

Aux Actionnaires de la société
RESIDENCES DAR SAADA S.A.
Tour Crystal 3, Quartier Marina
Casablanca

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2025 AU 31 DECEMBRE 2025**

AUDIT DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société Résidences Dar Saada S.A et de ses filiales (le « Groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau 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 des capitaux propres consolidés de KMAD 3.739.578 compte tenu d'un bénéfice net consolidé de KMAD 4.491.

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 2025, 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) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

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.

Observation

Nous attirons votre attention sur la note annexe aux comptes consolidés publiés qui décrit l'opération de titrisation auprès de FT OLYMPE et le changement de méthode de reconnaissance du chiffre d'affaires. Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces deux points.

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 :

La valeur brute du stock au 31 décembre 2025 s'élève à 5 141 MMAD.

Comme indiqué dans les notes annexes, les stocks sont comptabilisés au coût d'acquisition pour les terrains et au coût de production pour les encours et biens immobiliers, ou à leur valeur actuelle si celle-ci est inférieure.

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 pour la détermination du coût de valorisation et de dépréciation 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 actuelles et prévisionnelles pour vérifier leur pertinence ;
- Obtention de la confirmation de la Direction que la politique de prix adoptée par le Groupe ne génère pas de pertes nécessitant la constatation de provisions.

2. Créances clients

- Risque identifié :

Les créances clients affichent une valeur brute de 241 MMAD au 31 décembre 2025. En dépit de l'ancienneté de celles dépassant un an, la Direction estime qu'elles ne présentent pas de risque de dépréciation au 31 décembre 2025 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 au niveau du secteur 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 :

Nous avons mis en œuvre les travaux suivants :

- Prendre connaissance du processus mis en place par la Direction dans le cadre du recouvrement des créances ;
- Examiner les balances âgées des créances clients et comptes rattachés, 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 2023 et 2025 ainsi que l'impact du recouvrement constaté ;
- Analyser les paiements reçus postérieurement à la date de clôture pour les créances les plus significatives.

Responsabilité 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 Normes Internationales d'Information Financière (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 des 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.

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 2026

Les Commissaires aux Comptes

FI.GEC SARL

FI. G E C SARL
10, Avenue N. H. U
MEKNES

Karim BENNOUNA
Associé

Coopers Audit Maroc S.A

COOPERS AUDIT MAROC
Siège Social: 87 Avenue Hassan II
Casablanca
Tél: 0522 42 11 99 - Fax: 0522 27 47 34

Hicham CHERKAOUI
Associé

BILAN ACTIF - IAS / IFRS AU 31 DECEMBRE 2025

ACTIF	31/12/2025	31/12/2024
En milliers de dirhams		
ECART D'ACQUISITION	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	6,241	6,243
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	59,641	63,659
IMMEUBLES DE PLACEMENT	-	-
Prêts Long terme	-	-
Titres mis en équivalence	-	-
Titres disponibles à la vente	50	50
Autres immobilisations financières	58,862	58,833
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	58,912	58,883
Actifs d'impôts différés	18,348	17,719
TOTAL ACTIF NON COURANT	143,142	146,505
Stocks et encours nets	5,140,524	5,004,215
Créances Clients nets	241,271	241,222
Autres tiers	2,196,081	1,994,981
Créances sur cessions d'actifs à court terme		
Prêts à court terme		
Trésorerie et équivalence de trésorerie	249,215	356,260
TOTAL ACTIF COURANT	7,827,091	7,596,677
Actifs non courant disponible à la vente		
TOTAL ACTIF	7,970,234	7,743,182

BILAN PASSIF - IAS / IFRS AU 31 DECEMBRE 2025

PASSIF	31/12/2025	31/12/2024
En milliers de dirhams		
Capital	1,310,443	1,310,443
Primes d'émission et de fusion	1,107,212	1,107,212
Réserves	1,317,332	1,397,142
Réserves liées à la variation de juste valeur des instruments financiers		
Réserves liées aux avantages au personnel		
Résultat de l'exercice	4,494	(79,675)
Ecart de conversion		
CAPITAUX PROPRES PART GROUPE	3,739,480	3,735,121
Réserves minoritaires	100	123
Résultat minoritaire	(3)	(23)
Capitaux propres part des minoritaires	98	100
CAPITAUX PROPRES	3,739,578	3,735,222
Titres Subordonnés à Durée Indéterminée long terme		
Obligations convertibles en actions		
Autres dettes à long terme	1,499,261	1,214,026
Endettement lié à des locations long terme	474	16,184
Passifs d'impôts différés	8,607	7,203
Provisions pour risques et charges à caractère non courant	30	29
TOTAL PASSIF NON COURANT	1,508,371	1,237,442
Fournisseurs	337,089	289,636
Autres tiers et impôt société	1,767,455	1,696,706
Provisions pour risques et charges à caractère courant	1,252	1,236
Dettes financières à court terme (y.c location)	275,024	481,800
Banques	341,465	301,140
TOTAL PASSIF COURANT	2,722,285	2,770,518
Passifs relatifs aux actifs non courants disponibles à la vente		
TOTAL PASSIF	7,970,234	7,743,182

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE -IAS / IFRS AU 31 DECEMBRE 2025

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE En milliers de dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Chiffres d'affaires	468,513	233,682
Autres produits de l'activité	36,244	(114,081)
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	504,757	119,601
Achats consommés et charges externes	(400,411)	(76,266)
Charges de personnel	(63,112)	(61,774)
Impôts et taxes	(9,384)	(17,796)
Autres produits et charges d'exploitation	9,418	9,418
Dotations nettes aux amort,et aux provisions	(4,281)	(3,499)
CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	(467,770)	(149,917)
RESULTAT D'EXPLOITATION COURANT	36,987	(30,315)
Cessions d'actifs	43	(94)
Charges de restructurations		
Cessions de filiales et participations		
Ecart d'acquisition négatifs		
Autres produits&charges d'exploitation non courants	(4,316)	(16,933)
RESULTAT D'EXPLOITATION	32,714	(47,343)
Résultat financier	(14,184)	(21,136)
Quote-part dans le résultat net des stes mises en équivalence	-	-
RESULTAT AVANT IMPOT DES ENTREPRISES INTERGREGES	18,530	(68,479)
Impôts sur les sociétés	(353)	(5,398)
Impôt différé	(13,687)	(5,821)
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREGES	4,491	(79,698)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES	4,491	(79,698)
Résultat net des activités abandonnées		
RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	4,491	(79,698)
Intérêts minoritaires	(3)	(23)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	4,494	(79,675)
RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	4,491	(79,698)
Autres éléments du résultat global		
Ecart de conversion		
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente		
Réévaluation des immobilisations		
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies		
Quote-part du résultat global des sociétés mises en équivalence, net d'impôt		
Effet d'impôt		
Total des autres éléments du résultat global (après impôt)	-	-
RESULTAT GLOBAL	4,491	(79,698)
<i>dont part du groupe</i>	<i>4,494</i>	<i>(79,675)</i>
<i>dont part des intérêts minoritaires</i>	<i>(3)</i>	<i>(23)</i>

Tableau de variation des capitaux propres
 au 31/12/2025 (en milliers de dirhams)

	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat	Réserves minoritaires	Résultat minoritaires	Capitaux propres consolidés	Capitaux propres part du groupe
Comptes consolidés au 01/01/2024	1,310,443	2,866,032	0	(67,136)	121	1	4,109,461	4,109,339
Variation nette de la juste valeur des instruments financiers							0	0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en		337					337	337
Affectation du résultat 2023		(67,136)		67,136	2	(1)	1	0
Distribution par la société consolidante		0					0	0
Résultat consolidé 2024				(85,131)		(23)	(85,154)	(85,131)
Changement de méthodes				5,456			5,456	5,456
Variation de périmètre							0	0
Distribution de dividendes filiales part de minoritaires		0					0	0
Ecart de conversion							0	0
Autres variations		0					0	0
Changement de méthodes		(294,880)					(294,880)	(294,880)
Autres mouvements								
Comptes consolidés au 31.12.24	1,310,443	2,504,354	0	(79,675)	123	(23)	3,735,221	3,735,121
Comptes consolidés au 01/01/2025	1,310,443	2,504,354	-	79,675	123	-	3,735,221	3,735,121
Variation nette de la juste valeur des instruments financiers							-	-
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres (écart de conversion des filiales étrangères)							-	-
Affectation du résultat 2024		79,675		79,675		23	23	-
Distribution par la société consolidante		-					-	-
Résultat consolidé S2.2025				4,494	23	3	4,468	4,494
Variation de périmètre							-	-
Distribution de dividendes filiales part de minoritaires		-					-	-
Ecart de conversion							-	-
Autres variations							-	-
Changement de méthodes							-	-
Autres mouvements		135					135	135
Comptes consolidés au 31/12/2025	1,310,443	2,424,544	-	4,494	100	3	3,739,577	3,739,480

INITIALED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	31/12/2025	31/12/2024	Variation
En milliers de dirhams			
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net des sociétés intégrées	4,491	(79,698)	84,188
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	-	-	-
Dotations consolidées nettes	3,185	1,655	1,529
Variation des impôts différés	776	6,120	(5,345)
Plus ou moins values de cession nettes d'impôt	(43)	0	(43)
Autres impacts sans incidence sur la trésorerie	(134)	49,149	(49,283)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	8,275	(22,773)	31,047
Dividendes reçus	0	0	0
Variation du besoin en fonds de roulement	(219,241)	318,118	(537,359)
Flux net de trésorerie liés à l'activité	(210,966)	295,346	(506,312)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations, nettes d'impôt	835	877	(43)
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	42,69	-	42,69
Variation d'immobilisations financières	(28)	(53,915)	53,887
Incidences de la variation du périmètre	0	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	849	(53,038)	53,887
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Distribution des dividendes	-	-	-
Augmentation de capital	-	-	-
Emissions d'emprunts nets des remboursements	62,747	(36,749)	99,497
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	62,747	(36,749)	99,497
Variation de trésorerie	(147,370)	205,559	(352,928)
Trésorerie d'ouverture	55,119	(150,439)	205,559
Trésorerie de clôture	(92,250)	55,119	(147,370)

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

I- Résumé des notes annexes

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

Les présents états financiers consolidés du Groupe Résidences Dar Saada ont été préparés conformément aux Normes Internationales d'Informations Financières (IAS/IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union Européenne.

Les premiers comptes publiés sont ceux de l'arrêté de l'exercice 2017 et comportent une comparaison avec les comptes annuels de l'exercice 2016. La date de transition aux IAS/IFRS est le 1er janvier 2017.

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

Normes et interprétations applicables au 1er janvier 2018 :

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

Il s'agit des textes suivants :

- **IFRS 15** Cette nouvelle norme introduit un modèle unique de comptabilisation du revenu pour tous types de contrats, et ce, quel que soit le secteur d'activité. Articulée autour d'un modèle en cinq étapes clés, elle repose sur un principe général de reconnaissance du chiffre d'affaires lors du transfert de contrôle au client d'un bien ou d'un service, soit en continu, soit à une date donnée. Le revenu est reconnu pour le montant de la contrepartie attendue en échange des biens et services transférés au client.

IFRS 9 La norme établit des nouveaux principes de classification et d'évaluation des actifs et passifs financiers, introduit un nouveau modèle de dépréciation des actifs financiers et de nouvelles règles relatives aux opérations de couverture.

Normes et interprétations applicables au 1er janvier 2019 :

Nouvelle norme IFRS 16 applicable à partir de janvier 2016 et adopté par le groupe courant l'exercice 2019.

La norme IFRS 16 a été publiée en mai 2016, en remplacement de la norme IAS 17 « contrats de location », IFRIC 4 "Déterminer si un accord contient un contrat de location", SIC 15 "Avantages dans les contrats de location simple", et SIC 27 "Evaluation de la substance des transactions impliquant la forme juridique d'un contrat de location".

La norme IFRS 16 a pour objet de fournir un seul modèle de comptabilisation de l'ensemble des contrats de location. En appliquant ce modèle, le locataire est tenu de comptabiliser un actif sous droit d'utilisation représentant le droit du preneur d'utiliser l'actif et un passif financier représentant l'obligation du locataire d'effectuer les paiements de location futurs.

Le Groupe a opté pour la méthode rétrospective simplifiée sans retraitement des périodes comparatives et a eu recours à des estimations pour déterminer la durée résiduelle des contrats de location ainsi que les taux d'actualisation.

INITIALED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
COOPERS AUDIT MAROC

Nouvelle norme IFRIC 23 applicable à partir de janvier 2019

IFRIC 23 clarifie l'application des dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat.

Jusqu'au 31 décembre 2025, RDS estime qu'il n'y a pas d'incertitudes quant aux traitements fiscaux utilisés. Ainsi, le traitement fiscal et les revenus déclarés sont conformes à la réglementation fiscale en vigueur.

Première adoption des IFRS

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

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

Présentation des états financiers

Le Groupe Résidences Dar Saada a décidé de présenter son état du résultat global par nature.

Les postes de l'état de situation financière sont présentés suivant la classification actifs courants et non courants, passifs courants et non courants.

Méthodes de Consolidation

Le périmètre de consolidation est déterminé sur la base de la nature du contrôle exercé (un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable) sur les différentes entités étrangères et nationales dont le Groupe détient des participations directes ou indirectes.

La nature du contrôle détermine la méthode de consolidation à savoir : Intégration globale et mise en équivalence :

- Les sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada détient plus de 50% des droits de vote.
- Les titres des sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada exerce une influence notable sont consolidés par mise en équivalence. Cette influence est présumée lorsque le Groupe Résidences Dar Saada détient entre 20 et 50 % des droits de vote.
- Les sociétés dans lesquelles le Groupe Résidences Dar Saada a un contrôle conjoint sont consolidées par mise en équivalence.

La consolidation est réalisée à partir des comptes arrêtés au 31 décembre 2025, avec ajustement des soldes d'ouverture en considération du changement volontaire de méthodes comptables et retraités, s'il y a lieu, en harmonisation avec les principes comptables du Groupe. Les soldes et toutes les transactions internes significatives sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés.

Goodwill – Ecart d'acquisition

À l'occasion de la première consolidation des filiales et participations du Groupe Résidences Dar Saada, il est procédé, dans un délai n'excédant pas un an, à l'évaluation de l'ensemble des éléments identifiables (actifs et passifs) acquis.

Postérieurement à leur affectation, l'ensemble des écarts d'évaluation suivent les règles comptables propres à leur nature.

- *Goodwill - Ecart d'acquisition positif*

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

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

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

- *Badwill - Ecart d'acquisition négatif*

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

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

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

Conversion des opérations libellées en devises

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

Les transactions réalisées en devises sont converties au taux de change du jour de chacune des transactions.

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

Immobilisations

- *Immobilisations corporelles*

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

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

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

	Catégorie A	TAUX CALCULE %	Catégorie B	TAUX CALCULE %	Catégorie C	TAUX CALCULE %	Catégorie D	TAUX CALCULE %
COMPOSANTS	Terrassement	10	Menuiserie Exterieur	4	Etanchéité	4	Plomberie et Sanitaire et détection incendie	4
	Gros œuvre	62	Revetement Facade	4				
			Faux plafond	2				
			Amenagement Extérieur	10				
TOTAL TAUX CALCULE %		72%		20%		4%		4%
DURE D'UTILITE	70		30		15		10	

Les immobilisations corporelles sont évaluées au coût amorti.

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

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

• *Immobilisations incorporelles*

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

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

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût amorti.

• *Coûts d'emprunt*

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

Stocks

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

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

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

Provisions

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

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

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

Avantages au personnel

Les avantages au personnel comprennent :

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

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

Impôts différés

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

Les impôts différés sont calculés aux taux adoptés ou quasi adoptés en fonction des juridictions fiscales. Les ajustements des valeurs comptables des actifs et des passifs résultant de l'adoption par le Groupe Résidences Dar Saada des normes IAS/IFRS ont donné lieu au calcul d'un impôt différé.

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

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

Les instruments financiers

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

Actifs financiers

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

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

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

- L'objectif du modèle économique est uniquement de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels : l'actif financier est évalué au coût amorti.

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

Emprunts bancaires

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

TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie se composent des fonds de caisse et des soldes bancaires. Ils sont enregistrés à leur juste valeur à chaque date de clôture. Les placements à échéance inférieur à 3 mois sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable.

Opération de Titrisation

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

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

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

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

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

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

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

En 2017, le Groupe a réalisé une opération de titrisation de 5 terrains nus pour un montant global de 600 M DH.

En raison de la crise sanitaire de Covid-19, le conseil d'administration tenu le 29 septembre 2020 a autorisé l'émission de deux emprunts obligataires par placement privé, d'un montant global de 600 M DH, et ce afin de faire face aux rachats de l'ensemble des actifs titrisés.

En 2021, RDS a procédé au rachat des deux terrains auprès de FT Olympe sur un total de 5 moyennant une nouvelle émission de 133 M DH. Les 3 terrains restants sont titrisés pour une valeur de 466 M DH. RDS avait entrepris la deuxième émission obligataire dont l'objectif est de financer le rachat des 3 terrains titrisés restants auprès du fonds. Cependant, l'opération n'a pas pu aboutir avant la date de l'échéance du fonds à cause du retard enregistré au niveau de la sécurisation de la vente de la filiale RDS V, permettant le rachat de l'actif y afférent ainsi que le déroulement du financement du reste des terrains.

La durée de vie du Fonds ainsi que du contrat de bail sont arrivés à échéance le 3 novembre 2022. Par conséquent, Le fonds FT OLYMPE est sorti du périmètre de consolidation suite au lancement de l'opération de liquidation du fonds.

Conformément aux termes du règlement de gestion du fonds de titrisation FT Olympe agréé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) en date du 10 octobre 2017 sous la référence AG/TI/002/2017, la durée de vie du Fond ainsi que du contrat de bail sont arrivés à échéance le 3 novembre 2022. Cette date a marqué ainsi le lancement des opérations de liquidation du Fonds, d'où le retrait du FT Olympe du périmètre de consolidation au 31 décembre 2022.

Dans le cadre de cette titrisation initiée par RDS et ses filiales (RDS IV et RDS V) avec engagement de procéder au rachat des actifs immobiliers restants dans l'assiette dudit fonds de titrisation pour une valeur globale de 466 M DH, la société a procédé en septembre 2024 à la signature d'une promesse de vente des actions de RDS V pour une valeur de 200 M DH. Toutefois, nous avons été approchés par le client pour la cession du terrain Manazilna sis à Berrechid au prix de 260 M DH au lieu de la cession des parts sociales de RDS V. À cet effet, les fonds propres correspondants ont été consignés auprès du notaire, dans l'attente de la finalisation du processus juridique pour la vente. Cette opération permettra, d'une part, le remboursement partiel de la dette issue de la titrisation et, d'autre part, la mise en place d'un schéma de financement dédié au rachat des autres actifs titrisés.

Calcul du résultat par action

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

Autres informations

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

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

INITIALED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
COOPERS AUDIT MAROC

Périmètre de consolidation

Entité	Activité	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Résidences Dar Saada	Promotion immobilière	100,00%	Intégration Globale
Excellence Immo IV	Promotion immobilière	99,99%	Intégration Globale
SAKAN COLODOR	Promotion immobilière	100,00%	Intégration Globale
Résidence Dar Saada V	Promotion immobilière	99,88%	Intégration Globale
Badalona Immo	Promotion immobilière	100,00%	Intégration Globale
Résidence Dar Saada IV	Promotion immobilière	98,87%	Intégration Globale
Saada Cote d'Ivoire	Promotion immobilière	100,00%	Intégration Globale
Résidence Dar Saada VII	Promotion immobilière	100,00%	Intégration Globale

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Immobilisations incorporelles et corporelles

En milliers de Dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Brevet et droits similaires	2 141	2 143
Autres Immobilisations Incorporelles	4 100	4 100
S/T Immobilisations Incorporelles	6 241	6 243
Terrains	-	-
Constructions	58 867	61 479
Installations techniques, matériel, outillage et matériel de transport	18	1 253
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	757	927
Autres immobilisations corporelles	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	-
S/T Immobilisations corporelles	59 641	63 659
Total Immobilisations Incorporelles et corporelles nettes	65 883	69 902

La variation en immobilisations corporelles brutes en 2025 se détaille comme suit :

En milliers de Dirhams	31/12/2025
Il s'agit principalement de l'amortissement annuel	-4 018
Total Investissements en immobilisations corporelles	-4 018

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Stocks

En milliers de Dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Réserve foncière	1 206 636	1 187 538
Produits en cours	2 678 481	2 265 065
Produits finis	1 255 408	1 551 612
Total Stocks	5 140 524	5 004 215

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Ventilation des créances clients par entité

En milliers de Dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Résidences Dar Saada	241 271	241 222
Total	241 271	241 222

INITIALED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
COOPERS AUDIT MAROC

Autres créances courantes

En milliers de Dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Fournisseurs, avances et acomptes	48 437	87 383
Personnel	304	299
Etat débiteurs	234 718	226 075
Autres débiteurs	1 581 039	1 350 957
Comptes de régularisations actif	349 931	347 985
Actif nets	2 214 429	2 012 699

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Autres tiers Passif

En milliers de Dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 211 044	1 152 006
Personnel et organismes sociaux	37 359	57 515
Etat créditeur	209 204	216 858
Associés créditeurs	(125)	37 358
Autres créanciers	120 950	84 453
Comptes de régularisations passif	197 630	155 718
Total Autres tiers Passif nets	1 776 062	1 703 909

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Chiffre d'affaires par filiale

En milliers de Dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Résidences Dar Saada	469 723	172 915
Excellence Immo IV	41	67
Sakan Colodor	28	47 485
Résidences Dar Saada V		
Badalona Immo		15 022
Résidences Dar Saada IV		
FT Olympe		
Saada Côte d'Ivoire		
Résidences Dar Saada VII		7
Total	469 792	235 497
(-) Intragroupe et éliminations	(1 279)	(1 815)
Total Chiffre d'affaires	468 513	233 682

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Dettes financières :

En milliers de Dirhams	31/12/2025			31/12/2024
	A moins d'un an	A plus d'un an	Total	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	162 646	1 283 344	1 445 990	1 361 553
Emprunts et dettes financières divers	96 667	215 917	312 583	324 583
Dettes de location-financement & IFRS 16	15 711	473	16 184	25 874
Concours Bancaires courants et soldes créditeurs de banques	341 465	0	341 465	301 140
Total Dettes Financières	616 489	1 499 734	2 116 222	2 013 150

INITIALED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Ventilation des dettes fournisseurs par entité

En milliers de dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Résidences Dar Saada	295 064	247 061
Badalona Immo	6 015	6 117
Excellence Immo IV	16 742	18 086
Sakan Colodor	6 485	6 494
Résidences Dar Saada IV	94	96
Résidences Dar Saada V	90	92
SAADA COTE D'IVOIRE	6 543	6 600
RDS 7	6 056	5 090
Totaux	337 089	289 636

INITIALED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Résultat par action

En milliers de Dirhams	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net - Part Groupe	4 494	-79 675
Nombre d'actions retenu	26 208 850	26 208 850
Résultat de base par action (en MAD)	0,17	-3,04
Résultat dilué par action	0,17	-3,04

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC

Dividendes

En milliers de Dirhams	Décision de distribution 2025	Décision de distribution 2024
Nombre d'actions	26 208 850	26 208 850
Dividendes (en MAD)	0,00	0,00
Total Dividendes	0	0

INITIALLED FOR IDENTIFICATION PURPOSES
 COOPERS AUDIT MAROC