3%)	(29,6%)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>304,2</b>	<b>171,1</b>	<b>(68,3)</b>	<b>(43,8%)</b>	<b><i>n.a</i></b>	<b><i>n.a</i></b>
<b>Marge opérationnelle (REX/CA)</b>	<b>25,4%</b>	<b>12,9%</b>	<b>-11,1%</b>	<b>-12,5 pts</b>	<b>-24,0 pts</b>	
Produits financiers	123,4	177,0	286,8	43,4%	62,0%	52,4%
Charges financières	(148,9)	(142,8)	(141,6)	(4,1%)	(0,8%)	(2,5%)
<b>Résultat financier</b>	<b>(25,5)</b>	<b>34,2</b>	<b>145,2</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>	<b><i>n.a</i></b>
<b>Résultat courant</b>	<b>278,7</b>	<b>205,3</b>	<b>76,9</b>	<b>(26,3%)</b>	<b>(62,5%)</b>	<b>(47,5%)</b>
Produits non courants	48,7	197,8	0,1	>100%	(100,0%)	(96,7%)
Charges non courantes	(8,8)	(111,3)	(11,6)	>100%	(89,6%)	14,6%
<b>Résultat non courant</b>	<b>39,9</b>	<b>86,5</b>	<b>(11,5)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b><i>n.a</i></b>	<b><i>n.a</i></b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>318,6</b>	<b>291,8</b>	<b>65,4</b>	<b>(8,4%)</b>	<b>(77,6%)</b>	<b>(54,7%)</b>
Impôts sur les résultats	(51,8)	(40,4)	(3,8)	(21,9%)	(90,7%)	(73,1%)
<b>Résultat net</b>	<b>266,9</b>	<b>251,3</b>	<b>61,6</b>	<b>(5,8%)</b>	<b>(75,5%)</b>	<b>(52,0%)</b>
<b>Marge nette (RN/CA)</b>	<b>22,3%</b>	<b>19,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>-3,3 pts</b>	<b>-9,0 pts</b>	

Source : Résidences Dar Saada

#### Analyse du Chiffre d'affaires

L'enregistrement du chiffre d'affaires est effectué conformément aux exigences du plan comptable du secteur immobilier. Ainsi, et selon ce dernier, le fait générateur de la vente est constitué par l'un des éléments suivants pris dans l'ordre :

- ✓ La conclusion du contrat ;
- ✓ l'établissement de la facture ;
- ✓ la remise des clés ou des plans aux clients (si elle est réalisée préalablement à la conclusion du contrat) ; accompagnée d'un compromis de vente et appuyée par un procès-verbal de réception signé par le client.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 199,1</b>	<b>1 326,0</b>	<b>617,9</b>	<b>10,6%</b>	<b>(53,4%)</b>	<b>(28,2%)</b>
Ventes de marchandises en l'état	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Ventes de biens et services produits	1 199,1	1 326,0	617,9	10,6%	(53,4%)	(28,2%)

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2018 et 2020, le chiffre d'affaires de la société Résidences Dar Saada S.A. a évolué selon un TCAM de -28,2% en passant de 1 199,1 MDH en 2018 à 1 326 MDH en 2019 puis à 617,9 MDH en 2020. Cette baisse s'explique principalement par la baisse des livraisons réalisées sur Résidences Dar Saada SA en 2020 liée à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité, à savoir d'un côté l'arrêt des chantiers au niveau national et de l'autre la baisse ponctuelle de la demande (favorisation de l'épargne dans un contexte économique incertain).

Le chiffre d'affaires est constitué intégralement des ventes de biens et services produits.

Ces ventes portent essentiellement sur la vente de logements et autres produits connexes tels que les commerces et les équipements.

Le tableau ci-dessous présente la répartition analytique du chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 199,1</b>	<b>1 326,0</b>	<b>617,9</b>	<b>10,6%</b>	<b>(53,4%)</b>	<b>(28,2%)</b>
Ventes de logements et produits connexes	1 136,4	1 304,4	601,2	14,8%	(53,9%)	(27,3%)
<b>en % du total</b>	<b>94,8%</b>	<b>98,4%</b>	<b>97,3%</b>			
Divers	62,6	21,6	16,6	(65,6%)	(22,9%)	(48,5%)
<b>en % du total</b>	<b>5,2%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,7%</b>			

Source : Résidences Dar Saada

Comme l'indique le tableau ci-dessus, la vente de logements et autres produits connexes (commerces et équipements) représente en moyenne 96,8% du chiffre d'affaires total sur la période 2018-2020 en se situant à 601,2 MDH à fin 2020.

Le chiffre d'affaires « Divers » est relatif à diverses prestations de services fournies par Résidences Dar Saada S.A. à ses clients dans le cadre des opérations de transfert et de changement<sup>1</sup> de biens sur la demande des clients. En 2020, ce chiffre d'affaires s'établit à 16,6 Mdh.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes de logements<sup>2</sup> de Résidences Dar Saada S.A. en volume et en valeur ainsi que les prix unitaires moyens<sup>3</sup> sur la période 2018-2020, par type de produit

Produits	2018			2019			2020			Cumul 2018-2020	
	Livraison (unités)	CA (MDH)	PUM (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	PUM (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	PUM (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)
Economiques	2 615	641,0	245,1	2 967,0	711,3	239,7	254,0	59,1	232,6	5 836	1 411,4
Moyen standing	171	173,0	1 011,4	278,0	135,9	488,9	644,0	212,9	330,6	1 093	521,8
Lots	194	254,3	1 311,1	483,0	312,2	646,3	23,0	12,3	534,0	700	578,8
Villas	2	2,3	1 168,1	71,0	122,6	1 726,3	178,0	281,5	1 581,6	251	406,4
Commerces et autres	204	65,8	322,3	53,0	22,4	422,6	81,0	35,4	437,5	338	123,6
Titrisation (*)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3 186</b>	<b>1 136,4</b>	<b>356,7</b>	<b>3 852,0</b>	<b>1 304,4</b>	<b>338,6</b>	<b>1 180,0</b>	<b>601,2</b>	<b>509,5</b>	<b>8 218</b>	<b>3 042,1</b>

Source : Résidences Dar Saada

(\*) Opération de titrisation de terrains nus appartenant à RDS. Cette opération est sans impact sur le résultat.

En cumul sur la période 2018-2020, Résidences Dar Saada S.A. a livré 8 218 unités de logements pour un chiffre d'affaires total de 3 042,1 MDH, dont 1 411,4 MDH correspondent à la vente de logements économiques soit 5 836 unités.

<sup>1</sup> Les opérations de transfert désignent la procédure par laquelle un client transfère la réservation d'un bien qu'il a effectué pour son compte à un autre client qui devient titulaire de ladite réservation. Les opérations de changement de bien désignent la procédure par laquelle un client transfère sa réservation effectuée sur un bien vers un autre bien immobilier.

<sup>2</sup> Livraisons et chiffre d'affaires de RDS hors filiales pour les exercices 2017, 2018 et 2019

<sup>3</sup> PUM = CA / Livraisons (unités)

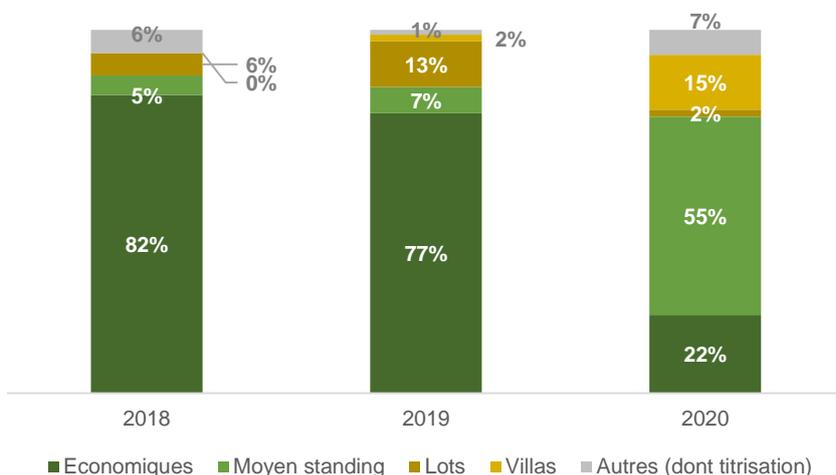
Les ventes de Résidences Dar Saada S.A s'établissent à 601,2 MDH à fin 2020, dominées par les segments « moyen standing » et « Villas » qui représentent 82% des ventes, portées par les promotions accordées afin de booster les ventes sur ces segments, d'où la baisse des prix unitaires moyens constatés sur ces segments.

Les ventes de Résidences Dar Saada S.A s'établissent à 1 304,4 MDH à fin 2019, dominées par les segments « économique » et « Lots » qui représentent 78% des ventes. Le prix unitaire moyen est une résultante de la pondération des prix de vente par le nombre d'unités livrées. Ainsi la baisse du prix moyen résultant en 2019 pour les segments « économique », « moyen standing » et « lots » s'explique par livraison des projets Panorama 1, Panorama 2, Fès, Jawharat Skhirat et Martil 2 dont les prix de vente des unités livrées étaient moins importants par rapport aux prix des projets livrés des mêmes segments en 2018. Par contre, les prix unitaires moyens résultant des segments « Villas » et « Commerces et autres » affichent plutôt une amélioration en 2019 en raison de prix pratiqués plus importants des projets Tamaris, Targa Garden, Rahma et Martil 1 par rapport à ceux des projets livrés des mêmes segments en 2018.

En novembre 2017, le groupe Résidences Dar Saada a réussi une opération de titrisation de terrains nus appartenant à RDS SA et deux de ses filiales, à savoir RDS IV et RDS V. La levée de fonds réalisée est de 600 MDH. Les terrains appartenant à RDS SA et qui ont fait objet de titrisation sont : Jnane El Menzeh (en partie), Bouhairat Saiss (2 lots) et Oulad Azzouz (28 lots).

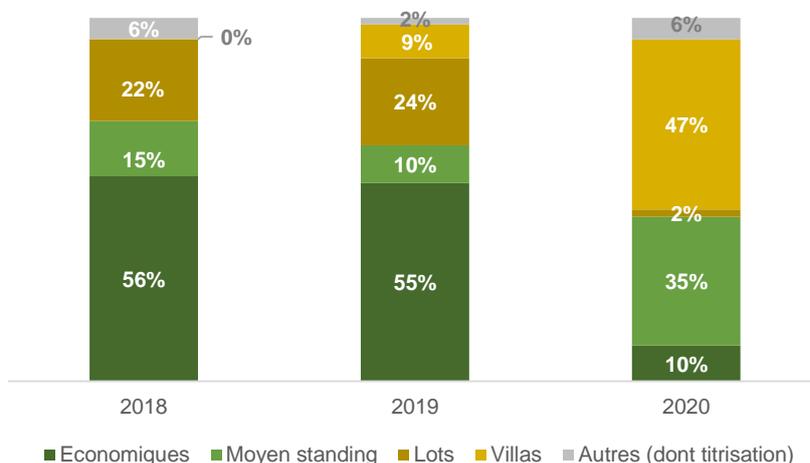
Il est à noter que cette opération est sans impact sur le résultat.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la répartition des ventes de logements par produit en volume sur la période 2018-2020 :



Source : Résidences Dar Saada

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la répartition des ventes de logements par produit en valeur sur la période 2018-2020 :



Source : Résidences Dar Saada

Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes de logements<sup>1</sup> de la Société sur la période 2018-2020 par projet :

Projets	2018			2019			2020		
	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)
Mediouna (lotissement)	-	0,0	0,0	1	1,1	1 074,0	-	-	-
Jnane Nouaceur	3	0,9	284,4	6	1,9	322,8	3	0,5	180,0
Saada I	3	0,6	200,0	1	1,8	1 833,3	5	2,1	429,0
Saada II	-	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-
Tamensourt	11	2,7	249,5	8	1,4	179,4	38	6,4	168,7
Targa Garden	2	2,3	1 168,1	13	14,8	1 140,7	113	140,2	1 240,8
Jnane Adrar (*)	29	12,0	413,0	17	6,4	377,3	38	14,3	375,4
Nzaha	50	11,2	224,1	36	7,6	209,7	36	5,8	161,6
Bouhairat Saiss	37	5,6	152,5	263	74,2	282,1	14	2,1	149,1
Dyar Marrakech	1	0,3	250,0	-	-	-	-	-	-
Fadaat Rahma	5	2,1	428,8	191	91,7	480,1	1	0,5	458,7
Oulad Azzouz	206	250,5	1 216,0	83	103,7	1 248,8	17	10,7	628,4
Jardins de l'Atlantique (Ilot 19)	21	8,1	387,3	22	8,3	379,0	532	176,1	331,0
Dyar El Boughaz (Ilot 20)	11	2,3	212,6	2	0,4	211,1	11	2,1	188,0
Dyar Al Ghofrane	235	63,8	271,5	747	270,6	362,2	19	4,8	250,6
Fadaat Elyassamine	5	1,2	237,4	-	-	-	7	2,2	312,1
Dyar El Boughaz (Ilot 14)	53	10,5	197,7	18	4,7	259,0	40	8,3	208,0
Jnane El Menzeh	-	0,0	0,0	2	1,9	949,3	21	11,1	530,6
Targa Resort	44	13,5	307,7	11	2,7	243,2	19	5,5	290,5
Manazil Mediouna	15	3,7	246,0	7	1,5	213,7	7	1,6	226,0
Panorama 1	536	137,5	256,4	635	147,5	232,2	7	4,0	576,4
Panorama 2	-	-	-	338	84,7	250,4	59	14,8	250,8
Titrisation (**)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dyar Nakhil	533	136,1	255,3	429	108,3	252,5	42	12,8	303,8
Tamaris	129	157,5	1 220,6	94	139,8	1 487,3	87	159,3	1 830,9
Martil 2	1257	314,0	249,8	928	229,5	247,3	64	16,1	250,9
<b>Total</b>	<b>3 186,0</b>	<b>1 136,4</b>		<b>3 852,0</b>	<b>1 304,4</b>		<b>1 180,0</b>	<b>601,2</b>	

Source : Résidences Dar Saada

(\*) Jnane Adrar inclut les projets : Adrar 5, 8, 9, 8 extension et Anza

(\*\*) Opération de titrisation de terrains nus appartenant à RDS

En 2018, la livraison du projet Martil 2 a démarré totalisant 27,6% du chiffre d'affaires de l'année, soit 1 257 unités sur un total de 3 186 unités vendues.

En 2019, la livraison du projet Panorama 2 a démarré, totalisant 6,5% du chiffre d'affaires de l'année, soit 338 unités sur un total de 3 852 unités vendues.

En 2020, les livraisons des projets Jardins de l'Atlantique (Ilot 19), Tamaris et Targa Garden totalisent 732 unités sur un total de 1 180 unités vendues.

A noter toutefois, que les prix de vente unitaires moyens par projet évoluent en fonction du mix produit selon les programmes livrés, les prix pratiqués et les produits livrés.

<sup>1</sup> Livraisons et chiffre d'affaires de RDS hors filiales pour les exercices 2017, 2018 et 2019

## Production

Le tableau suivant présente l'évolution de la production de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Ventes de biens et services produits	1 199,1	1 326,0	617,9	10,6%	(53,4%)	(28,2%)
Variation de stocks de produits	(180,1)	(623,2)	(426,5)	>100%	(31,6%)	53,9%
<b>Production de l'exercice</b>	<b>1 019,0</b>	<b>702,8</b>	<b>191,3</b>	<b>(31,0%)</b>	<b>(72,8%)</b>	<b>(56,7%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Sur la période analysée, la production de l'exercice de la Société affiche 191,3 MDH en 2020 contre 1 019 MDH en 2018, soit un taux de croissance annuel moyen de -56,7%.

En 2018, la production de l'exercice s'élève à 1 019,0 MDH en raison de la mise en chantier de 2 688 unités principalement sur les projets Panorama 2 et Dyar Annakhil, ainsi que de la poursuite de la production sur les autres projets en cours, totalisant un volume de 3 057 unités produites principalement sur le projet Martil 2. L'encours cumulé d'unités achevées s'élève par conséquent, à 50 709 unités à fin 2018. Par ailleurs, la variation de stocks de produits se chiffre à -180,1 MDH à fin 2018 provenant d'un rythme de livraisons des produits finis (ou du déstockage) plus soutenu que celui de la production (ou du stockage) au cours de l'exercice 2018.

En 2019, la production de l'exercice s'élève à 702,8 MDH en raison de la mise en chantier de 1 456 unités principalement sur les projets Dyar Nakhil et Lomo, ainsi que la poursuite de la production sur les autres projets en cours, totalisant un volume de 1 787 unités produites principalement sur le projet Martil 2. L'encours d'unités achevées s'élève par conséquent à 44 266<sup>1</sup> unités à fin 2019. Par ailleurs, la variation de stocks de produits se chiffre à -632,2 MDH à fin 2019 du fait d'un rythme de livraisons des produits finis (ou de déstockage lié à la politique commerciale ciblée de RDS) plus soutenu que celui de la production (ou du stockage) au cours de l'exercice 2019.

En 2020, la production de l'exercice s'élève à 191,3 MDH en raison de l'impact de la crise sanitaire de Covid-19 sur le secteur de l'immobilier qui s'est manifesté par un recul de l'activité estimé à 65%<sup>2</sup>. Toutefois, le quatrième trimestre a été marqué par la reprise de la production sur les sites RDS avec la mise en chantier de 545 nouvelles unités sur les projets Dyar Al Hamra, Cabo Negro et Ocean Palm. L'encours d'unités achevées s'élève par conséquent à 45 446<sup>3</sup> à fin 2020. Par ailleurs, la variation de stocks de produits se chiffre à -426,5 MDH à fin 2020 du fait d'un rythme de livraisons des produits finis (ou de déstockage lié à la politique commerciale ciblée de RDS) plus soutenu que celui de la production (ou du stockage) au cours de l'exercice 2020.

### 1.1. Consommation de l'exercice

Le tableau suivant présente l'évolution de la consommation de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Achats revendus de marchandises	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Achats consommés de matières et fournitures	(497,1)	(357,2)	(111,2)	(28,1%)	(68,9%)	(52,7%)
Autres charges externes	(98,4)	(78,6)	(62,1)	(20,1%)	(21,0%)	(20,5%)
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>(595,5)</b>	<b>(435,8)</b>	<b>(173,3)</b>	<b>(26,8%)</b>	<b>(60,2%)</b>	<b>(46,1%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

- **Achats consommés de matières et fournitures**

Les achats consommés de matières et fournitures sur la période 2018-2020 sont répartis comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Achats de matières premières	120,8	63,9	-	(47,1%)	(100,0%)	(100,0%)
Variation des stocks de matières premières	(138,8)	(71,5)	(6,0)	(48,5%)	(91,6%)	(79,2%)
Achats de matières et fournitures consommées d'emballage	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Variation des stocks de mat.fourn.et emballages	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Achats non stockés de mat.et de fournitures	1,5	1,3	1,2	(9,7%)	(10,0%)	(9,9%)
Achats de travaux, études et prestat.de service	513,6	363,5	116,0	(29,2%)	(68,1%)	(52,5%)
<b>Total</b>	<b>497,1</b>	<b>357,2</b>	<b>111,2</b>	<b>(28,1%)</b>	<b>(68,9%)</b>	<b>(52,7%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

<sup>1</sup> L'encours d'unités achevées a été amendé afin d'inclure exclusivement les projets portés par RDS S.A

<sup>2</sup> Fédération nationale de la promotion immobilière (FNPI), septembre 2020

<sup>3</sup> L'encours d'unités achevées inclut exclusivement les projets portés par RDS S.A

Les achats consommés de matières et fournitures évoluent selon un TCAM de -52,7% sur la période 2018-2020. Ce poste enregistre les acquisitions de fonciers effectuées durant l'exercice et qui sont par la suite stockées dans le bilan dans le poste « Stocks - Matières et fournitures consommables ».

A fin 2018, les achats de matières premières s'élèvent à 120,8 MDH et correspondent à l'acquisition de terrains d'une superficie de 39,4 Ha à Casablanca, Marrakech et Cabo Negro.

A fin 2019, les achats de matières premières s'élèvent à 63,9 MDH et correspondent au complément de prix pour l'acquisition du terrain sis à Cabo Negro.

A fin 2020, RDS S.A n'a effectué aucune acquisition de foncier.

La variation de stocks de matières premières constatée au cours de la période 2018-2020 correspond au passage du foncier du poste « Stock de matières premières » à « Produits en cours » suite au démarrage du développement de différents projets. Ce poste comprend également les frais annexes à l'acquisition de ce foncier.

Les achats consommés de matières et fournitures sont principalement constitués d'achats de travaux, d'études et de prestations de service qui représentent la quasi-totalité du poste sur la période 2018-2020.

- **Autres charges externes**

Le poste « Autres charges externes » enregistre une baisse suivant un TCAM de -20,6% sur la période 2018-2020 expliquée par la politique de la société portant sur la maîtrise de ses charges de structure. Le poste est constitué des éléments suivants :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Frais publicitaires	40,2	29,7	25,8	(26,2%)	(13,1%)	(19,9%)
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	22,7	15,3	7,4	(32,8%)	(51,5%)	(42,9%)
Déplacements, missions et réceptions	4,6	4,2	2,3	(9,6%)	(44,7%)	(29,3%)
Entretien et réparations	3,0	3,7	3,4	24,1%	(8,7%)	6,5%
Location et charges locatives	6,2	5,8	5,0	(7,0%)	(14,0%)	(10,6%)
Redevances de crédit-bail	10,4	13,7	11,0	31,3%	(19,7%)	2,7%
Divers	11,3	6,4	7,3	(43,6%)	14,3%	(19,7%)
<b>Total</b>	<b>98,4</b>	<b>78,6</b>	<b>62,1</b>	<b>(20,1%)</b>	<b>(21,0%)</b>	<b>(20,6%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Les principaux éléments constituant le poste « Autres charges externes » se présentent comme suit :

- Les frais publicitaires qui représentent en moyenne, sur la période 2018-2020 40% du poste « Autres charges externes » en se situant à 25,8 MDH à fin 2020. Ils correspondent à la promotion des principaux projets en cours de développement ;
- Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires se chiffrant à 7,4 à fin 2020 contre 22,7 MDH à fin 2018, représentent en moyenne, sur la période 2018-2020, 18,1% du poste « Autres charges externes » et se composent principalement des frais annexes à l'acquisition de foncier et de la rémunération du réseau d'intermédiaires agréés de Résidences Dar Saada S.A. dans le cadre de la commercialisation de ses projets.
- Les redevances de crédit-bail s'établissent à 11 MDH en 2020, contre 10,4 MDH en 2018, représentant en moyenne, sur la période 2018-2020 15,2% du poste « Autres charges externes ». A noter que la hausse constatée en 2019 est liée à la comptabilisation sur une année pleine des redevances de deux contrats de crédit-bail conclus au courant du deuxième semestre 2018.

## 1.2. Valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Marge brute sur ventes en l'état	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Production de l'exercice	1 019,0	702,8	191,3	(31,0%)	(72,8%)	(56,7%)
Consommation de l'exercice	(595,5)	(435,8)	(173,3)	(26,8%)	(60,2%)	(46,1%)
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>423,5</b>	<b>266,9</b>	<b>18,0</b>	<b>(37,0%)</b>	<b>(93,2%)</b>	<b>(79,4%)</b>
<b>VA/CA</b>	<b>35,3%</b>	<b>20,1%</b>	<b>2,9%</b>	<b>(15,2pts)</b>	<b>(17,2pts)</b>	

Source : Résidences Dar Saada

En 2018, la valeur ajoutée de Résidence Dar Saada S.A est de 423,5 MDH. Cela est dû à un niveau de production qui s'est établi à 1 019 MDH en 2018 et aux livraisons effectuées au niveau du segment moyen standing. Ainsi, le taux de la valeur ajoutée s'élève à 35,3% en 2018 et s'explique par la livraison de projets moyen standing et de lots notamment

offrant des niveaux de marges plus importants en comparaison aux projets économiques. A fin 2018, la contribution du segment moyen standing et lots au chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A s'établit à 38%.

En 2019, la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada S.A est de 266,9 MDH contre 423,5 MDH en 2018. Cette baisse est due à un rythme de production en baisse de 31% par rapport à l'exercice précédent. La baisse de la production est due à un rythme de livraison important conjugué à un recul du rythme des travaux de construction. Le taux de valeur ajoutée s'établit à 20,1%, soit 15,2 pts de moins par rapport à l'exercice précédent du fait d'une variation de stock plus importante et de l'évolution du mix produits. A fin 2019, le segment logements économiques est le premier contributeur au chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A à hauteur de 54%, tandis que celle des segments moyen standing et Lots s'établit à 34% contre 38% en 2018.

En 2020, la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada S.A est de 18 MDH, contre 266,9 MDH en 2019. Cette baisse est liée à la baisse de la production sur la période en raison de l'impact de la crise sanitaire, notamment l'arrêt des chantiers au niveau national. Le taux de valeur ajoutée s'établit à 2,9%, soit 17,2 pts de moins que l'exercice précédent du fait d'une variation de stocks importante, atténuée par la baisse de la consommation de l'exercice de 60,2% liée à celle de l'activité sur la période. A fin 2020, le segment villas est le premier contributeur au chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A à hauteur de 47%, suivi par le segment économique à hauteur de 42%.

### **Excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation**

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation et du résultat d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>423,5</b>	<b>266,9</b>	<b>18,0</b>	<b>(37,0%)</b>	<b>(93,2%)</b>	<b>(79,4%)</b>
Impôts et taxes	(27,7)	(18,0)	(9,1)	(35,0%)	(49,6%)	(42,8%)
Charges de personnel	(73,4)	(68,7)	(71,2)	(6,4%)	3,6%	(1,5%)
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>322,4</b>	<b>180,2</b>	<b>(62,2)</b>	<b>(44,1%)</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>EBE/CA</b>	<b>26,9%</b>	<b>13,6%</b>	<b>-10,1%</b>	<b>(13,3pts)</b>	<b>(23,7pts)</b>	
Autres produits d'exploitation	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Autres charges d'exploitation	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Reprises d'exploitation	0,3	0,2	3,1	(21,8%)	>100%	227,9%
Dotations d'exploitation	(18,5)	(9,4)	(9,2)	(49,2%)	(2,3%)	(29,6%)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>304,2</b>	<b>171,1</b>	<b>(68,3)</b>	<b>(43,8%)</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Marge opérationnelle (REX/CA)</b>	<b>25,4%</b>	<b>12,9%</b>	<b>-11,1%</b>	<b>(12,5pts)</b>	<b>(24,0pts)</b>	

Source : Résidences Dar Saada

### **Excédent Brut d'Exploitation**

L'excédent brut d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A s'établit à -62,2 MDH en 2020, contre 180,2 MDH en 2019 suite à la baisse de la valeur ajoutée de 93,2% sur la période. Le taux de marge d'exploitation diminue en conséquence et s'établit à -10,1% à fin 2020, contre 13,6% l'exercice précédent.

L'excédent brut d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A. s'établit à 180,2 MDH en 2019, contre 322,4 MDH en 2018 suite à la baisse de la valeur ajoutée de 37% sur la période. Le taux de marge d'exploitation diminue en conséquence et enregistre 13,6% en 2019 contre 26,9% l'exercice précédent.

En 2018, en raison du niveau de la valeur ajoutée qui s'établit à 423,5 MDH, l'EBE s'établit à 322,4 MDH.

Le poste « Impôts et taxes » qui représente en moyenne 1,7% du chiffre d'affaires sur la période 2018-2020 comprend essentiellement les droits d'enregistrement et timbres relatifs à l'acquisition de foncier et à la livraison des logements taxables, la taxe de VRD, les frais relatifs aux prestations de services rendues par la protection civile et les frais d'éclatement de titres et varie ainsi selon l'évolution du cycle de vie des projets. A fin 2018, les impôts et taxes se situent à 27,7 MDH et correspondent aux taxes engagées pour l'acquisition de foncier. En 2019, les impôts et taxes s'établissent à 18,0 MDH, en baisse de 35% par rapport à l'exercice précédent car aucune acquisition de foncier n'a été effectuée au courant de l'année. En 2020, les impôts et taxes s'établissent à 9,1 MDH, en baisse de 49,6% par rapport à l'exercice précédent car aucune acquisition de foncier n'a été réalisée au cours de l'exercice.

### **Résultat d'Exploitation**

Sur la période 2018-2020, le résultat d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A. passe de 304,2 MDH en 2018, à 171,1 MDH à fin 2019 puis à -68,3 MDH à fin 2020 suite à la baisse de l'activité sur la période.

Ainsi, sur la période 2018-2020 le taux de marge opérationnelle passe de 25,4% en 2018 à 12,9% en 2019, puis à -11,1% en 2020. Une baisse de 12,5 points est constatée au niveau du taux de marge de 2019 due à la baisse des prix unitaires moyens des unités moyen standing (relative à la nature des unités livrées) et à la baisse de la valeur ajoutée. En 2018, le taux de marge s'établit à 25,4% du fait de l'amélioration de la valeur ajoutée.

Entre 2018 et 2020, les dotations correspondent principalement à l'amortissement des immobilisations en non-valeur, relatives aux frais préliminaires engagés lors de l'introduction en Bourse de la Société en 2014 (totalement amortis à fin 2019), aux frais de l'émission d'un emprunt obligataire à travers un placement privé d'un montant de 250 MDH en octobre 2017 et à l'opération de titrisation en 2017 ainsi qu'aux acquisitions d'immobilisations et des amortissements des charges à répartir.

Le tableau suivant présente l'évolution du poste « Dotations d'exploitation » sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
D.E.A de frais préliminaires	5,9	-	-	(100,0%)	n.a	(100,0%)
D.E.A des charges à répartir	8,9	5,6	6,0	(37,0%)	7,3%	(17,8%)
D.E.A des brevets, marques, etc.	0,5	0,4	0,3	(16,8%)	(30,7%)	(24,1%)
D.E.A des constructions	1,9	1,8	1,6	(6,8%)	(10,9%)	(8,9%)
D.E.A des installations techniques*	0,2	0,2	0,2	3,2%	(0,4%)	1,4%
D.E.A matériel de transport	0,0	0,0	0,0	(33,5%)	15,1%	(12,5%)
D.E.A mobilier & matériel bureau	1,0	1,0	0,9	(5,6%)	(4,4%)	(5,0%)
D.E.P pour risques et charges	0,1	0,4	0,2	>100%	(59,9%)	22,1%
D.E.P pour dépréciation de l'actif circulant	-	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Dotations d'exploitation</b>	<b>18,5</b>	<b>9,4</b>	<b>9,2</b>	<b>(49,2%)</b>	<b>(2,3%)</b>	<b>(29,6%)</b>

\*Les D.E.A des installations techniques de l'exercice 2018, 2019 et 2020 incluent celles relatives au matériel et outillage  
Source : Résidences Dar Saada

Entre 2018 et 2020, les dotations d'exploitation enregistrent une baisse de 29,6% à 9,2 MDH due principalement au retrait du niveau des dotations aux amortissements relatifs aux frais préliminaires suite à leur amortissement total. A noter que les dotations relatives aux charges à répartir ont été générées à partir de fin 2017 par les opérations de titrisation et de l'emprunt obligataire.

Entre 2018 et 2019, les dotations d'exploitation s'établissent à 9,4 MDH, soit une baisse de 49,2% due principalement à l'amortissement total des frais préliminaires et au recul des dotations aux amortissement des charges à répartir de 37% suite à l'amortissement total d'une partie de ces charges.

Entre 2019 et 2020, les dotations d'exploitation s'établissent à 9,2 MDH, soit une légère baisse de 2,3% principalement liée à celle des DEP pour risques et charges sur la période.

Les amortissements relatifs aux immobilisations incorporelles et aux autres immobilisations corporelles évoluent, également, sur la période étudiée en raison des nouvelles acquisitions présentées dans le tableau ci-dessous :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Frais préliminaires	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Constructions	1,9	0,2	0,4	(88,8%)	>100%	(52,3%)
Charges à répartir sur plusieurs exercices	14,7	-	2,9	(100,0%)	n.a	(55,5%)
Brevets, marques, etc.	0,5	-	-	(100,0%)	n.a	(100,0%)
Fonds commercial	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Installations techniques, matériel & outillage	0,2	0,0	0,1	(82,6%)	>100%	(21,9%)
Matériel de transport	0	0,0	-	n.a	(100,0%)	n.a
Mobilier, matériel bureau & aménagement	0,6	0,3	0,2	(57,4%)	(37,4%)	(48,3%)
Matériel informatique	0,4	0,5	0,3	20,9%	(36,2%)	(12,1%)
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	n.a	n.a	n.a
<b>Nouvelles acquisitions</b>	<b>18,3</b>	<b>1,0</b>	<b>3,9</b>	<b>(94,4%)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(53,7%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

### 1.3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020:

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Intérêts et produits assimilés	20,5	78,1	196,5	>100%	>100%	209,7%
Gains de change	0,0	0,1	0,0	46,8%	(74,5%)	(38,8%)
Transfert de charges financières	102,9	98,9	90,3	(-3,9%)	(8,7%)	(6,4%)

<b>Produits financiers</b>	<b>123,4</b>	<b>177,0</b>	<b>286,8</b>	<b>43,4%</b>	<b>62,0%</b>	<b>52,4%</b>
Dotations financières	(0,2)	(0,2)	(0,0)	(-15,2%)	(95,9%)	(81,4%)
Charges d'intérêts	(148,8)	143,0	(141,6)	n.a	n.a	(2,4%)
Pertes de changes	0,0	-	-	(-100,0%)	n.a	(100,0%)
<b>Charges financières</b>	<b>(148,9)</b>	<b>(142,8)</b>	<b>(141,6)</b>	<b>(-4,1%)</b>	<b>(0,8%)</b>	<b>(2,5%)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(25,5)</b>	<b>34,2</b>	<b>145,2</b>	<b>n.a</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>n.a</b>

Source : Résidences Dar Saada

Le résultat financier de Résidences Dar Saada S.A. s'établit à 145,2 MDH en 2020, contre 34,2 MDH en 2019 et -25,5 en 2018.

Il est à noter que les transferts de charges financières correspondent aux charges d'intérêts stockées dans le bilan de la Société ainsi qu'aux frais préliminaires et charges à répartir sur plusieurs exercices. En effet, ce compte de « Transfert de charges financières » neutralise l'impact sur le compte de résultat, et constate les intérêts bancaires en stock au niveau du bilan. Ainsi, seules les charges financières relatives aux projets dont le permis d'habiter ou le procès-verbal de réception des travaux de viabilisation des lots n'a pas été obtenu qui y sont stockées.

Les intérêts et autres produits financiers correspondent quant à eux à la rémunération de Résidences Dar Saada S.A. dans le cadre des conventions de trésorerie conclues avec les sociétés du Groupe Palmeraie Développement.

Au titre de l'exercice 2018, le résultat financier s'établit à -25,5 MDH suite à un niveau de charges financières plus important que celui des produits financiers.

Au titre de l'exercice 2019, le résultat financier s'établit à 34,2 MDH contre -25,5 MDH en 2018. Cette amélioration est due à la hausse des intérêts et produits assimilés qui s'établissent à 78,1 MDH contre 20,5 MDH l'exercice précédent relatifs aux conventions de trésorerie conclues avec les sociétés du Groupe Palmeraie Développement.

Au titre de l'exercice 2020, le résultat financier s'établit à 145,2 MDH contre 34,2 MDH en 2019. Cette amélioration est due essentiellement à la distribution de dividendes par les filiales Badalona Immo et Excellence Immo IV de 130 Mdh et 50 Mdh respectivement en 2020.

#### 1.4. Résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Produits non courants	48,7	197,8	0,1	>100%	(100,0%)	(96,7%)
Charges non courantes	(8,8)	(111,3)	(11,6)	>100%	(89,6%)	14,6%
<b>Résultat non courant</b>	<b>39,9</b>	<b>86,5</b>	<b>(11,5)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>

Source : Résidences Dar Saada

Le résultat non courant de Résidences Dar Saada S.A. s'établit à 39,9 MDH en 2018, 86,5 MDH en 2019 et -11,5 MDH en 2020. Cette évolution provient essentiellement des variations des produits et charges non courantes au cours de la période étudiée :

- Les produits non courants de la société Résidences Dar Saada S.A. s'établissent à 0,1 MDH en 2020, 197,8 MDH en 2019 et 48,7 MDH en 2018. Les produits non courants enregistrés au titre de 2018 correspondent principalement à des cessions d'immobilisations corporelles, notamment la cession d'un des sièges de Résidences Dar Saada, tandis que ceux enregistrés en 2019 correspondent principalement au produit de cession de la filiale Al Borj Al Aali.
- Les charges non courantes s'élèvent à 8,8 MDH en 2018, 111,3 MDH en 2019 et 11,6 MDH en 2020. En 2018, les charges non courantes correspondent, essentiellement, aux contentieux avec des clients (non-paiement, demande de résiliation de contrat, demande de restitution des avances sans pénalités...) de Résidences Dar Saada S.A. En 2019, ces charges correspondent principalement à la valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées. En 2020, les charges non courantes correspondent principalement aux charges de la contribution sociale de solidarité.

#### 1.5. Résultat net

Le tableau suivant présente le résultat net de la société Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Résultat d'exploitation	304,2	171,1	(68,3)	(43,8%)	n.a	n.a
Résultat financier	(25,5)	34,2	145,2	n.a	>100%	n.a
Résultat non courant	39,9	86,5	(11,5)	>100%	n.a	n.a
Impôts sur les résultats	(51,8)	(40,4)	(3,8)	(21,9%)	(90,7%)	(73,1%)

<b>Résultat net</b>	<b>266,8</b>	<b>251,3</b>	<b>61,6</b>	<b>(5,8%)</b>	<b>(75,5%)</b>	<b>(52,0%)</b>
Marge nette (RN/CA)	22,3%	19,0%	10,0%	(3,3pts)	(9,0pts)	

Source : Résidences Dar Saada

Au cours de la période étudiée, le résultat net de Résidences Dar Saada S.A. affiche un TCAM de -52% en passant de 266,8 MDH en 2018, à 251,3 MDH en 2019, puis à 61,6 MDH en 2020. La baisse enregistrée en 2019 de 5,8% est due principalement à la baisse du résultat d'exploitation compensée par l'amélioration du résultat financier et du résultat non courant.

A noter que la baisse enregistrée en 2020 est principalement liée à la dégradation du résultat d'exploitation sur la période lié à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité, atténué par la performance du résultat financier. Le taux de marge de nette s'établit ainsi à 22,3% en 2018, à 19,0% à fin 2019, puis à 10% en 2020 soit une moyenne de 17,1% sur la période.

## 2. ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant représente les principaux indicateurs du bilan de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
<b>Immobilisations en non-valeur</b>	<b>15,1</b>	<b>9,5</b>	<b>6,4</b>	<b>(37,1%)</b>	<b>(32,6%)</b>
Frais préliminaires	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	15,1	9,5	6,4	(37,1%)	(32,6%)
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>	<b>6,6</b>	<b>(5,1%)</b>	<b>(11,8%)</b>
Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3,2	2,8	2,5	(12,7%)	(10,1%)
Fonds commercial	4,7	4,7	4,1	-	(12,8%)
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Immobilisations Corporelles</b>	<b>11,8</b>	<b>9,7</b>	<b>7,7</b>	<b>(17,2%)</b>	<b>(20,6%)</b>
Terrains	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Constructions	7,9	6,2	4,8	(21,6%)	(22,9%)
Installations techniques, matériel et outillage	0,9	0,8	0,7	(13,9%)	(10,9%)
Matériel de transport	0,0	0,1	0,0	>100%	(25,9%)
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2,9	2,7	2,2	(7,5%)	(18,0%)
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Immobilisations Financières</b>	<b>382,0</b>	<b>282,9</b>	<b>292,5</b>	<b>(25,9%)</b>	<b>3,4%</b>
Prêts immobilisés	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Autres créances financières	21,2	20,5	20,1	(3,3%)	(2,1%)
Titres de participation	360,8	262,4	272,4	(27,3%)	3,8%
Autres titres immobilisés	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Actif Immobilisé</b>	<b>416,7</b>	<b>309,6</b>	<b>313,2</b>	<b>(25,7%)</b>	<b>1,2%</b>
<b>Stocks</b>	<b>3 728,2</b>	<b>3 275,4</b>	<b>3 051,2</b>	<b>(12,1%)</b>	<b>(6,8%)</b>
Marchandises	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Matières et fournitures, consommables	717,2	657,7	589,4	(8,3%)	(10,4%)
Produits en cours	1 027,4	1 148,6	1 533,0	11,8%	33,5%
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Produits finis	1 983,6	1 469,0	928,8	(25,9%)	(36,8%)
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>3 183,1</b>	<b>4 116,2</b>	<b>4 183,2</b>	<b>29,3%</b>	<b>1,6%</b>
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	96,5	65,8	72,7	(31,9%)	10,6%
Clients et comptes rattachés	768,8	861,0	596,1	12,0%	(30,8%)
Personnel	0,1	0,0	0,0	(76,3%)	>100%
Etat	454,4	431,0	367,4	(5,2%)	(14,7%)
Comptes d'associés	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Autres débiteurs	1 636,8	2 532,7	2 921,0	54,7%	15,3%
Comptes de régularisation-Actif	226,5	225,8	225,9	(0,3%)	0,1%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Ecart de conversion Actif (Elts Circ)	-	0,0	-	<i>n.a</i>	(100,0%)
<b>Actif circulant</b>	<b>6 911,3</b>	<b>7 391,6</b>	<b>7 234,4</b>	<b>7,0%</b>	<b>(2,1%)</b>
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>388,2</b>	<b>258,1</b>	<b>368,2</b>	<b>(-33,5%)</b>	<b>42,7%</b>
Chèques et valeurs à encaisser	314,8	245,0	313,5	(-22,2%)	27,9%

Banques T.G. et C.P.	73,4	13,0	54,6	(-82,3%)	>100%
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	0,0	0,1	0,1	61,3%	64,8%
<b>Actif</b>	<b>7 716,2</b>	<b>7 959,3</b>	<b>7 915,8</b>	<b>3,2%</b>	<b>(-0,5%)</b>
<b>Capitaux Propres</b>	<b>4 307,6</b>	<b>4 480,3</b>	<b>4 541,9</b>	<b>4,0%</b>	<b>1,4%</b>
Capital social ou personnel	1 310,4	1 310,4	1 310,4	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 139,4	1 139,4	1 139,4	-	-
Réserves légale	116,9	130,3	131,0	11,4%	0,6%
Autres réserves	404,6	404,6	404,6	-	-
Report à Nouveau	1 069,4	1 244,3	1 494,8	16,4%	20,1%
Résultat Net de l'Exercice	266,9	251,3	61,6	(-5,8%)	(-75,5%)
Intérêts minoritaires	-	-	-	n.a	n.a
<b>Dettes de Financement</b>	<b>1 978,8</b>	<b>1 856,1</b>	<b>1 995,8</b>	<b>(-6,2%)</b>	<b>7,5%</b>
Emprunts obligataires	250,0	187,5	320,5	(-25,0%)	70,9%
Autres dettes de financement	1 728,8	1 668,6	1 675,3	(-3,5%)	0,4%
<b>Total Financement Permanent</b>	<b>6 286,4</b>	<b>6 336,5</b>	<b>6 537,8</b>	<b>0,8%</b>	<b>3,2%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	649,3	557,7	418,5	(-14,1%)	(-24,9%)
Clients créiteurs, avances et acomptes	161,9	110,4	141,9	(-31,8%)	28,6%
Personnel	6,8	7,0	7,6	2,8%	8,7%
Organismes sociaux	2,6	2,5	5,7	(-2,8%)	>100%
Etat	277,3	272,3	307,4	(-1,8%)	12,9%
Comptes d'Associés	22,2	10,7	0,0	(-52,0%)	(-99,6%)
Autres créanciers	127,1	88,7	43,2	(-30,2%)	(-51,3%)
Comptes de Régularisation - Passif	49,8	52,5	21,3	5,4%	(-59,4%)
<b>Autres Provisions Pour R &amp; C</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>6,8%</b>
<b>Ecart de Conversion Passif (Elts Circ)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Passif circulant</b>	<b>1 297,2</b>	<b>1 102,0</b>	<b>946,1</b>	<b>(-15,0%)</b>	<b>(-14,1%)</b>
<b>Trésorerie Passif</b>	<b>132,6</b>	<b>520,8</b>	<b>431,9</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(-17,1%)</b>
Crédits d'escompte	-	-	-	n.a	n.a
Crédits de trésorerie	40,0	355,0	388,0	>100%	9,3%
Banques (soldes créiteurs)	92,6	165,8	43,9	79,0%	(-73,5%)
<b>Total Passif</b>	<b>7 716,2</b>	<b>7 959,3</b>	<b>7 915,8</b>	<b>3,2%</b>	<b>(-0,5%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

## 2.1. Actif

### 2.1.1. Actif immobilisé

La composition de l'actif immobilisé de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Immobilisations en non-valeur	15,1	9,5	6,4	(37,1%)	(32,6%)
Immobilisations Incorporelles	7,9	7,5	6,6	(5,1%)	(11,8%)
Immobilisations Corporelles	11,8	9,7	7,7	(17,2%)	(20,6%)
Immobilisations Financières	382,0	282,9	292,5	(25,9%)	3,4%
<b>Actif Immobilisé</b>	<b>416,7</b>	<b>309,6</b>	<b>313,2</b>	<b>(25,7%)</b>	<b>1,2%</b>

Source : Résidences Dar Saada

L'actif immobilisé de Résidences Dar Saada S.A. représente en moyenne 4,4% du total bilan sur la période étudiée évoluant de 416,7 MDH en 2018 à 309,6 MDH en 2019 puis à 313,2 MDH en 2020.

Ce poste est composé essentiellement des immobilisations en non-valeur et des immobilisations corporelles et financières.

- **Immobilisations en non-valeur**

Sur la période 2018-2020, les immobilisations en non-valeur représentent en moyenne 2,9% de l'actif immobilisé, et 0,1% du total bilan.

Entre 2018 et 2019, les immobilisations en non-valeur affichent une baisse de 37,1%, passant de 15,1 MDH à 9,5 MDH. Cette baisse s'explique par l'amortissement des charges à répartir engagées dans le cadre de la refonte du système d'information de la Société et de frais d'acquisition de parts sociales, notamment celles des filiales Badalona et Excellence Immo.

Entre 2019 et 2020, les immobilisations en non-valeur affichent une baisse de 32,6%, passant de 9,5 MDH à 6,4 MDH. Cette baisse s'explique par l'amortissement des charges à répartir engagées dans le cadre de la refonte du système d'information de la Société et de frais d'acquisition de parts sociales, notamment celles des filiales Badalona et Excellence Immo.

- **Immobilisations corporelles**

L'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2018-2020 est présentée dans le tableau suivant :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Constructions	7,9	6,2	4,8	(21,6%)	(22,9%)
Installations techniques, Matériel et Outillage	0,9	0,8	0,7	(13,9%)	(10,9%)
Matériel de transport	0,0	0,1	0,0	>100%	(25,9%)
Mobilier, matériel bureau et aménagements divers	2,9	2,7	2,2	(7,5%)	(18,0%)
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	n.a	n.a
Immobilisations Corporelles en cours	-	-	-	n.a	n.a
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>11,8</b>	<b>9,7</b>	<b>7,7</b>	<b>(17,2%)</b>	<b>(20,6%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Les immobilisations corporelles sont en recul au cours de la période étudiée, et s'établissent à 7,7 MDH en 2020, à 9,7 MDH en 2019 et à 11,8 MDH en 2018. Ces immobilisations présentent en moyenne 2,8% de l'actif immobilisé sur cette période et sont principalement constituées des postes « Constructions » et « Mobilier, Matériels de bureau et Matériels informatiques ».

Le poste « Constructions » passe de 7,9 MDH en 2018 à 6,2 MDH en 2019 puis à 4,8 MDH en 2020. En 2019, les constructions affichent une baisse de 21,6% par rapport à l'exercice précédent due à l'amortissement de ces dernières. En 2020, les constructions affichent une baisse de 22,9% par rapport à l'exercice précédent due à l'amortissement de ces dernières.

Quant au poste « Mobilier, Matériels de bureau et aménagements divers », il passe de 2,9 MDH en 2018, à 2,7 MDH en 2019, puis à 2,2 MDH en 2020.

Enfin, au titre de l'exercice 2020, le poste « Installations techniques, Matériel et Outillage » s'est établi à 0,7 MDH contre 0,8 MDH en 2019 et 0,9 MDH en 2018.

- **Immobilisations financières**

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Autres créances financières	21,2	20,5	20,1	(3,3%)	(2,1%)
Titres de participations	360,8	262,4	272,4	(27,3%)	3,8%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>382,0</b>	<b>282,9</b>	<b>292,5</b>	<b>(25,9%)</b>	<b>3,4%</b>

Source : Résidences Dar Saada

Les immobilisations financières évoluent à un TCAM de -12,5% entre 2018 et 2020 passant de 382 MDH en 2018 à 282,9 MDH en 2019 puis 292,5 MDH en 2020.

Au titre de l'exercice 2018, les immobilisations financières s'élèvent à 382 MDH suite à l'opération d'augmentation du capital de RDS IV pour un montant 2 MDH.

Au titre de l'exercice 2019, les immobilisations financières s'élèvent à 282,9 MDH suite à la cession de Al Borj Al Aali pour 197,7 MDH, dont une VNC de titres de participation de 98,4 MDH.

Au titre de l'exercice 2020, les immobilisations financières s'élèvent à 292,5 MDH suite à l'opération d'augmentation du capital de Saada Côte d'Ivoire pour un montant de 9 MDH.

### 2.1.2. Actif circulant

L'actif circulant de Résidences Dar Saada S.A., sur la période 2018-2020, se présente comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Stocks	3 728,2	3 275,4	3 051,2	(12,1%)	(6,8%)
<i>Matières et fournitures consommables</i>	<i>717,2</i>	<i>657,7</i>	<i>589,4</i>	<i>(8,3%)</i>	<i>(10,4%)</i>
<i>Produits en cours</i>	<i>1 027,4</i>	<i>1 148,6</i>	<i>1 533,0</i>	<i>11,8%</i>	<i>33,5%</i>
<i>Produits finis</i>	<i>1 983,6</i>	<i>1 469,0</i>	<i>928,8</i>	<i>(25,9%)</i>	<i>(36,8%)</i>
Créances de l'actif circulant	3 183,1	4 116,2	4 183,2	29,3%	1,6%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	n.a	n.a
Ecart de conversion Actif (Elts Circ)	-	0,0	-	n.a	(100,0%)
<b>Actif Circulant</b>	<b>6 911,3</b>	<b>7 391,6</b>	<b>7 234,4</b>	<b>7,0%</b>	<b>(2,1%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Au cours de cette période, l'actif circulant de la Société représente en moyenne 91,3% du total bilan.

- **Stocks**

Les stocks de la Société représentent, en moyenne 46,8% de l'actif circulant au cours des trois dernières années et sont constitués des éléments suivants :

- Le stock de marchandises comprend les terrains non encore affectés à être lotis ou construits de la réserve foncière. Ce stock est valorisé au coût d'acquisition majoré des frais annexes à l'acquisition (droit d'enregistrement, droits de conservation foncière, etc.);
- Le stock de produits en cours est valorisé au coût d'acquisition des terrains, majoré des études, des travaux de viabilisation et de construction, des équipements réalisés ainsi que de l'ensemble des charges financières et autres coûts relatifs aux projets en construction. Les produits même achevés en construction restent logés en stock d'encours jusqu'à accomplissement des démarches administratives. Le déclassement des produits en cours vers le stock de produits finis s'effectue dès réception du permis d'habiter ou du procès-verbal de réception.
- Le stock de produits finis correspond aux logements achevés ayant obtenu le permis d'habiter mais non encore livrés pour diverses raisons : attente de l'éclatement du titre foncier mère en titres parcellaires, attente du règlement complémentaire du client. Ce stock est valorisé de la même manière que le stock de produits en cours. Concernant les lotissements, l'enregistrement au sein de ce poste s'effectue dès réception du procès-verbal de réception des travaux de viabilisation des lots.

#### Stock de terrains et fournitures

Le tableau ci-dessous présente la répartition du stock de terrains et fournitures par projet sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Laassilate	113	113	113	0,2%	0,1%
Dyar Nakhil	-	-	-	n.a	n.a
Dar Hamra	16	15	0	(3,3%)	(99,4%)
Lomo	131	-	-	(100,0%)	n.a
Tamaris	-	-	-	n.a	n.a
Mouahidia	420	425	430	1,2%	1,2%
Cabo	1	62	-	>100%	n.a
Ouled Ayad	8	-	-	(100,0%)	n.a
Autres	28	42	46	49,4%	8,9%
<b>Stocks de Terrains &amp; Fourn.</b>	<b>717</b>	<b>658</b>	<b>589</b>	<b>(8,3%)</b>	<b>(10,4%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Le stock de matières et fournitures correspondent, essentiellement, à la réserve foncière libre, soit les terrains non construits, de Résidences Dar Saada S.A. L'inscription de la réserve dans ce poste est conditionnée par le transfert effectif de la propriété des terrains vers la société.

A fin 2018, le stock de terrains et fournitures s'établit à 717 MDH du fait de l'acquisition de terrains de 39,4 Ha à Marrakech, Casablanca et Cabo Negro.

A fin 2019, le stock de terrains et fournitures diminue de 8,3% pour atteindre 658 MDH du fait de la mise en chantier du projet Lomo.

A fin 2020, le stock de terrains et fournitures diminue de 10,4% pour atteindre 589 MDH du fait de la mise en chantier du projet Cabo.

## Stock de produits en cours

Le tableau ci-après présente la répartition du stock de produits en cours par projet sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Jnane Nouaceur	11	11	11	0,9%	(0,0%)
Mediouna	0	-	-	n.a	n.a
Jnane Adrar *	20	21	22	6,9%	2,8%
Bouhayrat Saiss	64	64	154	0,8%	>100%
Jnane Boughaz	0	-	-	n.a	n.a
Oulad Azzouz	0	0	0	n.a	0,0%
Fadaat Rahma	6	6	6	(5,9%)	(0,0%)
Fadaat Elyassamine	0	-	-	n.a	n.a
Panorama **	46	107	143	>100%	34,1%
Targa Resort	9	9	9	4,0%	0,0%
Jnane El Menzeh	11	16	21	45,1%	30,6%
Targa Garden	0	-	-	n.a	n.a
Dyar Al Ghoufrane	472	496	515	5,0%	3,8%
Martil 1	0	-	-	n.a	n.a
Martil 2	113	-0	-	n.a	n.a
Tamaris	168	125	164	(25,4%)	31,1%
Dyar Nakhil	54	40	59	(25,3%)	46,2%
Petit Azzouzia	49	53	57	7,4%	8,0%
Lomo	-	171	248	n.a	45,0%
Dyar Hamra	-	2	18	n.a	>100%
Cabo	-	-	70	n.a	>100%
Autres	3	27	36	>100%	31,9%
<b>Stocks de produits en cours</b>	<b>1 026</b>	<b>1 149</b>	<b>1 532</b>	<b>12,0%</b>	<b>33,4%</b>

\* Il s'agit des projets Adrar 5, 8, 8 extension 9 et Anza

\*\* Il s'agit des projets Panorama 1 et Panorama 2

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2019, le stock de produits en cours représente 35,1% des stocks de Résidences Dar Saada S.A, contre 28% en 2018. Cette hausse s'explique principalement par un rythme de mise en chantier plus important que celui des achevements, notamment la mise en chantier de 1 237 unités du projet Lomo.

A fin 2020, le stock de produits en cours représente 50,2% des stocks de Résidences Dar Saada S.A, contre 35,1% en 2019. Cette hausse s'explique principalement par un rythme de mise en chantier plus important que celui des achevements, notamment suite à l'arrêt des chantiers lié à la crise sanitaire. Toutefois, Résidences Dar Saada a pu reprendre son rythme de production au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre de l'année 2020, avec la mise en chantier de 545 nouvelles unités.

## Stocks de produits finis

Le tableau ci-après, présente la répartition du stock de produits finis par projet sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Targa Garden	191	176	31	(8,0%)	(82,2%)
Saada II	-	0	0	n.a	(0,0%)
Saada I	2	1	1	(40,3%)	(21,4%)
Tamensourt	31	30	24	(3,3%)	(18,5%)
Jnane Nouaceur	28	27	27	(3,6%)	(1,7%)
Mediouna	8	7	5	(17,5%)	(17,0%)
Nzaha	48	41	35	(14,1%)	(14,4%)
Jnane Adrar*	59	53	39	(10,8%)	(26,1%)

Dyar Marrakech	1	1	0	6,1%	(65,4%)
Bouhairat Saiss Fès	256	224	222	(12,6%)	(0,9%)
Jnane Boughaz**	297	286	100	(3,8%)	(64,9%)
Fadaat Rahma	83	2	1	(98,1%)	(29,6%)
Oulad Azzouz	217	156	166	(28,1%)	6,3%
Fadaat El Yassamine	12	12	10	(3,5%)	(14,2%)
Jnane El Menzeh	23	22	11	(3,8%)	(49,9%)
Targa Resort	7	5	2	(25,0%)	(58,7%)
Dyar Al Ghofrane	253	21	17	(91,7%)	(18,4%)
Panorama 1***	131	33	17	(75,1%)	(46,5%)
Tamaris	282	331	197	17,5%	(40,4%)
Martil 2	39	31	18	(20,0%)	(43,1%)
Dyar Nakhil	16	11	3	(30,1%)	(69,6%)
<b>Stocks de produits finis</b>	<b>1 984</b>	<b>1 469</b>	<b>929</b>	<b>(26,0%)</b>	<b>(36,8%)</b>

\* Il s'agit des projets Adrar 5, 8, 8 extension 9 et anza

\*\* Il s'agit des Jardins de l'atlantique llot 19 ET Dyar Boughaz llot 20 & 14

\*\*\* Il s'agit des projets Panorama 1 et Panorama 2 en 2020

Source : Résidences Dar Saada

Le stock de produits finis est une image de fin d'année du coût de revient des tranches de projets ayant reçus les autorisations nécessaires et dont la livraison est toujours en cours.

A fin 2018, le stock de produits finis s'établit à 1 984 MDH suite à la livraison des premières unités des projets Tamaris, Martil 2 et Dyar Nakhil.

A fin 2019, le stock de produits finis s'établit à 1 469 MDH, contre 1 984 MDH en 2018, soit une baisse de 26,0% compte tenu du déstockage massif des produits finis lié à la politique commerciale ciblée de la Société. A noter que les 2/3 du stock de produits finis ont un âge moyen de moins de 14 mois. Les principaux projets livrés en 2019 sont Dyar Al Ghofrane, Martil 2, Panorama, Ocean Palm et Dyar Nakhil.

A fin 2020, le stock de produits finis s'établit à 929 MDH, contre 1 469 MDH en 2019, soit une baisse de 36,8% compte tenu du déstockage massif des produits finis lié à la politique commerciale ciblée de la Société et le non achèvement de nouvelles tranches de projets en raison de la crise sanitaire. Les principaux projets livrés en 2020 sont Jardins de l'Atlantique (llot 19), Targa Garden, Tamaris et Martil 2.

## Créances de l'actif circulant

Le tableau suivant présente l'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	96,5	65,8	72,7	(31,9%)	10,6%	(13,2%)
Clients et comptes rattachés	768,8	861,0	596,1	12,0%	(30,8%)	(11,9%)
Personnel	0,1	0,0	0,0	(76,3%)	>100%	(28,3%)
Etat	454,4	431,0	367,4	(5,2%)	(14,7%)	(10,1%)
Comptes d'associés	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Autres débiteurs	1 636,8	2 532,7	2 921,0	54,7%	15,3%	33,6%
Comptes de régularisation Actif	226,5	225,8	225,9	(0,3%)	0,1%	(0,1%)
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>3 183,1</b>	<b>4 116,2</b>	<b>4 183,2</b>	<b>29,3%</b>	<b>1,6%</b>	<b>14,6%</b>

Source : Résidences Dar Saada

Le total net des créances de l'actif circulant enregistre un TCAM de 14,6%, allant de 3 183,1 MDH en 2018 à 4 116,2 MDH en 2019 puis à 4 183,2 MDH en 2020.

Le tableau suivant présente une analyse des créances par maturité et ancienneté sur les 3 derniers exercices :

En MDH	2018		2019		2020	
	Echéance		Echéance		Echéance	
	> 1 an	< 1 an	> 1 an	< 1 an	> 1 an	< 1 an
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>467,7</b>	<b>2 715,4</b>	<b>2 403,2</b>	<b>1 713,0</b>	<b>635,2</b>	<b>3 548,0</b>
Avances et acomptes						72,7
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	-	96,5	-	65,8	-	-
Clients et comptes rattachés	-	768,8	-	861,0	-	596,1
Personnel	-	0,1	-	0,0	-	0,0
Etat	-	454,4	-	431,0	-	367,4
Comptes d'associés	-	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	245,6	1 391,2	2 181,1	351,6	413,1	2 507,8
Comptes de régularisation - Actif	222,1	4,4	222,1	3,7	222,1	3,9
<b>Total</b>	<b>3 183,1</b>	<b>4 116,2</b>	<b>4 116,2</b>	<b>4 116,2</b>	<b>4 183,2</b>	<b>4 183,2</b>

Source : Résidences Dar Saada

Sur la période analysée 70,6% des créances de l'actif circulant ont une échéance inférieure à un an.

### Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes

Ce poste comprend principalement les avances octroyées aux entreprises de construction lors du démarrage de nouveaux projets.

A partir de 2018, ce poste comprend également les retenues de garanties qui venaient, auparavant, en diminution du compte fournisseurs du passif, expliquant ainsi la hausse de ce poste en 2018 comparativement à l'exercice précédent. Le poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » affiche 0 MDH en 2020, 65,8 MDH en 2019 et 96,5 MDH en 2018.

### Clients et comptes rattachés

Ce poste est constitué principalement de créances correspondant à des ventes réalisées dont l'encaissement est en cours de traitement. A noter que ce poste correspond à une situation ponctuelle en fin d'année des créances clients. Ces créances clients correspondent aux ventes en instance de déblocage chez le notaire ou la banque des clients.

En 2018, le poste « clients et comptes rattachés » s'élève à 768,8 MDH avec un délai de règlement clients se situant à 7,7 mois du chiffre d'affaires. Cette évolution s'explique essentiellement par la livraison de la première tranche du premier projet moyen standing vers la fin du deuxième semestre. Le recouvrement de créances relatives à ce type de produits est plus long que lors de la livraison de logements sociaux.

En 2019, le poste « clients et comptes rattachés » s'élève à 861,0 MDH, contre 768,8 MDH en 2018, soit une hausse de 12,0%, avec un délai de règlement clients se situant à 6,7 mois du chiffre d'affaires. Cette évolution s'explique essentiellement par un mix produit dominé par les logements économiques plutôt que les projets moyen standing. A noter que le délai de paiement des unités économiques est plus long, car en plus du délai d'obtention du crédit par le client et le délai de signature du contrat définitif de vente, s'ajoute le délai de versement de la TVA de la part de l'administration fiscale via le notaire pour le compte du promoteur immobilier.

En 2020, le poste « clients et comptes rattachés » s'élève à 596,1 MDH, contre 861 MDH en 2019, soit une baisse de 30,8%, avec un délai de règlement clients se situant à 9,9 mois du chiffre d'affaires. Cette évolution s'explique essentiellement par la crise sanitaire qui a rallongé les délais administratifs et bancaires de livraison de logements.

Sur la période étudiée, ce poste représente en moyenne 19,8% des créances de l'actif circulant de Résidences Dar Saada.

#### Etat

La variation du poste « Etat », essentiellement composé de TVA récupérable, est liée au développement de l'activité et à l'avancement des travaux effectués. Ainsi, ce poste enregistre 367,4 MDH en 2020, 431,0 MDH en 2019, et 454,4 MDH en 2018.

#### Autres débiteurs

Ce poste est constitué principalement (i) des avances accordées par RDS S.A. pour l'acquisition de nouveaux terrains toujours en cours d'acquisition lors de l'arrêté des comptes, (ii) des avances accordées par RDS SA pour ses filiales pour l'acquisition de terrains et la construction des projets, et (iii) par les fonds consignés chez les notaires en attente de la signature du contrat définitif de vente (versé soit par le client soit par la banque qui lui a accordé le crédit logement).

Entre 2018 et 2019, le poste « Autres débiteurs » enregistre une hausse de 54,7% pour atteindre 2 532,7 MDH contre 1 636,8 MDH en 2018. Cette progression est relative aux avances accordées par RDS SA pour l'acquisition de terrains, pour ses filiales, et aux fonds consignés chez les notaires.

Entre 2019 et 2020, le poste « Autres débiteurs » enregistre une hausse de 15,3% pour atteindre 2 921 MDH contre 2 532,7 MDH en 2019. Cette progression est relative aux avances accordées par RDS SA à ses filiales pour le développement et la construction des projets dont notamment « Jawharat Skhirate » porté par Excellence Immo et « Ben Tachfine » porté par RDS VII, et aux fonds consignés chez les notaires.

#### Comptes de régularisation-Actif

En 2018, les comptes de régularisation Actif stagnent à 226,5 MDH au lieu de 226,8 MDH en 2017. Ce poste sert à neutraliser l'impact de la titrisation sur le résultat de l'exercice. A l'instar de 2017, ce poste est resté activé en 2018 en raison des opérations de titrisation effectuées au cours de cette année avec des échéances de reprise en 2020 et 2021.

En 2019, les comptes de régularisation Actif s'établissent à 225,8 MDH, contre 226,5 MDH en 2018. Ce poste sert à neutraliser l'impact de la titrisation sur le résultat de l'exercice.

En 2020, les comptes de régularisation Actif se stabilisent à 225,9 MDH. Ce poste sert à neutraliser l'impact de la titrisation sur le résultat de l'exercice.

#### Trésorerie – actif

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>388,2</b>	<b>258,1</b>	<b>368,2</b>	<b>(33,5%)</b>	<b>42,7%</b>
. Chèques et valeurs à encaisser	314,8	245,0	313,5	(22,2%)	27,9%
. Banques T.G. et C.P.	73,4	13,0	54,6	(82,3%)	>100%
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	0,0	0,1	0,1	61,3%	64,8%

Source : Résidences Dar Saada

En 2018, la Trésorerie Actif de Résidences Dar Saada S.A s'enregistre à 388,2 MDH et est composée essentiellement des « chèques et valeurs à encaisser » se chiffrant à 314,8 MDH, et du poste « Banques T.G et C.P » se chiffrant à 73,4 MDH.

En 2019, la Trésorerie Actif de Résidences Dar Saada S.A s'établit à 258,1 MDH, en baisse de 33,5% par rapport à l'exercice précédent, et composée essentiellement des « chèques et valeurs à encaisser » à hauteur de 245,0 MDH contre 314,8 MDH en 2018 et du poste « Banques T.G et C.P » à hauteur de 13,0 MDH, contre 73,4 MDH en 2018.

En 2020, la Trésorerie Actif de Résidences Dar Saada S.A s'établit à 368,2 MDH, en hausse de 42,7% par rapport à l'exercice précédent, et composée essentiellement des « chèques et valeurs à encaisser » se chiffrant à 313,5 MDH contre 245 MDH en 2019 et du poste « Banques T.G et C.P » à hauteur de 54,6 MDH contre 13 MDH en 2019.

## 2.2. Passif

### 2.2.1. Financement permanent

Le financement permanent de la société Résidences Dar Saada S.A. évolue sur la période 2018-2020 en passant de 6 286,4 MDH en 2018 à 6 336,5 en 2019 puis à 6 537,8 MDH en 2020.

#### • Capitaux propres

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
<b>Capitaux Propres</b>	<b>4 307,6</b>	<b>4 480,3</b>	<b>4 541,9</b>	<b>4,0%</b>	<b>1,4%</b>
Capital Social ou Personnel	1 310,4	1 310,4	1 310,4	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 139,4	1 139,4	1 139,4	-	-
Réserves légale	116,9	130,3	131,0	11,4%	0,6%
Autres réserves	404,6	404,6	404,6	-	-
Report à Nouveau	1 069,4	1 244,3	1 494,8	16,4%	20,1%
Résultat Net de l'Exercice	266,9	251,3	61,6	(5,8%)	(75,5%)
Intérêts minoritaires	-	-	-	n.a	n.a

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2018, les capitaux propres se situent à 4 307,6 MDH, et se composent des principaux éléments suivant :

- Les réserves légales qui s'établissent à 116,9 MDH ;
- Le report à nouveau qui s'établissent à 1 069,4 MDH ;
- Le résultat net qui s'établit à 266,9 MDH.

A fin 2019, les capitaux propres se situent à 4 480,3 MDH, affichant une hausse de 4% par rapport à l'exercice 2018 compte tenu de :

- La hausse des réserves légales à 130,3 MDH, contre 116,9 MDH, soit un taux de croissance de 11,4% ;
- La croissance du report à nouveau de 16,4% atteignant 1 244,3 MDH, contre 1 069,4 MDH en 2018.

A fin 2020, les capitaux propres se situent à 4 541,9 MDH, affichant une légère hausse de 1,4% par rapport à l'exercice 2019 compte tenu de :

- La hausse du report à nouveau de 20,1% atteignant 1 494,8 MDH, contre 1 244,3 MDH en 2019 ;
- La baisse du résultat net qui s'établit à 61,6 MDH.

#### • Dettes de financement

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Dettes financières	1 978,8	1 856,1	1 995,8	(6,2%)	7,5%
dont emprunts obligataires	250,0	187,5	320,5	(25,0%)	70,9%

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2018, les dettes financières se chiffrent à 1 978,8 MDH en 2018, dont 250 MDH relatifs à l'émission obligataire.

A fin 2019, les dettes de financement s'établissent à 1 856,1 MDH contre 1 978,8 MDH en 2018, soit une baisse de 6,2% liée au remboursement du quart du capital de l'émission obligataire.

A fin 2020, les dettes de financement s'établissent à 1 995,8 MDH, contre 1 856,1 MDH en 2019, soit une hausse de 7,5% liée à l'émission d'un emprunt obligataire par placement privé de 133 MDH afin de procéder au règlement de la première tombée de la titrisation.

A fin 2020, les dettes portées par RDS SA sont principalement constituées de deux emprunts obligataires de 187,5 MDH et 133 MDH respectivement et de CPI dont le détail se présente ainsi :

Crédit	Date du 1er déblocage	Maturité	Autorisation (MDH)	Solde au 31 décembre 2020 (MDH)	Statut	Mode de remboursement
CPI 1	15/02/2017	15/02/2021	240	66,9	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 2	21/09/2018	21/09/2023	250	183,0	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 3	01/07/2016	30/04/2022	425	232,0	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 4	02/07/2018	29/06/2021	170	115,6	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 5	30/12/2016	30/06/2021	425	110,5	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 6	29/06/2018	29/02/2021	40	3,7	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 7	21/06/2013	31/12/2021	165	58,3	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 8	05/10/2016	05/10/2022	190	237,8	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 9	11/02/2016	12/06/2021	41	23,6	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 10	06/03/2018	12/06/2021	210	243,3	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 11	27/06/2016	10/06/2021	275	143,0	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 12	13/07/2018	13/07/2021	320	111,1	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 13	27/09/2019	27/09/2022	335	126,5	En tirage	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
CPI 17	28/12/2020	28/12/2022	20	20,0	En remboursement	Un pourcentage fixe du prix de vente de chaque unité livrée est affecté au remboursement du CPI
<b>Total</b>				<b>1 675,32</b>		

Source : Résidences Dar Saada

### 2.2.2. Analyse du passif circulant

Le tableau ci-après présente le passif circulant de Résidences Dar Saada S.A. sur les trois derniers exercices :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Fournisseurs et comptes rattachés	649,3	557,7	418,5	(14,1%)	(24,9%)
Clients créditeurs, avances et acomptes	161,9	110,4	141,9	(31,8%)	28,6%
Personnel	6,8	7,0	7,6	2,8%	8,7%
Organismes sociaux	2,6	2,5	5,7	(2,8%)	>100%
Etat	277,3	272,3	307,4	(1,8%)	12,9%
Comptes d'Associés	22,2	10,7	0,0	(52,0%)	(99,6%)
Autres créanciers	127,1	88,7	43,2	(30,2%)	(51,3%)
Comptes de Régularisation Passif	49,8	52,5	21,3	5,4%	(59,4%)
<b>Dettes du passif circulant</b>	<b>1 297,0</b>	<b>1 101,6</b>	<b>945,6</b>	<b>(15,1%)</b>	<b>(14,2%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Sur la période étudiée, le passif circulant représente en moyenne 14,2% du total bilan.

Les dettes du passif circulant passent de 1 297 MDH en 2018, à 1 101,6 MDH en 2019, puis à 945,6 MDH en 2020.

Le tableau suivant présente l'analyse des dettes par maturité et ancienneté sur les 3 derniers exercices :

En MDH	2018		2019		2020	
	Echéance		Echéance		Echéance	
	> 1 an	< 1 an	> 1 an	< 1 an	> 1 an	< 1 an
<b>Dettes du passif circulant</b>	<b>133,6</b>	<b>1 163,4</b>	<b>154,8</b>	<b>946,8</b>	<b>104,2</b>	<b>841,5</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	80,1	569,1	58,0	499,7	53,6	364,9
Clients créditeurs avances et acomptes	25,8	136,1	33,0	77,3	50,5	91,4
Personnel	-	6,8	-	7,0	-	7,6
Organismes sociaux	-	2,6	-	2,5	-	5,7
Etat	-	277,3	-	272,3	-	307,4
Comptes d'associés	-	22,2	-	10,7	-	0,0
Autres créanciers	-	127,1	39,0	49,7	-	43,2
Comptes de régularisation - Passif	27,7	22,1	24,8	27,7	-	21,3
<b>Total</b>	<b>1 297,0</b>		<b>1 101,6</b>		<b>945,6</b>	

Source : Résidences Dar Saada

Sur la période analysée 88,2% des dettes du passif circulant ont une échéance inférieure à un an.

### Fournisseurs et comptes rattachés

Ce compte comprend les dettes envers les fournisseurs de travaux, de constructions et d'équipements, ainsi que les retenues de garantie de bonne fin. Ces retenues représentent, en moyenne, 7% des marchés et sont remboursées à la réception définitive soit, en moyenne, un an après l'achèvement des travaux.

En 2019, ce poste s'établit à 557,7 MDH, contre 649,3 MDH en 2018, soit une baisse de 14,1% suite à la baisse du niveau de production au titre de l'exercice 2019.

En 2020, ce poste s'établit à 418,5 MDH, contre 557,7 MDH en 2019, soit une baisse de 24,9% suite à la baisse du niveau de production lié à la crise sanitaire en 2020.

- **Clients Créditeurs, Avances et Acomptes**

Le poste « Clients Créditeurs, Avances et Acomptes » passe de 161,9 MDH en 2018 à 110,4 MDH en 2019, puis à 141,9 MDH en 2020.

En 2019, la baisse du poste s'explique par (i) l'augmentation du rythme des livraisons impliquant une diminution du compte clients créditeurs, avances et acomptes et (ii) un taux de transformation des préventes en livraisons ferme plus important que la valeur perçue des nouvelles préventes.

En 2020, la hausse du poste s'explique par (i) un rythme de livraisons moins soutenu durant l'exercice en raison de l'impact de la crise sanitaire sur l'activité et (ii) un effet de rattrapage sur les préventes au courant du deuxième semestre de l'année, ayant permis à Résidences Dar Saada de surpasser ses performances commerciales au titre du même semestre de l'exercice précédent, en enregistrant un niveau de préventes de 2 131 unités (contre 1 842 unité au S2 2019).

Ce compte comprend principalement les avances perçues par la Société dans le cadre de la commercialisation des projets en développement.

- **Etat**

Le poste « Etat » est principalement constitué de la TVA facturée sur l'ensemble des produits taxables. Ce poste s'inscrit en hausse et passe de 277,3 MDH en 2018 à 272,3 MDH en 2019 et à 307,4 MDH en 2020.

- **Comptes d'associés<sup>1</sup>**

Le poste « comptes d'associés » comprend les dividendes à payer non versés aux actionnaires de Résidences Dar Saada disposant d'actions nominatives. Sur les 3 derniers exercices, ce dernier a suivi l'évolution suivante :

- En 2018, les comptes d'associés s'élèvent à 22,2 MDH ;
- En 2019, les comptes d'associés s'élèvent à 10,7 MDH ;
- En 2020, les comptes d'associés ont été soldés.

- **Autres créanciers**

Le poste « autres créanciers » comprend essentiellement toutes les avances de trésorerie données par les filiales pour le compte de RDS SA. Ces avances de trésorerie font l'objet de conventions réglementées entre Résidences Dar Saada et ses filiales.

<sup>1</sup> Ce compte comprend les dividendes à verser aux actionnaires de Résidences Dar Saada portant des actions nominatives

En 2018, le poste « Autres créanciers » se situe à 127,1 MDH en raison des avances de trésorerie données par les filiales pour le compte de RDS SA.

En 2019, le poste « Autres créanciers » s'établit à 88,7 MDH contre 127,1 MDH en 2018, soit une baisse de 30,2% par rapport à l'exercice précédent en raison de la baisse des avances de trésorerie données par les filiales pour le compte de RDS SA.

En 2020, le poste « Autres créanciers » s'établit à 43,2 MDH contre 88,7 MDH en 2019, soit une baisse de 51,3% par rapport à l'exercice précédent en raison de la baisse des avances de trésorerie données par les filiales pour le compte de RDS SA.

- **Comptes de régularisation-passif**

Le poste « Comptes de régularisation-passif » comprend exclusivement les intérêts courus non échus à payer sur les crédits à moyen terme, les crédits à la promotion immobilière et les comptes courants de la Société.

Ainsi, ce poste affiche 49,8 MDH en 2018, 52,5 MDH en 2019 et 21,3 MDH en 2020. Ce poste comprend principalement les intérêts courus et non échus.

### 2.2.3. Trésorerie Passif

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
<b>Trésorerie Passif</b>	<b>132,6</b>	<b>520,8</b>	<b>431,9</b>	>100%	(17,1%)
*Crédits d'escompte	-	-	-	n.a	n.a
*Crédits de trésorerie	40,0	355,0	388,0	>100%	9,3%
*Banques (soldes créditeurs)	92,6	165,8	43,9	79,0%	(73,5%)

Source : Résidences Dar Saada

La trésorerie Passif de Résidences Dar Saada S.A. atteint 431,9 MDH en 2020, 520,8 MDH en 2019 et 132,6 MDH en 2018. Ces variations correspondent essentiellement aux levées de billets de trésorerie et aux tirages effectués par la Société sur ses facilités de caisse dans l'attente du déblocage de crédits moyens terme et des crédits de promotions immobilières nécessaires au financement des projets en développement.

## 3. ANALYSE DE L'EQUILIBRE BILANCIEL

Les indicateurs d'équilibre financier de Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2018, 2019 et 2020 se présentent comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Financement permanent	6 286,4	6 336,5	6 537,8	0,8%	3,2%
- Actif immobilisé	(416,7)	(309,6)	(313,2)	(25,7%)	1,2%
<b>FR</b>	<b>5 869,6</b>	<b>6 026,8</b>	<b>6 224,5</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,3%</b>
Actif circulant (hors TVMP) <sup>1</sup>	6 911,3	7 391,6	7 234,4	7,0%	(2,1%)
- Passif circulant	(1 297,2)	(1 102,0)	(946,1)	(15,0%)	(14,1%)
<b>BFR</b>	<b>5 614,1</b>	<b>6 289,6</b>	<b>6 288,3</b>	<b>12,0%</b>	<b>(0,0%)</b>
Variation du besoin en fonds de roulement		675,5	(1,3)	n.a	n.a
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>255,6</b>	<b>(262,8)</b>	<b>(63,7)</b>	<b>n.a</b>	<b>(75,7%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Fonds de roulement

A fin 2019, le fonds de roulement de Résidences Dar Saada S.A augmente de 2,7% par rapport à 2018 suite à la baisse de l'actif immobilisé de 25,7% (essentiellement due à la cession de la filiale Al Borj Al Aali).

A fin 2020, le fonds de roulement de Résidences Dar Saada S.A augmente de 3,3% par rapport à 2019 suite à la hausse du financement permanent de 3,2% (essentiellement due à celle du report à nouveau).

- **Besoin en fonds de roulement**

**A noter : « Le besoin en fonds de roulement présenté ci-dessus est un BFR retraité. Les titres et valeurs de placement ont été retraités de l'actif circulant pour les reclasser en trésorerie disponible. »**

En 2018, le besoin en fonds de roulement s'établit à 5 614,1 MDH avec un actif circulant de 6 911,3 MDH et un passif circulant de 1 297,2 MDH.

Entre 2018 et 2019, le besoin en fonds de roulement passe de 5 614,1 MDH à 6 289,6 MDH suite à l'effet conjugué de :

<sup>1</sup>Résidences Dar Saada S.A ne détient aucuns titres et valeurs de placement entre 2018 et 2020

- La hausse de l'actif circulant de 7,0% à 7 391,6 en 2019 contre 6 911,3 MDH en 2018 du fait des évolutions des créances de l'actif circulant (principalement celle des autres débiteurs et des clients et comptes rattachés).
- Une baisse du passif circulant de l'ordre de 15,0% qui passe de 1 297,2 MDH en 2018 à 1 102,0 MDH en 2019.

Entre 2019 et 2020, le besoin en fonds de roulement demeure stable en passant de 6 289,6 MDH à 6 288,3 MDH suite à l'effet conjugué de :

- La baisse de l'actif circulant de 2,1% à 7 234,4 MDH en 2020 contre 7 391,6 MDH en 2019 ;
- La baisse du passif circulant de l'ordre de 14,1% qui passe de 1 102 MDH en 2019 à 946,1 MDH en 2020.

- **Trésorerie nette**

**Les titres et valeurs de placement (TVP)<sup>1</sup>, retraités au préalable au niveau du BFR, font l'objet d'un reclassement au niveau de la trésorerie nette qui se traduit par l'ajout de ces derniers au niveau de la trésorerie nette présentée ci-dessus.**

A fin 2020, la trésorerie nette s'affiche à -63,7 MDH, contre -262,8 MDH et 255,6 MDH en 2018.

La baisse constatée en 2019 est la conséquence de la hausse du BFR de 12,0% à 6 289,6 MDH couplée à la hausse du fonds de roulement de l'ordre de 2,7% à 6 026,8 MDH.

L'amélioration constatée en 2020 est la conséquence de la stabilisation du BFR à 6 288,3 MDH couplée à la hausse du fonds de roulement de l'ordre de 3,3% à 6 224,5 MDH.

#### 4. RATIOS DE RENTABILITE

Les indicateurs de rentabilité de Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2018, 2019 et 2020 se présentent comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résultat net	266,9	251,3	61,6	(5,8%)	(75,5%)
Capitaux propres	4 307,6	4 480,3	4 541,9	4,0%	1,4%
<b>Rentabilité des capitaux propres (ROE)</b>	<b>6,2%</b>	<b>5,6%</b>	<b>1,4%</b>	<b>(0,6pts)</b>	<b>(4,3pts)</b>
Total bilan	7 716,2	7 959,3	7 915,8	3,2%	(0,5%)
<b>Rentabilité de l'actif (ROA)</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,2%</b>	<b>0,8%</b>	<b>(0,3pts)</b>	<b>(2,4pts)</b>

Source : Résidences Dar Saada

- **Rentabilité des capitaux propres (ROE)**

**La rentabilité des capitaux propres se mesure par le rapport entre le résultat net et les capitaux propres.**

Entre 2018 et 2019, la rentabilité des capitaux propres est passée de 6,2% en 2018 à 5,6% en 2019 suite à la baisse du résultat net de l'ordre de 5,8% par rapport à l'exercice précédent.

Entre 2019 et 2020, la rentabilité des capitaux propres est passée de 5,6% à 1,4% suite à la baisse significative du résultat net liée à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité.

- **Rentabilité de l'Actif (ROA)**

**La rentabilité de l'Actif se mesure par le rapport entre le résultat net et le total bilan.**

Entre 2018 et 2019, la rentabilité de l'actif s'élève à 3,2%, contre 3,5% en 2018 en raison de la baisse du résultat net à 251,3 MDH en 2019.

Entre 2019 et 2020, la rentabilité de l'actif passe de 3,2% à 0,8% en raison de la baisse significative du résultat net liée à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité.

<sup>1</sup>Résidences Dar Saada S.A ne détient aucuns titres et valeurs de placement entre 2018 et 2020

## 5. RATIOS DE LIQUIDITE

L'évolution des ratios de liquidité de Résidences Dar Saada S.A. des exercices 2018, 2019 et 2020 se présente comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Créances clients	768,8	861,0	596,1	12,0%	(30,8%)
Chiffre d'affaires TTC	1 414,9	1 564,6	729,1	10,6%	(53,4%)
<b>Taux de rotation du crédit Clients (en jours de CA TTC) <sup>(1)</sup></b>	<b>198,3j</b>	<b>200,8j</b>	<b>298,4j</b>	<b>2,5j</b>	<b>97,6j</b>
Dettes fournisseurs	649,3	557,7	418,5	(14,1%)	(24,9%)
Achats consommés de matières et de fournitures TTC	596,6	428,7	133,4	(28,1%)	(68,9%)
Autres charges externes TTC	118,0	94,3	74,5	(20,1%)	(21,0%)
<b>Taux de rotation du crédit Fournisseurs (en jours de consommation TTC) <sup>(2)</sup></b>	<b>331,6j</b>	<b>389,2j</b>	<b>734,5j</b>	<b>57,6j</b>	<b>345,3j</b>
Stocks	3 728,2	3 275,4	3 051,2	(12,1%)	(6,8%)
Achats consommés de matières et de fournitures TTC	596,6	428,7	133,4	(28,1%)	(68,9%)
<b>Taux de rotation des stocks (en années de consommation TTC) <sup>(3)</sup></b>	<b>6,2a</b>	<b>7,6a</b>	<b>22,9a</b>	<b>1,4a</b>	<b>15,2a</b>

Source : Résidences Dar Saada

(1) Taux de rotation du crédit clients = (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC) \* 365 jours  
- Le taux de TVA appliqué est en moyenne 18%.

(2) Le poste dettes fournisseurs englobe également les provisions et les retenues de garanties non exigibles

(3) Taux de rotation du crédit fournisseurs = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures) \* 365 jours  
- Le taux de TVA appliqué est de 20%.

(4) Taux de rotation des Stocks = Stocks / Achats consommés de matières et fournitures TTC

### • Rotation du crédit Clients

Entre 2018 et 2019, le délai de rotation clients affiche une légère hausse et s'établit à 200,8 jours de chiffre d'affaires contre 198,3 jours en 2018. Cette évolution est due à la hausse des créances clients de l'ordre de 12,0% en 2019 par rapport à l'exercice précédent.

Entre 2019 et 2020, le délai de rotation clients est en hausse s'établit à 298,4 jours de chiffre d'affaires contre 200,8 jours en 2019. Cette évolution est due à la baisse du chiffre d'affaires, elle-même liée à celle des livraisons sur la période.

### • Rotation du crédit Fournisseurs

Entre 2018 et 2019, le délai de rotation du poste fournisseurs affiche une hausse de 17,4% et s'établit à 389,2 jours de consommations en 2019 contre 331,6 jours en 2018. Cette variation s'explique par des délais de paiement plus avantageux en 2019 pour Résidences Dar Saada.

Entre 2019 et 2020, le délai de rotation du poste fournisseurs affiche une hausse significative et s'établit à 734,5 jours de consommation contre 389,2 jours en 2019. Cette évolution est corrélée à la baisse des achats consommés de matières et fournitures et des autres charges externes de 68,9% et 21% respectivement suite au ralentissement de l'activité lié à la crise sanitaire.

### • Rotation des stocks

Le délai de rotation des stocks est calculé en années de consommation étant donné qu'il concerne toutes les phases de développement d'un projet allant de l'acquisition du terrain, à la construction jusqu'à finalisation du projet pour livraison.

Entre 2018 et 2019, le délai de rotation des stocks augmente de l'ordre de 22,3% à 7,6 années en 2019, contre 6,2 années en 2018. Cette variation provient d'une baisse des achats consommés de matières et de fournitures de l'ordre de 28,1% conjuguée à celle des stocks de l'ordre de 12,1%.

Entre 2019 et 2020, le délai de rotation des stocks augmente pour s'établir à 22,9 années en 2020, contre 7,6 années en 2019. Cette variation est liée à la baisse des achats consommés de matières et fournitures de 68,9% suite au ralentissement de l'activité lié à la crise sanitaire.

## 6. RATIOS D'ENDETTEMENT

L'évolution des ratios d'endettement des Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2018, 2019 et 2020 se présente comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Dettes de financement Moyen long terme	1 978,8	1 856,1	1 995,8	(6,2%)	7,5%
+ Dettes de financement Court terme	132,6	520,8	431,9	>100%	(17,1%)

- Disponibilités	(388,2)	(258,1)	(368,2)	(33,5%)	42,7%
- Titres et valeurs de placement	-	-	-	n.a	n.a
<b>Endettement net</b>	<b>1 723,2</b>	<b>2 118,9</b>	<b>2 059,6</b>	<b>23,0%</b>	<b>(2,8%)</b>
+ Leasing <sup>(1)</sup>	128,6	84,4	73,4	(34,3%)	(13,0%)
<b>Endettement net incluant leasing</b>	<b>1 851,7</b>	<b>2 203,3</b>	<b>2 133,0</b>	<b>19,0%</b>	<b>(3,2%)</b>
Financement permanent	6 286,4	6 336,5	6 537,8	0,8%	3,2%
<b>Dettes Moyen long terme/Financement Permanent</b>	<b>31,5%</b>	<b>29,3%</b>	<b>30,5%</b>	<b>(2,2pts)</b>	<b>1,2pts</b>
<b>Ratio d'endettement Long terme <sup>(2)</sup></b>	<b>114,8%</b>	<b>87,6%</b>	<b>96,9%</b>	<b>(27,2pts)</b>	<b>9,3pts</b>
<b>Ratio d'endettement Long terme (incluant leasing)</b>	<b>106,9%</b>	<b>84,2%</b>	<b>93,6%</b>	<b>(22,6pts)</b>	<b>9,3pts</b>
Capitaux propres	4 307,6	4 480,3	4 541,9	4,0%	1,4%
<b>Gearing <sup>(3)</sup></b>	<b>40,0%</b>	<b>47,3%</b>	<b>45,3%</b>	<b>7,3pts</b>	<b>(1,9pts)</b>
<b>Gearing (incluant leasing)</b>	<b>43,0%</b>	<b>49,2%</b>	<b>47,0%</b>	<b>6,2pts</b>	<b>(2,2pts)</b>
<b>Coefficient d'endettement Moyen long terme <sup>(4)</sup></b>	<b>0,46</b>	<b>0,41</b>	<b>0,44</b>	<b>(4,5pts)</b>	<b>2,5pts</b>
Total Bilan	7 716,2	7 959,3	7 915,8	3,2%	(0,5%)
<b>Ratio de solvabilité <sup>(5)</sup></b>	<b>22,3%</b>	<b>26,6%</b>	<b>26,0%</b>	<b>4,3pts</b>	<b>(0,6pts)</b>
<b>Ratio de solvabilité (incluant leasing)</b>	<b>24,0%</b>	<b>27,7%</b>	<b>26,9%</b>	<b>3,7pts</b>	<b>(0,7pts)</b>

Source : Résidences Dar Saada

(1) L'encours du Leasing regroupe les redevances restantes à payer (de moins < 1 an et de plus > 1 an) ainsi que la valeur résiduel en fin de contrat. Il est à noter que ces redevances comportent les intérêts à payer ainsi que le remboursement du capital.

(2) Dettes de financement Moyen long terme / Endettement net

(3) Endettement net / Capitaux propres

(4) Dettes de financement Moyen long terme / Capitaux propres

(5) Endettement net / Total Bilan

#### • Endettement net

**A noter : « Les titres et valeurs de placement ont été retraités de l'actif circulant pour les reclasser en trésorerie disponible, ce qui augmente les disponibilités et réduit l'endettement net. »**

A fin 2019, l'endettement net s'établit à 2 118,9 MDH, soit une hausse de 23% par rapport à 2018 suite à la hausse des dettes de financement court terme de 132,6 MDH en 2018 à 520,8 MDH en 2019 combinée à la baisse des disponibilités de l'ordre de 33,5% par rapport à l'exercice précédent.

A fin 2020, l'endettement net s'établit à 2 059,6 MDH, soit une baisse de 2,8% par rapport à 2019. Cette variation est due à l'effet conjugué de (i) la baisse des dettes de financement court terme de 17,1% et (ii) la hausse des disponibilités de 42,7% sur la période.

#### • Ratio d'endettement LT

A fin 2018, les dettes de financement long terme représentent la quasi-totalité de l'endettement net et correspondent aux CPI contractés par la société pour financer son activité.

A fin 2019, les dettes de financement long terme représentent la quasi-totalité de l'endettement net et correspondent aux CPI contractés par la société pour financer son activité.

A fin 2020, les dettes de financement long terme représentent la quasi-totalité de l'endettement net et correspondent aux CPI contractés par la société pour financer son activité.

#### • Gearing<sup>1</sup>

A fin 2018, le gearing s'établit à 40% avec un endettement net de 1 723,2 MDH.

A fin 2019, le gearing affiche une hausse de 7,3 pts par rapport à 2018 et s'établit à 47,3% du fait de la hausse de l'endettement net de l'ordre de 23%.

A fin 2020, le gearing affiche une baisse de 1,9 pts par rapport à 2019 et s'établit à 45,3% du fait de la baisse de l'endettement net de l'ordre de 2,8%.

#### • Coefficient d'endettement MLT

A fin 2018, le coefficient d'endettement MLT s'établit à 0,46 pour des dettes de financement MLT de l'ordre de 1 978,8 MDH.

A fin 2019, le coefficient d'endettement MLT est en légère baisse par rapport à 2018 et s'établit à 0,41 contre 0,46 en 2018 en raison de la baisse des dettes de financement moyen long terme de l'ordre de 6,2%.

<sup>1</sup> Gearing = endettement net hors leasing / Capitaux Propres

---

A fin 2020, le coefficient d'endettement MLT est en légère hausse par rapport à 2019 et s'établit à 0,44 contre 0,41 en 2019 en raison de la hausse des dettes de financement moyen long terme de l'ordre de 7,5%.

- **Ratio de solvabilité<sup>1</sup>**

A fin 2018, le ratio de solvabilité s'établit à 22,3% pour un endettement net de l'ordre de 1 723,2 MDH et un total bilan de l'ordre de 7 716,2 MDH.

A fin 2019, le ratio de solvabilité s'établit à 26,6% contre 22,3% en 2018, soit une hausse de 4,3 pts. Cette évolution est due à une hausse de l'endettement net de l'ordre de 23% conjuguée à la hausse du total bilan de l'ordre de 3,2% qui s'établit à 7 959,3 MDH contre 7 716,2 MDH en 2018.

A fin 2020, le ratio de solvabilité s'établit à 26% contre 26,6% en 2019, soit une baisse de 0,6 pts. Cette évolution est due à la baisse de l'endettement net de l'ordre de 2,8% conjuguée à celle du total bilan de l'ordre de 0,5% qui s'établit à 7 915,8 MDH, contre 7 959,3 MDH en 2019.

---

<sup>1</sup> Ratio de solvabilité = endettement net hors leasing / Total bilan

## 7. TABLEAU DE FINANCEMENT

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Capacité d'autofinancement	256,8	161,0	70,9	(100,0%)	(56,0%)
- Distributions des bénéficiaires	(141,5)	(78,6)	-	(100,0%)	(100,0%)
<b>Autofinancement</b>	<b>115,2</b>	<b>82,4</b>	<b>70,9</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>(13,9%)</b>
<b>Cession et réduction d'immobilisations</b>	<b>31,4</b>	<b>198,5</b>	<b>1,2</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>(99,4%)</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	0,6	n.a	n.a
Cessions d'immobilisations corporelles	31,2	0,1	0,0	(100,0%)	(78,8%)
Cessions d'immobilisations financières	-	197,7	-	n.a	(100,0%)
Récupération sur créances immobilisées	0,1	0,7	0,5	(100,0%)	(21,9%)
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
Augmentation de capital, apports	-	-	-	n.a	n.a
Subventions d'investissement	-	-	-	n.a	n.a
<b>Augmentation des dettes de financement</b>	<b>640,7</b>	<b>298,2</b>	<b>500,4</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>67,8%</b>
<b>Total - Ressources stables</b>	<b>787,3</b>	<b>579,0</b>	<b>572,5</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>(1,1%)</b>
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>	<b>5,0</b>	<b>1,0</b>	<b>11,2</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>&gt;100%</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	0,2	-	-	(100,0%)	n.a
Acquisition d'immobilisations corporelles	1,8	1,0	1,0	(100,0%)	(0,9%)
Acquisition d'immobilisations financières	3,0	-	10,0	(100,0%)	n.a
Augmentation des créances immobilisées	-	-	0,1	n.a	n.a
<b>Remboursement des capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	<b>625,0</b>	<b>420,8</b>	<b>360,7</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>(14,3%)</b>
<b>Emplois en non-valeur</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>2,9</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>n.a</b>
<b>Total - Emplois stables</b>	<b>630,0</b>	<b>421,8</b>	<b>374,8</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>(11,2%)</b>
<b>Variation du Besoin de Financement Global (Hors TVP)</b>	<b>-</b>	<b>675,5</b>	<b>(1,3)</b>	<b>n.a</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-</b>	<b>(518,3)</b>	<b>199,0</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>255,6</b>	<b>(262,8)</b>	<b>(63,7)</b>	<b>n.a</b>	<b>(75,7%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

### Analyse du tableau de financement

**Pour rappel : « La variation de BFR présentée ci-dessus tient compte du retraitement effectué au niveau des titres et valeurs de placement. »**

A fin 2018, les ressources de Résidences Dar Saada S.A ont atteint 787,3 MDH et sont constituées de dettes à hauteur de 640,7 MDH et de l'autofinancement à 115,2 MDH. Ces ressources permettent de couvrir les remboursements de dettes d'un montant de 625 MDH et le financement du besoin en fonds de roulement de 280,8 MDH. Cela permet à la Résidence Dar Saada S.A de disposer d'une trésorerie nette de 255,6 MDH à fin 2018, affichant ainsi une baisse de l'ordre de 32,6% par rapport à l'exercice précédent.

A fin 2019, les ressources de Résidences Dar Saada S.A ont atteint 579 MDH et sont constituées de dettes à hauteur de 298,2 MDH, du produit de cession de la filiale Al Borj Al Aali à hauteur de 197,7 MDH et de l'autofinancement à hauteur de 82,4 MDH. Ces ressources permettent de couvrir les remboursements de dettes d'un montant de 420,8 MDH et le financement partiel du besoin en fonds de roulement de 675,5 MDH en hausse significative par rapport à l'exercice précédent. Cela dégage une trésorerie nette négative de 262,8 MDH à fin 2019.

A fin 2020, les ressources de Résidences Dar Saada S.A ont atteint 572,5 MDH et sont constituées principalement d'augmentation de dettes à hauteur de 500,4 MDH et de l'autofinancement à hauteur de 70,9 MDH. Ces ressources permettent de couvrir les remboursements de dettes d'un montant de 360,7 MDH et le financement partiel du besoin en fonds de roulement qui demeure relativement stable par rapport à l'exercice précédent. Cela dégage une trésorerie nette négative de 63,7 MDH à fin 2020.

## IV. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES

### 1. FAITS MARQUANTS

En 2015, le Groupe a procédé à l'acquisition d'une nouvelle société (Résidences Dar Saada VII SARL) ayant pour objectif le développement d'un projet immobilier sur Casablanca dédié au segment moyen standing et qui est intégrée au niveau du périmètre de consolidation présenté ci-après.

Durant l'année 2016, le Groupe a procédé à l'acquisition d'une nouvelle société (Al Borj Al Aali) ayant pour objectif le développement d'un projet immobilier sur Martil et qui est intégrée au niveau du périmètre de consolidation présenté ci-après.

Durant l'année 2017, le Groupe a procédé une opération de titrisation de la société RDS S.A. et de ses filiales RDS IV et RDS V, et ce pour un montant de 600 MDH. Cette opération permettra au Groupe de faire face à ses besoins de trésorerie, d'optimiser ses coûts de financement et diversifier ses sources de financements. Résidences Dar Saada S.A. et ses filiales sont également autorisées à procéder au rachat des actifs immobiliers cédés au terme de l'opération de titrisation.

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

Au cours de l'année 2018, le Groupe a procédé à une augmentation de capital de 2,0 MDH pour sa filiale Résidences Dar Saada IV, faisant passer la participation de Résidences Dar Saada de 97,0% à 98,2%. Le Groupe a également procédé à une augmentation de capital de 90 KDH pour sa filiale Résidences Dar Saada VII, faisant passer sa participation de 99,00% à 99,99%.

Au cours de l'année 2019, la société Saada Gabon a été liquidée et par conséquent sortie du périmètre de consolidation sans aucun impact significatif sur l'activité du groupe puisque la société n'a pas procédé au lancement de projets immobiliers. La société Al Borj Al Aali a été cédée courant 2019 pour 197,7 MDH sans impact significatif sur l'activité du groupe.

#### ADOPTION DE LA NORME IFRS 16

L'application de l'IFRS 16 impose pour les locataires un modèle visant à comptabiliser au bilan tous les contrats de location, avec la reconnaissance au passif d'une dette locative représentative des engagements sur toute la durée du contrat, et à l'actif un droit d'utilisation à amortir. Le groupe Résidences Dar Saada a appliqué cette norme à ses contrats de location en choisissant la méthode rétrospective partielle en activant ses contrats au 1<sup>er</sup> janvier 2019.

L'impact de la première application de cette norme est présenté dans le tableau ci-dessous :

Impact de l'application de l'IFRS 16	2019
Immobilisations corporelles	21,1

Source : Résidences Dar Saada

#### INTERPRETATION IFRIC 23

Jusqu'à fin 2020, RDS estime qu'il n'y a pas d'incertitude quant aux traitements fiscaux utilisés. Ainsi, le traitement fiscal et les revenus déclarés sont conformes à la réglementation fiscale en vigueur.

#### ADOPTION DE LA NORME 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. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur les comptes de la société. Son application a débuté à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

## 2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS

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

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

L'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2018 des normes IFRS 9 introduisant un modèle unique de comptabilisation du revenu pour tous types de contrats et IFRS 15 établissant de nouveaux principes de classification et d'évaluation des actifs et passifs financiers n'ont pas d'incidences sur les comptes consolidés du Groupe.

A fin 2020, le périmètre de consolidation de la Société se présente comme suit :

Société	Activité	% contrôle <sup>1</sup>			Méthode d'intégration		
		2020	2019	2018	2020	2019	2018
Résidences Dar Saada	Promotion immobilière	100,00%	100,00%	100,00%	Globale	Globale	Globale
Excellence Immo IV	Promotion immobilière	99,99%	99,99%	99,99%	Globale	Globale	Globale
Sakane Colodor	Promotion immobilière	100,00%	100,00%	100,00%	Globale	Globale	Globale
Résidences Dar Saada V	Promotion immobilière	99,88%	99,88%	99,88%	Globale	Globale	Globale
Badalona Immo SARL	Promotion immobilière	100,00%	100,00%	100,00%	Globale	Globale	Globale
Résidences Dar Saâda IV SARL	Promotion immobilière	98,20%	98,20%	98,20%	Globale	Globale	Globale
Saada Côte d'Ivoire	Promotion immobilière	100,00%	100,00%	100,00%	Globale	Globale	Globale
Saada Gabon <sup>2</sup>	Promotion immobilière	-	-	100,00%	-	-	Globale
Résidences Dar Saâda VII SARL	Promotion immobilière	100,00%	99,99%	99,99%	Globale	Globale	Globale
Al Borj Al Ali <sup>3</sup>	Promotion immobilière	-	-	99,99%	-	-	Globale
FT Olympe	Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)	100,00%	100,00%	100,00%	Globale	Globale	Globale

Source : Résidences Dar Saada

En 2017, les principaux retraitements effectués pour l'établissement des comptes consolidés, élaborés suite à la décision du Groupe de publier ses comptes consolidés selon les normes IFRS se présentent comme suit :

- Impact de l'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 immobilisation 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
- Changement du périmètre de consolidation avec l'intégration de la filiale FT Olympe

En 2018, les principaux retraitements effectués pour l'établissement des comptes consolidés, élaborés suite à la décision du Groupe de publier ses comptes consolidés selon les normes IFRS se présentent comme suit :

- Impact de l'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 immobilisation 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

<sup>1</sup> Le pourcentage de contrôle est équivalent au pourcentage d'intérêt pour toutes les entités intégrées.

<sup>2</sup> La filiale Saada Gabon a été liquidée en 2019. La sortie de cette filiale du périmètre de consolidation n'a aucun impact significatif sur l'activité du groupe puisque la société ne portait aucun projet.

<sup>3</sup> Le groupe a procédé en 2019 à la cession de sa filiale Al Borj Al Ali, porteuse d'un projet situé au Nord du Maroc.

### 3. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE - IAS / IFRS

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Chiffre d'affaires	1 440,0	1 380,7	618,2	(4,1%)	(55,2%)	(34,5%)
Autres produits de l'activité	(185,8)	(499,9)	(386,2)	>100%	(22,7%)	44,2%
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>1 254,2</b>	<b>880,9</b>	<b>232,0</b>	<b>(29,8%)</b>	<b>(73,7%)</b>	<b>(57,0%)</b>
Achats consommés et charges externes	(765,1)	(480,3)	(206,0)	(37,2%)	(57,1%)	(48,1%)
Charges de personnel	(74,0)	(71,5)	(73,5)	(3,3%)	2,8%	(0,3%)
Impôts et taxes	(29,2)	(18,3)	(9,4)	(37,4%)	(48,7%)	(43,3%)
Autres produits et charges d'exploitation	8,1	9,4	5,0	16,3%	(46,9%)	(21,4%)
Dotations nettes aux amort, et aux provisions	(6,4)	(11,3)	(12,4)	76,7%	10,0%	39,4%
<b>Charges des activités ordinaires</b>	<b>(866,5)</b>	<b>(572,0)</b>	<b>(296,3)</b>	<b>(34,0%)</b>	<b>(48,2%)</b>	<b>(41,5%)</b>
<b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>387,7</b>	<b>308,9</b>	<b>(64,4)</b>	<b>(20,3%)</b>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>REX courant/CA</b>	<b>26,9%</b>	<b>22,4%</b>	<b>-10,4%</b>	<b>-4,6 pts</b>	<b>-32,8 pts</b>	
Cessions d'actifs	18,7	99,1	(0,4)	>100%	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Charges de restructurations	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Cessions de filiales et participations	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Ecart d'acquisition négatifs	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Autres produits & charges d'exploitation non courants	11,4	(14,1)	(11,3)	<i>n.a</i>	(19,8%)	<i>n.a</i>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>417,8</b>	<b>393,9</b>	<b>(76,1)</b>	<b>(5,7%)</b>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>REX/CA</b>	<b>29,0%</b>	<b>28,5%</b>	<b>-12,3%</b>	<b>-0,5 pts</b>	<b>-40,8 pts</b>	
Résultat financier	(37,4)	(48,2)	(56,1)	29,0%	16,4%	22,50%
Quote-part dans le résultat net des stes mises en équivalence	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Résultat avant impôt des entreprises intégrées</b>	<b>380,4</b>	<b>345,6</b>	<b>(132,2)</b>	<b>(9,1%)</b>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Impôts sur les sociétés	(53,8)	(40,5)	(3,8)	(24,7%)	(90,6%)	(73,5%)
Impôt différé	0,8	(0,9)	0,8	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	(1,6%)
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Intérêts minoritaires	-	(0,0)	(0,0)	<i>n.a</i>	42,2%	<i>n.a</i>
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Marge nette (RN/CA)</b>	<b>22,7%</b>	<b>22,0%</b>	<b>-21,9%</b>	<b>-0,7 pts</b>	<b>-43,9 pts</b>	

Source : Résidences Dar Saada

### 3.1 Analyse du chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente le contributif du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résidences dar Saada	1 199,1	1 326,0	617,9	10,6%	(53,4%)
Excellences Immo IV	58,9	54,0	1,6	(8,4%)	(97,1%)
SAKAN COLODOR	11,9	0,1	0,0	(99,3%)	(90,1%)
Résidences dar Saada V	-	-	-	n.a	n.a
Badalona Immo	185,1	4,9	1,3	(97,4%)	(74,1%)
Résidence Dar Saada IV	-	-	-	n.a	n.a
FT Olympe	-	-	-	n.a	n.a
Saada Cote d'Ivoire	-	-	1,7	n.a	n.a
Saada Gabon	-	-	-	n.a	n.a
Résidence Dar Saada VII	-	0,3	0,0	n.a	(97,5%)
Al Borj Al Ali	-	-	-	n.a	n.a
<b>Total</b>	<b>1 455,0</b>	<b>1 385,1</b>	<b>622,4</b>	<b>(4,8%)</b>	<b>(55,1%)</b>
(-) Intragroupes et éliminations	(15,0)	(4,4)	(4,2)	(70,6%)	(4,6%)
(-) éliminations opération de titrisation	-	-	-	n.a	n.a
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>1 440,0</b>	<b>1 380,7</b>	<b>618,2</b>	<b>(4,1%)</b>	<b>(55,2%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2018, le chiffre d'affaires du groupe consolidé s'établit à 1 440 MDH et concerne essentiellement des ventes de logements et autres produits connexes de Résidences Dar Saada. L'évolution du chiffre d'affaires provient principalement des contributions suivantes :

- Résidences Dar Saada S.A à hauteur de 1 199,1 MDH ;
- Badalona Immo à hauteur de 185,1 MDH suite à l'achèvement en totalité du projet Martil 1 porté par cette filiale.
- SAKAN COLODOR à hauteur de 11,9 MDH suite à l'achèvement d'une deuxième tranche du projet Oujda.
- Excellences Immo IV à hauteur de 58,9 MDH suite à l'achèvement d'une deuxième tranche du projet Jawharat Skhirat.
- Les filiales « Résidences Dar Saada IV et V n'ont pas réalisé de livraisons au cours de l'exercice 2018, par conséquent elles affichent un chiffre d'affaires égal à zéro.

La baisse du chiffre d'affaires en 2019 s'explique principalement par la baisse de la contribution de Badalona Immo et de Sakan Colodor suite à l'achèvement de leurs projets respectifs, compensée par la hausse de la contribution de Résidences Dar Saada S.A de l'ordre de 10,6%.

La baisse du chiffre d'affaires en 2020 s'explique principalement par l'impact de la crise sanitaire sur l'activité du groupe. Toutefois, et à partir du deuxième semestre de l'exercice, Résidences Dar Saada a bénéficié d'un effet de rattrapage qui s'est traduit par un niveau de préventes en nette amélioration par rapport au même semestre de l'année 2019.

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé et le nombre d'unités par segment entre 2018 et 2020 :

Type de biens	Chiffre d'affaires (MDH)			Contributif en %			Nombre d'unités		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Appartements sociaux	880	764	60	61%	55%	10%	3 572	3 201	258
Moyen standing	173	136	213	12%	10%	34%	171	278	644
Lots	254	312	12	18%	23%	2%	194	483	23
Villas	2	123	282	0%	9%	46%	2	71	178
Commerces, équipements et autres	130	46	51	9%	3%	8%	240	63	84
<b>Total</b>	<b>1 440</b>	<b>1 381</b>	<b>618</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>4 179</b>	<b>4 096</b>	<b>1 187</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2018, le segment « Logements économiques » représente 61% du chiffre d'affaires consolidé avec 880 MDH. Les activités « Lots et terrains » et « Logements moyen standing » se sont considérablement renforcées en 2018 suite au lancement du projet Tamaris, représentant ainsi respectivement 18% et 12% du chiffre d'affaires consolidé de la période. Cette amélioration de mix produit vers plus d'unités de moyen standing a permis la réalisation du même niveau de résultat net que celui de 2017 malgré une baisse du chiffre d'affaires.

En 2019, le segment « Logements économiques » représente 55% du chiffre d'affaires consolidé avec 764 MDH contre 880 MDH en 2018. Les activités « Lots et terrains » et « Villas » se sont considérablement renforcées en 2019 suite à des livraisons plus importantes de ces types de produits, représentant ainsi respectivement 23% et 9% du chiffre d'affaires consolidé de l'exercice.

En 2020, le segment « Villas » représente 46% du chiffre d'affaires consolidé avec 282 MDH contre 123 MDH en 2019 suivi par le segment « moyen standing » qui contribue à hauteur de 34% au chiffre d'affaire consolidé et s'établit à 213 MDH, contre 136 MDH en 2019.

### 3.2 Résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>1 254,2</b>	<b>880,9</b>	<b>232,0</b>	<b>(29,8%)</b>	<b>(73,7%)</b>	<b>(57,0%)</b>
Chiffre d'affaires	1 440,0	1 380,7	618,2	(4,1%)	(55,2%)	(34,5%)
Autres produits de l'activité	(185,8)	(499,9)	(386,2)	>100%	(22,7%)	44,2%
<b>Charges des activités ordinaires</b>	<b>(866,6)</b>	<b>(572,0)</b>	<b>(296,3)</b>	<b>(34,0%)</b>	<b>(48,2%)</b>	<b>(41,5%)</b>
Achats consommés et charges externes	(765,1)	(480,3)	(206,0)	(37,2%)	(57,1%)	(48,1%)
Charges de personnel	(74,0)	(71,5)	(73,5)	(3,3%)	2,8%	(0,3%)
Impôts et taxes	(29,2)	(18,3)	(9,4)	(37,4%)	(48,7%)	(43,3%)
Autres produits et charges d'exploitation	8,1	9,4	5,0	16,3%	(46,9%)	(21,4%)
Dotations nettes aux amort, et aux provisions	(6,4)	(11,3)	(12,4)	76,7%	10,0%	39,4%
<b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>387,6</b>	<b>308,9</b>	<b>(64,4)</b>	<b>(20,3%)</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>REX courant/CA</b>	<b>26,9%</b>	<b>22,4%</b>	<b>-10,4%</b>	<b>-4,5 pts</b>	<b>-32,8 pts</b>	
Cessions d'actifs	18,7	99,1	(0,4)	>100%	n.a	n.a
Charges de restructurations	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Cessions de filiales et participations	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Ecart d'acquisition négatifs	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Autres produits & charges d'exploitation non courants	11,4	(14,1)	(11,3)	n.a	(19,8%)	n.a
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>417,7</b>	<b>393,9</b>	<b>(76,1)</b>	<b>(5,7%)</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>REX/CA</b>	<b>29,0%</b>	<b>28,5%</b>	<b>-12,3%</b>	<b>-0,5 pts</b>	<b>-40,8 pts</b>	

Source : Résidences Dar Saada

Il est à noter que le poste « Autres Produits de l'Activité » comprend principalement les variations de stock.

Entre 2018 et 2019, le résultat d'exploitation courant consolidé affiche une baisse de 20,3% et s'établit à 308,9 MDH en 2019 contre 387,6 MDH en 2018. Cette variation s'explique par la baisse du chiffre d'affaires de l'ordre de 4,1% compensée par une baisse significative des charges des activités ordinaires de l'ordre de 34% (suite à un rythme de production moins soutenu en 2019 par rapport à 2018 au profit de la politique de déstockage adoptée par le groupe).

Entre 2019 et 2020, le résultat d'exploitation consolidé est en baisse et s'établit à -76,1 MDH contre 393,9 MDH l'exercice précédent. A noter que la dégradation du résultat d'exploitation est liée à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité du groupe.

En 2019, les postes « charges de personnel » et « impôts et taxes » affichent respectivement une baisse de 3,3% et 37,4%, tandis que le poste « dotations nettes aux amortissements et aux provisions » s'établit à 11,3 MDH contre 6,4 MDH en 2018 suite à la hausse des immobilisations amortissables due à l'application de la norme IFRS 16 relative aux contrats de location.

En 2020, les charges des activités ordinaires sont en baisse de 48,2% par rapport à 2019 suite au ralentissement de l'activité, notamment lié à l'arrêt de l'ensemble des chantiers au niveau national au cours du confinement.

En 2019, la marge du résultat d'exploitation est en légère baisse suite à l'effet combiné de la baisse des produits des activités ordinaires de 29,8% compensée par la hausse des cessions d'actifs qui s'établissent à 99,1 MDH<sup>1</sup> correspondant à la cession de la filiale Al Borj Al Ali, contre 18,7 MDH en 2018.

### 3.3 Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2018 - 2020 :

<sup>1</sup> Montant net de la valeur nette comptable

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Produits financiers	157,9	142,3	129,2	(9,9%)	(9,2%)	(9,5%)
Charges financières	(195,4)	(190,6)	(185,3)	(2,5%)	(2,7%)	(2,6%)
<b>Résultat financier</b>	<b>(37,4)</b>	<b>(48,2)</b>	<b>(56,1)</b>	<b>(29,0%)</b>	<b>(16,4%)</b>	<b>(22,5%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Les produits et charges financiers sont principalement ceux réalisés par la maison mère.

En 2019, le résultat financier affiche une baisse de 29% par rapport à l'exercice précédent due à la baisse des produits financiers de l'ordre de 9,9% combinée à un niveau de charges financières quasiment stable à 190,6 MDH.

En 2020, le résultat financier affiche une baisse de 16,4% par rapport à 2019 due à la baisse des produits financiers de l'ordre de 9,2% sur la période, combinée à un niveau de charges financières quasiment stable à 185,3 MDH.

A noter que les produits financiers représentent les intérêts bancaires stockés relatifs aux projets en cours de construction et de développement, et non des produits de placement. La baisse des produits financiers s'explique par la baisse des intérêts stockables dans les projets en cours de construction/développement.

L'évolution des charges et des produits financiers consolidés est principalement corrélée à celle des charges et produits financiers de la société Dar Saada SA.

Les principaux retraitements IFRS concernant le résultat financier se décline ainsi :

- **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.
- **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.

### 3.4 Résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20	TCAM 18-20
Cession d'actifs	18,7	99,1	(0,4)	>100%	(100,4%)	n.a
Autres produits non courants	31,2	-	-	(100,0%)	(100,0%)	(100,0%)
Autres charges non courantes	(12,5)	-	-	(100,0%)	(100,0%)	(100,0%)
Autres produits & charges d'exploitation non courants	11,4	(14,1)	(11,3)	<-100%	(19,8%)	n.a
<b>Résultat non courant</b>	<b>30,2</b>	<b>85,0</b>	<b>(11,7)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>n.a</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, le résultat non courant s'établit à 85 MDH contre 30,2 MDH en 2018 suite à la hausse des cessions d'actifs de l'ordre de 99,1 MDH contre 18,7 MDH en 2018. Le résultat non courant enregistré en 2019 est essentiellement lié à la cession de la filiale Al Borj Al Aali.

En 2020, le résultat non courant s'établit à -11,7 MDH, contre 85 MDH en 2019.

Le compte autres produits et charges d'exploitation non courants correspond principalement à des pénalités de retard et des indemnités versées au client ou au promoteur. En 2018, le poste est relatif à un solde de produits et charges non courants de Résidences Dar Saada S.A, dont 17,6 MDH de produits correspondant à une refacturation de frais engagés pour la réalisation d'une solution sectorielle hors site dans un des projets du groupe.

### 3.5 Résultat net consolidé

Le tableau suivant présente le résultat net du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résultat d'exploitation courant	387,7	308,9	(64,4)	(20,3%)	<-100%
Résultat d'exploitation	417,8	393,9	(76,1)	(5,7%)	<-100%
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	380,4	345,6	(132,2)	(9,1%)	<-100%
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<b>&lt;-100%</b>

<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<b>&lt;-100%</b>
Intérêts minoritaires	-	(0,0)	(0,0)	<i>n.a</i>	<-100%
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Marge nette (RN/CA)</b>	<b>22,7%</b>	<b>22,0%</b>	<b>-21,9%</b>	<b>-0,7 pts</b>	<b>-43,9 pts</b>

Source : Résidences Dar Saada

Au titre de l'exercice 2019, le résultat du Groupe Résidences Dar Saada s'établit à 304,2 MDH contre 327,4 MDH en 2018, soit une baisse de 7,1%. Le taux de marge nette affiche ainsi une légère baisse de 0,7 pts, passant de 22,7% en 2018 à 22% en 2019.

Au titre de l'exercice 2020, le résultat du Groupe Résidences Dar Saada s'établit à -135,3 MDH contre 304,2 MDH en 2019 du fait de l'impact de la crise sanitaire sur l'activité.

Le tableau, ci-dessous, présente la contribution du Résultat net part du groupe par filiale :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résidences Dar Saada	282,9	328,9	(100,8)	16,3%	<-100%
Excellence Immo IV	16,5	16,8	0,9	1,7%	(94,3%)
SAKAN COLODOR	3,6	(0,3)	(2,7)	>-100%	>100%
Résidence Dar Saada V	(0,6)	(0,4)	(0,6)	(25,6%)	41,5%
Badalona Immo	59,4	(7,9)	(5,0)	<-100%	(36,6%)
Résidence Dar Saada IV	(0,6)	1,7	(0,5)	>100%	<-100%
Saada Gabon	(0,6)	-	-	(100,0%)	-
Saada Côte d'Ivoire	(3,7)	(4,8)	(0,5)	29,5%	(90,4%)
RDS VII	(1,1)	(1,1)	0,5	3,6%	>100%
Al Borj Al Ali	-	-	-	<i>n.a</i>	-
FT Olympe	(28,2)	(28,7)	(26,6)	1,9%	(7,4%)
<b>Total</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,2)</b>	<b>(7,1%)</b>	<b>&lt;-100%</b>

Source : Résidences Dar Saada

La société Résidences Dar Saada S.A. et la filiale Badalona Immo sont les principaux contributeurs du RNPG en 2018, respectivement à hauteur de 86,4% et 18,1%. La contribution de RDS S.A. s'élève à 282,9 MDH en 2018 suite notamment aux livraisons des unités développées sur le projet Dyar Annakhil. Quant à la contribution de Badalona Immo, elle atteint 59,4 MDH en suite à l'achèvement de la construction et le démarrage de la livraison d'une partie importante du projet Playa Martil intervenant depuis 2017.

En 2019, les principaux contributeurs au RNPG sont Résidences Dar Saada S.A et la filiale Excellence Immo IV à hauteur de 328,9 MDH et 16,8 MDH respectivement. La contribution de RDS S.A s'élève à 328,9 MDH en 2019 contre 282,9 MDH en 2018 grâce au maintien d'un niveau de livraisons soutenu sur les projets Ghofrane, Martil II, Panorama, Ocean Palm er Nakhil. A noter que la contribution de FT Olympe (-28,7 MDH) est due au paiement du coupon relatif à l'opération de titrisation au titre de l'exercice 2019, tandis que celle de Badalona Immo (-7,9 MDH) s'explique par le fait que la filiale a livré la quasi-totalité de son projet Martil 1 à fin 2019, ainsi le chiffre d'affaires généré en 2019 ne permet pas de couvrir la totalité des charges enregistrées.

En 2020, le RNPG est principalement impacté par la contribution négative de Résidences Dar Saada S.A à hauteur de -100,8 MDH du fait de la baisse de l'activité liée à la crise sanitaire. Toutefois, Excellence IMMO IV et RDS VII contribuent au RNPG à hauteur de 0,9 MDH et 0,5 MDH respectivement.

#### 4. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDÉ - IAS / IFRS

Le tableau suivant représente les principaux indicateurs consolidés du bilan du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2018-2020 :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
<b>Ecart d'acquisition</b>	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	<b>8,0</b>	<b>7,5</b>	<b>6,6</b>	(5,6%)	(11,7%)
<b>Immobilisations Corporelles</b>	<b>83,6</b>	<b>95,6</b>	<b>86,2</b>	14,3%	(9,9%)
<b>Immeubles de placement</b>	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Prêts Long terme	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Titres mis en équivalence	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Titres disponibles à la vente	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%
Autres immobilisations financières	4,7	4,2	3,7	(11,0%)	(11,8%)
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	(10,8%)	(11,6%)
Actifs d'impôts différés	35,6	31,9	32,9	(10,4%)	3,2%
<b>Total actif non courant</b>	<b>131,9</b>	<b>139,2</b>	<b>129,5</b>	5,5%	(7,0%)
Stocks et encours nets	5 075,3	4 556,8	4 282,2	(10,2%)	(6,0%)
Créances Clients nets	825,4	895,4	624,4	8,5%	(30,3%)
Autres tiers	2 067,3	2 926,6	3 103,7	41,6%	6,1%
Créances sur cessions d'actifs à court terme	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Prêts à court terme	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Trésorerie et équivalence de trésorerie	579,8	421,1	440,0	(27,4%)	4,5%
<b>Total actif courant</b>	<b>8 547,7</b>	<b>8 800,0</b>	<b>8 450,3</b>	3,0%	(4,0%)
Actifs non courant disponible à la vente	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Total actif</b>	<b>8 679,7</b>	<b>8 939,2</b>	<b>8 579,8</b>	3,0%	(4,0%)
Capital	1 310,4	1 310,4	1 310,4	(0,0%)	-
Primes d'émission et de fusion	1 107,2	1 107,2	1 107,2	0,0%	-
Réserves	1 412,7	1 666,9	1 970,9	18,0%	18,2%
Réserves liées à la variation de juste valeur des instruments financiers	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Réserves liées aux avantages au personnel	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Résultat de l'exercice	327,4	304,2	(135,2)	(7,1%)	<i>n.a</i>
Ecart de conversion	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<b>Capitaux propres part groupe</b>	<b>4 157,8</b>	<b>4 388,8</b>	<b>4 253,4</b>	5,6%	(3,1%)
Réserves minoritaires	0,1	0,1	0,1	(11,7%)	(13,5%)
Résultat minoritaire	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(22,3%)	42,2%
<b>Capitaux propres part des minoritaires</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	(10,4%)	(19,7%)
<b>Capitaux propres</b>	<b>4 157,9</b>	<b>4 388,9</b>	<b>4 253,5</b>	5,6%	(3,1%)
Titres subordonnés à Durée Indéterminée long terme	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Obligations convertibles en actions	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Autres dettes à long terme	2 019,6	2 033,1	2 122,2	0,7%	4,4%
Endettement lié à des locations financement long terme	58,0	63,5	55,4	9,5%	(12,7%)
Passifs d'impôts différés	9,5	8,7	9,0	(8,3%)	2,8%
<b>Provisions pour risques et charges à caractère non courant</b>	-	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<i>n.a</i>	32,5%
<b>Total passif non courant</b>	<b>2 087,1</b>	<b>2 105,4</b>	<b>2 186,6</b>	0,9%	3,9%
Fournisseurs	682,8	590,9	441,6	(13,5%)	(25,3%)
Autres tiers et impôt société	613,2	536,7	586,3	(12,5%)	9,2%

Provisions pour risques et charges à caractère courant	0,2	0,4	2,8	>100%	>100%
Dettes financières à court terme (y.c location financement)	889,7	678,4	553,6	(23,7%)	(18,4%)
Banques	248,8	638,5	555,3	>100%	(13,0%)
<b>Total passif courant</b>	<b>2 434,6</b>	<b>2 444,9</b>	<b>2 139,7</b>	<b>0,4%</b>	<b>(12,5%)</b>
Passifs relatifs aux actifs non courants disponibles à la vente	-	-	-	n.a	n.a
<b>Total passif</b>	<b>8 679,7</b>	<b>8 939,2</b>	<b>8 579,8</b>	<b>3,0%</b>	<b>(4,0%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

#### 4.1 Actif

##### 4.1.1 Actif non courant

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	<b>8,0</b>	<b>7,5</b>	<b>6,6</b>	<b>(5,6%)</b>	<b>(11,7%)</b>
<b>Immobilisations Corporelles</b>	<b>83,6</b>	<b>95,6</b>	<b>86,2</b>	<b>14,3%</b>	<b>(9,9%)</b>
Titres disponibles à la vente	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%
Autres immobilisations financières	4,7	4,2	3,7	(11,0%)	(11,8%)
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>(10,8%)</b>	<b>(11,6%)</b>
<b>Actifs d'impôts différés</b>	<b>35,6</b>	<b>31,9</b>	<b>32,9</b>	<b>(10,4%)</b>	<b>3,2%</b>
<b>Total actif non courant</b>	<b>131,9</b>	<b>139,2</b>	<b>129,5</b>	<b>5,5%</b>	<b>(7,0%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2018 et 2019, l'actif non courant du Groupe affiche une hausse de 5,5% et passe de 131,9 MDH à 139,2 MDH en 2019. Cette évolution est principalement liée à la hausse des immobilisations corporelles de 14,3% malgré la baisse des immobilisations financières de 10,8% qui passent de 4,7 MDH en 2018 à 4,2 MDH en 2019.

Entre 2019 et 2020, l'actif non courant du Groupe affiche une baisse de 7% et passe de 139,2 MDH à 129,5 MDH en 2020. Cette évolution est principalement liée à la baisse des immobilisations incorporelles de 11,7%, celle des immobilisations financières de 11,6% et celle des immobilisations corporelles de 9,9%.

A noter que les autres immobilisations financières correspondent principalement à des cautions, et s'inscrivent en baisse entre 2018 et 2020 passant de 4,7 MDH à 3,7 MDH.

Les actifs d'impôts différés s'établissent à 35,6 MDH en 2018, 31,9 MDH en 2019 et 32,9 MDH en 2020. Les variations de ce poste proviennent des décalages entre le résultat comptable et le résultat fiscal.

##### 4.1.2 Actif courant

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Stocks et encours nets	5 075,3	4 556,8	4 282,2	(10,2%)	(6,0%)
Créances Clients nettes	825,4	895,4	624,4	8,5%	(30,3%)
Autres tiers	2 067,3	2 926,6	3 103,7	41,6%	6,1%
Trésorerie et équivalence de trésorerie	579,8	421,1	440,0	(27,4%)	4,5%
<b>Total actif courant</b>	<b>8 547,7</b>	<b>8 800,0</b>	<b>8 450,3</b>	<b>3,0%</b>	<b>(4,0%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2018 et 2020, l'actif courant du groupe représente, en moyenne, 98,5% du total bilan.

En 2019, l'actif courant affiche une progression de 3% qui s'explique principalement par la hausse des « autres tiers » et des « créances clients nettes » respectivement de 41,6% et 8,5% liés au renforcement du niveau de l'activité du Groupe.

En 2020, l'actif courant affiche une baisse de 4% qui s'explique principalement par celle des créances clients nettes de 30,3% et des stocks et encours nets de 6%.

La constitution des postes des stocks se présente comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Réserve foncière	612,8	490,0	461,9	(20,0%)	(5,7%)
Produits en cours	2 288,4	2 449,2	2 807,0	7,0%	14,6%
Produits finis	2 174,0	1 617,6	1 013,3	(25,6%)	(37,4%)

<b>Total stocks</b>	<b>5 075,3</b>	<b>4 556,8</b>	<b>4 282,2</b>	<b>(10,2%)</b>	<b>(6,0%)</b>
---------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	---------------

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, le poste stocks affiche une baisse de 10,2% due à la baisse de la réserve foncière et des produits finis de 20% et 25,6% respectivement, compensée par la hausse des produits en cours de 7%. Cette baisse est due à l'accélération du rythme des livraisons et celui des mises en chantier.

En 2020, le poste stocks affiche une baisse de 6% due à la baisse de la réserve foncière de 5,7% et des stocks de produits finis de 37,4%, compensée par la hausse des stocks de produits en cours de 14,6% sur la période.

En 2018, la réserve foncière atteint 612,8 MDH suite à l'acquisition de terrains à Casablanca, Marrakech et Cabo Negro mis en réserve foncière.

En 2019, la réserve foncière enregistre une baisse de 20% pour atteindre 490 MDH contre 612,8 MDH en 2018. Cette baisse s'explique par l'absence d'acquisitions de terrains en 2019 combinée à la mise en chantier du projet Lomo.

En 2020, la réserve foncière atteint 461,9 MDH, soit une baisse de 5,7% principalement liée à la mise en chantier du projet Cabo Negro.

En 2019, le stock de produits en cours affiche une hausse de 7% et s'établit à 2 449,2 MDH contre 2 288,4 MDH en 2018 principalement due à la mise en chantier du projet Lomo.

En 2020, le stock de produits en cours affiche une hausse de 14,6% et s'établit à 2 807 MDH contre 2 449,2 MDH en 2019 principalement due à la mise en chantier du projet Cabo Negro.

En 2019, les produits finis s'établissent à 1 617,6 MDH contre 2 174 MDH en 2018, soit une baisse de 25,6%. Cette baisse est principalement liée à la politique de déstockage massif de produits finis ayant permis la livraison de 4 096 unités en 2019.

En 2020, les produits finis s'établissent à 1 013,3 MDH contre 1 617,6 MDH en 2019, soit une baisse de 37,4%. Cette baisse est principalement liée à la politique de déstockage massif de produits finis ayant permis la livraison de 1 187 unité en 2020 malgré le contexte sanitaire.

A noter que les stocks de la Société s'écoulent normalement et ne font pas l'objet de dépréciations sur les 3 derniers exercices.

La ventilation des créances clients par entité se présente comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résidences Dar Saada	768,4	860,7	595,8	12,0%	(30,8%)
Badalona IMMO	25,4	8,9	3,3	(65,2%)	(63,2%)
Excellence IMMO IV	31,6	25,9	24,7	(18,2%)	(4,6%)
Saada Côte d'Ivoire	-	-	0,6	n.a	>100%
<b>Total créances clients</b>	<b>825,4</b>	<b>895,4</b>	<b>624,4</b>	<b>8,5%</b>	<b>(30,3%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

L'augmentation du poste « créances clients » en 2019 est due à l'augmentation de 12% de ce poste pour Résidences Dar Saada, passant de 768,4 MDH en 2018 à 860,7 MDH en 2019. Badalona Immo et Excellence Immo 4 ont connu une baisse de leurs créances clients de 65,2% 18,2% respectivement. Le délai de recouvrement du chiffre d'affaires reste maîtrisable à 236,7 jours de chiffre d'affaires TTC.

La baisse du poste « créances clients » en 2020 est due à la baisse de ce poste pour Résidences Dar Saada, Badalona Immo et Excellence Immo IV de 30,8%, 63,2% et 4,6% respectivement. Le délai de recouvrement du chiffre d'affaires est en hausse et s'établit à 368,7 jours de chiffre d'affaires TTC.

La composition des autres tiers se présente comme suit :

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Fournisseurs, avances et acomptes	107,0	91,4	91,7	(14,6%)	0,3%
Personnel	0,1	0,0	0,0	(71,8%)	81,6%
Etat débiteurs	630,4	547,3	459,4	(13,2%)	(16,1%)
Autres débiteurs	1 324,3	2 283,4	2 547,9	72,4%	11,6%
Comptes de régularisation actif	5,4	4,5	4,6	(17,7%)	3,6%
<b>Total autres tiers Actif</b>	<b>2 067,3</b>	<b>2 926,6</b>	<b>3 103,7</b>	<b>41,6%</b>	<b>6,1%</b>

Source : Résidences Dar Saada

Les autres tiers correspondent principalement au crédit de TVA et les autres débiteurs. Le poste « autres débiteurs » est constitué des avances pour l'acquisition de terrains et des fonds consignés entre les mains des notaires (versés par les clients directement ou par la banque qui a accordé le crédit logement) en attente de la signature du contrat définitif de vente.

---

En 2019, les autres tiers s'établissent à 2 926,6 MDH, contre 2 067,3 MDH en 2018, soit une hausse de 41,6%. Celle-ci est due principalement à la hausse des autres débiteurs qui s'établissent à 2 283,4 MDH contre 1 324,3 MDH en 2018.

En 2020, les autres tiers s'établissent à 3 103,7 MDH, contre 2 926,6 MDH en 2019, soit une hausse de 6,1%. Celle-ci est due principalement à la hausse des autres débiteurs qui s'établissent à 2 547,9 MDH contre 2 283,4 MDH en 2019.

#### **Trésorerie et équivalent de trésorerie**

En 2019, la trésorerie et équivalent de trésorerie s'établit à 421,1 MDH contre 579,8 MDH, soit une baisse de 27,4%.

En 2020, la trésorerie et équivalent de trésorerie s'établit à 440 MDH contre 421,1 MDH en 2019, soit une hausse de 4,5%.

## 4.2 Passif

### 4.2.1 Financement permanent

#### • Capitaux propres

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Capital	1 310,4	1 310,4	1 310,4	(0,0%)	-
Primes d'émission et de fusion	1 107,2	1 107,2	1 107,2	0,0%	-
Réserves	1 412,7	1 666,9	1 970,9	18,0%	18,2%
Réserves liées à la variation de juste valeur des instruments financiers	-	-	-	n.a	n.a
Réserves liées aux avantages au personnel	-	-	-	n.a	n.a
Résultat de l'exercice	327,4	304,2	(135,2)	(7,1%)	n.a
Ecart de conversion	-	-	-	n.a	n.a
<b>Capitaux propres part groupe</b>	<b>4 157,8</b>	<b>4 388,8</b>	<b>4 253,4</b>	<b>5,6%</b>	<b>(3,1%)</b>
Réserves minoritaires	0,1	0,1	0,1	(11,7%)	(13,5%)
Résultat minoritaire	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(22,3%)	42,2%
<b>Capitaux propres part des minoritaires</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>(10,4%)</b>	<b>(19,7%)</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>4 157,9</b>	<b>4 388,9</b>	<b>4 253,5</b>	<b>5,6%</b>	<b>(3,1%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2018 et 2019, les capitaux propres de l'ensemble consolidé affichent une progression de 5,6% et s'établissent à 4 388,9 MDH contre 4 157,9 MDH en 2018. Cette hausse s'explique principalement par le renforcement des réserves consolidées de 18%.

Entre 2019 et 2020, les capitaux propres de l'ensemble consolidé affichent une baisse de 3,1% et s'établissent à 4 253,5 MDH contre 4 388,9 MDH en 2019. Cette baisse s'explique principalement par l'enregistrement d'un résultat net négatif suite à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité.

Le résultat de l'exercice contribue à hauteur de 6,9% aux capitaux propres part du groupe en 2019 contre 7,9% en 2018, conséquence du léger recul du résultat net sur la période étudiée.

### 4.2.2 Passif non courant

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Titres subordonnés à Durée Indéterminée long terme	-	-	-	n.a	n.a
Obligations convertibles en actions	-	-	-	n.a	n.a
Autres dettes à long terme	2 019,6	2 033,1	2 122,2	0,7%	4,4%
Endettement lié à des locations financement long terme	58,0	63,5	55,4	9,5%	(12,7%)
Passifs d'impôts différés	9,5	8,7	9,0	(8,3%)	2,8%
Provisions pour risques et charges à caractère non courant	-	0,0	0,0	n.a	32,5%
<b>Total passif non courant</b>	<b>2 087,1</b>	<b>2 105,4</b>	<b>2 186,6</b>	<b>0,9%</b>	<b>3,9%</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, le passif non courant affiche une légère hausse de 0,9% suite à la hausse de l'endettement lié à des locations financement long terme et des autres dettes à long terme de 9,5% et 0,7% respectivement par rapport à 2018 compensée par la baisse du poste « passifs d'impôts différés » de 8,3%.

En 2020, le passif non courant affiche une hausse de 3,9% suite à la hausse des autres dettes à long terme de 4,4% sur la période pour s'établir à 2 122,2 MDH contre 2 033,1 MDH l'exercice précédent.

• **Dettes financières court terme et long terme**

En MDH	2018	2019	2020		Total	Var.18-19	Var.19-20
			A moins d'un an	A plus d'un an			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 053,1	1 913,3	544,3	1 335,4	1 879,8	(6,8%)	(1,8%)
Emprunts et dettes financières divers	850,0	787,5	-	786,8	786,8	(7,4%)	(0,1%)
Dettes sur immobilisations en location-financement	64,2	74,3	9,3	55,4	64,7	15,7%	(12,9%)
Concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	248,8	638,5	555,3	-	555,3	>100%	(13,0%)
<b>Total dettes financières</b>	<b>3 216,0</b>	<b>3 413,5</b>	<b>1 108,9</b>	<b>2 177,7</b>	<b>3 286,6</b>	<b>6,1%</b>	<b>(3,7%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, les dettes financières consolidées du Groupe s'établissent à 3 413,5 MDH contre 3 216 MDH en 2018, soit une hausse de 6,1%. Cette progression est principalement liée à l'augmentation des dettes sur immobilisations en location-financement de 15,7% sur la période suite à l'application de la norme IFRS 16. A noter que la hausse des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques est relative à des besoins de financement ponctuels.

En 2020, les dettes financières consolidées du Groupe s'établissent à 3 286,6 MDH contre 3 413,5 MDH en 2019, soit une baisse de 3,7%. Cette progression est principalement liée à la baisse des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques et des dettes sur immobilisations en location-financement de 13% et 12,9% respectivement suite au remboursement d'une partie des concours bancaires en 2020 et à l'amortissement annuel des contrats de leasing et de location.

**4.2.3 Passif courant**

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Fournisseurs	682,8	590,9	441,6	(13,5%)	(25,3%)
Autres tiers et impôt société	613,2	536,7	586,3	(12,5%)	9,2%
Provisions pour risques et charges à caractère courant	0,2	0,4	2,8	>100%	>100%
Dettes financières à court terme (y.c location financement)	889,7	678,4	553,6	(23,7%)	(18,4%)
Banques	248,8	638,5	555,3	>100%	(13,0%)
<b>Total passif courant</b>	<b>2 434,6</b>	<b>2 444,9</b>	<b>2 139,7</b>	<b>0,4%</b>	<b>(12,5%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2018 et 2019, le passif courant affiche une légère hausse de 0,4% et s'établit à 2 444,9 MDH contre 2 434,6 MDH en 2018. Cette évolution est due à la progression du poste « Banques » qui s'établit à 638,5 MDH contre 248,8 MDH en 2018 afin de faire face aux besoins de trésorerie à court terme. Cette évolution a toutefois été atténuée par la baisse des postes « Fournisseurs », « Autres tiers et impôt société » et « Dettes financières à court terme » de 13,5%, 12,5% et 23,7% respectivement en 2019 par rapport à 2018.

Entre 2019 et 2020, le passif courant affiche une baisse de 12,5% et s'établit à 2 139,7 MDH contre 2 444,9 MDH en 2019. Cette évolution est due à la baisse des postes « fournisseurs », « dettes financières à court terme » et « banques » de 25,3%, 18,4% et 13% respectivement sur la période. Cette baisse a été toutefois atténuée par la hausse des postes « autres tiers et impôt société » et « provisions pour risques et charges à caractère courant » qui s'établissent à 586,3 MDH et 2,8 MDH respectivement à fin 2020.

- **Fournisseurs**

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résidences Dar Saada	614,2	527,4	382,9	(14,1%)	(27,4%)
Badalona IMMO	29,8	23,0	21,7	(22,9%)	(5,5%)
Excellence IMMO 4	16,6	19,4	15,2	17,1%	(22,0%)
Sakane Colodor	10,6	10,8	10,0	1,5%	(7,3%)
Résidences Dar Saada IV	0,0	0,1	0,1	n.a	(4,2%)
Résidences Dar Saada V	0,1	0,1	0,1	29,3%	9,3%
AL BORJ AL AALI	0,0	-	-	n.a	n.a
SAADA COTE D'IVOIRE	5,8	6,2	6,0	7,2%	(3,2%)
SAADA GABON	0,3	-	-	(100,0%)	n.a
RDS 7	5,2	3,9	5,6	(25,3%)	43,6%
<b>Total dettes fournisseurs</b>	<b>682,7</b>	<b>590,9</b>	<b>441,6</b>	<b>(13,4%)</b>	<b>(25,3%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, les dettes fournisseurs s'établissent à 590,9 MDH contre 682,7 MDH en 2018, soit une baisse de 13,4%. Cette progression est principalement liée à la baisse des dettes fournisseurs de Résidences Dar Saada de l'ordre de 14,1% en 2019 par rapport à 2018 suite à la baisse du rythme de production sur la période.

En 2020, les dettes fournisseurs s'établissent à 441,6 MDH contre 590,9 MDH en 2019, soit une baisse de 25,3%. Cette progression est principalement liée à la baisse des dettes fournisseurs de la quasi-totalité des filiales suite au ralentissement de l'activité du fait de la crise sanitaire.

- **Autres tiers passifs nets**

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Clients créditeurs, avances et acomptes	189,4	137,2	170,2	(27,5%)	24,0%
Personnel et organismes sociaux	9,4	9,6	13,3	1,6%	39,3%
Etat créiteur	329,6	307,7	333,8	(6,7%)	8,5%
Associés créditeurs	22,3	10,7	0,1	(52,0%)	(99,4%)
Autres créanciers	37,0	42,6	44,6	15,2%	4,7%
Comptes de régularisations passif	25,5	28,9	24,4	13,5%	(15,6%)
<b>Total Autres tiers Passifs nets</b>	<b>613,2</b>	<b>536,7</b>	<b>586,3</b>	<b>(12,5%)</b>	<b>9,2%</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, le poste « Autres tiers passifs nets » enregistre une baisse de 12,5% et s'établit à 536,7 MDH contre 613,2 MDH en 2018 du fait du recul des postes « clients créditeurs, avances et acomptes », « Etat créiteur » et « associés créditeurs » de 27,5%, 6,7% et 52% respectivement. A noter que la diminution du poste « client créditeurs, avances et acomptes » s'explique par un rythme soutenu de livraisons et un taux de transformation des préventes en livraisons fermes plus important que la valeur perçue des nouvelles préventes (principalement des unités économiques).

En 2020, le poste « autres tiers passifs nets » enregistre une hausse de 9,2% et s'établit à 586,3 MDH contre 536,7 MDH en 2019 du fait de la hausse des postes « clients créditeurs, avances et acomptes », « personnel et organismes sociaux », « état créiteur » et « autres créanciers<sup>1</sup> » de 24%, 39,3%, 8,5% et 4,7% respectivement.

A noter que la hausse du poste « clients créditeurs, avances et acomptes » s'explique par l'augmentation des préventes qui n'ont pas été transformées en contrats définitifs de vente suite au décalage d'achèvement de projets et de ce fait un glissement par rapport au planning des livraisons 2020 causé par la crise sanitaire.

La hausse du poste « personnel et organismes sociaux » est liée aux dispositions prises par certains organismes sociaux pendant la pandémie afin d'octroyer des facilités de paiements relatives au paiement des charges sociales par les entreprises.

<sup>1</sup> Le poste « autres créanciers » est principalement constitué des indemnités d'éviction et des frais de syndic à payer.

## 5. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE - IAS / IFRS

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>					
<b>Résultat net des sociétés intégrés</b>	<b>327,4</b>	<b>304,2</b>	<b>(135,3)</b>	<b>(7,1%)</b>	<b>n.a</b>
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	-	-	-	n.a	n.a
Dotations consolidés nettes	5,8	1,3	0,3	(77,1%)	(74,7%)
Variation des impôts différés	(0,8)	2,9	(0,8)	n.a	n.a
Plus ou moins values de cession nettes d'impôt	(18,8)	(197,8)	(0,0)	>100%	(100,0%)
Autres impacts sans incidence sur la trésorerie	-	0,0	(0,0)	n.a	n.a
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>313,6</b>	<b>110,7</b>	<b>(135,8)</b>	<b>(64,7%)</b>	<b>n.a</b>
Dividendes reçus	-	-	-	n.a	n.a
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>(386,1)</b>	<b>(579,1)</b>	<b>271,3</b>	<b>50,0%</b>	<b>n.a</b>
<b>Flux net de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>(72,4)</b>	<b>(468,4)</b>	<b>135,5</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>n.a</b>
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>					
Acquisitions d'immobilisations, nettes d'impôt	(5,1)	(12,8)	10,0	>100%	n.a
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	31,2	197,8	0,0	>100%	(100,0%)
Variation d'immobilisations financières	(1,3)	0,5	0,5	n.a	(4,3%)
Incidences de la variation du périmètre	-	5,4	(0,2)	n.a	n.a
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>24,8</b>	<b>190,9</b>	<b>10,3</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(94,6%)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>					
Distribution des dividendes	(141,5)	(78,6)	(0,0)	(44,4%)	(100,0%)
Augmentation de capital	-	-	-	n.a	n.a
Emissions d'emprunts nets des remboursements	(9,6)	(192,2)	(43,8)	>100%	(77,2%)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(151,1)</b>	<b>(270,8)</b>	<b>(43,8)</b>	<b>79,2%</b>	<b>(83,8%)</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(198,7)</b>	<b>(548,4)</b>	<b>102,1</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>n.a</b>
Trésorerie d'ouverture	529,8	331,0	(217,4)	(37,5%)	n.a
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>331,0</b>	<b>(217,4)</b>	<b>(115,3)</b>	<b>n.a</b>	<b>(47,0%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

Au cours de l'exercice 2018, les flux nets de trésorerie générés par l'activité du Groupe affichent une marge brute d'autofinancement d'un montant de 313,6 MDH en 2018. Les flux nets liés à l'activité atteignent -72,4 MDH principalement suite à l'enregistrement d'une variation de BFR négative.

Au cours de l'exercice 2019, les flux nets de trésorerie générés par l'activité du Groupe intègrent une marge brute d'autofinancement de l'ordre de 110,7 MDH contre 313,6 MDH en 2018, soit une baisse de 64,7%. Les flux nets liés à l'activité atteignent -468,4 MDH principalement liée à l'enregistrement d'une variation de BFR de 579,1 MDH en hausse de 50% par rapport à l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice 2020, les flux nets de trésorerie générés par l'activité du Groupe intègrent une marge brute d'autofinancement de l'ordre de -135,8 MDH contre 110,7 MDH en 2019 suite à l'enregistrement d'un résultat net négatif de l'ordre de 135,3 MDH. Les flux nets liés à l'activité atteignent 135,5 MDH principalement dû à l'enregistrement d'une variation de BFR de 271,3 MDH.

Au cours de l'exercice 2018, les flux relatifs aux investissements, ils s'établissent à 24,8 dont 31,2 MDH proviennent des cessions d'immobilisations, nettes d'impôt. En 2019, les flux relatifs aux investissements s'établissent à 190,9 MDH contre 24,8 MDH en 2018. Cette progression est principalement liée à la cession de la filiale Al Borj Al Aali. En 2020, les flux relatifs aux investissements s'établissent à 10,3 MDH, contre 190,9 MDH en 2019.

Quant aux flux liés aux opérations de financement, le Groupe ressort en 2018 avec un niveau d'émissions d'emprunts nets des remboursements de l'ordre de -9,6 MDH et distribue 141,5 MDH de dividendes aux actionnaires. En 2019, les flux liés aux opérations de financement s'établissent à -270,8 MDH suite à un niveau d'emprunts nets de

remboursements de l'ordre de -192,2 MDH. En 2020, les flux liés aux opérations de financement s'établissent à -43,8 MDH suite à un niveau d'emprunts nets de remboursements de l'ordre de -43,8 MDH.

- **Détail de l'investissement brut par filiale**

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résidences Dar Saada	5,1	1,4	1,0	(72,2%)	(27,4%)
Impact de l'application de l'IFRS 16	-	21,1	-	n.a	n.a
<b>Total Investissements en immobilisations</b>	<b>5,1</b>	<b>22,5</b>	<b>1,0</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(95,4%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

- **Equilibre financier**

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Financement permanent	6 245,0	6 494,3	6 440,1	4,0%	(0,8%)
- Actif immobilisé	(131,9)	(139,2)	(129,5)	5,5%	(7,0%)
<b>FR</b>	<b>6 113,1</b>	<b>6 355,0</b>	<b>6 310,6</b>	<b>4,0%</b>	<b>(0,7%)</b>
Actif circulant (hors TVMP)	7 967,9	8 378,9	8 010,3	5,2%	(4,4%)
- Passif circulant	(2 185,8)	(1 806,5)	(1 584,4)	(17,4%)	(12,3%)
<b>BFR</b>	<b>5 782,1</b>	<b>6 572,4</b>	<b>6 425,9</b>	<b>13,7%</b>	<b>(2,2%)</b>
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>331,0</b>	<b>(217,4)</b>	<b>(115,3)</b>	<b>n.a</b>	<b>(47,0%)</b>

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, le fonds de roulement consolidé s'établit à 6 355 MDH contre 6 113,1 MDH en 2018 suite à la progression du financement permanent de 4%. Le BFR consolidé affiche une progression de 13,7% et s'établit à 6 572,4 en 2019 contre 5 782,1 MDH en 2018.

En 2020, le fonds de roulement consolidé demeure stable et s'établit à 6 310,6 MDH contre 6 355 MDH en 2019. Le BFR consolidé affiche une légère baisse de 2,2% et s'établit à 6 425,9 MDH en 2020 contre 6 572,4 MDH en 2019.

La trésorerie nette de l'exercice s'établit à -115,3 MDH, contre -217,4 MDH en 2019 et 331 MDH en 2018.

- **Ratios de rentabilité**

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Résultat net	327,4	304,2	(135,3)	(7,1%)	n.a
Capitaux propres - part du groupe	4 157,8	4 388,8	4 253,4	5,6%	(3,1%)
<b>Rentabilité des capitaux propres (ROE) <sup>(1)</sup></b>	<b>7,9%</b>	<b>6,9%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>(0,9pts)</b>	<b>(10,1pts)</b>
Total bilan	8 679,7	8 939,2	8 579,8	3,0%	(4,0%)
<b>Rentabilité de l'actif (ROA)<sup>(2)</sup></b>	<b>3,8%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>(0,4pts)</b>	<b>(5,0pts)</b>

(1) Résultat net / capitaux propres – part du groupe

(2) Résultat net / total bilan

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, la rentabilité des capitaux propres (ROE) affiche une légère baisse de 0,9 points et s'établit à 6,9% contre 7,9% en 2018 suite à la baisse du résultat net de l'ordre de 7,1%. La rentabilité de l'actif enregistre quant à elle une légère baisse de 0,4 points et se situe à 3,4% contre 3,8% en 2018.

En 2020, la rentabilité des capitaux propres (ROE) affiche une baisse de 10,1 pts et s'établit à -3,2% contre 6,9% en 2019 suite à la dégradation du résultat net lié à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité. La rentabilité de l'actif enregistre quant à elle une baisse de 5 pts et se situe à -1,6% contre 3,4% en 2019.

### • Ratios d'endettement

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Dettes de financement Moyen long terme	2 019,6	2 033,1	2 122,2	0,7%	4,4%
+Endettement lié des locations financement long terme	58,0	63,5	55,4	9,5%	(12,7%)
+ Dettes de financement Court terme	889,7	678,4	553,6	(23,7%)	(18,4%)
+ Dette bancaire à court terme	248,8	638,5	555,3	>100%	(13,0%)
- Disponibilités	(579,8)	(421,1)	(440,0)	(27,4%)	4,5%
- Titres et valeurs de placement	(0,1)	(0,0)	(0,1)	(0,0%)	0,0%
<b>Endettement net incluant leasing</b>	<b>2 636,2</b>	<b>2 992,4</b>	<b>2 846,5</b>	<b>13,5%</b>	<b>(4,9%)</b>
Financement permanent	6 245,0	6 494,3	6 440,1	4,0%	(0,8%)
<b>Dettes Moyen long terme/Financement Permanent</b>	<b>32,3%</b>	<b>31,3%</b>	<b>33,0%</b>	<b>(1,0pts)</b>	<b>1,6pts</b>
<b>Ratio d'endettement Long terme (incluant leasing) (1)</b>	<b>78,8%</b>	<b>70,1%</b>	<b>76,5%</b>	<b>(8,7pts)</b>	<b>6,4pts</b>
Capitaux propres	4 157,9	4 388,9	4 253,5	5,6%	(3,1%)
<b>Gearing (incluant leasing) (2)</b>	<b>63,4%</b>	<b>68,2%</b>	<b>66,9%</b>	<b>4,8pts</b>	<b>(1,3pts)</b>
<b>Coefficient d'endettement Moyen long terme (3)</b>	<b>48,6%</b>	<b>46,3%</b>	<b>49,9%</b>	<b>(2,2pts)</b>	<b>3,6pts</b>
Total Bilan	8 679,7	8 939,2	8 579,8	3,0%	(4,0%)
<b>Ratio de solvabilité (incluant leasing) (4)</b>	<b>30,4%</b>	<b>33,5%</b>	<b>33,2%</b>	<b>3,1pts</b>	<b>(0,3pts)</b>

(1) (Dettes de financement Moyen long terme + Leasing long terme) / Endettement net

(2) Endettement net / Capitaux propres

(3) Dettes de financement Moyen long terme / Capitaux propres

(4) Endettement net / Total Bilan

Source : Résidences Dar Saada

En 2019, l'endettement net consolidé du Groupe incluant le leasing s'établit à 2 992,4 MDH contre 2 636,2 MDH en 2018, soit une hausse de 13,5%. Par ailleurs, le *gearing* affiche une hausse de 4,8 points suite à la hausse de l'endettement net compensée par celle des capitaux propres de l'ordre de 5,6%.

En 2020, l'endettement net consolidé du Groupe incluant le leasing s'établit à 2 846,5 MDH contre 2 992,4 MDH en 2019, soit une baisse de 4,9%. Par ailleurs, le *gearing* affiche une baisse de 1,3 pts suite à la baisse de l'endettement net sur la période.

### • Ratios de liquidité

En MDH	2018	2019	2020	Var.18-19	Var.19-20
Créances clients	825,4	895,4	624,4	8,5%	(30,3%)
Chiffre d'affaires TTC	1 728,0	1 656,9	741,8	(4,1%)	(55,2%)
<b>Taux de rotation du crédit Clients (en jours de CA TTC) (1)</b>	<b>174,3j</b>	<b>197,3j</b>	<b>307,2j</b>	<b>22,9j</b>	<b>110,0j</b>
Dettes fournisseurs	682,8	590,9	441,6	(13,5%)	(25,3%)
Achats consommés et charges externes TTC	918,1	576,3	247,2	(37,2%)	(57,1%)
<b>Taux de rotation du crédit Fournisseurs (en jours de consommation TTC) (2)</b>	<b>271,5j</b>	<b>374,2j</b>	<b>652,1j</b>	<b>102,8j</b>	<b>277,8j</b>
Stocks	5 075,3	4 556,8	4 282,2	(10,2%)	(6,0%)
Achats consommés et charges externes TTC	918,1	576,3	247,2	(37,2%)	(57,1%)
<b>Taux de rotation des stocks (en années de consommation TTC) (3)</b>	<b>5,5a</b>	<b>7,9a</b>	<b>17,3a</b>	<b>2,4a</b>	<b>9,4a</b>

Source : Résidences Dar Saada

(1) Taux de rotation du crédit clients = (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC) \* 365 jours

(2) Taux de rotation du crédit fournisseurs = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures + Autres charges externes TTC) \* 365 jours

(3) Taux de rotation des Stocks = Stocks / Achats consommés de matières et fournitures TTC

### • Rotation du crédit Clients

En 2019, les délais de rotation clients affichent une progression de 13,1% et se situent à 197,3 jours de chiffre d'affaires contre 174,3 jours en 2018 suite à une baisse du chiffre d'affaire de l'ordre de 4,1% combinée à une hausse des créances clients de l'ordre de 8,5%.

En 2020, les délais de rotation clients sont en hausse et se situent à 307,2 jours de chiffre d'affaires contre 197,3 jours en 2019 suite à une baisse du chiffre d'affaires de l'ordre de 55,2% liée à l'impact de la crise sanitaire sur l'activité.

### • Rotation du crédit Fournisseurs

---

En 2019, les délais de rotation du poste fournisseurs se situent à 374,2 jours de consommation contre 271,5 jours en 2018, soit une hausse de 37,9%. Cette progression est due à la baisse des achats consommés et charges externes qui s'établissent à 480,3 MDH en 2019 contre 765,1 MDH en 2018.

En 2020, les délais de rotation du poste fournisseurs se situent à 652,1 jours de consommation contre 374,2 jours en 2019. Cette progression est due à la baisse des achats consommés et charges externes lié au ralentissement de l'activité en 2020 pour s'établir à 206 MDH contre 480,3 MDH en 2019.

- **Rotation des stocks**

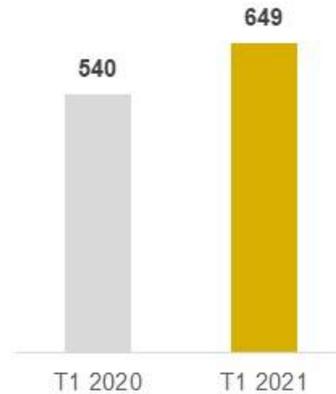
En 2019, les délais de rotation des stocks se situent à 7,9 années contre 5,5 années en 2018 suite à la baisse des achats consommés et charges externes de l'ordre de 37,2%.

En 2020, les délais de rotation des stocks se situent à 17,3 années contre 7,9 années en 2019 suite à la baisse des achats consommés et charges externes de l'ordre de 57,1%.

## V. INDICATEURS FINANCIERS AU TERME DU T1 2021

Le Groupe Résidences Dar Saada continue d'améliorer ses indicateurs de performance et son endettement durant le premier trimestre 2021, profitant ainsi de la reprise progressive du secteur de l'immobilier après la crise sanitaire. Les niveaux de préventes et du chiffre d'affaires progressent de 20% et de 2% respectivement. L'endettement global s'améliore de 3% et s'établit à 2,66 milliards DH.

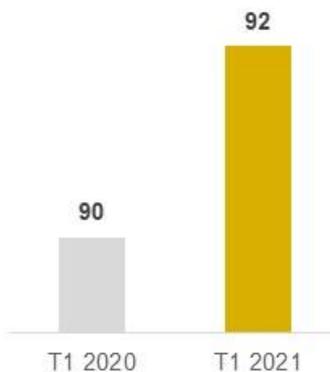
### Préventes (en unités)



Source : Résidences Dar Saada

Le Groupe Résidences Dar Saada continue d'améliorer son niveau de prévente, tirant ainsi profit de la reprise progressive du secteur de l'immobilier entamée depuis le deuxième semestre 2020. Ainsi, le nombre d'unités pré-commercialisées durant le premier trimestre de l'année s'établit à 649 unités contre 540 unités durant la même période de l'exercice 2020, soit une hausse de 20%. Le chiffre d'affaires sécurisé passe ainsi de 1,2 milliard DH à fin 2020 à environ 1,4 milliard DH à fin mars 2021.

### Chiffre d'affaires

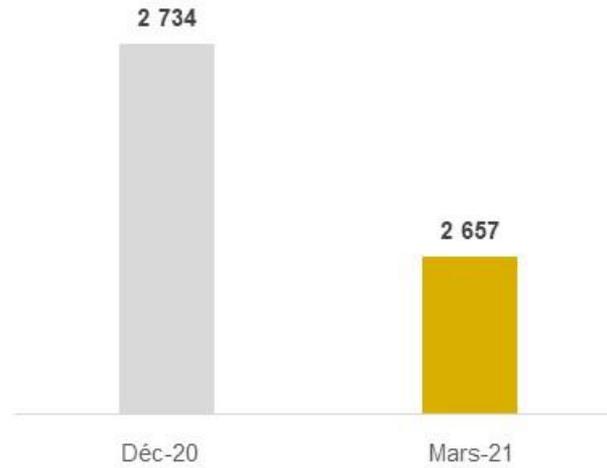


Source : Résidences Dar Saada

Le Groupe Résidences Dar Saada a réalisé un chiffre d'affaires de 92 M DH durant le premier trimestre 2021, contre 90 M DH durant le premier trimestre 2020, soit une hausse de 2%. Toutes les unités livrées durant le premier trimestre proviennent du stock d'unités achevées avant 2021. Nous avons procédé à la mise en chantier de 732 unités durant le premier trimestre 2021, portant ainsi le nombre d'unités en cours de construction à environ 5 000 unités. Ces unités seront achevées à partir de l'exercice 2021. La quasi-totalité du chiffre d'affaires provient des biens développés par Résidences Dar Saada S.A.

### Endettement global<sup>1</sup>

<sup>1</sup>y compris les contrats de location (IFRS 16) et hors trésorerie à court terme



Source : Résidences Dar Saada

Toujours dans le cadre de la poursuite de notre politique de maîtrise de l'endettement, le Groupe a procédé à un remboursement de 130 M DH de dettes bancaires, hors intérêts, au titre du premier trimestre de cette année. Ainsi, l'endettement global à fin mars 2021, y compris les contrats de location (IFRS 16) et hors trésorerie à court terme, s'élève à 2,66 milliards DH contre 2,73 milliards DH à fin décembre 2020, soit une baisse de 3%.

#### **Périmètre de consolidation**

Aucun changement du périmètre de consolidation ne s'est produit par rapport à fin 2020.

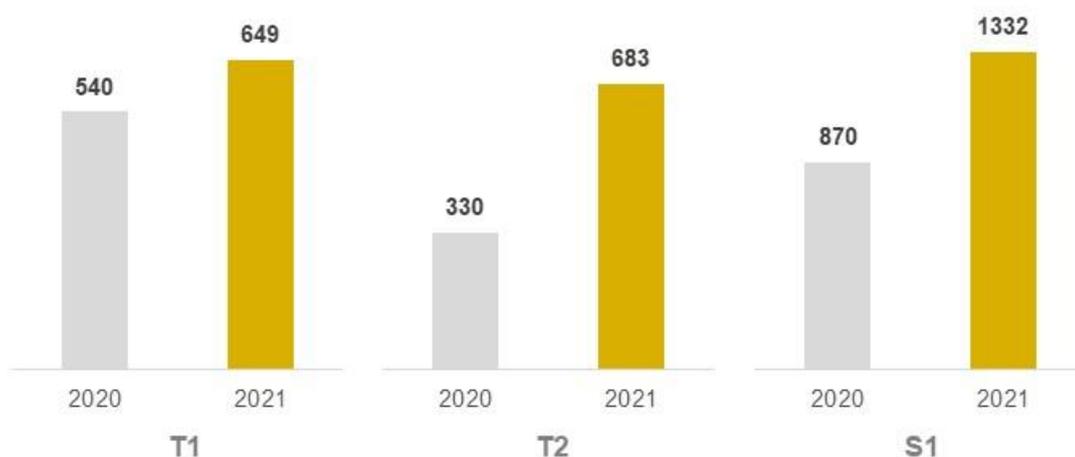
#### **Investissement - Foncier**

Le Groupe Résidences Dar Saada n'a procédé à aucune acquisition de terrain courant le premier trimestre 2021.

## VI. INDICATEURS FINANCIERS AU TERME DU T2 2021

Le Groupe Résidences Dar Saada continue d'améliorer son niveau de préventes et son endettement durant le premier semestre 2021, profitant ainsi de la reprise progressive du secteur de l'immobilier. Le retard enregistré au niveau de la réception des tranches déjà achevées explique la baisse du chiffre d'affaires du premier semestre. Cependant, le chiffre d'affaires sécurisé ainsi que le niveau de production demeurent importants à fin juin.

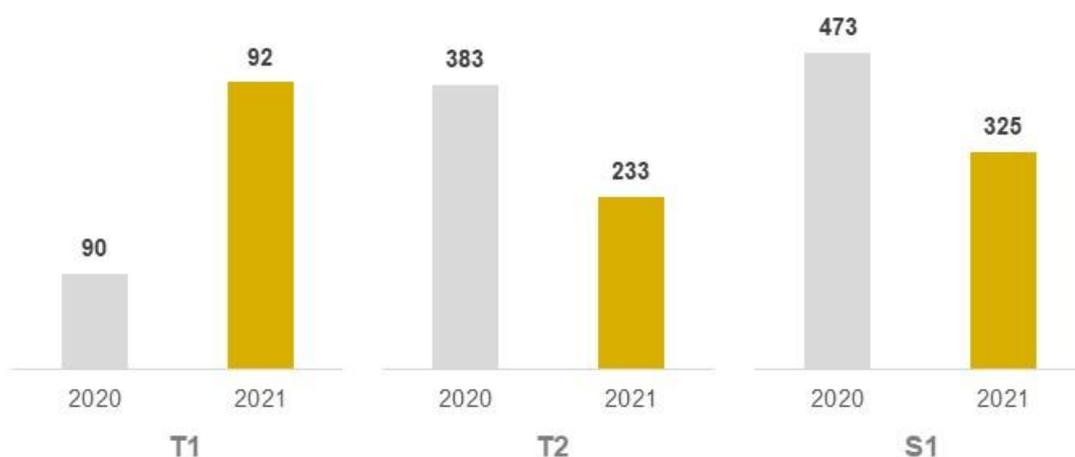
### Préventes (en unités)



Source : Résidences Dar Saada

Le Groupe Résidences Dar Saada continue d'améliorer son niveau de préventes, bénéficiant ainsi de la reprise progressive du secteur immobilier. Ainsi, le nombre d'unités prévendues durant le premier semestre de l'année s'établit à 1 332 unités contre 870 unités durant la même période de l'exercice 2020, soit une hausse de 53%. Le chiffre d'affaires sécurisé passe ainsi de 1,2 milliards DH à fin 2020 à environ 1,3 milliards DH à fin juin 2021.

### Chiffre d'affaires<sup>1</sup>



Source : Résidences Dar Saada

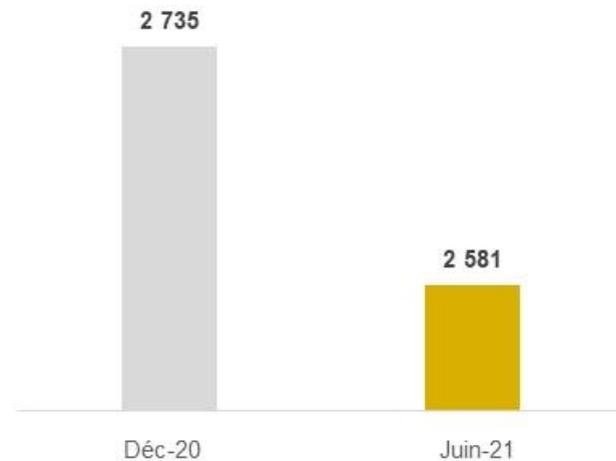
Le Groupe Résidences Dar Saada a réalisé un chiffre d'affaires de 325 M DH durant le premier semestre 2021, contre 473 M DH durant la même période de 2020. Cette baisse s'explique par un glissement au niveau de la réception des tranches déjà achevées courant le premier semestre 2021. En effet, 905 biens achevés durant le premier semestre n'ont été réceptionnés qu'à partir de juillet. Ces unités feront l'objet de livraison courant le deuxième semestre.

En dehors des tranches réceptionnées et des nouvelles mises en chantier de 2021, le nombre d'unités en cours de d'achèvement s'élève à 3 400 unités, ce qui nous reconforte par rapport au niveau d'activité de l'année compte tenu de leur niveau de précommercialisations.

<sup>1</sup> Ces indicateurs sont des chiffres estimés et seront arrêtés et audités en septembre 2021.

La quasi-totalité du chiffre d'affaires du premier semestre provient des biens développés par Résidences Dar Saada S.A.

### Endettement global<sup>12</sup>



Source : Résidences Dar Saada

Toujours dans le cadre de la poursuite de notre politique de maîtrise de l'endettement, le Groupe a procédé à un remboursement de 360 M DH de dettes bancaires, hors intérêts, au titre du premier semestre de cette année. Ainsi, l'endettement global à fin juin 2021, y compris les contrats de location (IFRS 16) et hors trésorerie à court terme, s'élève à 2,58 milliards DH contre 2,73 milliards DH à fin décembre 2020, soit une baisse de près de 6%.

### Périmètre de consolidation

Aucun changement du périmètre de consolidation ne s'est produit par rapport à fin 2020.

### Investissement - Foncier

Le Groupe Résidences Dar Saada n'a procédé à aucune acquisition de terrain courant le premier semestre 2021.

<sup>1</sup> y compris les contrats de location (IFRS 16) et hors trésorerie à court terme

<sup>2</sup> Ces indicateurs sont des chiffres estimés et seront arrêtés et audités en septembre 2021.

## **PARTIE V : PERSPECTIVES**

## **AVERTISSEMENT**

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de la société.

Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

## I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES

Résidences Dar Saada est devenu un acteur majeur du logement social et moyen standing au niveau national et compte désormais profiter de cette expérience pour consolider sa position au Maroc et se développer à l'international.

La Société a entamé depuis 2011 une nouvelle phase de son développement avec l'institutionnalisation de son capital et son ouverture à de nouveaux actionnaires de renom. L'augmentation de capital de 900 MDH réalisée en 2011 a permis à Résidences Dar Saada de renforcer sa réserve foncière et de financer l'accélération de sa production avec 14 projets actuellement en développement ou en construction. Ainsi, 230 hectares supplémentaires ont été acquis en 2011.

En 2012, Résidences Dar Saada a réussi sa première sortie sur le marché de la dette privée à travers le placement d'un emprunt obligataire de 750 millions de dirhams. Cette opération a permis à la société de poursuivre la consolidation de sa réserve foncière et de financer sa production de 14 projets actuellement en développement ou en construction. Ainsi, 166 ha ont été acquis (dont 110 ha faisant l'objet de compromis de vente) principalement dans les régions de l'est et du centre du pays (notamment à Skhirat, Oujda et dans la région du Grand Casablanca), portant la réserve foncière de Résidences Dar Saada à près de 801 ha<sup>1</sup>, dont 383 ha libres à développer.

En 2013, la société consolide sa position sur le marché de l'immobilier marocain en procédant à des acquisitions de foncier dans de nouvelles régions du Royaume (Skhirat, Oujda...), en augmentant le cadencement de construction et en améliorant significativement ses performances (+58% de chiffres d'affaires, +107% de bénéfice net).

En début d'année 2014, la société donne une envergure internationale à son développement par la signature de deux protocoles d'accord avec les États Ivoirien et Gabonais pour la réalisation de respectivement 10.000 et 500 unités économiques. A cet effet, deux filiales de RDS détenues à 100%, à savoir Saada Côte d'Ivoire et Saada Gabon, ont été créées en vue de porter le projet immobilier de la société dans ces deux pays. Ainsi, la société compte consolider sa position en tant qu'acteur majeur dans la promotion immobilière au niveau continental.

En 2015, la Société a lancé la marque Palm Immobilier destinée au segment moyen standing et standing supérieur. Une nouvelle filiale, Résidences Dar Saada VII, a été créée et dédiée à ce segment. Résidences Dar Saada a par ailleurs mis en chantier 6 433 nouvelles unités et a achevé 7 325 unités durant ce même exercice.

En 2016, Résidences Dar Saada revisite le segment de l'habitat économique en introduisant un nouveau concept dont le principe repose sur l'aménagement en îlots fermés s'ouvrant sur de grands espaces libres formant un noyau de vie commun. Cette nouvelle approche du logement économique vise à réduire la densité de ce type de produits et de conférer aux habitants une meilleure qualité de vie.

Par ailleurs, Résidences Dar Saada a également procédé en 2016 à l'acquisition d'Al Borj Al Aali, société spécialisée dans le développement de projets immobiliers dédiés au segment social et moyen standing. Le Groupe a procédé en 2019 à la cession de cette filiale qui portait un projet situé au nord du Maroc.

### 1. VISION STRATEGIQUE 2018-2020

Entre 2018-2020, la vision stratégique de Résidences Dar Saada reposait sur deux piliers à savoir le renforcement de l'activité avec un développement pérenne dans un contexte de marché connaissant un ralentissement de la demande, et un meilleur niveau de cash-flow grâce à un investissement stabilisé et un endettement maîtrisé. Le renforcement de l'activité est passé par un mix produit et une présence géographique plus diversifiés. Pour ce faire la société a gardé le logement social comme son cœur de métier et, en parallèle, développé le segment moyen standing et a lancé des projets immobiliers en Afrique.

Les principales réalisations du plan stratégique 2018-2020 se présentaient ainsi :

- **Renforcement de l'activité avec l'avènement de nouveaux segments**

Plusieurs projets moyen standing ont été développés durant cette période, dont notamment deux projets à Casablanca totalisant près de 1600 unités et un projet à Cabo Negro de plus de 210 unités. Ce nouveau segment, composé de projets moyen standing, intermédiaire, villas et lots de terrains, a représenté entre 30% et 40% du CA consolidé des exercices 2018 et 2019. En 2020, ce segment a tiré vers le haut le niveau d'activité de la société puisqu'il a représenté 82% du chiffre d'affaires annuel en raison du non achèvement de projets sociaux pendant cet exercice lié à la crise sanitaire.

Par ailleurs sur le continent africain, la société a lancé la première tranche d'un projet de près de 2.179 unités sur une assise foncière de près de 41 ha en Côte d'Ivoire.

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

Sur la période 2018-2020, la société a continué d'avoir une gestion prudente de l'endettement en maintenant un *gearing* cible consolidé d'environ 40% (*gearing = endettement net / capitaux propres*), contre une moyenne autour de 55% entre 2014 et 2016. A ce titre, la société a continué financer ses projets par des CPI, outil de financement privilégié

<sup>1</sup> Hors 110 ha de réserve foncière faisant l'objet de compromis de vente

dans le secteur de la promotion immobilière permettant de gérer les flux financiers de chaque projet immobilier de manière indépendante, en vue de maîtriser le *gearing* global du groupe.

Résidences Dar Saada prévoyait également de poursuivre son orientation cash en maintenant un poste clients à son niveau historique ne dépassant pas 6 mois de chiffre d'affaires. Cet objectif a été atteint en 2018 et 2019. En 2020, et en raison de la baisse du chiffre d'affaires causée par la crise sanitaire, le délai client a augmenté à 10,4 mois. Ce niveau reste normal et maîtrisable dans la perspective d'une reprise de l'activité en 2021.

## **2. IMPACT DE LA CRISE SANITAIRE SUR L'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA EN 2020**

L'activité du Groupe Résidences Dar Saada, comme celle du secteur immobilier de manière générale, a été négativement impactée par la crise sanitaire et les effets du confinement appliqué courant le deuxième trimestre de l'exercice 2020. La crise a provoqué un arrêt quasi-total de production sur tous les chantiers et un retard d'achèvement de projets.

Ce décalage d'achèvement de travaux a engendré un glissement par rapport au planning des livraisons d'unités dans le temps, et par conséquent la réalisation prévue du chiffre d'affaires annuel.

De ce fait le niveau d'activité enregistré en 2020 n'a pas permis de dégager une marge opérationnelle suffisante pour couvrir les charges engagées par le Groupe, générant ainsi un résultat net déficitaire de 135 millions de dirhams.

La crise sanitaire et le confinement appliqué ont également provoqué le rallongement des délais des procédures administratives et bancaires relatives à la livraison des biens, provoquant ainsi le rallongement des délais clients de 6,5 mois en 2019 à 10,4 mois 2020.

Toutefois, le Groupe a amélioré son niveau d'endettement et son stock de produits finis. Ainsi, l'endettement a légèrement diminué, passant de 2,99 milliards DH en 2019 à 2,85 milliards DH en 2020. Le stock de produits finis a fortement baissé grâce au déstockage massif. Celui-ci est passé de 4 626 unités en 2019 à 3 467 unités en 2020.

## **3. PERSPECTIVES ET ORIENTATIONS STRATEGIQUES A PARTIR DE 2021 DANS UN CONTEXTE POST-CRISE SANITAIRE LIEE AU COVID-19**

Depuis la date de clôture du dernier exercice, RDS a constaté une reprise générale du secteur de l'immobilier au niveau national. Cette reprise s'est manifestée principalement (i) par la hausse du niveau des préventes de plus de 50% au courant du premier semestre 2021 et (ii) par la relance de la production sur l'ensemble des chantiers grâce à la reprise d'activité des partenaires de RDS.

Le Groupe RDS envisage de tirer profit de la reprise actuelle du secteur immobilier. Dans ce contexte, le plan de développement du Groupe a été adapté en optant pour de nouvelles priorités dont :

- La poursuite de la politique d'orientation des ventes sur le stock de produits finis ;
- La focalisation sur l'achèvement des projets en cours de construction, tous standings confondus, et développement des projets disposant d'un taux de commercialisation important. En effet, à fin juin 2021, environ 5 000 unités sont en cours de production. L'ensemble de ces biens seront réalisés et livrés à partir de l'exercice en cours.

## **PARTIE VI : FACTEURS DE RISQUES**

Dans le cadre de sa stratégie globale, la gestion des risques représente un axe primordial pour le management de Résidences Dar Saada.

Le présent dossier d'information présente les risques inhérents au secteur économique et à l'activité même de la société Résidences Dar Saada.

## **RISQUE LIE A L'EVOLUTION DU REGIME FISCAL**

L'évolution de la réglementation fiscale et notamment la suppression des avantages fiscaux octroyés aux promoteurs et aux acquéreurs de logements sociaux pourrait avoir un impact significatif sur les performances de la société Résidences Dar Saada. Toutefois, le risque est restreint puisque les conventions signées dans le cadre de la Loi de Finances 2010 sont garanties pour une période de 10 ans (i.e. jusqu'en 2020), offrant ainsi une stabilité fiscale aux promoteurs du secteur.

Par ailleurs, et suite à la pandémie liée au Covid-19, la nouvelle réglementation fiscale relative au logement social prévue initialement pour 2021 n'a pas été promulguée. A noter que le régime fiscal en vigueur reste valable pour une période de 5 ans à compter de la date de signature de la convention sociale avec l'Etat. Résidences Dar Saada ayant signé une convention sociale avec l'Etat en 2019, la société dispose d'un délai de 5 ans pour la réalisation desdits projets sociaux inscrits dans la convention et continue à bénéficier des avantages fiscaux prévus jusqu'en 2024, même dans le cas où ces projets seraient livrés post-2024.

## **RISQUE LIE A LA CONCURRENCE**

La demande croissante en logements sociaux, conjuguée aux avantages fiscaux mentionnés précédemment, attire de nombreux opérateurs désireux d'investir dans le secteur de l'habitat social. Ainsi, le risque d'entrée de plusieurs opérateurs nationaux et internationaux est significatif. Cette situation aurait pour conséquence une diminution des marges de Résidences Dar Saada liée à une baisse probable des prix de vente, un renchérissement du foncier et une hausse du coût de production.

Afin de pallier à ce risque, Résidences Dar Saada adopte une stratégie de différenciation par rapport à la concurrence en proposant un service client de qualité et des prix de vente en ligne avec la moyenne du marché.

## **RISQUE LIE AU RENCHERISSEMENT DU COUT DU FONCIER**

L'inadaptation de l'offre à la demande en logements sociaux, notamment dans le grand axe Rabat-Casablanca, a entraîné un renchérissement du coût du foncier en zone urbaine. Cette tendance haussière des prix du foncier pourrait être à l'origine de la réduction des marges des sociétés opérant dans le logement social, le prix de vente étant plafonné à 250 000 DH.

Cependant, Résidences Dar Saada s'est armée en amont afin de réduire l'impact de ce risque, notamment grâce à :

- Une stratégie basée sur une diversification géographique orientée vers des zones à fort potentiel présentant un déficit en logements (Tanger, Fès, etc.) ;
- La signature avec l'Etat de conventions d'investissement lui permettant de sécuriser un foncier additionnel ;
- L'élargissement du périmètre urbain prévu par le Gouvernement visant à créer 15 villes nouvelles à horizon 2020 autour des grands pôles urbains.

## **RISQUE LIE AU CHOIX DES OPERATEURS DU BTP**

Soucieux de fournir un produit de qualité, Résidences Dar Saada fait appel à des partenaires historiques pour la réalisation de ces projets. Le choix de ces partenaires se fait sur la base de leurs références, leurs qualifications techniques et leurs capacités financières. Ces opérateurs doivent être capables de répondre aux exigences des cahiers des charges relatifs aux différents projets en termes de qualité et de délais d'exécution.

La relation de confiance et de fidélisation instaurée par Résidences Dar Saada avec ses partenaires lui permet de faire face au risque de non disponibilité des sous-traitants dû à la concurrence.

## **RISQUE LIE AUX TAUX D'INTERETS**

Malgré le déficit en logement important que connaît le secteur, il existe un risque de baisse de la demande en logement qui serait due à une inflation significative des taux d'intérêts relatifs aux crédits immobiliers.

Le risque lié au renchérissement des taux d'intérêts est aussi encouru par les promoteurs immobiliers, dont l'activité de construction est souvent financée par de la dette bancaire.

## **RISQUE LIE A LA SOUS-TRAITANCE**

Résidences Dar Saada fait appel à des sous-traitants pour assurer le développement de ses projets immobiliers. Ainsi, un éventuel manque de disponibilité de ces derniers pourrait entraver l'avancement des projets immobiliers de la Société et ce en raison de l'intensification de la concurrence sur le secteur du logement économique et intermédiaire.

## **RISQUES LIE A L'ACCES A L'ENDETTEMENT**

Le niveau d'endettement de Résidences Dar Saada demeure raisonnable malgré les spécificités du secteur sur lequel évolue cette dernière (nécessitant un fort recours à l'endettement). Toutefois, la progression de ce dernier pourrait éventuellement présenter un risque de solvabilité de la Société.

## **RISQUES LIE A L'ACCES AU FINANCEMENT**

Afin de financer son développement, Résidences Dar Saada a recours à ses fonds propres, ses lignes de crédits, au marché de la dette privée (obligations et programme de billets de trésorerie) et aux avances clients. L'évolution des conditions du marché de la dette (et principalement le manque de liquidité) ainsi que la baisse de la demande pourrait ainsi influencer négativement la capacité de la Société à se financer.

## **RISQUE LIE A LA BAISSSE DE LA DEMANDE ET AU NON ECOULEMENT DES STOCKS**

Un éventuel recul de la demande en logements économiques ou intermédiaires créerait un impact négatif sur le dynamisme du secteur et réduirait par conséquent le volume d'affaires de Résidences Dar Saada et le rythme d'écoulement des stocks de ses produits finis. Par extension, la baisse du rythme d'écoulement des stocks de produits finis pourrait entraîner une dépréciation de leur valeur.

Le déficit national en habitat étant estimé à près de 385 700 unités en 2020<sup>1</sup>, et la politique commerciale du Groupe étant axée sur le déstockage de produits finis, l'exposition de Résidences Dar Saada à ce risque demeure non significative.

## **RISQUE DE CHANGE**

RDS est confronté à un risque de change qui découle des flux réalisés avec l'étranger notamment au Gabon et en Côte d'Ivoire. En effet, l'entreprise est exposée au risque de change DH/FCFA.

## **RISQUE DE LIQUIDITE**

En cas de bouleversements structurels de l'activité de RDS, la société peut se trouver dans l'impossibilité de se procurer des liquidités dans des conditions normales de volume et de taux. Dans un pareil cas, les besoins de refinancement futurs peuvent réduire les marges prévisionnelles.

---

<sup>1</sup> Tableau de bord du secteur de l'Immobilier, publié par le Ministère de l'Aménagement du Territoire National, de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Politique de la Ville en février 2021

## **PARTIE VII : FAITS EXCEPTIONNELS**

---

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Résidences Dar Saada S.A ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter matériellement sa situation financière.

### **Protocole d'accord conclu avec l'administration fiscale en date du 29 décembre 2020**

Le protocole d'accord entre Résidences Dar Saada et l'administration fiscale a été conclu suite à une consultation de l'administration fiscale portant sur le paiement des acomptes d'IS. La Société n'a fait objet d'aucun contrôle ni de redressement fiscal. Cet accord est sans impact significatif sur l'activité et les comptes de Résidences Dar Saada.

### **Impact de la pandémie liée au Covid-19**

Dans le contexte de la pandémie du Covid-19, ayant mené au confinement généralisé instauré par les autorités marocaines pendant une période de trois mois, l'activité du Groupe Résidences Dar Saada a été lourdement impactée par les conséquences directes et indirectes liées au ralentissement du niveau de l'activité économique du pays, sans pour autant générer une incertitude significative liée à la continuité d'exploitation. Tout en maintenant une structure financière saine, le Groupe a enregistré une baisse significative de ses indicateurs de performance au titre de l'exercice 2020.

### **Contribution de Résidences Dar Saada au Fonds Covid-19**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2020, RDS a effectué une contribution au Fonds spécial pour la gestion de la pandémie liée au Covid-19. Cette contribution est constituée de 57 appartements d'une valeur globale de 10 MDH répartis sur les villes de Tanger, Fès et Tamensourt, et qui seront accordés aux ménages les plus démunis. A noter qu'à la date d'élaboration du présent document de référence, les bénéficiaires de ce don n'ont pas encore été identifiés<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> La liste des bénéficiaires doit être communiquée par le Ministère de l'Intérieur. Une fois la liste des bénéficiaires reçue, RDS se chargera de formaliser le transfert de propriété aux dits bénéficiaires.

## **PARTIE VIII ANNEXES**

# I. ANNEXES

## 1. STATUTS

<https://espacessaada.com/uploads/publication/STATUTS-RDS-SA.pdf>

## 2. RAPPORTS SPECIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Rapport-special-des-CAC-2020.pdf>

2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/rapport-special-RDS-2019.pdf>

2018 : <https://www.espacessaada.com/uploads/autresdocuments/Rapport-special-des-CAC-2018.pdf>

## 3. RAPPORTS DE GESTION

2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-Rapport-de-gestion-2020.pdf>

2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/rds-rapport-financier-annuel-2019-fr.pdf>

2018 : <https://www.espacessaada.com/uploads/publication/rapportdef2018v4.pdf>

## 4. RAPPORTS GENERAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX

2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Rapport-general-desCACsurles-omptes-sociaux-2020.pdf>

2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RG-RDS-2019.pdf>

2018 : <https://www.espacessaada.com/uploads/autresdocuments/Rapport-general-des-CAC-sur-les-comptes%20sociaux-2018.pdf>

## 5. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Rapport-des-CAC-sur-les-comptes-consolides-2020.pdf>

2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RG-RDS-Conso-2019.pdf>

2018 : <https://www.espacessaada.com/uploads/autresdocuments/Rapport-des-CAC-sur-les-comptes-consolides-2018.pdf>

## 6. RAPPORT FINANCIER ANNUEL

2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-Rapport-financier-annuel-2020.pdf>

2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/rds-rapport-financier-annuel-2019-fr.pdf>

## 7. COMMUNIQUES DE PRESSE

Publication financière T2 2021 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-communication-financiere-T2-2021.pdf>

Résolutions votées à l'assemblée générale ordinaire du 27 mai 2021 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/resolutions-votees-AGO-du-27-mai-2021.pdf>

Publication financière T1 2021 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-communication-financiere-T1-2021.pdf>

Communication financière annuelle 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Communication-financiere-annuelle-2020.pdf>

Avis de réunion de l'AG du 27/05/2021 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/avis-de-reunion-a-l-AG-du-27052021.pdf>

Publication financière annuelle 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-communication-financiere-annuelle-2020.pdf>

Publication financière T4 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/exee-communication-financiere-18X25-feev-2020.pdf>

Avis de réunion à l'assemblée générale des obligataires du 15 février 2021 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Avis-de-reunion-Deuxiel%CC%80me-convocation-2021.pdf>

Avis de réunion de l'AG des obligataires du 05/01/2021 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Avis-de-reunion-AG%20-Obligataires-133M.PDF>

Publication financière T3 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-Communication-financiere-T3.pdf>

Résolutions votées de l'AG du 09/11/2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Resolutions-de-l-AG-du-09-11-2020.pdf>

Rapport du CA sur constitution de sûretés réelles : <https://espacessaada.com/uploads/publication/rapport-du-CA-sur-constitution-de-suretes-reelles-VDEF.pdf>

Avis de réunion de l'AG du 09/11/2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Avis-de-reunion-ag.pdf>

Rapport financier semestriel S1 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Rapport-financier-semestriel-S1-2020.pdf>

Publication financière S1 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-Publication-financiere-S1-2020.pdf>

---

Publication financière T2 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-Publication-financiere-duT2-2020.pdf>

Résolutions votées de l'AG du 30/06/2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-Resolutions-de-l-AG-mixte-du-30-juin-2020.pdf>

Avis de réunion de l'AG du 30/06/2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Avis-de-reunion-a-l-AG-mixte-30-06-2020.pdf>

Publication financière T1 2020 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/RDS-Publication-financiere-T1-2020.pdf>

Publication financière annuelle 2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/rds-publication-financiere-annuelle.pdf>

Publication financière T4 2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/Publication-financiere-T4-2019.pdf>

Publication financière T3 2019 : <https://espacessaada.com/uploads/publication/PF-Nov-V3-fr.pdf>

Rapport financier semestriel S1 2019 :

[https://espacessaada.com/uploads/publication/Rapport\\_financier\\_semestriel\\_S1\\_2019.pdf](https://espacessaada.com/uploads/publication/Rapport_financier_semestriel_S1_2019.pdf)