1. Remerciements : 1 page
2. Sommaire paginé : 1 page
3. Executive Summary en Français : 1 page
4. Executive Summary en Anglais : 1 page
5. Introduction : 2 pages
6. Présentation et positionnement de l’entreprise : 5 pages
7. Présentation de la mission et des résultats : 5 pages
8. Recommandations fonctionnelles : 3 pages
9. Recommandations sectorielles : 3 pages
10. Conclusion : 3 pages

1 - Remerciements

Je tiens à remercier dans un premier temps, toute l’équipe pédagogique du Bacholor Business & Management et les intervenants professionnels responsables de la formation, pour avoir assuré la partie théorique de celle-ci.

Je remercie également Monsieur Ayad directeur, tuteur, et chez de l’entreprise Sectra pour son accueil, sa bienveillance, et pour toutes les connaissances qu’il a pu me transmettre durant ce stage.

Je tiens à remercier tout particulièrement et à témoigner toute ma reconnaissance aux personnes suivantes, pour l’expérience enrichissante et pleine d’intérêt qu’elles m’ont fait vivre durant ces deux mois au sein de l’entreprise

2 - Sommaire paginé

3 - Executive summary en français

4 - Executive summary in english

# 

# 5 - Introduction :

Dans le cadre de notre formation au sein du Bachelor Business and Management, nous sommes amenés au cours de notre année scolaire à effectuer un stage pour affiner nos connaissances, ainsi que pour être initiés au monde de l’emploi et être confrontés à la réalité du monde du travail.

Le choix du secteur du bâtiment a été motivé par les connaissances que j’ai acquises en bac professionnel et l’évolution que connait celui-ci, non seulement au Maroc, mais partout dans le monde, ainsi que par une attraction personnelle envers le secteur du bâtiment et des travaux publics.

Le choix de l’entreprise, quant à lui, a été justifié par sa petite taille afin d’être proche du chef d’entreprise qui était lui même mon tuteur.

Ainsi ce rapport se compose de trois grandes parties :

Je commencerais dans une première partie par une présentation sectorielle en présentent le secteur du bâtiment au Maroc et ses spécificités. Je passerais après à une brève description du secteur du logement social. Ensuite je présenterai l’entreprise dans laquelle j’ai évolué durant les deux mois de stage. Pour enfin, finir par une description de mon stage, les différentes tâches que j’ai eu à réaliser ainsi que mon apport personnel.

6 - Présentation et positionnement de l’entreprise

La société SECTRA de bâtiment et travaux publics a été fondée en 1999 à l’initiative de M. Mohamed Ayad. Depuis sa création, la société s’est spécialisée dans l’étude, le montage et la conduite de réalisation pour le compte d’institutions Marocaines.

Au fil des années, la société a su diversifier ses activités, ce qui lui a permis aujourd’hui d'obtenir une meilleure visibilité sur le marché de l’immobilier marocain intervenant sur la chaine de valeur : le développement, la promotion, la commercialisation et la gestion.

Dans le cadre de la stratégie globale de la société, différentes filiales de services et de projets ont vu le jour. C’est ainsi qu'au fur et à mesure, la position de SECTRA dans le développement immobilier a évolué de manière à ce que M. Ayad ouvre une seconde entreprise dans ce secteur.

*Première partie : Etude de l’environnement*

L’Immobilier est un secteur vital de l'économie nationale eu égard à l’importance des emplois créés et des quantités de matières premières utilisées, à la mise en relation de plusieurs intervenants et corps de métiers et au volume des investissements réalisés.

Une réforme a été engagée pour supprimer l’informel, elle s’apparente à une série de lancements de programmes dès 2007 tels que le programme villes sans bidonvilles ou celui de mise à niveau des quartiers non réglementaires.

La survenue de la crise financière de 2009 a poussé ces mêmes autorités à réfléchir à l’importance de la mise en place d’une gouvernance efficace, efficiente et transparente.

C’est dans ce contexte qu’une étude sur le secteur a été menée pour le compte du ministère de l’habitat et de l’urbanisme.

L’objectif étant de définir une "Vision 2020 du secteur" cohérente avec les autres plans sectoriels et les perspectives de changements sur les plans urbanistiques et démographiques.

Ainsi, après cette courte présentation du secteur, nous allons nous intéresser plus en détail à la stratégie immobilière au Maroc.

A) Quelle stratégie immobilière au MAROC ?

La problématique du logement social est au cœur des enjeux sociaux dans les pays en voie de développement.

Au Maroc, l’Etat à travers son représentant : le ministère de l’habitat et de l’urbanisme, a engagé plusieurs programmes centrés sur les logements sociaux. Les autres programmes de moyens et haut standings sont l’œuvre de promoteurs indépendants ou de développeurs- aménageurs privés.

Toutefois, depuis quelques années l’Etat a créé des agences régionales de développements dans le cadre de l’Initiative nationale de développement humain. Parmi ces agences, l’Agence d’aménagement de la Vallée du Bouregreg.

Voici quelques efforts de l’Etat pour la promotion de ce secteur à travers les programmes prévus.

A travers mes recherches documentaires, j’ai repéré 7 programmes principaux que je vais énumérer succinctement :

- Le Programme Villes Sans bidonvilles

- Le Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires

- Le Programme d’habitat social dans les provinces du Sud

- Le Programme des Villes Nouvelles

- Le Programme 140000 Dhs

- Le Programme de mise à niveau urbaine et d’intervention sur le menaçant

- Le Programme des zones d’aménagement progressif

Afin de stimuler la demande, l’Etat a mis en œuvre une politique d’aide aux ménages à faibles revenus pour leur permettre d’accéder à la propriété au logement.

Ainsi, les conditions d’octroi de crédits au logement social ont été améliorées à travers :

- La mise en place de mécanismes de garantie permettant d’élargir l’accès au crédit bancaire pour les personnes concernées ;

- La création en 2003 de trois fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie : FOGALEF, FOGARIM -FOGALEG et DAMAN ASSAKAN

**FOGALEF :** C’est un Fonds de garantie logement éducation et formation, destiné aux fonctionnaires de l’enseignement et pour les adhérents de la fondation Mohamed VI qui a pour objet le financement de l’achat du logement principal ou de l’acquisition du terrain et/ou sa construction pour y édifier le logement principal.

Deux conditions sont exigées pour pouvoir profiter de ce fonds : ne pas posséder de logement individuel à usage d’habitation et avoir un salaire au maximum de 45% des charges globales de remboursement de tous les crédits contractés par l’adhérent. Le montant normal subventionné est de 200000 dhs avec une ristourne d’intérêts de 2%. Toutefois, si ses revenus le lui permettent, l'adhérent peut bénéficier d’un crédit complémentaire dans la limite de 500.000 DH.

DAMAN ASSAKAN : La convention a été signée fin février 2009 pour la création du fonds de garantie « Daman Assakan », d’un montant de 1 Mrd Dhs suite à la fusion du Fogarim et Fogaloge ; Cette fusion s’est accompagnée d’une hausse du plafond de garantie permettant ainsi le financement de l’acquisition ou la construction du logement principal pour un montant du prêt maximum de 800000 DH et un financement pouvant atteindre 100%.

FOGARIM ET FOGALOGE : Le fonds FOGARIM a été créé en 2003, 64350 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 9300 Mrd Dhs ; Le fonds FOGALOGE est un fonds de garantie destiné aux salariés du secteur public.

B) **Etude de l’évolution des indicateurs clés du secteur**

a) Evolution de la Valeur Ajoutée du secteur BTP :

La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et les travaux publics ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de 10,81% sur la période 2003–2010.

En effet, en 2003, le secteur du BTP représentait 5,70 % de la Valeur ajoutée totale de l’économie, en 2010 son poids est de 6,52%.

En 2010, en particulier, l’activité du secteur aurait poursuivi sa tendance haussière, atteignant 50 Mrds Dh (prix courants) selon les estimations du ministère de l’habitat de l’urbanisme, contre 24,4 Mrds Dh en 2003.

Cette hausse s’explique par la poursuite des projets de l’habitat intermédiaire, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d’infrastructures de base et d’aménagement des zones moyen standing et industrielles.

b) Contribution du secteur à la Formation Brute du Capital Fixe (FBCF) :3

Le secteur de l’habitat et de l’immobilier joue un rôle majeur dans l’économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d’emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu’à l’investissement, comme le montrent les indicateurs du secteur suivants :

Entre 2003 et 2010, la formation brute du capital fixe du secteur BTP a enregistré une croissance annuelle moyenne de 10,49%, passant de 63 Mrds Dh en 2003 à 126 Mrds Dh en 2010 ;

Entre 2008 et 2010, la croissance de la formation brute de capital fixe a enregistré un ralentissement lié à la crise financière internationale ;

Les entreprises du BTP drainent une part significative des investissements, avec

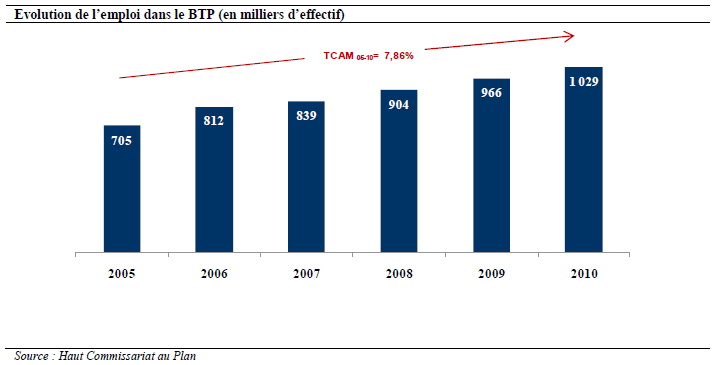
50,00% de la FBCF au titre de l’exercice 2010.

2 Voir Annexe Evolution de la Valeur Ajoutée du BTP et contribution du secteur à la FBCF

3 Voir Annexe Evolution de la Valeur Ajoutée du BTP et contribution du secteur à la FBCF

c) Emploi dans le secteur :

L’évolution de l’emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2005-2010 se présente comme suit :



Le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1 029 000 personnes en 2010, contre près de 705 000 personnes en 2005, soit un taux de croissance annuelle moyen de près de 7,86%.

En 2010, les emplois du secteur BTP représentent plus de 9,90% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus. La création nette d’emplois dans le secteur BTP a été de 63 000 postes au niveau national, dont 37 000 postes créés en milieu urbain. Une demande croissante face à une offre insuffisante

d) Ventes de ciment :

Le dynamisme du secteur du bâtiment et travaux publics s’est traduit par un taux de croissance annuel moyen de 6,67% de la consommation de ciment entre 2003 et 2010.

La consommation nationale du ciment s’établit à près de 14,6 millions de tonnes en 2010 contre près de 9,3 millions de tonnes au titre de l’exercice 2003.

Le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, à l’égard du déficit actuel en termes de logements.

Selon l’association professionnelle des cimentiers, le marché du ciment est représenté en premier lieu par le secteur du logement qui absorbe les ¾ de ce marché, suivi des travaux publics (12%), le béton prêt à l’emploi (10%) et le bâtiment non résidentiel (3%).

e) Production en habitat :

Le nombre total de logements construits, selon les autorisations de constructions, est passé de 38,7 mille logements à 105,7 mille entre 1980 et 2008, soit un taux de progression annuel moyen de 3,66% sur l’ensemble de la période. 4

Cette progression est largement due aux performances des types « maisons marocaines » et « appartements ».

- La production des logements de type « maison marocaine » a progressé au rythme de 4,17% par an en moyenne entre 1980 et 2008. La part de ce type de logements n’a cessé de se renforcer, passant de 55% du total des logements construits en 1980, à 64% en 2008.

- La production de logements de type « appartement » a, quant à elle, progressé au rythme annuel moyen de 3,08% tout au long de la période analysée. Sa part dans la production totale de logements a, pour sa part, baissé de 37% en 1980 à 32% seulement en 2008.

Il convient de signaler que le rythme de croissance de la production de logements semble s’être atténué depuis le début des années 2000. La production globale a crû au rythme annuel de 3,28% seulement entre 2000 et 2008, contre 3,8% enregistré une vingtaine d’année auparavant.

f) Crédits à l’immobilier :

Durant la période 2003- 2008, la part des crédits immobiliers sur l’ensemble des crédits accordés par les établissements bancaires a connu une hausse de 13,1 points passant de 16,1% en 2003 à 29,4% en 2008 soit 1,5 points par an en moyenne.5

Toutefois, entre 2008 et 2010, on constate une inversion de tendance avec une baisse de l’ordre de 1,4 points en deux ans ce qui s’explique principalement par le retournement des marchés immobiliers en conséquence à la crise financière et la méfiance de plus en plus accrue des investisseurs.

Toutefois, il est important de signaler que la contribution du système bancaire au financement de la production de logement reste faible, l’autofinancement étant le moyen dominant avec des proportions dépassant 80% selon les catégories de construction.

4 Voir Annexe Production en Habitat et unités mises en chantier

5 Voir Annexe Crédits immobiliers et Investissements Directs Etrangers

C) Organisation de la filière de l’immobilier

L’immobilier résidentiel est une activité intégrée dans la filière de l’immobilier et reste assujettie à la performance de l’ensemble des maillons de la chaine d’acteurs.

Cette chaine peut être divisible comme suit :

Au sein de la production matériaux on distingue :

- Les cimentiers

- Les producteurs béton

- Les producteurs de briques et tuiles

Au sein de l’Aménagement :

- L’Aménageur

- Le Bureau d’étude

- Le Bureau d’ingénieur

Au sein du développement

- Le promoteur immobilier

- L’architecte

- L’entrepreneur

Au sein de la commercialisation et la Gestion de Services :

- Le promoteur immobilier

- Les Agences immobilières

- Le courtier immobilier

- Le notaire

- Les gestionnaires

II.  *Méthodologie de construction d’un Business plan :*

A/ Démarche générale d'élaboration d'un Business Plan :

*1- Définition d’un Business Plan :*

Un Business Plan est un outil de planification stratégique indispensable à toute entreprise dans sa phase de création, de croissance ou d’expansion. Il s’applique à toutes les entreprises, quelles que soient leurs formes, leurs tailles ou leurs secteurs d’activité. Le business-plan représente la formulation qualitative et quantitative du projet d’entreprise. Il expose la finalité de l’entreprise, sa stratégie, ses objectifs et définit les moyens de les réaliser avec succès.

*2- Objectifs d’un business plan :*

La finalité d’un business plan est d’accroître la visibilité du projet d’entreprise qu’il présente. Il a pour objectifs explicites :

• De détailler la stratégie qui préside à la conduite du projet ;

• De planifier tous les besoins en hommes et en matériels nécessaires à l’activité

• D’énoncer clairement une estimation de la rentabilité future du projet ;

• De proposer une valorisation globale du projet ou de la firme : si l’entreprise est naissante ou basée sur un seul projet, la valorisation du projet correspond à la valorisation de la firme.

*3- Typologie du business plan :*

Le business plan de création : établi dans le cadre de la création d’une entreprise et ayant pour but de démontrer la faisabilité du projet, attirer de futurs actionnaires et obtenir les financements nécessaires (le business plan est un document de plus en plus exigé par les banques et les sociétés de capital risque);

Le lancement d’un nouveau projet : si le projet est important ou novateur, le business plan exige les mêmes contraintes et exigences qu’une création pure d’entreprise.

*B/ Caractéristiques requises d’un business plan :*

Le business plan doit se baser tant sur des éléments réels que sur des hypothèses. Les estimations et divers cas de figure doivent être séparés des faits ;

Le business plan est un document prospectif, tourné vers l’avenir, dont l’intérêt est d’accroître la visibilité du projet. Ce faisant, il doit intégrer l’environnement présent de la firme et être capable d’anticiper son environnement futur ;

Le business plan doit éclairer les partenaires futurs de l’entreprise sur l’intérêt qu’ils ont à entrer dans le projet en exprimant les intérêts qu’ils ont à entrer dans le projet en exprimant clairement le retour attendu sur investissements ;

Un business plan doit se résumer en quatre « c » : il doit être clair, concis, cohérent et complet ;

Un business plan doit répondre à plusieurs critères de forme qui prennent un caractère impératif si le document est à vocation externe ;

Un business plan doit s’intéresser à toutes les fonctions de l’entreprise :

• Recherche et développement

• Production

• Marketing

• Finance

• Ressources Humaines

• Administration

Un business plan réussi doit pouvoir mettre l’accent de façon claire sur le comment (réussir le projet, développer le produit, trouver des marchés et des clients, choisir et organiser la structure) et le combien (montant de l’investissement, retour prévu sur investissement, délai de réalisation, partenaires éventuels…) ;

Un business plan doit servir en tant qu’outil de communication personnalisé adressé à chacun des interlocuteurs éventuels, et prendre conscience que ces interlocuteurs sont différents (banquiers, clients, actionnaires, managers, salariés). Aussi, faudra t’il retraiter l’information en fonction de la catégorie d’interlocuteurs.

*1- Les étapes d’un business plan :*

*1/* Formaliser l’idée du projet : quels produits pour quels marchés ? Qui est le responsable du projet ?

*2/* Identifier les marchés : définir les contraintes environnementales, identifier les menaces et les opportunités du marché, prendre en considération l’intensité de la concurrence, décortiquer la zone d’implantation du projet, suivre l’évolution du marché

*3/* Choisir la stratégie : Définir les domaines d’activité stratégiques (DAS) et les couples produits/marchés (comment les produits répondent aux besoins du marché).

Ce qui revient à poser les questions suivantes :

- La stratégie est-elle en accord avec les évolutions des secteurs sur lesquels je veux me positionner ?

- Comment évolue le marché et ces évolutions sont-elles favorables ou défavorables pour le projet ?

Quelles sont mes forces et mes faiblesses et comment en tirer parti pour accélérer mon développement ?

*4/* Définir les ressources nécessaires : faire le bilan des ressources humaines, techniques et financières existantes et répertorier les moyens commerciaux et les partenariats (fournisseurs, sous-traitants, réseau de distribution) ;

*5/* Planifier les ventes, les charges, les financements : estimer le CA, le point mort, l’état de la trésorerie, la planification et les financements des investissements, le besoin en fonds de roulement, les modes de financement et les apports.

*Deuxième partie : Mise en place d’un Business Plan pour un projet immobilier haut standing : le quartier central Q1*

I. Présentation du projet et étude du marché

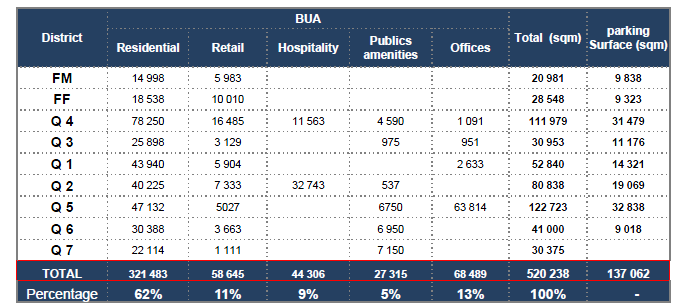
Le quartier central est au cœur du projet. Ce quartier possède une place entourée d’une médiathèque, un hôtel, des bureaux et des bâtiments résidentiels, créant un pivot central et actif pour les résidents de Casablanca ainsi que pour les visiteurs.

Ce quartier particulier est symbolisé par Q1.

Localisation du Projet Q1 :



Tableau de surface Mohammedia :



Le Quartier Central Q1 se compose de 44000 m² résidentiels, 6000 m² de commerce et

2633 m² de bureaux.

Répartition des Quartiers (m²)

Q7 FM Q6

FV

FM FV Q4

Q4

Q5 Q3 Q1 Q2

Q3

Q2 Q1

Q5 Q6 Q7

Liste des abréviations :

FM : front Marina

FV : Front Fluvial

Quartier Central

Résidentiel

Commerces

Bureaux

Etude de marché :

1. Analyse de l ’environnement immédiat du projet : analyse SWOT

L’analyse SWOT est un modèle développé pour la première fois par des professeurs de la Harvard Business School, qui a pour but de *confronter l’entreprise à son environnement concurrentiel en évaluant la plus ou moins grande adaptation des compétences et ressources propres de l’entreprise aux contraintes que lui impose son environnement (*confrontation entre les atouts de l’entreprise et les facteurs-clés de succès pouvant exister au niveau de l’environnement).

Concrètement, l’analyse SWOT se présente sous la forme d’une matrice d'analyse de l'environnement externe et interne au projet :

* Dans l'environnement externe, on recense les opportunités et les menaces.
* Dans l'environnement interne, les forces et les faiblesses.

Le ou les acteurs du projet doivent lister très précisément des faits, internes au projet –

forces / faiblesses ou – opportunités / risques.

Cette réflexion synthétise la maturité et les valeurs du projet en cours de développement. Elle permet de formuler les besoins, d’établir une stratégie, le calendrier et le plan d’action pour les étapes suivantes, solidement posés sur les observations réalistes.

|  |  |
| --- | --- |
| Forces | Opportunités |
| Infrastructures | |
| La ville est très accessible par les voies terrestre et  aérienne | Perspectives encourageantes pour l’amélioration  de l'environnement économique et social dans la région |
| La ville est dotée d’un réseau très développé de  communication | L’existence d’un aéroport international pouvant  accueillir des grands appareils de type Moyen et  Long courrier |
| Capacité très développée de l’infrastructure  hospitalière et proximité des centres de santé et d’urgences. |  |
| Évènements culturels et festivals |  |
| Appui institutionnel | |
| Appui des autorités nationales et régionales au développement économique et social | Existence d'une nouvelle politique dynamique de développement du logement |
| Existence d'un large éventail de services publics  veillant au développement des projets résidentiels  (Agence Urbaine, Division économique et sociale, Division de l’Urbanisme, Centre Régional  d’Investissement…) | Logique de croissance que mènent ces derniers  temps les Pouvoirs Publics avec détermination et bonne volonté, particulièrement dans le secteur  de l’habitat. |
| Marché des résidences Haut Standing de la Ville | |
| Bonne image perçue par la clientèle locale et étrangère quant au site  d’implantation du projet | Disponibilité du terrain qui  favorisera le développement de pareil concept. |
| Forte image du concept des  résidences clôturées et gardées | Demande potentielle pour les  résidences offrant une vue sur mer et sur le fleuve |
| Développement urbain en harmonie  avec le cachet local de la ville et tenant compte de ses spécificités |  |
| Emplacement ou situation | |
| Proximité des quartiers des ambassades, des nouveaux centres d’affaires | Meilleure connectivité avec le reste de la ville |
| Proximité des centres d'intérêts  touristiques et culturels | Possibilité de développer un centre d’affaires  pour les deux villes |
| Emplacement stratégique reliant les 2 villes |  |
| Divers | |
| Intégration harmonieuse avec le plan d’urbanisme  de la ville | Développement du secteur touristique |
| Essor du sport | Vision stratégique 2020 pour le secteur de l’immobilier |
| Financement international |  |
| Projet à forte valeur ajoutée en terme d’emploi 5000  emplois directs créés |  |

10 Voir Annexe Vision stratégique 2020 pour le secteur de l’immobilier

|  |  |
| --- | --- |
| Faiblesses | Menaces |
| Infrastructures et Environnement | |
| La structure du foncier est très éclatée ce qui  entraine une situation où les coûts des procédures de litiges sont très élevés | Réduction des surfaces cultivables 11 |
| Coût très élevé d’Aménagement de la Vallée | Destruction de la faune et de la flore sur les  berges du lac |
| Contraintes liées au respect du patrimoine  historique de la région | Coûts exorbitants en cas de Catastrophe  naturelle de la région : problématique des villes côtières à l’horizon 203012 |
| Vétusté du réseau de transport de la Ville de  Salé ce qui entraîne un coût supplémentaire notamment le coût de raccordement (pont) | Pollution des nappes phréatiques 13 |
| Divers | |
| Le marché du Haut standing est en stagnation | Impact de la crise financière |
| La présence de l’informel est importante | Concurrence de plus en plus forte |
|  | Pas de visibilité financière pour certains quartiers encore au stade de projet |
| Emplacement ou situation | |
| Peu de centres d’animation (parcs de jeux…). | Risque de perturbation des habitudes de la  population vivant près du quartier |
| Appui institutionnel | |
| Absence de statistiques cohérentes et  d’indicateurs pertinents sur le marché locatif (profil, loyers, durée…) du fait que plusieurs locataires d’appartements et de villas échappent à l’appareil statistique. | La politique de l’Etat en matière d’habitat  privilégie le moyen et le standing économique |
|  |  |

11 Voir Annexe Nature des risques naturels vallée du Bouregreg

12 Voir Annexe Un site menacé

13 Voir Annexe Un site menacé

2. Analyse de la concurrence

a. Etude de l’offre immobilière des résidences de standing de la région

Le ministère de l’habitat et les professionnels du secteur ont déterminé trois standing de

Logement en 2010 pour le Maroc :

*Le logement ordinaire – logement de type C - : Ce type est défini par l’ensemble de l’outillage adopté dans la construction du logement ainsi que la qualité architecturale et technique qui doit se conformer avec le protocole d’essai des matériaux reconnu et certifié. Ce type est subdivisé en trois sous-catégories : C1, C2 & C3.*



*Le logement de moyen standing –logement de type B - : Comme son nom l’indique, ce modèle concerne les logements construits avec des outils de qualité moyenne. On en distingue pareillement trois sous-catégories : B1, B2 & B3.*



*Le logement de haut standing –logement de type A - : Ce dernier standing est caractérisé par une excellente qualité des installations et équipements utilisés dans sa construction, comme c’est le cas pour les deux premiers standings, il découle trois*



*sous-catégories : A1, A2 & A3 du logement de type A.*

Cette normalisation prend en compte 4 critères de classification des standings de logements :

*1. L’environnement urbain du logement : Ce premier critère est crucial dans la mesure où il fait appel au type d’habitat, au quartier en général, la densité, l’infrastructure, les moyens de transport et les espaces publics disponibles au milieu.*

*2. La sécurité et le recours aux hommes de l’art pour sa construction*

*3. La qualité des matériaux et des équipements entrant dans sa réalisation*

*4. La garantie et assurance des ouvrages*

Etant donné la nouveauté de cette classification nous ne sommes pas en mesure de fournir des indications détaillées prenant en compte les typologies dans chaque standing.

Au niveau de Rabat on constate que La structure foncière de la ville est complexe en raison de la diversité des statuts juridiques et des lois qui les régissent. En effet, le foncier est partagé entre :

Les terrains privés,



Le domaine public maritime, Le domaine communal,





Le domaine public et privé de l’Etat





Les terres collectives,

Les terres récupérées.



14 Voir Annexe structure du foncier de la Vallée du Bouregreg

30

Rabat dispose encore de 1 350 hectares, dont plus de 900 appartiennent à des particuliers.

Cette raréfaction a au moins deux effets : elle contribue à alimenter un phénomène de spéculation à l’origine de l’enrichissement des lots constructibles restants, (ii) elle conduit

au redéploiement sur la périphérie (sud à Aïn Atig ou au Nord sur la route) des ménages aspirant à accéder à la propriété, mais exclus du fait du surenchérissement du foncier et du coût élevé des loyers, et qui y accèdent essentiellement dans

le cadre de l’habitat non réglementaire.

b. Elaboration d’un benchmark de positionnement

Grâce à la concurrence chaque entreprise connaît parfaitement le marché sur lequel elle évolue, elle est en mesure de qualifier ses écarts de performance et de compétitivité par rapport à ses concurrents.

Afin de pouvoir être compétitive, toute entreprise doit se comparer avec d'autres entreprises évoluant dans le même secteur d'activité; ce qui leur permettra sans nul doute de progresser et améliorer leurs performances de façon très significative.

Pour réussir, une entreprise doit fixer ses objectifs d'exploitation à partir des méthodes les plus performantes.

La pratique du "Benchmarking" permet de relever ce défi.

Le "Benchmarking" est la méthodologie qui consiste à rechercher en permanence les meilleures pratiques afin d'adopter, ou d'adapter leurs aspects positifs et de les mettre en œuvre pour devenir le meilleur des meilleurs.

Le "Benchmarking" pourrait donc être défini comme étant:

1. un processus de fixation des objectifs.

2. un outil pour identifier, établir et parvenir à des critères d'excellence.

3. un processus continu d'évaluation des services, des produits et des méthodes par rapport aux meilleurs reconnus dans leurs catégories.

4. un point de référence à partir duquel on fixe les objectifs.

D'une manière générale, le "benchmarking" revient à comparer des résultats effectifs obtenus dans une entreprise donnée à ceux d'entreprises comparables.

L'objectif est de mettre en évidence des écarts de performance qui devraient donner lieu à des justifications et le cas échéant à des mesures correctives.

L'importance des montants investis dans l'immobilier par les investisseurs institutionnels, justifie largement le développement et la mise en œuvre d'outils de gestion performants.

31

Dans cette optique, l'adaptation à l'immobilier de l'approche benchmarking qui est un diagnostic pertinent de la performance d'un projet immobilier devrait permettre d'améliorer la rentabilité à long terme dudit projet.

En effet, un tel outil d'analyse et d'aide à la décision devrait se traduire par de meilleures décisions et cela dans une optique à long terme, par exemple en ce qui concerne le choix d'une politique d'entretien et de rénovation ou celui d'une politique de détermination et d'adaptation des loyers.

Afin de pouvoir comparer les caractéristiques du projet "QUARTIER CENTRAL" à celles d'autres projets concurrents, on va porter dans un premier temps, dans un tableau à double entrée, les critères en lignes concernant les promoteurs, la situation, la superficie terrain, les produits, les superficies vendables, les prix pratiqués ainsi que les équipements d'accompagnement et les services annexes; et en colonnes, les concurrents; comme le montre le tableau suivant:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Groupe Addoha | CDG  Développement | Palmeraie  développement | Alliances  Développement  Immobilier |
| Promoteur | Prestigia : Riad El  Andalous | CGI : La Résidence « Les Séquoias » programme immobilier : les jardins des oudayas | Palmeraie  Développement :  « California Golf  Resort » | Programme : « Le  Clos des Pins » |
| situation | l’ancien terrain  du parc zoologique de Rabat | Au cœur de Hay  Riad à Rabat | A la lisière de la  Foret Bouskoura, route d’El Jadida | Surplombant la  forêt Hilton au cœur d’Agdal à Rabat |
| Superficie terrain | 53 hectares | 60 hectares | 130 hectares | 65 hectares |
| Produits | appartements | Appartements et  villas | Appartements et  villas | Appartements |
| Superficies  vendables | 70 à 400 m². | 80 à 180 m² | De 280 à 595 m²  pour les villas | De 50 à 322 m² |
| appartements | 500 | 489 | 559 | 160 |
| villas | - | - | 441 | - |
| commerces | - |  | - | - |
| Prix pratiqués | 16000 DHS le m²  pour la première tranche  20000 Dhs le m² pour la seconde tranche | 15500 Dh le m²  pour la première tranche  17500 Dhs le m² pour la seconde tracnche | 1,8 millions de  DH pour les appartements et  4,5 millions de  DH pour les villas | 18000 Dhs le m²  pour la première tranche  23000 Dhs le m² pour la seconde tranche |
| Equipements d’accompagnement | un complexe hôtelier, un  cinéma, des infrastructures de sport et des écoles. | Complexe sécurisé,  infrastructures de sport | Un golf de 18 trous, une piscine  privative, parkings VIP, jacuzzis privés | Plusieurs commerces sont  prévus ainsi que des services de luxe |

Appréciation sur chacune de ces caractéristiques

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Groupe Addoha | CDG  Développement | Palmeraie  développement | Alliances  Développement  Immobilier |
| Promoteur | Prestigia : Riad El  Andalous | CGI : La Résidence  « Les Séquoias » programme immobilier : les jardins des oudayas | Palmeraie  Développement | Programme : « Le  Clos des Pins » |
| situation | A : quartier huppé  de Hay Riad à  Rabat (proximité avec le Tramway et les  Administrations) | B : quartier à la  lisière de Hay riad | C : foret de  Bouskoura éloignée  de la ville | A : très bon  zonning au cœur  de Rabat |
| Superficie terrain | B : la plus petite  surface des 4 concurrents | B : l’avant dernière  surface des 4 concurrents | A : 130 hectares en  pleine nature | B : la deuxième  plus grande superficie |
| Produits | B : projet bien inscrit dans l’environnement urbain de la ville | B : architecture moderne mais minimaliste | A : architecture moderne inspirée de la Palmeraie Marrakech | A : finition de qualité (boiseries, marbre) |
| Superficies vendables | A : palette diversifiée de surfaces | B: les  appartements sont  à la limite du haut standing | A : très grandes superficies | B : superficies moyennes |
| appartements | B : architecture peu  marocanisée’ |  | A : idem | A : design scottish  ambiance cottage |
| villas | - | - | A : Design  moderne, matériaux luxueux (marbre, cuisine haut de gamme …) | - |
| commerces | - | - | - | - |
| Prix pratiqués | B : le rapport  qualité est prix est bon compte tenu de la situation des logements | B : le rapport  qualité prix est bon mais attention | B: le rapport  qualité prix est bon | B : le rapport  qualité prix est bon |
| Equipements  d’accompagnement | A : un complexe  hôtelier, un cinéma, des infrastructures de sport et des écoles | C : on déplore le  manque d’équipements bien qu’il y ait des  infrastructures de  sport | A : piscine  privative, Golf de  18 trous | B : on déplore  l’absence d’infrastuctures communes telles que des piscines ou des terrains de jeu pour enfant |

A: très bien. B: bien. C: moyen. D: mauvais. E: très mauvais

II. Etude de concept technique

1. Etude de la fiscalité du projet

Ce projet est soumis, outre les impôts et taxes auxquels sont assujetties toutes les sociétés commerciales (IS, IGR, TVA) à une fiscalité particulière, dite immobilière.

Cette fiscalité est utilisée comme un instrument privilégié dans le domaine de l’habitat, tant par son ampleur que par la multiplicité des effets qu’elle entraîne.

Les textes législatifs et réglementaires qui composent cette fiscalité sont multiples, hétérogènes et complexes, c’est pourquoi il est important que les promoteurs immobiliers puissent en avoir une connaissance aussi parfaite que possible.

Il est à préciser, que ne seront présentés que les éléments de fiscalité immobilière qui s’appliqueraient éventuellement à ce projet.

*a - L’enregistrement et le timbre :*

Les droits d’enregistrement et de timbre sont régis par les dispositions du code de l’enregistrement (Décret n° 2-58-1151 du 12 joumada II 1378 (24 décembre 1958).

*Champ d’application :*

Sont obligatoirement soumis à la formalité et aux droits d’enregistrement : Toutes conventions, quelles que soient leur forme, écrites ou verbales, portant sur :

Les mutations, à titre gratuit ou onéreux, d’immeubles ou de droits réels immobiliers, d’actions ou de parts sociales de sociétés immobilières dont le capital est divisé en parts

sociales ou actions nominatives.

Les cession d’un droit au bail ou de bénéfice d’une promesse de bail portant sur tout ou partie d’un immeuble.

Tout acte sous seing privé ou authentique portant sur :

Le bail, cession de bail, sous-location d’immeubles, de droits immobiliers ou de fonds de commerce ;

Le partage de biens meubles ou immeubles.

*Base de fixation des droits d’enregistrement :*

Les droits d’enregistrement sont calculés sur la base de la valeur de la propriété.

*Taux applicables :*

Le *taux normal est de 5%* ;

*Taux réduit de 2,5%* : sont soumis à ce taux, l’acquisition, à titre onéreux, de terrains nus ou comportant des constructions destinées à être démolies et réservées à la réalisation d’opérations de lotissement ou de construction de locaux à usage d’habitation, commercial, professionnel ou administratif, sous réserve des conditions suivantes :

L’acte doit contenir un engagement du bénéficiaire à réaliser les opérations de lotissement ou de construction dans un délai de 7 années à compter de la date d’acquisition ;

L’acquéreur doit en garantie du paiement du complément des droits et le cas échéant des pénalités qui seraient exigibles au cas où l’engagement ci-dessus n’aurait pas été respecté

Soit produire une caution bancaire auprès du receveur de l’enregistrement ; ou sur un autre bien immeuble.

*Taux de 1%* : applicable aux partages de biens meubles ou immeubles entre copropriétaires, cohéritiers ou coassociés, à quelque titre que ce soit.

*Exonérations :*

Les opérations de crédit immobilier conclues entre les particuliers et les établissements de crédit.

*Droits de timbre* : tous les actes et écritures sont soumis aux droits de timbre de 20 DH par feuille de papier utilisée et ce, quelle que soit sa dimension.

*b - La taxe urbaine :*

La taxe urbaine est régie par les dispositions de la loi n° 37-89.

*Champ d’application :*

La taxe urbaine est une taxe annuelle portant sur :

Les immeubles bâtis et constructions de toute nature occupés en totalité ou en partie par leurs propriétaires à titre d’habitation principale ou secondaire ou mis bénévolement, par les dits propriétaires, à la disposition de leurs conjoints, ascendants et descendants, à titre d’habitation, y compris le sol sur lequel sont édifiés les dits immeubles et constructions et les terrains y attenant (cours , passages, jardins …) ;

Les immeubles bâtis affectés, par leurs propriétaires, à une activité professionnelle ou à toute forme d’exploitation, y compris les locaux mis gratuitement à la disposition de leur personnel ;

La taxe s’applique à l’intérieur des périmètres des communes urbaines, dans leurs zones périphériques et dans les centres délimités. Elle est établie au nom du propriétaire et à défaut de propriétaire connu, au nom du possesseur ou de l’occupant.

*Base d’imposition :*

La taxe est assise sur la valeur locative des immeubles, déterminée par voie de comparaison ou d’appréciation directe, par une commission de recensement.

Lorsqu’un immeuble ou une partie d’immeuble est occupé par le redevable, propriétaire ou par son conjoint, ses ascendants ou descendants, à titre d’habitation

principale ou secondaire, la valeur locative est fixée d’après la moyenne des loyers pratiquée

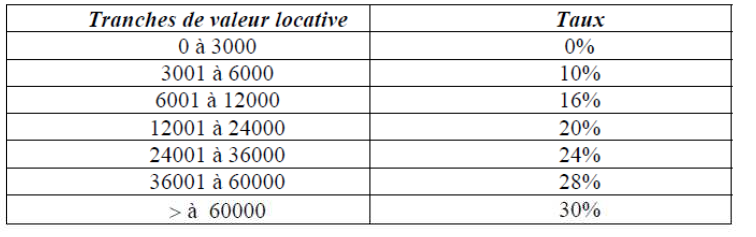
pour les habitations similaires situées dans le même quartier.

La valeur locative afférente à l’habitation principale de chaque contribuable est diminuée d’un abattement de 75%. En outre, la valeur locative est révisée annuellement par une augmentation de 2% de la valeur locative fixée pour l’année précédente.

*Taux :*

Pour les immeubles ou parties d’immeubles occupés en totalité ou en

partie par leurs propriétaires à titre d’habitation principale ou secondaire, les taux de la taxe sont fixées comme suit :



*c - L’Impôt Général sur le Revenu (IGR) :*

L’impôt sur les sociétés est régi par les dispositions de la loi n° 17-89. L’Impôt Général sur le

Revenu s’applique aux revenus des personnes physiques :

• Revenus professionnels : Professions commerciales, industrielles et artisanales ; Professions de promoteur immobilier ou de lotisseurs de biens ; et les Professions libérales .

• Revenus provenant de la location des biens immeubles, appelés revenus fonciers ;

• Profits immobiliers ;

• Revenus et capitaux mobiliers.

*NB :* Le projet immobilier que nous traitons est l’oeuvre d’une personne morale. Aussi, ne nous attarderons-nous pas sur les modalités relatives à l’impôt sur les

revenus.

*- La Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) :*

La Taxe sur la Valeur Ajoutée est régie par les dispositions de la loi n° 30-

*Opérations imposables :*

Sont soumises à la taxe sur la valeur ajoutée :

Les travaux immobiliers, les opérations de lotissement et de promotion immobilière ;

Les livraisons à soi-même d’opérations de construction ;

Les opérations effectuées dans le cadre de leur profession, par toute personne physique ou morale au titre des professions d’architecte, géomètre, topographe.

Les opérations de crédit et les opérations de change.

*Base imposable :*

Le chiffre d’affaires imposable est constitué :

Pour les travaux immobiliers, par le montant des marchés, mémoires ou factures des travaux exécutés ;

Pour les opérations de promotion immobilière, par le prix de cession de l’ouvrage diminué du prix du terrain actualisé par référence aux coefficients applicables en matière de l’impôt sur les profits immobiliers.

Toutefois, lorsqu’il s’agit d’immeuble destiné autrement qu’à la vente, la base d’imposition est constituée par le prix de revient de la construction. En cas de cession avant la 4ème année qui suit celle de l’achèvement des travaux, la base imposable initiale est réajustée en fonction du prix de cession. Dans ce cas, la nouvelle base d’imposition ne doit pas être inférieure à la base initiale (cas de la location-accession) ;

Pour les opérations de lotissement, par le coût des travaux d’aménagement et de viabilisation ;

Pour les opérations réalisées par les entrepreneurs de pose, les installateurs et les réparateurs en tous genres, par le montant des sommes reçues ou facturées.

*Taux :*

Les opérations d’entreprises de travaux immobiliers sont soumises au taux réduit de 14%.

*Déductions :*

La taxe sur la valeur ajoutée qui a grevé les éléments du prix d’une opération imposable est déductible de la taxe sur la valeur ajoutée applicable à cette opération.

Pour pouvoir bénéficier des taxes ayant grevé les éléments constitutifs du prix de revient de la construction, le promoteur doit déposer au service local des taxes sur le chiffre d’affaires, une demande établie sur un modèle fourni par l’administration avant l’expiration du 12ème mois qui suit celui de la date de délivrance du permis d’habiter.

*NB :* Cette demande doit être accompagnée des factures d’achat, des mémoires, des quittances et des relevés bancaires pouvant justifier les dépenses engagées.

N’est déductible qu’à concurrence de 50% de son montant la taxe ayant grevé les achats, travaux ou services dont le montant est égal ou supérieur à 10000 DH et dont le règlement n’est pas justifié par chèque barré non endossable, moyen magnétique de paiement, effet de commerce ou virement bancaire.

*e- La taxe notariale :*

La taxe notariale est régie par les dispositions du Dahir du 24 Joumada I 1369 (14 mars 1950) réglementant les perceptions en matière notariale. La taxe notariale est due aux taux suivants :

0,50% de l’actif attribué en ce qui concerne les actes portant liquidation et partage ;

0,50% du prix de vente ou de cession d’immeubles ou de fonds de commerce ou du contrat d’échange ;

0,25% du capital social pour les actes de constitution de sociétés (avec un minimum de

100 DH).

*Après avoir étudié l’aspect juridique et fiscal du projet, nous allons passer à présent au montage financier du projet.*

. Montage financier

a. Hypothèses de base

Le présent projet regroupe trois pôles : résidentiel, commerce et bureaux. Les bureaux ont une superficie de 75 m², le résidentiel de 150 m² et les commerces de 100 m².

Etant donné que le projet en question est réalisé par un développeur en l’occurrence BAB EL BAHR, on ne peut pas envisager le scénario de la location. En effet, le projet a pour finalité la vente et non la location. En envisageant le scénario de la vente, deux hypothèses sont possibles suivant l’impact de la crise sur le secteur :

- Une hypothèse haute : prix de vente de 16500 DH/ m² avec un taux d’emprunt = 8%

- Une hypothèse basse : prix de vente de 12500 DH/m² avec un taux d’emprunt =8%

Les différentes hypothèses du présent business plan étant exposées, nous allons analyser dans ce qui suit les différents états financiers après avoir élaboré les tableaux de flux de trésorerie.

b. Elaboration des tableaux de flux de trésorerie

Pour l’élaboration des tableaux de flux de trésorerie, on tiendra compte des deux hypothèses de rentabilité dès le tableau du CA. Toutefois, seuls les tableaux de l’hypothèse haute seront présentés pour des raisons de clarté, ceux de l’hypothèse basse seront présents en annexe.15

Tableau de Calcul du Coût du Terrain :

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Résidentiel | Commerces | Bureaux | Total |
| Surface couverte :  SHOB | 43 940 | 5 904 | 2 633 | 52 477 |
| Coût du terrain | 114 203 641 | 15 344 977 | 6 843 382 | 136 392 000 |
| Nbr d'unités | 145 | 60 | 76 |  |

Tableaux de calcul du coût total de la construction

On cherche à calculer le coût total de la construction. Pour cela, on procédera en deux étapes :

on calculera le coût de base HT



on intégrera à ce coût les frais divers (les honoraires, les frais de gestion, les frais d’architecte, du BET, du Bureau de Contrôle, de l’OPC, divers intervenants et les frais d’autorisation.



NB : les ratios m² couvert ont été estimés sur la base d’anciens projets de l’entreprise

15 Voir Annexe Montage financier Hypothèse basse

40

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| les coûts de  construction | Ratios m²  couvert | Résidentiel | Commerces | Bureaux | Total |
| Marché de base Gros Œuvres | 3000 | 75 000 000 | 12 000 000 | 4 500 000 | 168 171 750 |
| Electricité | 200 | 5 000 000 | 800 000 | 300 000 | 11 211 450 |
| Plomberie | 300 | 7 500 000 | 1 200 000 | 450 000 | 16 817 175 |
| CLIM | 350 | 8 750 000 | 1 400 000 | 525 000 | 18 366 950 |
| Ascenseurs | 200 | 5 000 000 | 800 000 | 300 000 | 11 211 450 |
| Menuiserie  Bois Et Métal | 600 | 15 000 000 | 2 400 000 |  | 29 906 400 |
| Menuiserie  Aluminium | 600 | 15 000 000 |  | 900 000 | 27 943 800 |
| Lustrerie et  appareillage électrique | 70 | 1 750 000 | 280 000 | 105 000 | 3 673 390 |
| Appareils  sanitaires, robinetterie | 300 | 7 500 000 | 1 200 000 | 450 000 | 15 743 100 |
| Cheminées | 70 | 1 750 000 |  |  | 3 075 800 |
| Revêtements intérieurs | 650 | 16 250 000 | 2 600 000 | 975 000 | 32 398 600 |
| Faux plafonds | 100 | 2 500 000 | 400 000 | 150 000 | 5 247 700 |
| Peinture  miroiterie | 200 | 5 000 000 | 800 000 | 300 000 | 11 211 450 |
| Cuisines | 250 | 6 250 000 |  |  | 10 985 000 |
| Revêtements façades | 270 | 6 750 000 | 1 080 000 | 405 000 | 14 168 790 |

Pour la surface m² couvert, voici les surfaces ci-dessous :

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Résidentiel | Commerce | Bureaux |
| SHON en m² | 25000 | 4000 | 1500 |

On trouve le coût total de construction :

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Résidentiel | Commerce | Bureaux |
| Total Construction  (Dh) | 179 000 000 | 24 960 000 | 9 360 000 |

41

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Les études |  | Résidentiel | Commerces | Bureaux | Total |
| Imprévus  Révision de prix | 5,00% | 8 950 000 | 1 248 000 | 468 000 | 10 198 000 |
| *Frais de*  *Gestion* | 2,50% | 4 475 000 | 624 000 | 234 000 | 5 099 000 |
| *Architecte* | 3,00% | 5 370 000 | 748 800 | 280 800 | 6 118 800 |
| *BET* | 3,00% | 5 370 000 | 748 800 | 280 800 | 6 118 800 |
| *OPC* | 0,80% | 1 432 000 | 199 680 | 74 880 | 1 631 680 |
| *Bureau de*  *Contrôle* | 0,25% | 447 500 | 62 400 | 23 400 | 509 900 |
| *Autres intervenants*  *(spécialistes, géom...)* | 1,00% | 1 790 000 | 249 600 | 93 600 | 2 039 600 |
| *Autorisation*  *(…/m² HO*  *hors parkings)* | 25 | *625 000* | *100 000* | *37 500* | 725 000 |
| Total Etudes |  | 28 459 500 | 3 981 280 | 1 492 980 | 32 440 780 |
| Coût Total  (Cout d'études + cout de construction) |  | 207 459 500 | 28 941 280 | 10 852 980 | 245 760 780 |

Après avoir déterminé le coût total intégrant la construction et les études, nous pouvons à présent calculer le chiffre d’affaires pour l’hypothèse haute ainsi que l’analyse de la marge.

Tableau du Chiffre d’affaires :

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Résidentiel | Commerces | Bureaux | Total |
| Surface Cessible | 30000 | 5500 | 3500 | 39 000 |
| Prix TTC au m² vendable | 16 500 | 16 500 | 16 500 |  |
| Chiffre d'affaires  TTC | 495 000 000 | 90 750 000 | 57 750 000 | 643 500 000 |
| Unités | 145 | 60 | 76 | 281 |

42

Analyse de la marge :

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Eléments | Résidentiel | Commerces | Bureaux | Total |
|  |  |  |  |  |
| Chiffre d'affaires  HT | 412 500 000 | 75 625 000 | 48 125 000 | 536 250 000 |
|  |  |  |  |  |
| Coût de  production | 329 913 141 | 45 798 757 | 18 658 862 | 394 370 760 |
| Terrain | *114 203 641* | *15 344 977* | *6 843 382* | 136 392 000 |
| Construction | *179 000 000* | *24 960 000* | *9 360 000* |  |
| Total Etudes | *28 459 500* | *3 981 280* | *1 492 980* | 33 933 760 |
| Frais Mkg et  comm | *8 250 000* | *1 512 500* | *962 500* | *10 725 000* |
| Marge brute | 82 586 859 | 29 826 243 | 29 466 138 | 141 879 240 |
| Taux de marge  brute | *20%* | *39%* | *61%* | 26% |

Tableau des décaissements :

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | N  &  antérieur | N+1 | N+2 | N+3 | N+4 | N+5 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Foncier | 100% | 100% |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| Travaux | 100% | 5% | 15% | 20% | 20% | 20% | 20% |
| Etudes | 100% | 50% | 50% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Frais de structures | 100% | 20% | 16% | 16% | 16% | 16% | 16% |
| Taxes | 100% | 30% | 25% | 15% | 15% | 15% | 0% |
| Mkg et  commercialisation | 0% |  |  |  |  |  |  |
| Foncier | 136 392  000 | 136 392  000 |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| Travaux | 212 493  962 | 10 615 010 | 31 875  624 | 42 500  832 | 42 500  832 | 42 500  832 | 42 500  832 |
| Etudes | 32 440  780 | 16 220 390 | 16 220  390 | - | - | - | - |
| Frais de structures | 5 099 000 | 1 019 800 | 815 840 | 815 840 | 815 840 | 815 840 | 815 840 |
| Taxes | 725 000 | 217 500 | 181 250 | 108 750 | 108 750 | 108 750 | - |
| Mkg et  commercialisation | - | - |  |  |  |  |  |
| Total | 387 150  742 | 164 464  700 | 49 093  104 | 43 425  422 | 43 425  422 | 43 425  422 | 43 316  672 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |

On remarque que les travaux représentent près de 48% du montant des investissements, le

foncier représentant près de 26%.

43

Tableau des encaissements :

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ventes |  | N  &  antérieur | N+1 | N+2 | N+3 | N+4 | N+5 |
|  |  |  |  |  |  |
| Résidentiel | 145 | 8 | 25 | 33 | 28 | 51 | - |
| Commerces | 60 | 4 | 10 | 10 | 8 | 20 | 8 |
| Bureaux | 76 | - | - | 12 | 20 | 33 | 11 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Livraison |  | N  & antérieur | N+1 | N+2 | N+3 | N+4 | N+5 |
|  |  |  |  |  |  |
| Résidentiel | 145 | - | - | 24 | 31 | 62 | 24 |
| Commerces | 60 | - | - | - | 18 | 31 | 11 |
| Bureaux | 76 | - | - | 4 | 18 | 34 | 20 |

44

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Résidentiel | Total | N | N+1 | N+2 | N+3 | N+4 | N+5 |
| Rythme des livraisons | 100% | 0% |  | 17% | 22% | 44% | 17% |
| Rythme d'encaisseme nt | 100% | 2% |  | 4% | 20% | 30% | 44% |
| Encaissement  TTC | 495 000 000 | 9 900 000 |  | 19 800 000 | 99 000 000 | 148 500 000 | 217 800 000 |
| Chiffre d'affaire HT | 412 500 000 | - |  | 70 212 766 | 90 691 489 | 181 382 979 | 70 212 766 |
| Commerces |  |  |  |  |  |  |  |
| Rythme d'encaisseme nt | 100% | 3% |  | 5% | 23% | 32% | 37% |
| Rythme des livraisons | 100% | 0% |  | 0% | 30% | 52% | 18% |
| Encaissement  TTC | 90 750 000 | 2 722 500 |  | 4 537 500 | 20 872 500 | 29 040 000 | 33 577 500 |
| Chiffre d'affaire HT | 75 625 000 | - |  | - | 22 687 500 | 39 072 917 | 13 864 583 |
| Bureaux |  |  |  |  |  |  |  |
| Rythme d'encaisseme nt | 100% | 2% |  | 5% | 24% | 24% | 45% |
| Rythme des livraisons | 100% | 0% |  | 5% | 24% | 45% | 26% |
| Encaissement  TTC | 57 750 000 | 1 155 000 |  | 2 887 500 | 13 860 000 | 13 860 000 | 25 987 500 |
| Chiffre d'affaire HT | 48 125 000 | - |  | 2 532 895 | 11 398 026 | 21 529 605 | 12 664 474 |

45

Tableau des flux de trésorerie

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | N | N+1 | N+2 | N+3 | N+4 | N+5 |
| Ressources |  |  |  |  |  |  |  |
| Fond propres |  |  |  |  |  |  |  |
| Dettes de  financement | 692 121  878 | 150 687  200 | 199 780  304 | 215 980  726 | 125 673  648 | - | - |
| Encaissement TTC | 643 500  000 | 13 777  500 | - | 27 225  000 | 133 732  500 | 191 400  000 | 277 365  000 |
| Total Ressources | 1 335 621  878 | 164 464  700 | 199 780  304 | 243 205  726 | 259 406  148 | 191 400  000 | 277 365  000 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| Emplois |  |  |  |  |  |  |  |
| Foncier | 136 392  000 | 136 392  000 | - | - | - | - | - |
| Travaux | 212 493  962 | 10 615  010 | 31 875  624 | 42 500  832 | 42 500  832 | 42 500  832 | 42 500  832 |
| Etudes | 32 440  780 | 16 220  390 | 16 220  390 | - | - | - | - |
| Frais de  structures | 5 099 000 | 1 019 800 | 815 840 | 815 840 | 815 840 | 815 840 | 815 840 |
| Taxes | 725 000 | 217 500 | 181 250 | 108 750 | 108 750 | 108 750 | - |
| Mkg et  commercialisation | - | - | - | - | - | - | - |
| TVA déductible | 212 121  893 | 65 887  860 | 19 718  826 | 25 150  475 | 30 656  988 | 43 061  240 | 27 646  505 |
| TVA /  encaissement |  |  |  |  |  |  |  |
| TVA  complémentaire | - |  |  |  |  |  |  |
| Remboursement  de la dette de financement | 195 189  830 | - | - | - | - | - | 195 189  830 |
| Frais financiers | 19 064  326 | 12 054  976 | 7 009 350 |  |  |  |  |
| IS | 2 596 190 | - | - | - | - | 2 596 190 | - |
| Total Emplois | 816 122  981 | 242 407  536 | 75 821  280 | 68 575  897 | 74 082  410 | 89 082  853 | 266 153  007 |
| Solde période |  | - 77 942  836 | 123 959  024 | 174 629  829 | 185 323  738 | 102 317  147 | 11 211  993 |
| Solde Trésorerie |  | - 18 696  648 | 105 262  376 | 279 892  206 | 465 215  944 | 567 533  091 | 578 745  085 |
| Flux du TRI  projet |  | - 84 799  340 | - 29 374  278 | 8 950 053 | 120 964  066 | 188 439  628 | 261 694  833 |

Le TRI obtenu par calcul Excel est de 53%, ce qui est considéré comme satisfaisant pour un actionnaire vu qu’il couvre le coût moyen pondéré du capital assimilé au taux d’intérêt du

prêt bancaire (par mesure de simplification) soit 8%.

46

Tableau du CPC prévisionnel

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Produits |  | N | N+1 | N+2 | N+3 | N+4 | N+5 |
| Chiffre d'affaires | 536 250 000 | - | - | 72 745 661 | 124 777  016 | 241 985  501 | 96 741  823 |
| Variation de  stock | - 7 220 018 | 164 464  700 | 49 093  104 | - 10 073 434 | - 48  338 506 | - 134  536 360 | - 27  829 521 |
| TOTAL Produits | 529 029 982 | 164 464  700 | 49 093  104 | 62 672 227 | 76 438  509 | 107 449  140 | 68 912  302 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| Charges |  |  |  |  |  |  |  |
| Foncier | 136 392 000 | 136 392  000 | - | - | - | - | - |
| Travaux | 212 493 962 | 10 615  010 | 31 875  624 | 42 500 832 | 42 500  832 | 42 500  832 | 42 500  832 |
| Etudes | 32 440 780 | 16 220  390 | 16 220  390 | - | - | - | - |
| Frais de  structures | 5 099 000 | 1 019 800 | 815 840 | 815 840 | 815 840 | 815 840 | 815 840 |
| Taxes | 725 000 | 217 500 | 181 250 | 108 750 | 108 750 | 108 750 | - |
| Mkg et commercialisati on | - | - | - | - | - | - | - |
| Résultat  d'exploitation | 141 879 240 | - | - | 19 246 805 | 33 013  087 | 64 023  718 | 25 595  630 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| Produits  financiers (  placement ) |  |  |  |  |  |  |  |
| Charges  financières | 239 462 509 | - | 28 037  400 | 45 315 858 | 55 369  750 | 55 369  750 | 55 369  750 |
| Résultat avant  IS | - 97 583  269 | - | - 28 037  400 | - 26 069  054 | - 22  356 663 | 8 653 968 | - 29  774 121 |
| IS | 2 596 190 | - | - | - | - | 2 596 190 | - |
| Résultat net | 10 017 946 | - | - 28 037  400 | - 26 069  054 | - 22  356 663 | 6 057 778 | - 29  774 121 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| Marge | 141 879 240 | - | - | 19 246 805 | 33 013  087 | 64 023  718 | 25 595  630 |

47

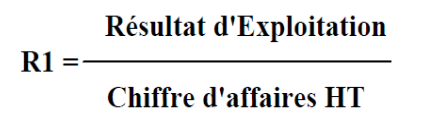
b. analyse du CPC et de l’ESG

Hypothèse haute : prix de vente de 16500 DH/ m² avec un taux d’emprunt = 8%

- Analyse de la rentabilité :

L'analyse de la rentabilité vise à s'assurer que l'activité, l'outil de travail ou les capitaux propres de l'entreprise sont bien dimensionnés par rapport aux résultats qu'ils génèrent puisque la rentabilité d'un moyen se mesure en rapprochant ce moyen du résultat qu'il permet d'obtenir. Tout se ramène donc à une question de proportion entre résultats et moyens à plusieurs niveaux.

La rentabilité d'exploitation sera appréhendée au moyen des ratios suivants :



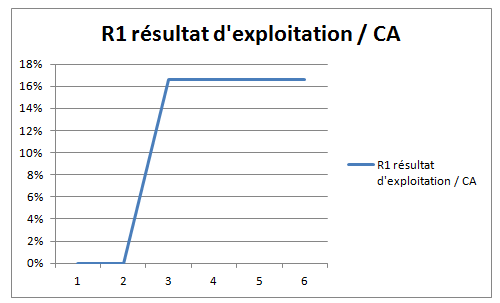
Ce ratio présente l’avantage de faire apparaître le niveau relatif du résultat, indépendamment de la politique financière de l’entreprise et de l’impact des éléments non courants et de la fiscalité au titre de l’impôt sur les résultats.

La productivité du projet peut être appréhendée par le ratio qui permet d'analyser les performances des facteurs de production de l'entreprise ainsi que de leur évolution.

R2 = Valeur ajoutée / Production

Ce ratio donne une idée sur le degré d’intégration de l’entreprise : en effet, plus l’entreprise est intégrée, moins elle fait appel à l’extérieur et donc les consommations en provenance des tiers sont peu importantes.

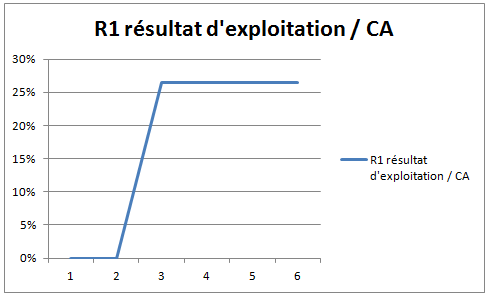
48



Le ratio de rentabilité est de 0% la première année puis il passe à 17% dès la 3ème année. Ceci traduit l’aptitude de l’entreprise à générer de la trésorerie avec le temps (évolution chronologique des ventes de résidentiel et de commerce).

Le ratio se stabilise à partir de la 3ème année, car on assiste à une quasi-stagnation du chiffre d’affaires (évolution de 113% de la première à la 6ème année) et du niveau des charges (tendance baissière mais non brusque).

Hypothèse basse : prix de vente de 14500 dh/m² avec un taux d’emprunt de 8%



49

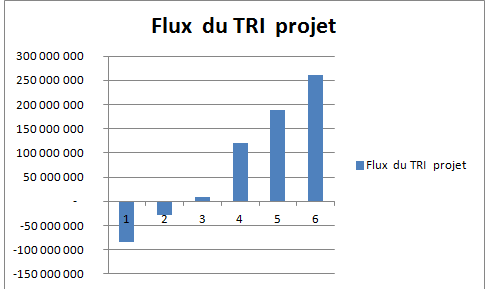
La particularité de ce ratio dans le cas de l’hypothèse haut est sa progression rapide entre la deuxième et 3 ème année où les charges ne sont pas encore compensées par les encaissements. Cependant, à partir de la 3ème année, la rentabilité d’exploitation reprend son élan et se situe désormais dans les standards en terme de marge opérationnelle pour les secteurs tels que les bâtiments et travaux publics où le ratio approche les 40% pour les entreprises de cimenterie.

c. Analyse des Cash flow et flux de trésorerie

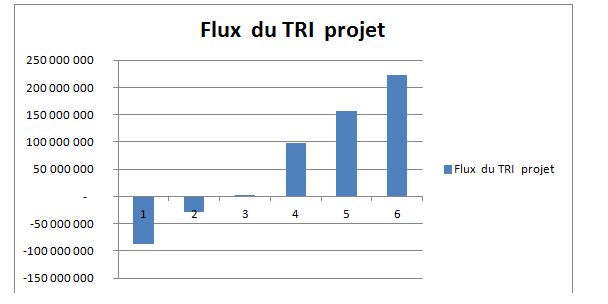
Hypothèse haute

Le graphique ci-dessous montre que les cash flow deviennent positifs dès la 3ème année. Ceci est principalement dû à la reprise d’exploitation générée par une hausse du CA qui compense les décaissements

Hypothèse basse :



Le graphique ci-dessous montre que les cash flow restent négatifs jusqu’à la 4ème année. Ceci est principalement dû aux résultats négatifs enregistrés durant cette période notamment le résultat financier



50

d. Evaluation du projet d’investissement

Il ne s’agit pas ici de choisir entre deux scénarios tels que la location ou la vente par exemple en étudiant les deux projets. Il s’agissait de prendre en compte l’impact de la crise financière ou plus généralement d’évaluer le projet selon deux hypothèses :

- Une hypothèse haute dite aussi optimiste qui pourrait correspondre à une reprise économique

- Une hypothèse basse de crise.

On en conclut qu’avec une hypothèse basse, le TRI est de 38% ce qui s’avère inférieur aux attentes des actionnaires qui tablaient sur un TRI de 46% en prenant en compte une hypothèse médiane.

De plus, ce TRI intègre un effet de levier financier généré par la dette. En l’absence de cette dernière, le TRI est de seulement 29%.

Dans l’optique d’une plus grande précision on pourra réaliser une analyse de sensibilité qui pourra montrer l’impact de la variation du prix ainsi que du taux d’intérêt bancaire sur le TRI.

Analyse de sensibilité :

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Prix de vente par m² | 14500 | 15000 | 15500 | 16000 | 16500 |
| taux d'intérêt |  |  |  |  |  |
| 6,25% | 30,000% | 32,000% | 33,000% | 36,000% | 39,000% |
| 6,50% | 31,000% | 33,000% | 35,000% | 37,000% | 41,000% |
| 6,75% | 31,500% | 34,000% | 36,000% | 38,000% | 43,000% |
| 7% | 32,000% | 35,000% | 38,000% | 40,000% | 45,000% |
| 7,25% | 32,500% | 37,000% | 40,000% | 43,000% | 47,000% |
| 7,5% | 33,000% | 39,000% | 42,000% | 46,000% | 49,000% |
| 7,75% | 34,000% | 40,000% | 44,000% | 48,000% | 51,000% |
| 8% | 38,000% | 42,000% | 46,000% | 51,000% | 53,000% |

L’analyse de sensibilité nous permet de constater le TRI cible des actionnaires 46% avec un prix de 15500 dh/m² ce qui correspond à une hypothèse médiane. Malheureusement, seule

l’hypothèse permettra de satisfaire les actionnaires.

51

Conclusion générale

D’après les conclusions tirées ci-dessus, on peut constater que les différents scénarii permettent de dégager une trésorerie nette positive, grâce au fonds de roulement qui demeure durant toute la période supérieur au besoin en fonds

de roulement.

Toutefois, le niveau de trésorerie le plus élevé est celui réalisé d’après l’hypothèse haute.

Ainsi, le projet Quartier Central jouit d’une grande flexibilité et d’une capacité d’endettement potentielle quelque soit le scénario retenu.

En effet, le TRI calculé prend en compte un endettement à 8% - ce taux ayant été obtenu en additionnant le taux de rendement des obligations sur 10 ans soit 6% et de la prime de risque classique de 2%.

Ce taux n’étant pas fixe dans l’absolu, et la part des fonds propres non plus, l’analyse de sensibilité a révélé que plus le taux d’emprunt était élevé plus le

TRI avait tendance à augmenter et ce indépendamment du prix au m² pratiqué.

Cela peut s’expliquer par l’effet de levier que permet l’endettement.

Enfin, on remarque que ce niveau de résultat permet au projet d’avoir à la fois une meilleure rentabilité d’exploitation et une productivité supérieure dès lors que le ratio fonds propres/dettes passe en dessous de 50% augmentant par la même occasion le risque de solvabilité du projet.