

NOTICE D'INFORMATION
POUR EMISSION OBLIGATAIRE GRAND PUBLIC

S P A . D A H L I

au capital social de 20.882.040.000 DA



Montant de l'Emprunt : 8.300.000.000 DA

Montant levé : 2.360.140.000 DA

Echéance : 11 Janvier 2016

Coupon

4,00%	1^{ère} année
4,25%	2^{ème} année
4,75%	3^{ème} année
5,25%	4^{ème} année
5,75%	5^{ème} année
6,25%	6^{ème} année
6,75%	7^{ème} et dernière année

Visa COSOB N° 08 - 03 du 11 novembre 2008

N° d'Insertion au BOAL 73 du 13 Décembre 2008.

« Le visa de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse ne peut être assimilé à une recommandation de souscription ou d'achat des titres proposés. Il ne comporte aucun jugement, aucune appréciation sur l'opération projetée. La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse vérifie que les informations fournies par la Notice d'Information visée paraissent véridiques et suffisantes pour que l'investisseur potentiel puisse fonder sa décision. »

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION.....	4
I- INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION :	7
I-1- DECISIONS QUI SONT A L'ORIGINE DE L'OPERATION :	7
I-2- NOMBRE, VALEUR NOMINALE, FORME ET CATEGORIE DES TITRES :	7
I-3- PRIX D'EMISSION :	8
I-4- PRODUIT BRUT ET ESTIMATION DU PRODUIT NET DE L'EMISSION :	8
I-5- CHARGES RELATIVES A L'OPERATION:	8
I-6- MODALITES ET DELAIS DE DELIVRANCE DES TITRES :	9
I-7- JOUISSANCE DES TITRES :	10
I-8- DATE DE REGLEMENT :	10
I-9- PERIODE ET MODE DE SOUSCRIPTION :	10
I-10- TAUX D'INTERET DU COUPON ET TAUX DE RENDEMENT REEL POUR LE SOUSCRIPTEUR.....	11
I-11- DUREE TOTALE ET DUREE DE VIE MOYENNE DE L'EMPRUNT :	11
I-12- AMORTISSEMENT, REMBOURSEMENT :	11
I-13- REGIME FISCAL :	ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.
I-14- GARANTIES :	12
I-15- RANG DE L'EMPRUNT :	13
I-16- MAINTIEN DE L'EMPRUNT DANS SON RANG:	13
I-17- MASSE DES OBLIGATAIRES :	13
I-18- NEGOCIATION DES TITRES:.....	13
I-19- ETABLISSEMENTS ASSURANT LE SERVICE FINANCIER DE L'EMETTEUR:	14
I-20- BUT DE L'EMISSION:.....	14
I-21- MODALITES D'UTILISATION DU PRODUIT DE L'EMISSION:	14
II- INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR :	15
II-1- RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL :	15
II-2- CAPITAL :	19
III- PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	22
III-1- PRESENTATION DE LA SPA DAHLI :	22
III-2- RENSEIGNEMENT SUR LES FILIALES ET PARTICIPATIONS :	28
III-3- LITIGES :	28
III-4- CONTRATS ET ENGAGEMENTS IMPORTANTS :.....	29
III-5- FACTEURS DE RISQUE :	29
IV- INFORMATIONS FINANCIERES.....	31
IV-1- PRESENTATION DES PRINCIPES COMPTABLES :	31
IV-2- REGIME FISCAL EN VIGUEUR :	33
IV-3- PRESENTATION ET ANALYSE DES COMPTES DES RESULTATS :	34
IV-4- PRESENTATION ET ANALYSE DES BILANS :	38
IV-5- TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS :	52
IV-6- TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES :	52
IV-7- TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS :	54
V- ORGANES D'ADMINISTRATION, DE SURVEILLANCE ET DE CONTRÔLE.....	55
V-1- LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SPA DAHLI :	55
V-2- REMUNERATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES CADRES DIRIGEANTS :.....	56
V-3- NOMS ET PRENOMS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES PRINCIPAUX CADRES DIRIGEANTS :	56
V-4- POLITIQUE DE COMMUNICATION :	56
V-5- CONTROLE EXTERNE DE LA SOCIETE :.....	57
VI- EVOLUTION RECENTE ET BUT DE L'EMISSION	58
VI-1- ÉVOLUTION RECENTE :	58
VI-2- BUT DE L'EMISSION ET PERSPECTIVES D'AVENIR :	60
VII- ATTESTATIONS DES PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTICE D'INFORMATION.....	90
VII-1- SIGNATURE DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL DE LA SPA DAHLI.....	90
VII-2- SIGNATURE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES :	90

INTRODUCTION

L'entreprise **SPA DAHLI** (DAEWOO ALGERIE HOTELLERIE LOISIRS ET IMMOBILIERS) est une société par actions qui a été créée le 9 octobre 1996 suite à une modification statutaire de la Société d'Economie Mixte SAHLI. Cette dernière avait été créée le 24 mai 1988, entre l'ex.Onafex et Daewoo Corporation. La **SPA DAHLI** a été acquise en septembre 2001 par la société d'assurance et de réassurance privée « l'Algérienne des Assurances » par abréviation « 2A » en association avec quatre personnes morales et deux personnes physiques. Elle devient donc une entreprise algérienne à capitaux privés immatriculée au registre du commerce le 13 novembre 2001 sous le n° 00 B 0013023.

La convention de concession de 40 ans signée en 2001 avec la Direction des Domaines a été reconduite et transformée en concession-vente qui doit se traduire par une cession après la réalisation du projet **ALGER MEDINA**.

La **SPA DAHLI** exerce son activité dans le secteur de l'immobilier d'affaires. Elle intervient dans le secteur touristique, particulièrement dans l'hôtellerie et également dans les prestations de services telles que la location d'espaces à usage de bureau. Son activité s'étend également à des prestations connexes.

Le projet **ALGER MEDINA** est implanté sur la Baie d'Alger, dans un périmètre de l'assiette foncière de 75 hectares acquise sous forme de concession-vente par la **SPA DAHLI** sise Pins Maritimes, Mohammadia ALGER.



1 : Hôtel Hilton, 2 : Tour ABC, 3 : Palais des Congrès, 4 : Appart'Hôtel, « La RESIDENCE », 5 : deux Tours de Bureaux, 6 : Hyper Centre Commercial « ARDIS » et Parc Aquatique «BABA ARROUDJ », 7 : Port de Plaisance « MARINA BAY »

La réalisation et l'état d'avancement du projet évoluent conformément au planning arrêté.

Le projet envisagé se décline en trois thèmes :

1) Thème hôtellerie d'affaires 2000 lits

- Hôtel HILTON 412 chambres (voir légende 1 sur figure)
- Appart'Hôtel « La RESIDENCE » composé de deux tours de 20 et 23 étages englobant 163 appartements de grand standing d'une surface de 70 à 600 m² (voir légende 5 sur figure)

2) Thème services tertiaires CITY CENTER

- Trois tours de bureaux d'une superficie utile de près de 100 000 m² (voir légende 4 sur figure) dont une tour, Algeria Business Center, de 25 000 m², achevée en 2005 et opérationnelle (voir légende 2 sur figure), d'une capacité totale de 8 000 postes de travail
- Un Palais des congrès multifonctionnel d'une capacité de 4 139 places (voir légende 3 sur figure)

3) Thème commercial, ludique et de loisirs d'une capacité d'accueil de 30 000 visiteurs/jour

- Centre Commercial de 34 000 m² avec un Hyper Marché « ARDIS »-grande surface (magasins, restaurants) (voir légende 6 sur figure)
- Parc Aquatique « BABA ARROUDJ » pouvant accueillir 5 000 personnes/jour avec deux parties, l'une couverte et l'autre non couverte (voir légende 6 sur figure)
- Port de plaisance « MARINA BAY » avec un d'une capacité de 604 places (voir légende 7 sur figure).

Le port de plaisance « MARINA BAY » constituera certainement un pôle d'attraction des plaisanciers qui ont du mal à trouver des ports d'attache au sud de la Méditerranée.

Cet espace comprendra un long boulevard front de mer dans lequel on pourra allier promenade, détente, achats et autres. Les travaux de réalisation de la tranche en-cours seront achevés totalement en 2011.

Une fois terminé, le projet **ALGER MEDINA** offrira, à terme, au moins 11.000 emplois sans compter les activités et emplois indirects.

Tout en préservant l'environnement de la baie d'Alger et sans la « défigurer », le projet, dans son ensemble, consiste à valoriser l'espace front de mer constituant le site.

Il y a lieu de noter que le projet **ALGER MEDINA** est bénéficiaire d'un régime dérogatoire à l'investissement par suite de la décision du Conseil National d'Investissement du 27 Novembre 2006.

Fort de quatre exercices bénéficiaires et de l'appui de ses actionnaires, la **SPA DAHLI** enregistre des niveaux de croissance de l'ordre de 12% en moyenne annuelle et une rentabilité

financière appréciable en attendant le début d'exploitation des autres infrastructures et des autres activités.

La **SPA DAHLI** a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires de deux Milliards trois cent soixante dix neuf Millions quatre cent sept Mille neuf cent cinquante Dinars Algériens dix sept centimes (2.379.407.950, 17 DA) en augmentation de plus de 12% par rapport à 2006.

Le résultat net de 2007 est de deux cent soixante cinq Millions sept cent quarante six Mille sept cent soixante dix neuf Dinars Algériens vingt six centimes (265.746.779,26 DA) en croissance de plus de 58% par rapport à l'exercice 2006. Le bénéfice a été entièrement réinvesti comme pour les autres exercices.

Après une mûre réflexion sur les modalités de financement de la suite du projet **ALGER MEDINA**, la **SPA DAHLI** s'est décidée à faire appel aux potentialités financières de la place et à recourir aux instruments boursiers existants.

Ne comptant jusque là essentiellement que sur ses fonds propres pour financer en partie ses ouvrages, les objectifs de réaliser **ALGER MEDINA** dans les délais que s'est fixé la **SPA DAHLI** passent inéluctablement par une augmentation de ses moyens financiers.

Il convient de dire que la **SPA DAHLI** réduit les risques financiers au strict minimum en finançant sa croissance sur fonds propres : ses bénéfices sont entièrement réinvestis dans le développement de son activité.

La nouvelle stratégie de développement de la **SPA DAHLI** est à l'image de ses ambitions. Après avoir été précurseur dans les prestations de services en direction des grandes entreprises à la recherche d'espaces bureaux conviviaux et fonctionnels, la **SPA DAHLI** apporte des innovations en Algérie dans le secteur des loisirs et consolide sa place dans l'immobilier d'affaires notamment.

Cette stratégie, visant à assurer son essor et à tenir son pari, implique, aujourd'hui, pour la **SPA DAHLI**, de recourir à un financement à travers le marché obligataire par le moyen d'un emprunt obligataire auprès du grand public : personnes physiques et morales incluant les institutions financières, d'un montant de huit milliards trois cent Millions de dinars (8.300.000.000 DA) à l'échéance de 7 ans. L'emprunt est garanti par des sûretés réelles de deuxième rang constituées d'hypothèques sur des actifs de SPA DAHLI (Hôtel Hilton et Tour ABC) couvrant 176% du montant maximal de l'emprunt.

I- INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION :

I-1- Décisions qui sont à l'origine de l'opération :

L'Assemblée Générale de la SPA DAHLI, réunie en séance extraordinaire le 10 avril 2008, autorise, dans sa première résolution, le lancement d'un emprunt obligataire auprès du grand public d'un montant de vingt Milliards de Dinars Algériens (20.000.000.000 DA) en vue de financer son programme de développement dans le cadre de son objet social et donne mandat à son Conseil d'Administration à l'effet de mettre en œuvre cette autorisation.

Le Conseil d'Administration réuni le 05 Novembre 2008 décide que le montant de l'emprunt obligataire initialement fixé à vingt Milliards de Dinars Algériens (20.000.000.000 DA) est ramené à huit Milliards trois cent Millions de Dinars Algériens (8.300.000.000 DA) et sera lancé dans le cadre d'une opération Grand public, en vue de financer la réalisation d'une partie du projet « **ALGER MEDINA** » (trois modules) constitué d'un Parc Aquatique « BABA ARROUDJ », d'un Appart'Hôtel « La RESIDENCE » et d'un Port de plaisance « MARINA BAY » et donne mandat à son Président Directeur Général, Monsieur **Mohammed Abdelouahab RAHIM** à l'effet de mettre en œuvre cette opération et signer tous les documents y afférents.

I-2- Nombre, valeur nominale, forme et catégorie des titres :

I-2-1- Nombre, valeur nominale

L'émission portait sur un montant nominal de huit Milliards trois cent Millions de Dinars Algériens (8.300.000.000 DA), répartis en huit cent trente mille (830.000) obligations d'une valeur nominale de dix Mille Dinars Algériens (10.000 DA) chacune, d'une durée de sept (07) ans. Cet emprunt est destiné aux personnes physiques et morales y compris les Institutions Financières.

Au terme de la période de souscription qui s'est étalée du **11 janvier au 26 février 2009**, le nombre d'obligations acquis auprès du Grand public s'élève à **236 014** représentant un produit brut de **deux Milliards trois cent soixante Millions cent quarante Mille Dinars Algériens (2.360.140 000 DA)**.

I-2-2- Catégorie des titres.

Les obligations émises sont des obligations ordinaires.

I-2-3- Forme des titres.

- Les obligations seront au porteur et dématérialisées.
- Les obligations seront inscrites en compte auprès des teneurs de comptes conservateurs habilités par la COSOB. Elles seront admises aux opérations d'Algérie Clearing.

I-3- Prix d'émission :

Les obligations sont émises au prix fixe de 100% par obligation soit dix Mille Dinars Algériens (10.000 DA).

I-4- Produit brut :

Le produit brut de l'émission obligatoire pour un montant nominal souscrit de deux Milliards trois cent soixante Millions cent quarante Mille Dinars Algériens (2.360.140 000 DA) est de **deux Milliards trois cent soixante Millions cent quarante Mille Dinars Algériens (2.360.140 000 DA)**.

I-5-Charges relatives à l'opération:

Le montant des charges relatives à cette opération s'élève à **deux cent trente quatre Millions neuf cent quarante quatre Mille cinq cent quinze Dinars Algériens et cinquante quatre centimes (234.944.515,54 DA)** et se répartit comme suit :

I-5-1- Redevances réglementaires :

- Redevance de la COSOB : 0,075% du montant de l'émission, mais elle ne doit en aucun cas dépasser les cinq millions de Dinars Algériens (5.000.000 DA) (*Article 2 de l'arrêté du 2 août 1998 portant application de l'article 3 du décret exécutif n°98-178 du 20 mai 1998 relatif aux redevances perçues par la COSOB*)
- Rémunération versée à ALGERIE CLEARING (adhésion, inscription en compte et opérations sur titres) : **deux Millions deux cent Mille Dinars Algériens (2.200.000 DA) hors taxes** sur toute la durée de vie de l'emprunt.
- Commission SGBV (Société de Gestion de la Bourse des Valeurs) -Admission, Inscription et Maintien à la Cote ; **deux Millions deux cent cinquante Mille Dinars Algériens (2.250.000 DA) hors taxes** sur toute la durée de vie de l'emprunt.

I-5-2- Rémunération des prestations de service (fixées par les conventions) :**❖ CHEF DE FILE-Banque Extérieure d'Algérie-**

- **Commission de Chef de file** : 0,30% du montant levé: **sept Millions quatre vingt Mille quatre cent vingt Dinars Algériens (7.080.420 DA) hors taxes.**
- **Commission de gestion du Compte d'Affectation Spéciale** : 1/1000 du montant des souscriptions diminués des commissions dues aux membres du syndicat de placement (quarante quatre Millions cent quatre vingt et un Mille huit cent vingt Dinars Algériens quatre vingt centimes - 44.181.820,80 DA - TTC : deux Milliards trois cent quinze Millions neuf cent cinquante huit Mille cent soixante dix neuf Dinars Algériens dix huit centimes sur Mille (2.315.958.179,18/1000) soit **deux Millions trois cent quinze Mille neuf cent cinquante huit Dinars Algériens dix huit centimes (2.315.958,18 DA) hors taxes.**
-

❖ SYNDICAT DE PLACEMENT

- **Commission de placement ou de vente due au Syndicat de Placement y compris le Chef de file** : 1% du montant nominal souscrit soit **vingt trois Millions six cent et un Mille quatre cent Dinars Algériens (23.601.400,00 DA) hors taxes**. Une partie de cette commission de vente perçue par chaque membre du syndicat de placement est destinée à rémunérer de façon directe ou indirecte l'effort de vente.
- **Commission de Gestion due au Syndicat de Placement y compris le Chef de file** : 0,30% du montant nominal souscrit soit **sept Millions quatre-vingt Mille quatre cent vingt Dinars Algériens (7.080.420,00 DA) hors taxes**.

❖ CONSEILLER FINANCIER

- Honoraire du conseiller financier « Strategica Finance » : 1% du montant nominal levé, soit **vingt trois Millions six cent un Mille quatre cent Dinars Algériens (23.601.400 DA) hors taxes**.

I-5-3- Frais de communication :

- Frais de publicité et autres campagnes de communication : **cent soixante et un Millions sept cent trente sept Mille huit cent soixante quinze Dinars Algériens cinquante quatre centimes (161.737.875,54 DA) hors taxes**.

I-6- Produit net de l'émission :

I-6.1- Le produit net de l'émission :

Le produit net de l'émission est obtenu à partir du produit brut, déduction faite de l'ensemble des charges TTC de l'opération soit **deux cent soixante treize Millions neuf cent quarante quatre Mille neuf cent quarante quatre Dinars Algériens et vingt cinq centimes (273.944.944,25 DA) hors taxes**.

Il s'élève à **deux Milliards quatre vingt six Millions cent quatre vingt quinze Mille cinquante cinq Dinars Algériens soixante quinze centimes (2.086.195.055,75 DA)**.

I-6.2- Utilisation du produit net

Le produit net dégagé par l'émission obligataire servira au financement d'un parc aquatique « BABA ARROUDJ » **sept cent cinquante cinq Millions cinq cent soixante dix huit Mille quatre vingt Dinars Algériens (755.578.080,00 DA)** et, partiellement, d'un Appart'Hôtel avec deux tours « La RESIDENCE » **un Milliard trois cent trente Millions six cent seize Mille neuf cent soixante quinze Dinars Algériens et soixante treize centimes (1.330.616.975,73 DA)** faisant partie de la première tranche de réalisation de *ALGER MEDINA*.

I-7- Modalités et délais de délivrance des titres :

La date d'inscription en compte au nom du souscripteur des obligations est fixée à trois jours ouvrables à compter de la date de clôture de la période de souscription

I-8- Jouissance des titres :

Les intérêts commencent à courir à partir du premier jour de l'ouverture de la période de souscription soit **le 11 Janvier 2009** ; les intérêts sont payables annuellement **le 11 Janvier de chaque année, pendant sept (07) ans.**

Lorsque la date de paiement des coupons tombe un jour qui n'est pas un jour ouvré, le paiement aura lieu le premier jour ouvré suivant.

I-9- Date de règlement :

Les obligations sont réglées intégralement à la souscription.

I-10- Période et mode de souscription :

La période de souscription des obligations débute le **11 Janvier 2009** et s'achève le 12 Février 2009.

L'Emetteur se réserve le droit, avec l'accord préalable de la COSOB, d'écourter ou de prolonger la période de souscription, sans toutefois modifier les caractéristiques des obligations notamment les dates de jouissance, de paiement des intérêts et d'échéance. Dans tous les cas, l'Emetteur est tenu au préalable d'informer la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.

Ainsi, en conformité avec les dispositions de l'alinéa précédent, la **SPA DAHLI** a sollicité, avec l'appui du Syndicat de Placement, une **prorogation** de la période de souscription ci-dessus fixée pour une durée supplémentaire de **deux (2) semaines.**

Par **Décision n°CAB/01/2009 du 10 Février 2009**, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse a marqué son accord et a autorisé une période de souscription supplémentaire de **deux (2) semaines ; ce qui reporte ainsi la date de clôture de l'opération au Jeudi 26 Février 2009.**

Le souscripteur pourra acquérir ces obligations auprès des principales agences des banques suivantes membres du Syndicat de Placement :

- **Banque Extérieure d'Algérie**
- **Banque Nationale d'Algérie**
- **Banque de l'Agriculture et du Développement Rural**
- **Banque de Développement Local**
- **Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance-Banque**
- **Crédit Populaire d'Algérie**
- **BNP-Paribas El-Djazaïr**
- **Société Générale Algérie**

La souscription minimale est fixée à deux (2) obligations soit un montant de vingt Mille Dinars Algériens (20.000 DA).

Des exemplaires de la Notice d'Information et du prospectus relatif à la présente émission obligataire seront disponibles, sans frais, au siège de la **SPA DAHLI** et des principales agences des banques, membres du Syndicat de Placement.

La Notice d'Information est remise gracieusement à toute personne qui en fait la demande.

I-11- Taux d'intérêt du coupon et taux de rendement réel pour le souscripteur

Les obligations portent sur des taux d'intérêts progressifs du coupon de :

- **4,00% la première année,**
- **4,25% la deuxième année,**
- **4,75% la troisième année,**
- **5,25% la quatrième année,**
- **5,75% la cinquième année,**
- **6,25% la sixième année et**
- **6,75% la septième et dernière année**

Le taux de rendement moyen réel du titre est de **5,19%**.

Ce taux n'est significatif que si les deux conditions suivantes sont satisfaites :

- Le souscripteur conserve son obligation jusqu'à la date de remboursement de l'obligation.
- Le montant des revenus annuels est réinvesti au taux de rendement réel moyen, et ce jusqu'à la date de remboursement de l'obligation.

I-12- Durée totale et durée de vie moyenne de l'emprunt :

La durée de vie totale des obligations est de **7 ans**.

I-13- Amortissement- remboursement :

Les obligations seront remboursées à leur valeur nominale, dans leur intégralité, à leur date d'échéance soit le **11 Janvier 2016**.

La **SPA DAHLI** s'interdit, de procéder pendant toute la durée de vie de l'emprunt, au remboursement anticipé de l'emprunt. Toutefois, **la SPA DAHLI** se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations par des rachats en Bourse ; ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation.

I-14- Régime fiscal :

Les produits et les plus values de cession des obligations sont exonérés de l'IRG et de l'IBS conformément à l'alinéa 2 de l'article 46 de la loi de finances 2009 modifiant et complétant l'article 63 de la loi de finances 2003

«Sont exonérés de l'impôt sur le revenu global (IRG) ou de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS), les produits et les plus values de cession des obligations, titres assimilés et obligations assimilées du Trésor cotés en bourse ou négociés sur un marché organisé, d'une échéance minimale de cinq (5) ans émis au cours d'une période de cinq (5) ans à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette exonération porte sur toute la durée de validité du titre émis au cours de cette période ».

I-15- Garanties :

Les obligations émises constituent un engagement direct et inconditionnel de la **SPA DAHLI**. Elles sont adossées à des garanties sous forme d'hypothèques sur les actifs constituant une garantie pour le remboursement du principal, des intérêts et des frais accessoires.

Sûretés réelles de deuxième rang :

Composées d'hypothèques sur les bâtiments « Hôtel Hilton » et « Tour ABC » pour une valeur globale figurant au bilan du 31/12/2007 de **vingt trois Milliards cinq cent quatre vingt Millions six cent quatre vingt dix Mille Dinars Algériens (23.580.690.000 DA)** après expertise foncière de Monsieur Abdelkader BENBRAHIM en date du 25/12/2007 et détaillé come suit :

Hypothèque	Valeur (en DA)	Base d'évaluation
Hôtel Hilton	14 684 020 000	Rapport d'expertise Foncière
Tour ABC	8 896 670 000	Rapport d'expertise Foncière
TOTAL	23 580 690 000	

Ces sûretés sont constituées par des actes authentiques en cours de publication à la conservation foncière et au Centre National du Registre de Commerce.

La constitution desdits actes authentiques d'hypothèque est un préalable au lancement de l'opération.

Les sûretés de premier rang sur ces actifs provenant d'engagements antérieurs à cet emprunt obligataire portent sur une valeur maximale de **huit Milliards sept cent soixante cinq Millions dix Mille Dinars algériens (8 765 010 000 DA)**. La valeur résiduelle minimale des sûretés de deuxième rang s'établit en conséquence à **quatorze Milliards huit cent quinze Millions neuf cent cinquante Mille Dinars Algériens (14 815 950 000 DA)** (Sûretés de deuxième rang au bénéfice de la masse des obligataires – sûretés prioritaires sur les hypothèques au profit de la masse des obligataires) soit **628 %** du montant nominal de l'emprunt.

I-16- Rang de l'emprunt :

Les obligations émises ont le même rang que les dettes déjà contractées par la **SPA DAHLI**, hormis les dettes privilégiées de par la loi.

I-17- Maintien de l'emprunt dans son rang:

La **SPA DAHLI** s'engage, jusqu'à la mise en remboursement de la totalité de l'emprunt et sans que cet engagement n'affecte en rien sa liberté de disposer de la propriété de ses biens, à ne constituer au profit d'autres dettes ou obligations aucune hypothèque sur les biens ou droits immobiliers qu'elle peut ou pourra posséder, ni aucun nantissement de fonds de commerce, sans en faire bénéficier *Pari Passu* les présentes obligations.

I-18- Masse des obligataires :

Les porteurs d'obligations de cette émission sont réunis de droit dans une masse obligataire. Au cas où la **SPA DAHLI** émettrait ultérieurement des nouvelles obligations entièrement assimilables aux présentes obligations, notamment quant au montant nominal, aux intérêts, à leurs échéances, aux conditions et dates de remboursement et aux garanties, elle pourrait, si chaque contrat d'émission le prévoit, grouper en une masse unique ; les porteurs ayant des droits identiques.

La banque Chef de File, la Banque Extérieure d'Algérie, assurera le rôle de mandataire provisoire de la masse des obligataires, en attendant la tenue de l'Assemblée Générale des obligataires et la désignation par celle-ci de son mandataire.

La première Assemblée Générale de la masse des obligataires se tiendra au plus tard le 30 Mars 2009.

La masse des obligataires désignera trois mandataires officiels.

Conformément à l'article 715 bis 90 du Code du commerce (Décret législatif 93-08 du 25 avril 1993) «*Sauf restriction décidée par l'assemblée générale des obligataires, les mandataires ont le pouvoir d'accomplir au nom du groupement tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des obligataires*».

I-19- Négociation des titres:

Les obligations feront l'objet d'une demande d'admission en Bourse et seront négociées sur le marché réglementé de la Bourse d'Alger entre les Intermédiaires en Opérations de Bourse agréés par la **COSOB**. Un avis d'introduction fixant le prix de première cotation et les modalités de négociation sur ce titre, sera diffusé par la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) - Bourse d'Alger, au moins quinze jours avant la date de la première séance de cotation.

Les obligations feront l'objet d'une cotation en bourse quinze (15) jours après la clôture de l'opération soit le **16 Mars 2009**.

I-20- Etablissements assurant le service financier de l'Emetteur:

L'administration des titres en circulation (paiement des intérêts et remboursement du capital) est assurée par Algérie Clearing.

I-21- But de l'émission:

Le produit de l'émission est destiné à financer la réalisation de trois projets : Un parc aquatique « BABA ARROUDJ », un Apart'Hôtel composé de deux tours « La RESIDENCE » et un port de plaisance « MARINA BAY, faisant partie du projet de la nouvelle cité des affaires **ALGER MEDINA**.

I-22- Modalités d'utilisation du produit de l'émission:

- Le produit net de cette émission obligataire est logé dans un compte d'affectation spéciale ouvert dans les livres de la Banque Extérieure d'Algérie.
- Le solde du compte d'affectation spéciale est exclusivement destiné au financement des projets identifiés dans la présente Notice d'Information (voir section I-4), à savoir, le parc aquatique «BABA ARROUDJ » et l'Apart'Hôtel « La RESIDENCE ». Le suivi et la gestion des dépenses d'investissements financés par l'utilisation du solde du compte d'affectation spéciale sont comptabilisés séparément. La Banque Extérieure d'Algérie en sa qualité de comptable assignataire, veillera sur le contrôle et le suivi.
- La Banque Extérieure d'Algérie assurera la bonne gestion du compte d'affectation spéciale et s'engagera à communiquer périodiquement des rapports sur le fonctionnement de ce compte aux représentants de la masse des obligataires (la Banque Extérieure d'Algérie en tant que mandataire provisoire et les mandataires officiels qui seront désignés lors de l'Assemblée Générale de la masse des obligataires) qui pourront, s'ils le jugent nécessaire, les auditer.
- L'émetteur pourra disposer du solde du compte d'affectation spéciale jusqu'à la date ultime de réception du dernier projet.
- L'état d'avancement de la réalisation des projets est périodiquement communiqué aux mandataires de la masse des obligataires. Tout évènement important relatif au délai de réalisation du projet est systématiquement communiqué aux mandataires de la masse des obligataires.
- Le respect de l'utilisation des fonds, conformément à la Notice d'Information, est assuré par la Banque Extérieure d'Algérie en sa qualité de mandataire provisoire, en attendant la désignation de trois mandataires par l'Assemblée Générale Extraordinaire des Obligataires, dans le cadre de la défense des intérêts des obligataires.
- Les modalités de fonctionnement de ce compte d'affectation spéciale sont définies et détaillées par une convention établie entre la Banque Extérieure d'Algérie et la **SPA DAHLI**.

II- INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR :

II-1- Renseignements à caractère général :

II-1-1- Dénomination sociale :

L'Emetteur est une Société par Actions ayant pour dénomination « Daewoo Algérie Hôtellerie Loisirs et Immobiliers » par abréviation «**SPA DAHLI**».

II-1-2- Forme juridique :

La **SPA DAHLI** est une Entreprise privée sous la forme légale d'une société par actions.

II-1-3- Objet social :

Conformément à ses statuts, la **SPA DAHLI** a pour objet social:

- 1) de construire et de gérer, dans le cadre de son activité immobilière, un complexe immobilier d'affaires, hôtelier et de loisirs situé à Pins Maritimes, Mohammadia ALGER et consistant en :
 - trois tours de bureaux
 - deux tours Appartements-hôtel
 - un hôtel de standing International (Cinq étoiles) avec parkings, des salles de conférences, des boutiques, une piscine, des salles de jeux, des restaurants, bars, cafétéria, des courts de tennis, centre de fitness, etc.....
 - des infrastructures sportives et de loisirs tels que port de plaisance, parc de loisirs, etc.....
 - un centre commercial composé de bureaux, de galeries marchandes avec toutes les commodités (hyper marché et boutiques)
 - un palais des congrès de standing international
- 2) de mettre en œuvre toutes actions de marketing et de promotion en vue d'atteindre les objectifs de rentabilité économique et financière assignés à la Société ;
- 3) de réunir les moyens humains, matériels et financiers et tous moyens nécessaires à la gestion et à la rentabilisation économique et financière des structures commerciales du complexe hôtelier et de loisirs ;
- 4) de gérer directement par ses propres moyens ou de faire gérer par toute Entreprise spécialisée Nationale ou Etrangère de renommée internationale, dans le cadre de relations contractuelles préalablement établies, tout ou partie des infrastructures des complexes hôteliers et de loisirs ;
- 5) de veiller à la formation du personnel algérien ;
- 6) de mettre en œuvre, dans le cadre du plan de développement national toutes actions d'investissement multiformes de nature à assurer et à veiller à la protection et le développement du patrimoine existant ;
- 7) de contribuer dans le cadre de la législation des activités culturelles, scientifiques, sportives, touristiques, hôtelières et de loisirs, d'intérêt national ou international dans l'enceinte du complexe hôtelier et de loisirs ;

- 8) de réaliser tout acte ou opération concourant directement ou indirectement à la réalisation de son objet social ;
- 9) d'exercer toutes activités relatives à la location de locaux à usage d'habitation, professionnel, commercial, artisanal, au recouvrement des loyers et charges y afférents, à l'entretien des locaux et dépendances de leurs installations et équipements, à la surveillance et au gardiennage des locaux etc.....
- 10) de louer des bureaux, espaces commerciaux, halls d'exposition, salles de conférence etc....
- 11) et généralement toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou susceptible d'en faciliter la réalisation.

II-1-4- Adresse du siège social :

Le siège social de la **SPA DAHLI** est sis à la Tour Algeria Business Center (ABC), Pins Maritimes, Mohammadia ALGER.

II-1-5- Date et lieu de dépôt des statuts :

Les statuts constitutifs de la **SPA DAHLI** ont été établis par acte notarié en date du 24 mai 1988 par devant Maître Youcef BRAKCHI, notaire à Alger et enregistrés le 07 juin 1988. La société a été créée entre l'ONAFEX (51%) et Daewoo Corporation (49%) avec un capital de cinquante deux Millions de Dinars Algériens ; sa raison sociale était, par abréviation, SAHLI SPA.

II-1-6- Modifications des statuts constitutifs :

- Augmentation de capital par apport en numéraire des deux actionnaires : le capital passe à soixante douze Millions huit cent Mille Dinars Algériens (acte notarié du 28/10/1989 par devant Maître Youcef BRAKCHI).
- La Société Algérienne des Foires et Expositions SAFEX (ex ONAFEX) cède ses actions à Daewoo Corporation, qui devient l'unique actionnaire (acte notarié du 09/10/1996 par devant Maître Mohammed Tahar BENABID).
- Modification de la raison sociale de SAHLI à DAHLI et extension de l'objet social par adjonction d'activités nouvelles (acte notarié du 22/12/1996 par devant Maître Mohammed Tahar BENABID).
- Augmentation du capital par apport en numéraire pour atteindre un capital social de un Milliard cinquante deux Millions de Dinars Algériens (acte notarié du 16/02/1997 par devant Maître Mohammed Tahar BENABID).
- Augmentation du capital par transformation de la dette liquide et exigible pour obtenir un capital social de deux Milliards trois cent quatre vingt douze Millions de Dinars Algériens (acte notarié du 27/05/1999 par devant Maître Mohammed Tahar BENABID).
- Augmentation du capital par transformation de la dette liquide et exigible, le capital social passe de ce fait à trois Milliards sept cent trente deux Millions de Dinars Algériens (acte notarié du 04/11/1999 par devant Maître Mohammed Tahar BENABID).
- Modifications des clauses statutaires conformément au code de commerce (acte notarié du 03/03/2000 par devant Maître Mohammed Tahar BENABID).

- En 2001 Daewoo Corporation, l'unique actionnaire à cette date devient Daewoo Engineering & Construction Ltd dite DAEWOO E&C Co, Ltd (acte notarié du 15/04/2001 par devant Maître Mohammed Tahar BENABID).
- Transfert des actions (373 260 actions) représentant un capital de trois Milliards sept cent trente deux Millions de Dinars Algériens entre la société coréenne DAEWOO E&C Co, Ltd et L'ALGERIENNE DES ASSURANCES « 2A » (acte notarié par devant Maître Mohammed Tahar BENABID le 18 octobre 2001). Les 373 260 actions étaient réparties comme suit :
 - 1) La société « l'Algérienne des Assurances ».....373 254
 - 2) La « Sarl ARCOFINA ».....1
 - 3) La « SPA PHARMAGEN ».....1
 - 4) La « SPA OFARCO ».....1
 - 5) La société « WEB-COM ».....1
 - 6) Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM.....1
 - 7) Madame Soraya RAHIM.....1
- Cession de 373 253 actions sur les 373 254 que détient la **2A** au profit de **ARCOFINA Holding** (acte notarié du 19/12/2004 par devant Maître Smail AIT BOUDAUD). La nouvelle répartition des actions de la société est la suivante :
 - 1) La « Sarl ARCOFINA ».....373 254
 - 2) La société « l'Algérienne des Assurances ».....1
 - 3) La « SPA PHARMAGEN ».....1
 - 4) La « SPA OFARCO ».....1
 - 5) La société « WEB-COM ».....1
 - 6) Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM.....1
 - 7) Madame Soraya RAHIM.....1
- Augmentation du capital de la société par la transformation de la dette liquide et exigible en date du 14/05/2006 (acte notarié par devant Maître Smail AIT BOUDAUD), le capital passe de trois Milliards sept cent trente deux Millions de Dinars Algériens à six Milliard deux cent quatre vingt quatorze Millions sept cent soixante dix Mille Dinars Algériens ; le montant de l'augmentation du capital de deux Milliards cinq cent soixante deux Millions cent soixante dix Mille Dinars Algériens correspond au montant d'une dette détenue précédemment par ARCOFINA LLP sur la **SPA DAHLI**.
L'introduction d'ARCOFINA LLP, comme nouvel actionnaire, permet d'augmenter le capital social de la **SPA DAHLI** et d'obtenir la répartition suivante :
 - 1) La « Sarl ARCOFINA ».....373 254
 - 2) ARCOFINA LLP.....256 217
 - 3) La société « l'Algérienne des Assurances ».....1
 - 4) La « SPA PHARMAGEN ».....1
 - 5) La « SPA OFARCO ».....1
 - 6) La société « WEB-COM ».....1
 - 7) Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM.....1
 - 8) Madame Soraya RAHIM.....1
- Réduction du capital par absorption du déficit des exercices antérieurs apparaissant au bilan au 31/12/2006 pour un montant de deux Milliards six cent quatre vingt Millions de

Dinars Algériens entraînant l'annulation de 268 018 actions. Cette opération fait passer le montant du capital social à trois Milliards six cent quatorze Millions de Dinars Algériens (acte notarié du 30/12/2007 par devant Maître Smail AIT BOUDAUD), de ce fait la nouvelle répartition est la suivante :

1) La « Sarl ARCOFINA ».....	214 330
2) ARCOFINA LLP.....	147 125
3) La société « l'Algérienne des Assurances ».....	1
4) La « SPA PHARMAGEN ».....	1
5) La « SPA OFARCO ».....	1
6) La société « WEB-COM ».....	1
7) Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM.....	1
8) Madame Soraya RAHIM.....	1

- Augmentation du capital social par incorporation de l'écart de réévaluation d'un montant de dix sept Milliards deux cent soixante sept Millions quatre cent cinquante Mille neuf cent dix neuf Dinars Algériens cinquante centimes (17.267.450.919,50 DA) en application des dispositions de la loi des finances pour 2007 et du décret exécutif n°07/210 du 04/07/2007. Cet écart a été constaté sur la base d'un rapport d'expertise portant respectivement sur la réévaluation des équipements de production et des biens immobiliers, ainsi le capital de la société passe de trois milliards six cent quatorze millions cinq cent quatre-vingt dix mille Dinars Algériens à vingt Milliards huit cent quatre vingt deux Millions et quarante Mille Dinars Algériens (20.882.040.000 DA) correspondant à 2 088 204 actions de 10.000 DA chacune (acte notarié du 30/12/2007 par devant Maître Smail AIT BOUDAUD). la nouvelle structure est la suivante :

1) La « Sarl ARCOFINA ».....	1 238 227
2) ARCOFINA LLP.....	849 935
3) La société « l'Algérienne des Assurances ».....	7
4) La « SPA PHARMAGEN ».....	7
5) La « SPA OFARCO ».....	7
6) La société « WEBCOM ».....	7
7) Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM.....	7
8) Madame Soraya RAHIM.....	7

II-1-7- Numéro d'inscription au registre de commerce

La SPA DAHLI est immatriculée au Centre National du Registre de Commerce sous le n° 00 B 013023 du 09 février 2008

II-1-8- Lieu de consultation des documents juridiques

Les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales (ordinaires et extraordinaires), les comptes sociaux, les rapports du conseil d'administration ainsi que les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés auprès du Secrétariat Général au siège social de la SPA DAHLI à la Tour ABC sise Pins Maritimes, Mohammadia ALGER.

II-1-9- Date de début d'activité

Les activités de la **SPA DAHLI**, entrant dans le cadre de son objet social, ont débuté le 24 mai 1988 et ont été poursuivies et élargies le 18 octobre 2001 par les actionnaires actuels.

II-1-10- L'exercice social

L'exercice social de la **SPA DAHLI** commence le 1^{er} janvier et prend fin le 31 décembre de chaque année.

II-1-11- Durée de vie

La durée de vie de l'Emetteur est fixée à quatre-vingt dix-neuf (99) ans à compter de la date de son immatriculation au registre de commerce, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

II-1-12- Répartition statutaire des bénéfices

La répartition des bénéfices de la société aux actionnaires se fait conformément aux dispositions du Code de Commerce.

II-1-13- Assemblées Générales

La tenue, la convocation et les délibérations des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société se font conformément aux dispositions du Code de Commerce.

II-2- Capital :**II-2-1- Composition du capital :**

Le capital social de **SPA DAHLI** est de vingt milliards huit cent quatre vingt deux Millions quarante Mille Dinars Algériens (20.882.040.000 DA) divisé en 2 088 204 actions d'une valeur nominale de dix Mille Dinars Algériens (10.000 DA) chacune, numérotées de 01 à 2 088 204, entièrement souscrites et libérées et attribuées avec toutes leurs spécificités de droit de propriété aux actionnaires.

II-2-2- Conditions de modification du capital social :

Article 09 des statuts :

« I- Le capital social de la **SPA DAHLI** peut être augmenté par tous modes ou par toutes manières autorisés par la loi. Sous réserve des dispositions de l'article 674 du code de commerce modifié et complété, l'Assemblée Générale Extraordinaire est seule compétente pour décider l'augmentation du capital sur le rapport du Conseil d'Administration contenant les indications requises par la loi.

Conformément à la loi, les actionnaires ont proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions en numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital, droit auquel ils peuvent renoncer à titre individuel. Ils disposent en outre, d'un droit de souscription à titre réductible si l'Assemblée Générale l'a décidé expressément.

II- Les cessions d'actions entre les actionnaires sont libres. Par contre, la cession d'actions à un tiers, à quelque titre que ce soit, doit être soumise à l'agrément de la société qui doit statuer conformément aux articles 715 Bis à 715 bis 60 du code de commerce.

III- La transmission des actions ne peut avoir lieu que par acte authentique, conformément à la loi. Le paiement du prix sera effectué entre les mains du notaire, rédacteur de l'acte de cession, le tout suivi d'une déclaration de transfert, signée du cédant ou du mandataire et inscrite sur le registre des actionnaires.

IV- La transmission d'actions, à titre gratuit ou en cas de décès, s'opère également par un ordre de mouvement transcrit sur le registre des mouvements sur la justification de la mutation dans les conditions légales et sous réserve, le cas échéant, du respect de la procédure définie ci-après.

V- Les actions non libérées des versements exigibles ne sont pas admises au transfert.

VI- La société établit la liste des actionnaires avec indication du nombre d'actions détenues et du domicile déclaré par chacun d'eux, préalablement à toute assemblée et au moins une fois par trimestre.

VII- Lors de chaque établissement de la liste, mention est portée sur le registre des mouvements, de la date de celle-ci, du nombre total des actions existantes et du nombre d'actions ayant fait l'objet de création, cession, mutation ou annulation depuis l'établissement de la dernière liste.

VIII- Les dispositions du présent article sont applicables dans tous les cas de cession entre vifs, soit à titre onéreux, alors même que la cession aurait lieu par voie d'adjudication publique en vertu des décisions de justice. Ces dispositions sont également applicables en cas d'apports en société, d'apport partiel d'actif, de fusion ou de cession. »

II-2-3- Obligations convertibles :

SPA DAHLI n'a pas procédé à ce jour à l'émission d'obligations convertibles en actions.

II-2-4- Évolution du capital :

L'évolution du capital social de la **SPA DAHLI** au cours des derniers exercices est résumée dans le tableau ci-dessous :

Année	Montant des variations de capital (DA)				Nombre cumulé d'actions de la société
	Réduction du capital par absorption des déficits antérieurs	Incorporation de l'écart de réévaluation	Transformation de la dette liquide et exigible	Montants successifs du capital	
2004				3.732.600.000	373 260
2006			2.562.170.000	6.294.770.000	629 477
2007	2.680.180.000			3.614.590.000	361 459
2007		17.267.450.000		20.882.040.000	2 088 204

II-2-5- Répartition du capital :

Au 31/12/2007, le capital de la **SPA DAHLI** est réparti entre les actionnaires comme suit :

Actionnaire	Nombre d'Actions	pourcentage
Sarl ARCOFINA	1 238 227	59.3%
ARCOFINA LLP	849 935	40.6%
l'Algérienne des Assurances « 2A »	7	0.016%
SPA PHARMAGEN	7	0.016%
SPA OFARCO	7	0.016%
WEB-COM	7	0.016%
Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM	7	0.016%
Madame Soraya RAHIM	7	0.016%
Total	2 088 204	100%

III- PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

III-1-Présentation de la SPA DAHLI :

III-1-1- Historique :

1988 - Création d'une société d'économie mixte, sous forme d'une société par actions et dénommée SOCIETE ALGERIENNE D'HÔTELLERIE , DE LOISIRS ET D'IMMOBILIER par abréviation « SAHLI » entre la société DAEWOO CORPORATION (COREE DU SUD) et l'OFFICE NATIONAL DES FOIRES ET EXPOSITIONS (ONAFEX ALGERIE) conformément au protocole d'Accord conclu le 17 mai 1987 signé par ces deux parties et approuvé par l'arrêté Interministériel du 06 avril 1988(capital : 52.000.000 DA).

1996- Cession de la totalité des parts de la SAFEX (ex.ONAFEX) à DAEWOO CORPORATION et augmentation du capital de la société qui passe de 72.800.000 DA à 1.052.000.000 DA, les parts étant souscrites et libérées entièrement par cette dernière.

1996 – Suite à cette cession de parts et à cette augmentation du capital, l'Assemblée Générale a voté une résolution pour procéder au changement de la raison sociale : « SAHLI » prend la dénomination « DAEWOO ALGERIE HÔTELLERIE LOISIRS ET IMMOBILIERS » Société par Actions par abréviation « **SPA DAHLI**» (RCS n°88 B 084) tout en augmentant sa durée (99 ans au lieu de 30 ans initialement) et en complétant son objet social par des activités nouvelles approuvées par l'organe délibérant.

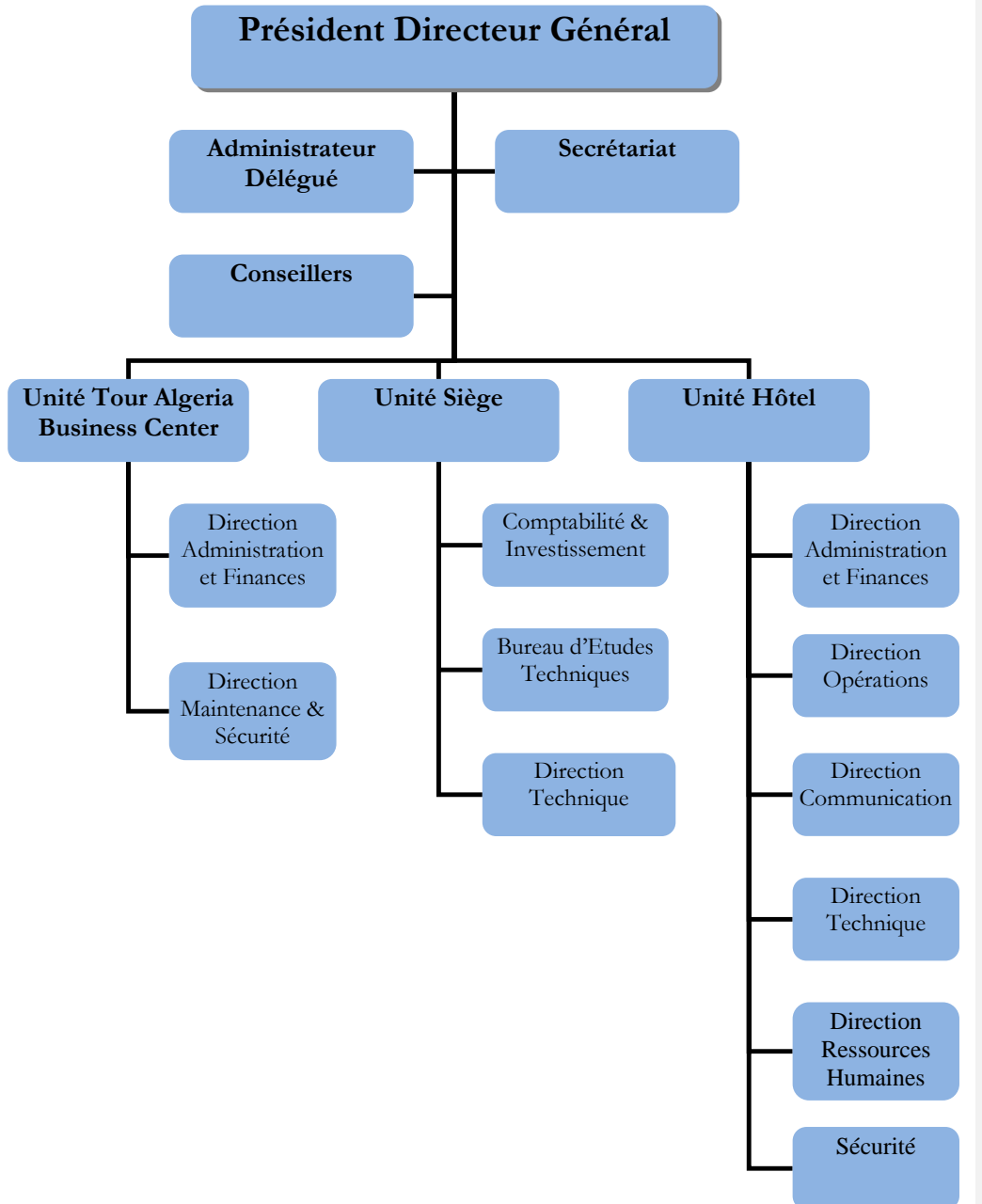
1999 – Augmentations successives du capital de la société qui passe de 1.052.000.000 DA à 2.392.300.000 DA puis à 3.732.600.000 DA par la transformation de la dette liquide 1 340 300 000 DA et exigible par la **SPA DAHLI** au profit de DAEWOO CORPORATION concrétisée par la création de 134 030 actions d'une valeur nominale de 10.000 DA chacune entièrement souscrites et libérées.

2000- Le 22 juillet, DAEWOO CORPORATION s'est séparée de sa division construction qui s'est constituée en société par actions sous la dénomination de DAEWOO ENGINEERING&CONSTRUCTION Co, Ltd principal et unique actionnaire de la **SPA DAHLI** et a procédé, le 2 novembre de la même année, à la cession de six actions au profit de six personnes physiques de nationalité sud-coréenne dont son PDG.

2001 – DAEWOO ENGINEERING&CONSTRUCTION Co, Ltd cède la totalité des actions (373 260) de la **SPA DAHLI** à :

- 1) La société « l'Algérienne des Assurances ».....373 254
- 2) La « Sarl ARCOFINA »..... 1
- 3) La « SPA PHARMAGEN »..... 1
- 4) La « SPA OFARCO »..... 1
- 5) La société « WEB-COM »..... 1
- 6) Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM.....1
- 7) Madame Soraya RAHIM..... 1

III-1-2- Organigramme :



III-1-3- Réglementation :

SPA DAHLI est régie principalement par le cadre juridique suivant :

- le code de commerce modifié et complété
- les dispositions des statuts de la **SPA DAHLI**.

III-1-4- Caractéristiques essentielles de l'activité de la SPA DAHLI :

1-Hôtel HILTON

Le label "Hilton" a été récupéré par le nouveau propriétaire dès l'acquisition de la **SPA DAHLI**, le 19 septembre 2001.

Il s'agit d'un hôtel 5 étoiles de standing international comprenant 412 chambres et suites, salles de conférences, six restaurants ...etc. dans lequel la clientèle d'hommes d'affaires notamment trouve toutes les commodités et les facilités dues son rang.

Cet hôtel abrite tout le long de l'année des grands rendez-vous d'affaires, de réflexion ou de partage d'envergure nationale, régionale ou internationale. Il est également un point de rencontres entre professionnels.

Chiffre d'affaires Hilton	2005	2006	2007
Hébergement	1 100 475	1 121 365	1 159 255
Restauration	516 770	482 624	599 749
Autres activités (location, Fitness)	123 171	84 998	13 049
Total	1 740 415	1 688 986	1 772 053

Hébergement	2005	2006	2007
Nombre de nuitées	93 433	87 008	85 747
Prix moyen	11 778	12 888	13 519
Taux d'Occupation	57%	59%	63%
Chiffre d'affaires	1 100 454	1 121 359	1 159 255

Restauration	2005	2006	2007
Nombre de couverts	369 818	336 478	346 274
Prix moyen	1 397	1 434	1 732
Chiffre d'affaires	516 770	482 624	599 749

2- Algeria Business Center

Le centre des affaires « Algeria Business Center » a été conçu et réalisé entièrement par la **SPA DAHLI**.

Ce lieu de travail qui loge de prestigieuses enseignes internationales de divers secteurs d'activité est la première infrastructure immobilière du projet **ALGER MEDINA** et la première Tour de Bureaux sur les trois programmées.

Elle est bâtie selon des normes internationales alliant bonne répartition des espaces, confort, convivialité, technologies modernes et sécurité.

Elle présente une superficie de 25 000 m² répartie sur 15 étages et deux sous-sols, entièrement occupée avec une demande de plus en plus forte non satisfaite dans l'immédiat.

La Tour est équipée de divers moyens modernes de sécurité et surveillance, de communication, d'électrification et conditionnement d'air.

Les travaux de construction de la Tour ABC ont démarré en septembre 2002 pour s'achever en Avril 2005. La mise en exploitation a débuté en Juin 2005.

En plus des bureaux, la Tour ABC offre aussi des espaces commerciaux (2 Agences bancaires et une agence Billetterie Air France) en location au rez-de-chaussée et 10 salles de réunions en location situées au premier étage.

	2005	2006	2007
Nombre de locataires	20	35	45
Taux d'occupation	25%	60%	95,0%
Loyer annuel moyen Bureau (DA /m ²)	40 500	40 500	40 500
Chiffre d'affaires (KDA)	86 100	435 015	618 593

III-1-5- Débouchés et place sur le marché :

La Tour ABC réalisée sur autofinancement de la **SPA DAHLI** est entrée en exploitation en juin 2005 avec un taux d'occupation qui atteint 100% en 2007. Ses principaux clients en 2008 sont des multinationales dont les grandes banques internationales, les grandes entreprises et les cabinets conseils de renommée internationale. Il s'agit notamment de HSBC, Calyon, Pfizer, Air France, ENI, Ernst&Young, Delloite, Michelin.

De même, l'Hôtel Hilton accueille quotidiennement une clientèle d'hommes d'affaires étrangers et algériens. Il abrite tout au long de l'année des colloques, des conférences, des réunions et autres manifestations à caractère économique et culturel.

Les principaux concurrents dans le domaine de l'hôtellerie sont les hôtels El Aurassi, El Djazair, Sofitel, Mercure, Sheraton, tandis que la Tour d'affaire ABC se présente comme l'unique acteur sur le créneau de la location de surface à usage de bureaux sur Alger voire en Algérie.

III-1-6- Principales installations :

La **SPA DAHLI** dispose d'un siège social à l'Algeria Business Center à Alger, Mohammadia-Pins Maritimes.

Ce siège social abrite la Direction Générale et les principales structures de l'entreprise telles que celle des finances. Il occupe le plateau du 15^{ème} étage de cette Tour sur un espace de 1.412 m².

III-1-7- Personnels et effectifs :

La gestion des ressources humaines est une préoccupation stratégique pour le développement de la **SPA DAHLI**. Le repérage des compétences, leur stabilité et le niveau des rémunérations sont les éléments clés sur lesquels compte l'entreprise pour établir ses avantages concurrentiels.

La fonction Ressources Humaines joue un rôle capital à l'instar des autres fonctions dans l'organisation de la **SPA DAHLI**, elle évolue au sein d'un environnement socioculturel et professionnel en perpétuelle transformation.

Afin d'assurer le rendement optimal, la Direction des Ressources Humaines prête une attention particulière aux moyens humains compte tenu de la nature des activités de la société et veille à la mise à niveau des personnels.

Le processus de recrutement obéit à une procédure rigoureuse (prospection, présélection, entretiens, tests) et s'inscrit dans le cadre du plan de développement à long terme, en respectant avec rigueur les critères fixés (aptitudes, qualifications, compétences, sérieux).

Le plan de formation et de perfectionnement continu s'appuie sur une matrice englobant l'ensemble des besoins inhérents aux différentes activités.

Depuis sa création, l'entreprise a accumulé un savoir-faire considérable en matière de management. L'expérience du staff est un atout sur lequel repose la réussite de la **SPA DAHLI** mais également la formation de jeunes notamment sur le terrain.

A fin décembre 2007, le personnel de l'entreprise **SPA DAHLI** totalise un effectif de 758 agents, l'effectif de l'hôtel ayant enregistré une augmentation de 15 agents par rapport à 2006.

Cet effectif de la **SPA DAHLI** se répartit durant l'exercice 2007 comme suit :

Répartition	2007
SPA DAHLI siège (dont 12 composant le bureau d'études d'architecture et la structure technique)	33
Algeria Business Center	52
Hôtel HILTON	673
TOTAL	758

En 2007, les cadres représentent une moyenne de 20% de l'effectif, contre 25% pour la maîtrise et 55% pour l'exécution. Toutes ces catégories avaient renforcé leurs effectifs en 2006, avec une nette prédominance pour le recrutement d'agents de maîtrise et d'exécution.

Structure socioprofessionnelle	2007
Cadres	151
Maîtrise	190
Exécution	417
<i>Stagiaires</i>	20
TOTAL	778

Structure de l'effectif de l'Hôtel années 2006 et 2007

Comme nous pouvons le constater ci-après 89% du personnel est employé par l'hôtel dans des structures à valeur ajoutée telles que le service restauration, la cuisine, la réception et le housekeeping:

Structure de l'effectif de l'Hôtel HILTON	2006	2007
Direction Générale	8	9
Restauration	137	113
Cuisine	147	123
Réception	56	61
Housekeeping	104	94
Commercial	12	7
Technique	59	58
Informatique	4	4
RH	26	45
Sécurité	92	108
DFC	24	26
Achat	4	10
TOTAL	673	658

III-1-8- Les investissements :

Au 31 décembre 2007, la SPA DAHLI a réalisé les investissements suivants :

- Etudes relatives aux Tours de bureaux, aux Tours de l'Appart'Hôtel, au Palais des Congrès, effectuées par SAC international pour un montant de quatre Millions (4 361 973) de Dollars US

- Etudes relatives au Parc Aquatique et à l'Hyper Centre Commercial, effectuées par BEG pour un montant de neuf cent vingt deux mille cinq cent (922 500) euros
- Etudes spéciales pour la réalisation de la Marina, effectuées par INGRA pour un montant de huit cent quarante Mille (840 000) euros.

A ces études réalisées par des entreprises spécialisées internationales, s'ajoutent les autres études effectuées, sur le plan technique, par des entreprises locales telles que le CTC, le Laboratoire Maritime etc....

Le montant total des investissements en cours au 31 décembre 2007 est de un Milliard quatre cent vingt et un Million sept cent vingt six Mille quatre cent soixante quatre Dinars Algériens (1 421 726 464 DA).

III-1-9- Les approvisionnements :

La SPA DAHLI recourt à des fournisseurs sur la base de contrats de gré à gré après consultation des opérateurs.

III-2- Renseignement sur les filiales et participations :

La SPA DAHLI détient des participations dans trois sociétés du portefeuille d'ARCOFINA Holding, énumérées comme suit :

- L'Algérienne des Assurances : une compagnie d'assurances de droit algérien, créée en 1999 ayant un capital social de 1.014.955.000 DA dont SPA DAHLI détient 4,86% du montant global depuis l'année 2006.
- ARDIS SPA : une entreprise de Grande Distribution créée en 2003 et qui exploite en exclusivité le Label « Carrefour » en Algérie.
- SWISSPORT SPA : créée en 2005 en partenariat avec *Swissport International* ; cette société de droit algérien est opérationnelle depuis septembre 2006 et est spécialisée dans la gestion au sol de l'Aéroport International Houari Boumediene d'Alger.

III-3- Litiges :

La SPA DAHLI a introduit des réserves sur des malfaçons dans la réalisation de la Tour ABC sur la base du rapport d'évaluation des travaux établi par VERITAS, cabinet d'expertise spécialisé adressé à la société chinoise. Celle-ci a reconnu les malfaçons constatées mais n'a toujours pas donné suite aux réserves contenues dans le rapport d'expertise.

La SPA DAHLI a ainsi retenu des factures qu'elle n'a pas payées et qu'elle est prête à honorer dès le règlement du litige.

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant dans le passé une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société.

III-4- Contrats et engagements importants :

a) Les emprunts bancaires contractés entre 2000 et 2006 auprès de deux Banques locales totalisent un montant global de quatre Milliards quatre vingt dix neuf Millions sept cent trente huit Mille deux cent quatre vingt six Dinars Algériens (4 099 7 38 286 DA) aux taux de 5% et 6% d'une durée de 7, 10, ou 20 ans auxquels s'ajoutent quatre Milliards quatre cent Millions de Dinars Algériens (4 400 000 000 DA).

Les échéances et les soldes sont présentés dans le tableau qui suit :

U = Millions DA HT

Objet du crédit	Montant	Création	Durée de remb.	Échéance	Solde au 30/06/2008
Financement Hôtel HILTON	1 757,50	01-avr-00	20 ans	An	1 110,00
Rénovation discothèque Hôtel	295,38	09-sept-03	07 ans	Semestre	106,50
Financement Tour ABC	1 921,85	01-juil-05	10 ans	Semestre	1 441,00
Financement complémentaire Tour ABC	125,00	01-juin-06	10 ans	Semestre	87,50
TOTAL	4 099,74				2 745,00
Tours de bureaux	4 400,00	déc-05	10 ans+2	Semestre	1 200,00

Le total des soldes au 31 mars 2008 s'élèvent à 3.945.000.000 DA.

Concernant le crédit alloué aux Tours de bureaux, il y a lieu de souligner que seulement 1.200.000.000 DA ont été mobilisés à ce jour.

b) La **SPA DAHLI** exerce ses activités sur une parcelle de terrain de 75 ha octroyée en concession sur une durée de 40 ans, renouvelable avec option de vente dès la réalisation du projet **ALGER MEDINA**.

c) La **SPA DAHLI** est engagée par un contrat de management avec HILTON International pour l'utilisation de la franchise « Hilton » et la coopération dans le domaine de la formation du personnel.

d) Le projet **ALGER MEDINA** est bénéficiaire d'un régime dérogatoire à l'investissement par suite de la décision du Conseil National d'Investissement du 27 Novembre 2006.

III-5- Facteurs de Risque :

Les facteurs de risque comprennent notamment :

- les risques économiques : conjoncture mondiale liée au mouvement d'affaires et de circulation des personnes ;

- les risques commerciaux : diminution de la demande liée à des situations internationales exceptionnelles et à la baisse du pouvoir d'achat localement ;
- les risques juridiques : litiges imprévus pour lesquels les assurances et les ententes avec les clients ne procurent pas une protection complète ;
- les risques financiers : fluctuation des taux de change ;

Cette liste n'est pas exhaustive. D'autres risques et incertitudes dont la **SPA DAHLI** n'a pas actuellement connaissance pourraient également avoir une incidence négative sur le marché.

IV- INFORMATIONS FINANCIERES

Les informations financières présentées dans cette partie sont extraites des états financiers de la société **SPA DAHLI** vérifiés par les commissaires aux comptes de l'entreprise. Cette partie reprend également une analyse des postes des tableaux de comptes de résultats et des bilans.

IV-1- Présentation des principes comptables :

Les comptes de la **SPA DAHLI** présentés dans la présente Notice d'Information sont le résultat de la consolidation des bilans et états financiers des unités au niveau des centres comptables suivants :

- Hilton (activité hôtellerie, restauration et diverse prestations de services)
- ABC (activité de location de bureaux et prestations de services)
- Agence de voyage (ITA) pour laquelle l'activité a cessé le 15 avril 2007
- Agence de voyage RGSA (en partenariat avec British Airways) dont l'activité a cessé en 2006
- Siège (activité de gestion de projet)

Les comptes de la société sont établis conformément aux règles prescrites par le Plan Comptable National Algérien (PCN) et aux principes universels de la comptabilité généralement admis. Les états financiers de la **SPA DAHLI** respectent les postulats comptables de continuité d'exploitation, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices, du nominalisme de prudence et d'importances relatives auxquels s'ajoute le principe d'homogénéisation des comptes qui sont établis périodiquement. Les modes de constitution et de reprise de provisions sont inclus dans le principe de prudence.

Les titres de participations détenus sur les filiales sont enregistrés au niveau des créances d'investissements, dans le compte «Titres de participations».

IV-1-1- Les Investissements :

IV-1-1-1- Amortissement des investissements:

Les investissements sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire. Le tableau suivant indique les taux d'amortissement applicables à chaque type d'investissement :

Libellés	Taux %
Frais préliminaires	20
Bâtiments	5
Installations complexes	10
Matériel et outillage	20
Matériel de transport	20
Emballages récupérables	25
Équipement de bureau	20
Agencements et installations	20
Matériel informatique	20
Équipements sociaux	20

Les frais préliminaires sont résorbés dans les meilleurs délais et au maximum dans un délai de cinq (05) ans. Une fois complètement amortis, les comptes de frais préliminaires et les comptes de résorption correspondants sont soldés systématiquement.

IV-1-1-2- Les frais préliminaires :

Les frais préliminaires sont enregistrés dans les comptes de charge par nature et sont transférés en fin d'exercice, dans un compte d'actif « frais préliminaires », par la contrepartie d'un compte de transfert de charges. Ils sont enregistrés au coût d'acquisition ou prix de revient.

IV-1-1-3- Les équipements de production :

Le compte «équipements de production» enregistre les investissements productifs et les autres équipements de production. Ils sont enregistrés au coût d'acquisition ou de réalisation.

IV-1-1-4- Les investissements en cours :

Ce poste enregistre les investissements en cours de réalisation à la date de clôture de l'exercice comptable. Ils sont évalués au coût de revient.

IV-1-2- Les stocks :

La SPA DAHLI étant une société de prestation de services, elle ne constate pas de stocks de produits finis.

Pour ce qui est des stocks à l'extérieur, ils concernent les achats non parvenus aux magasins de l'entreprise à la date de clôture de l'exercice. Ils sont enregistrés à leur coût d'achat connu.

IV-1-3- Les créances et dettes :

IV-1-3-1- Les créances d'investissements : Ce poste enregistre :

- Les avances et acomptes accordés aux fournisseurs dans le cadre de contrats d'investissements.
- Les titres de participation détenus par la SPA DAHLI dans d'autres sociétés.
- Les autres créances d'investissements (prêts, cautionnements).

IV-1-3-2- Les créances de stocks : Cette rubrique constate :

- Les avances accordées aux fournisseurs de stocks
- Les consignations versées

IV-1-4- Valorisation et traitement comptable des prestations :

Les tarifs de prestations de la SPA DAHLI sont de type tarifaire pour l'unité hôtel Hilton et contractuel pour l'unité Tour ABC.

IV-2- Régime fiscal en vigueur :

La **SPA DAHLI** est soumise au régime fiscal de droit commun.

Le bénéfice brut est soumis au taux IBS de 25%. Cependant, la **SPA DAHLI** a bénéficié du taux réduit de 12,5% applicable aux bénéfices réinvestis.

Pour le projet **ALGER MEDINA**, la **SPA DAHLI** bénéficie d'un régime dérogatoire, objet de la convention d'investissement signée avec le Conseil National des Investissements portant notamment sur l'exonération des droits de douane, de la TVA et de l'IBS pendant une période de dix (10) ans après la mise en exploitation (Cette disposition ne concerne pas l'hôtel HILTON et la Tour ABC).

IV-3- Présentation et analyse des comptes des résultats :

Les tableaux des comptes des résultats pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 se présentent comme suit :

TCR	En Milliers de DA			
	2005	2006	2007	2008
Ventes de marchandises	93 137	100 393	99 716	107 976
Marchandises consommées	19 684	21 677	25 409	28 071
MARGE BRUTE	73 454	78 716	74 307	79 905
Production vendue	421 208	394 755	438 420	602 724
Production stockée				
Production de l'entreprise pour elle-même				
Prestations fournies	1 330 006	1 630 785	1 853 001	2 368 833
Transfert de charges de production	2 922	12 049	13 680	22 097
Matières et fournitures consommées	287 778	362 107	373 004	519 992
Services	273 271	292 904	261 712	350 148
VALEUR AJOUTEE	1 266 540	1 461 296	1 744 692	2 203 419
Produits divers	1 419	3 654	7 805	3 822
Transfert de charges d'exploitation	164 175	24 669	11 076	36 401
Frais du personnel	320 542	344 148	353 887	432 460
Impôts et taxes	56 701	62 675	145 896	87 824
Frais financiers	371 275	212 146	274 972	172 648
Frais divers	15 424	29 095	36 642	37 891
Dotations aux amortissements et provisions	375 558	617 995	583 122	1 302 374
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	292 634	223 561	369 053	210 444
Produits hors exploitation	114 915	85 741	346 175	260 328
Charges hors exploitation	294 184	178 778	407 977	184 607
RÉSULTAT HORS EXPLOITATION	-179 268	-93 037	-61 802	75 720
RÉSULTAT BRUT DE L'EXERCICE	113 366	130 523	307 251	307 251
Impôts sur les Bénéfices	21 055	27 675	41 504	66 276
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	92 311	102 848	265 747	219 888

Note 1 : Les produits :**Note 1-1 : Le chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires de la **SPA DAHLI** est constitué de la vente de marchandises et des prestations fournies. Il se présente pour les exercices 2005, 2006 et 2007 comme suit :

Chiffre d'affaires	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Ventes de marchandises	93 137	100 393	99 716
Production vendue	421 208	394 755	438 420
Prestations fournies	1 330 006	1 630 785	1 853 001
Total	1 844 352	2 125 933	2 391 137

Le chiffre d'affaires de la **SPA DAHLI** a augmenté de 12% entre 2006 et 2007, de 15% entre 2005 et 2006 et de 30% entre 2005 et 2007.

Le montant des prestations fournies a enregistré une augmentation de 18% entre 2005 et 2006, de 12% entre 2006 et 2007, avec une moyenne de 74% réalisés dans les activités d'hôtellerie.

Les prestations par nature d'activité entre 2005 et 2007 se présentent comme suit :

Prestations fournies	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Hôtel Hilton	1 740 415	1 688 986	1 772 053
ABC	86 100	435 015	618 593
ITA	3 683	1 931	489
RGSA	14 153	-	-
Total	1 844 352	2 125 933	2 391 137

Il y a lieu de souligner que le chiffre d'affaires de l'hôtel HILTON représente, en 2005, 94% du chiffre d'affaires de la **SPA DAHLI**. Avec l'exploitation progressive totale de la Tour ABC, ce taux est passé à 79% en 2006 et à 74% en 2007.

En effet, de 86 100 341,77 DA en 2005 le chiffre d'affaires généré par le Business Center passe à 435 015 986,89 DA en 2006 puis à 618 593 518, 53 DA en 2007 soit une croissance de 42% par rapport à 2006.

Le chiffre d'affaires dégagé en 2005 provient essentiellement de l'exploitation optimale de l'hôtel HILTON.

Note 1-2 : Les produits divers

Cette rubrique est constituée de produits financiers et d'autres produits divers (remises, ristournes, rabais obtenus et compléments TVA).

Note 1-3 : Les produits hors exploitation

Les produits hors exploitation évoluent de la manière suivante : de 115.000.000 DA en 2005 ils diminuent en 2006 pour atteindre 86.000.000 DA. En 2007, ils augmentent significativement pour se situer à 346.000.000 DA. Ils se composent en grande partie des reprises sur charges des exercices antérieurs en plus des produits de cession d'investissement (201.000.000 DA) et des produits exceptionnels dont ceux relatifs à l'assainissement des comptes de l'Hôtel International (145.000.000 DA).

Les reprises sur charges des exercices antérieurs enregistrent l'annulation des provisions des exercices précédents et les redressements des charges de production et d'exploitation.

Les produits exceptionnels comprennent les gains de change, les remboursements d'assurances et les travaux d'assainissements.

Note 2 : Les charges**Note 2-1 : Les charges d'exploitation**

Charges d'exploitation	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Marchandises consommées	19 684	21 677	25 409
Matières et fournitures consommées	287 778	362 107	373 004
Services	273 271	292 904	261 712
Frais du personnel	320 542	344 148	353 887
Impôts et taxes	56 701	62 675	145 896
Frais financiers	371 275	212 146	274 972
Frais divers	15 424	29 095	36 642
Dotations aux amortissements et provisions	375 558	617 995	583 122
Total	1 720 233	1 942 745	2 054 644

Le poste « Frais de personnel » n'a évolué que de 3% entre 2006 et 2007 malgré la montée en cadence de l'exploitation de la Tour ABC. Ce poste représente à peine 19% en 2005 du total des charges d'exploitation mais en 2006 et 2007 le rapport passe respectivement à 18% puis à 17% bien qu'on enregistre l'entrée en exploitation de l'ABC (+ 287.000.000 DA). Cette augmentation est due principalement au recrutement de personnel enregistré en 2006 pour renforcer les effectifs de la SPA DAHLI, pour les besoins du Business Center.

Inversement les «Frais financiers» ont baissé en 2006 par rapport à 2005 puis augmenté en 2007.

Les frais divers ont augmenté régulièrement d'une année sur l'autre proportionnellement à l'accroissement des activités de la **SPA DAHLI**.

Le poste « dotations aux amortissements et aux provisions » représente en 2005, 2006 et 2007 respectivement 22%, 32% et 28% des charges d'exploitation. Il a connu un accroissement en 2006 de 325.000.000 DA, soit +111% par rapport à 2005. En 2007, il a fléchi de 35.000.000 DA (-5,6%).

Note 2-2 : Les charges hors exploitation

Les charges hors exploitation ont enregistré en 2007 une hausse de 128% entre 2006 et 2007 alors qu'elles avaient baissé entre 2005 et 2006 de près de 40%.

Ce poste est constitué en 2007 principalement des pertes résultant de cession et de la destruction ou la disparition de biens ou de produits (137.000.000 DA) ; des charges exceptionnelles (139.000.000 DA) (assainissement des comptes de l'hôtel International), des charges des exercices antérieurs (31.000.000 DA) et de la valeur résiduelle des investissements cédés (5.000.000 DA).

Note 3 : Résultats de l'exercice

En Milliers de DA	2005	2006	2007
Chiffre d'affaires	1 844 352	2 125 933	2 391 137
Résultat d'exploitation	292 634	223 561	369 053
Résultat hors exploitation	-179 268	-93 037	- 61 802
Résultat brut de l'exercice	113 366	130 523	307 251
Résultat net de l'exercice	92 311	102 848	265 747

Pour les trois années visées dans le tableau ci-dessus, la société a affiché un résultat brut positif qui a augmenté régulièrement de 15% en 2006, de 135% en 2007 et d'une moyenne annuelle cumulée de 39% entre 2005 et 2007.

Le résultat net de l'exercice connaît une évolution de 11% en 2006 et de 158% en 2007 et d'une moyenne annuelle cumulée de 42% entre 2005 et 2007.

Il faut noter qu'après trois exercices de déficit, du reste, dégressif, des années 2001 (-627 772 494,67 DA), 2002 (-307 299 337,14 DA) et 2003 (-64 200 383,80 DA), la **SPA DAHLI** a réalisé, dès 2004, un bénéfice brut de 2 751 677 905,71 DA, généré principalement par des produits hors exploitation de 3 741 191 470,99 DA pour un résultat d'exploitation négatif de 3 516 207,19 DA. Les résultats des années suivantes (2005, 2006 et 2007) ont été amoindris par les opérations d'assainissement des situations financières d'avant 2001.

Les produits hors exploitation de l'exercice 2004 sont en très grande partie des reprises sur charges des exercices antérieurs, soit 3 348 386 633,22 DA, représentant les intérêts sur emprunts liés à l'investissement « hôtel Hilton », comptabilisés précédemment comme charges d'exploitation au lieu d'être intégrées dans le coût de l'investissement.

IV-4- Présentation et analyse des bilans :

Les bilans de la SPA DAHLI pour les exercices 2005, 2006 et 2007 se présentent comme suit :

Actif	Montant net en Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Frais préliminaires	112 270	70 823	29 376
Valeurs incorporelles			305
Terrains			
Equipements de Production	4 852 942	6 970 834	23 933 217
Equipements Sociaux			
Investissements en-cours	2 629 794	433 199	1 421 726
INVESTISSEMENT	7 595 006	7 474 855	25 384 624
Marchandises	23 109	21 170	18 571
Matières et Fournitures	93 908	108 944	112 845
Produits finis			
Déchets et rebuts			
Stocks à l'extérieur	6 326	6 470	
STOCKS	123 343	136 584	131 416
Créances d'investissement	194 529	269 618	403 110
Créances de stock	14 977	5 473	1 919
Créances s/assoc et stés app	23 639	3 449	80 003
Avances pour comptes	29 607	36 041	159 019
Avances d'exploitation	37 309	39 655	50 320
Créances sur clients	407 815	558 283	461 034
Disponibilités	466 503	570 526	978 026
Compte débiteur du passif	14 416	14 107	1 215
CREANCES	1 188 794	1 497 152	2 134 646
TOTAL ACTIF	8 907 143	9 108 591	27 650 686

Passif	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Fonds social	3 732 600	6 294 770	20 882 040
Réserves		92 311	195 152
Résultat en instances d'affectation	- 2 680 188	- 2 680 188	
Prov p/pertes et charges	26 996	80 723	34 416
FONDS PROPRES	1 079 408	3 787 616	21 111 608
Commettants	26 557	5 940	5 349
Dettes d'investissement	6 547 463	3 899 024	4 827 163
Dettes de Stocks	72 471	113 330	119 355
Détention pour compte	116 933	174 810	119 746
Dettes/assoc/stés app	263 858	546 527	603 886
Dettes d'exploitation	423 607	302 265	380 619
Avances commerciales	104 556	121 256	140 473
Dettes financières	135 609	11 051	45 704
Comptes créditeurs actif	44 369	43 924	31 036
DETTES	7 735 424	5 218 127	6 273 331
RESULTAT DE L'EXERCICE	92 311	102 848	265 747
TOTAL PASSIF	8 907 143	9 108 590	27 650 686

Note 4 : Les investissements

Note 4-1 : Les terrains

La SPA DAHLI exploite un terrain de 75 hectares en concession-vente sur une durée de 40 ans, renouvelable avec option de vente dès la réalisation du projet *ALGER MEDINA*. Les actes de propriété ne sont pas encore au nom de la SPA DAHLI et cette dernière paye un loyer annuel de près de 64 000 000 DA depuis l'année 2001 dont le cumul viendra en déduction du prix de cession.

Note 4-2 : Les équipements de production

Les équipements d'exploitation comprennent les installations complexes (Bâtiments de l'hôtel HILTON et de la Tour ABC), le matériel et l'outillage, le matériel de transport, les emballages récupérables et les autres équipements de production et d'exploitation pour un montant brut total respectivement en 2005, 2006 et 2007 de 4.682.120.000 DA, de 6.202.420.000 DA et de 12.214. 440.000 DA.

Ce poste enregistre une augmentation régulière d'un exercice à l'autre entre 2005 et 2007, (+32% 2006/2005 et +97% 2007/2006).

L'importante variation de 2007 est essentiellement due à la réévaluation des investissements prévue par le décret n°07-210 du 04 juillet 2007 qui a concerné les postes bâtiments et autres équipements

de production pour dégager un écart de réévaluation qui s'élève à 17.267.450.915,50 DA ventilé comme suit :

- Bâtiments (Hôtel Hilton et tour ABC) : 17.003.973.859,02 DA
- Autres équipements de production : 263.477.060,48 DA.

Il faut noter qu'en 2006 par rapport à 2005, il est enregistré des variations importantes dans les rubriques « Agencements et installations » (+1.321.211.7976,55 DA), « Matériel et outillage » (+139.856.640,54 DA) et « Installations complexes » (+49.597.736,20 DA) dues à la mise en exploitation progressive de l'Algeria Business Center et à la rénovation de certains compartiments de l'hôtel HILTON et des remplacements de certains équipements de production.

L'augmentation enregistrée par rapport à 2004 sur le compte « Installations complexes » est due intégralement à l'acquisition d'un système de conférence pour le Business Center (1.976.543,14 DA). Cette variation passe à 49.597.736,20 DA en 2006 et à 3.205.777.761,52 DA en 2007.

Note 4-3 : Les investissements en cours

Ce poste enregistre respectivement pour les exercices 2004, 2005, 2006 et 2007 les montants suivants : 2.053.362.942,93 DA, 2.629.794.042,70 DA, 433.198.915,46 DA et 1.421.726.464 DA.

On constate un fléchissement en 2006 du fait que le gros des investissements a été engagé en 2005 et 2006 pour assurer le bon fonctionnement de la Tour ABC et terminer la rénovation de l'hôtel HILTON.

A fin 2006 et au cours de 2007, le lancement des réalisations de l'Hyper Centre Commercial, du Parc Aquatique et de deux Tours de bureaux fait progresser le poste « Investissements en cours » de l'exercice 2007.

Note 5 : Les stocks.

Stocks	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Marchandises	23 109	21 170	18 571
Matières et Fournitures	93 908	108 944	112 845
Stocks à l'extérieur	6 326	6 470	-
STOCKS	123 343	136 584	131 416

La SPA DAHLI étant une entreprise de prestations de services, elle n'emmagasine pas de produits finis par conséquent les stocks sont constitués de pièces de rechange et de consommables pour les divers appareils et la machinerie ainsi que des « matières et fournitures » nécessaires au fonctionnement de l'hôtellerie, de la restauration et des ascenseurs.

Globalement, le niveau des stocks a enregistré une hausse de l'ordre de 11% au cours de la période 2005/2006 suite notamment à l'augmentation du poste «Matières et fournitures» mais il faut souligner qu'il a baissé en 2007 de 4%.

Le poste « Marchandises » s'est réduit régulièrement d'année en année (-8% et -12%) alors que le montant du « stock à l'extérieur » a disparu en 2007.

Note 6 : Les créances

Les créances brutes ont augmenté entre 2005 et 2007 soit +25% de 2005 à 2006 et +41% de 2006 à 2007 et se composent de :

Créances	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Créances d'investissement	-	49 399	49 743
Autres créances d'investissements	194 529	220 219	353 367
Créances de stock	14 977	5 473	1 919
Créances s/assoc et stés app	23 639	3 449	80 003
Avances pour comptes	29 607	36 041	159 019
Avances d'exploitation	37 309	39 655	50 320
Créances sur clients	407 815	558 283	461 034
Disponibilités	466 503	570 526	978 026
Compte débiteur du passif	14 416	14 107	1 215
Total	1 188 794	1 497 152	2 134 646

Les postes « Créances sur clients » et « Disponibilités » représentent plus de 70% des Créances totales. De plus, le poste « Disponibilités » augmente significativement entre 2005 et 2007, le montant a plus que doublé entre ces deux exercices avec plus de 110% d'augmentation.

Note 6-1 : Les créances d'investissement

Les Créances d'investissement qui représentent en moyenne 17% du montant total des créances, ont évolué de 194.530.000 DA en 2005 à 269.620.000 DA en 2006 (+39%) puis à 403.110.000 DA en 2007 (+50%). Le poste « Avances et acomptes d'investissement » compose à plus de 80% le montant total de ces créances d'investissement dans chacun des exercices considérés

Créances d'investissement	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Titres de participation	-	49 399	49 743
Prêts	1 481	881	1 101
avances et acomptes	192 135	217 135	348 299
Cautionnements versées	914	2 204	3 968
Total	194 529	269 618	403 110

Le compte titres participatifs représente le montant des participations détenues dans le capital des entreprises 2A, ARDIS Spa, et Swissport Spa pour un montant de 49.742.500 DA.

Les avances et acomptes sur investissements accordés aux fournisseurs étrangers dans le cadre des contrats conclus pour la réalisation des divers projets en-cours représentent un solde de 321.373.000 DA au 31/12/2007.

Note 6-2 : Les créances de stocks

Créances de stocks	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Avances aux fournisseurs	14 062	4 527	964
Consignations versées	914	946	956
Total	14 977	5 473	1 919

Le montant des créances des stocks est en nette diminution d'année en année pour se limiter à 1.920.000 DA en 2007. Il ne représente que 1,19% des créances totales.

Note 6-3 : Les créances clients

Ce poste est important dans la mesure où il représente, par rapport au montant global des Créances, 38% en 2005, 40% en 2006 et 24% en 2007

Créances clients (brutes)	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Clients	426 152	578 860	480 145
Débiteurs Hôtel	24 869	19 712	36 103
Effets à recouvrir	26 668	29 297	11 537
Total	477 688	627 868	527 785

Les créances clients présentent un montant brut de 527.000.000 DA en 2007. Elles ont fait l'objet de provisions pour clients douteux pour un montant de 177.000.000 DA soit une valeur nette de 461.000.000 DA.

Créances clients (brutes)	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Hôtel	405 487	507 088	372 778
ABC	37 357	109 651	98 532
ITA	12 228	9 583	3 258
RGSA	22 616	1 546	1 370
<i>Autres</i>		-	51 847
Total brut	477 688	627 868	527 785
Provisions	69 873	69 585	66 751

Note 6-4: Les avances pour comptes

Avances pour comptes	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Taxes récupérables et précompte	22 155	8 460	44 606
Autres avances pour comptes	7 452	27 581	114 413
Total	29 607	36 041	159 019

Ce poste évolue de 22% entre 2005 et 2006 et de 341% entre 2006 et 2007 passant ainsi de 36.000.000 DA en 2006 à 159.000.000 DA en 2007, ce poste est constitué essentiellement d'une avance pour compte au profit de la société « Topécal » d'un montant de 106.000.000 DA, et d'une TVA à récupérer comptabilisée dans les comptes de l'unité Hôtel et la tour ABC pour un montant cumulé de 44.000.000 DA.

Note 6-5: Les avances d'exploitation

Avances d'exploitation	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Avances sur services	950	419	960
Avances au personnel	2 082	1 463	444
Avances sur impôts et taxes		6 316	20 756
Frais comptabilisés d'avances	14 425	10 561	9 694
Dépenses en attente d'imputation	19 852	20 896	18 467
Total	37 309	39 655	50 320

Les avances d'exploitation ont augmenté suite à l'accroissement de l'activité de la SPA DAHLI notamment avec la mise en place des différentes prestations de services offertes par l'unité ABC. Ce poste enregistre au 31/12/2007 un solde de 50.300.000 DA réparti en acomptes prévisionnels pour un montant de 20.700.000 DA, des dépenses en attente d'imputation pour un montant de 18.000.000 DA, le reste étant représenté par les frais comptabilisés d'avance pour un montant de 9.000.000 DA. Les dépenses en attente d'imputation représentent le montant des virements bancaires reçus en paiement de factures sans l'identification du client ordonnateur

Note 6-6 : Les provisions pour clients douteux

Provisions	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Total créances brut	477 688	627 868	527 785
Provisions	69 873	69 585	66 751
Total créances net	407 815	558 283	461 034

En 2005 et 2006, le montant cumulé des provisions pour clients douteux s'élève à 69,59 Millions DA. Il englobe les provisions constituées sur créances douteuses pour les exercices 2000 à 2004 soit 17.350.000 DA (25%) et celles de l'exercice 2005 reconduites en 2006 soit 52.230.000 DA (75%). Ces 52.230.000 DA se répartissent entre les provisions sur clients douteux pour

28.280.000 DA, les chèques impayés pour 20.690.000 DA et le montant des prélèvements de cartes de crédit rejetées pour 3.270.000 DA.

En 2007, le montant cumulé des provisions sur clients douteux s'élève à 66.750.000 DA. Il concerne les provisions constituées sur créances douteuses cumulées des exercices 2000 à 2006 soit 57.740.000 DA (86%), les chèques impayés pour 7,20 Millions DA (11%) et le montant des prélèvements de cartes de crédit rejetées pour 1.800.000 DA (3%) de l'exercice 2005 reconduit en 2006.

Note 6-7: Les disponibilités

Disponibilités	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Chèques remis à l'encaissement	4 468	31 204	3 582
Banques	290 483	407 728	730 415
Caisses	14 853	23 936	45 096
Régies et accréditifs	156 538	107 499	198 933
Virements de fonds	160	160	
Total	466 503	570 526	978 026

Le solde affiché au bilan 2005 est de 466.500.000 DA dont 290.480.000 DA dans les comptes bancaires. Ce solde est passé à 570.530.000 DA en 2006 soit +22% dont 407.720.000 DA (+40% par rapport à 2005) dans les comptes bancaires ce qui représente 71% du montant des disponibilités.

Le montant de 978.020.000 DA (+72% par rapport à 2006) est enregistré au bilan 2007 dont le reliquat du crédit obtenu pour la réalisation des deux Tours de bureaux pour 531.530.000 DA, le montant des accréditifs 198.940.000 DA et la liquidité à hauteur de 247.560.000 DA.

Il y a lieu de noter que les comptes Khalifa Bank ont été provisionnés en totalité au cours de l'exercice 2007 pour un montant de 31.700.000 DA.

Note 7 : Les fonds propres

En Milliers de dinars	2005	2006	2007
Capital social	3 732 600	6 294 770	20 882 040
Réserves	0	92 311	195 152
Résultat en instance d'affectation	-2 680 188	-2 680 188	0
Prov pour pertes et charges	26 996	80 723	34 416
FONDS PROPRES	1 079 408	3 787 615	21 111 608

Les fonds propres de la SPA DAHLI ont évolué de façon significative au cours de ces trois derniers exercices en raison principalement de l'assainissement des comptes de la société et la prise en main définitive de l'activité par les actionnaires.

Plusieurs opérations ont été effectuées conformément à la loi, allant de l'absorption de déficits antérieurs aux exercices 2005 et 2006, à la transformation de dettes exigibles en actions puis à la réévaluation du patrimoine de la société qui se sont traduites notamment par une augmentation des fonds propres successivement en 2006 +2.708.210.000 DA et +17.267.450.000 DA. D'un autre côté, les réserves ont été multipliées par 2 par rapport à 2006 alors que les provisions pour pertes et charges ont été divisées par 2.

Note 7-1 : Le capital social

Le capital social de la SPA DAHLI a subi des modifications en 2005 et 2006 avec une recomposition de l'actionnariat. De ce fait, il a été enregistré une augmentation de 69% entre 2005 et 2006.

Le capital social de la société passe en 2007 à 20.882.000.000 DA (plus de 200% d'évolution) suite à la réévaluation des actifs comptabilisés au bilan au 31/12/2006. Il est à signaler que cette opération de réévaluation n'a pas été effectuée sur les terrains, vu que ces derniers sont en concession-vente (propriété de l'État jusqu'à la réalisation du projet *ALGER MEDINA*)

Note 7-2 : Les réserves légales

Réserves	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Réserves réglementaires	0		102 841
Réserves facultatives	0	92 311	92 311
Total	0	92 311	195 152

Note 7-3 : Le résultat en instance d'affectation

Le montant enregistré dans ce poste entre 2005 et 2006 est le résultat de l'absorption des déficits antérieurs à 2005. Ce compte est assaini en 2007 par la réduction du capital social de SPA DAHLI du montant représentant le résultat en instance d'affectation comptabilisé au 31/12/2006.

Note 7-4 : Les provisions pour pertes et charges

Les provisions pour pertes et charges sont constituées comme suit :

Provisions pour pertes et charges	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Provisions pour pertes probables	0	0	31 705
Provisions pour charges à répartir	26 996	80 723	2 712
Total	26 996	80 723	34 416

Ce poste enregistre les provisions pour pertes et charges destinées à faire face à des charges que les événements en-cours rendent probables.

Note 8 : Les dettes

La dette globale de la **SPA DAHLI** passe de 5.218.120.000 DA en 2006 à 6.273.330.000 DA (+20%) en 2007. Les dettes d'investissement représentent en moyenne 80% de la dette totale pour la période 2005 à 2007. Viennent ensuite les dettes sur associés et sociétés apparentées avec une moyenne de 8% du total et les dettes d'exploitation avec en moyenne 5% du total.

D'un autre coté 71% des dettes sont à inscrire sur le compte de la Tour ABC (37%) et sur le Siège (34%).

Note 8-1- Les commettants

Ce poste enregistre les dettes envers des compagnies aériennes traduites dans les comptes de la société depuis 2001.

Commettants	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Agence ITA	7 150	956	366
Agence RGSA	18 351	3 927	3 927
Hôtel Hilton	1 056	1 056	1 056
Total	26 557	5 940	5 349

Le solde du compte « commettants » de l'hôtel 1.056.000.000 DA, n'a pas évolué depuis l'exercice 2003, et renferme des différences sur règlement de factures des exercices 2001 et 2002.

Note 8-2- Les Dettes d'Investissement

Dettes d'investissement	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Dette Investissement Associés	2 562 170	0	0
Emprunt bancaire	3 472 296	3 354 006	4 365 011
Créditeur d'investissements	440 987	446 319	230 575
Fournisseurs retenue de garantie	34 199	32 531	113 474
Cautionnement reçus	37 811	66 170	118 103
Total	6 547 463	3 899 024	4 827 163

La dette investissement associés de 2005 représente le solde initialement détenu par Daewoo Corporation sur la **SPA DAHLI** et racheté par ARCOFINA LLP Londres. Cette dette a fait l'objet d'une transformation en capital permettant à ARCOFINA LLP de devenir actionnaire de la **SPA DAHLI** par acte notarié par devant Maître Smail AÏT BOUDAUD en date du 14/05/2006.

Les dettes d'investissement s'élèvent à 4.827.000.000 DA en 2007 avec une hausse de 24% par rapport à 2006. Les Emprunts bancaires d'un montant de 4.365.000.000 DA sont répartis entre :

- Emprunt bancaire réaménagé pour un montant de 1.202.000.000 DA sur une durée de 20 ans pour le financement de l'hôtel Hilton.
- Emprunt bancaire pour la deuxième phase de rénovation de la discothèque d'un montant de 126.000.000 DA sur une durée de 10 ans.
- Emprunt bancaire pour la construction du Business Center sur une durée de 10 ans pour un montant de 1.835.000.000 DA.
- Emprunt bancaire pour le lancement des travaux de construction des deux tours d'affaires sur une durée de 15 ans pour un montant de 1.200.000.000 DA.

Note 8-3- Les dettes de Stocks:

Dettes de stocks	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Fournisseurs de stocks	68 297	105 261	106 596
Factures à recevoir	4 175	8 069	12 760
Total	4 175	113 330	119 355

Le poste évolue de plus 56% en 2006 et de 6% en 2007. Le solde concerne principalement l'hôtel Hilton et l'unité ABC, ce montant est composé principalement de dettes envers les fournisseurs de stocks et autres factures à recevoir.

Le compte dettes de stocks évolue significativement à partir de 2006 coïncidant ainsi avec le lancement du projet *ALGER MEDINA*.

Note 8-4- La détention pour compte :

Détention pour compte	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Impôts sur le revenu global	6 140	7 662	11 099
Cotisations sociales retenues	1 854	2 134	1 946
Oppositions sur salaires	739	739	305
Taxes due sur ventes	97 407	151 194	90 926
Autres détentions pour compte	10 793	13 081	15 469
Total	116 933	174 810	119 746

Ce poste englobe les dettes de l'entreprise vis à vis de l'Administration Fiscale (IRG, TVA..) et de divers organismes sociaux. Le solde de ce compte fait apparaître un solde correspondant aux retenues effectuées à la source à la date du 31 décembre 2007, plus celle opérés antérieurement et non encore réglées pour insuffisance de trésorerie.

La TVA sur vente représente plus de 80% du montant de chaque exercice et augmente régulièrement en rapport avec l'évolution du chiffre d'affaires de l'hôtel HILTON et la mise en exploitation de la Tour ABC.

Note 8-5- Les dettes d'exploitation

Les dettes d'exploitation se rapportent principalement aux charges fiscales, sociales, salariales, assurances, services et charges financières.

Dettes d'exploitation	En Milliers de DA		
	2005	2006	2007
Créditeurs de services	241 296	66 377	53 851
Personnel	16 513	21 651	22 162
Impôts d'exploitation dus	25 979	33 689	47 208
Créditeurs de frais financiers	109 882	144 786	211 896
Créditeurs de frais divers	5 890	8 730	15 079
Organismes sociaux	24 046	27 032	30 423
TOTAL	423 607	302 265	380 619

Le montant baisse de près de 30% en 2006 à la suite de la réduction de la rubrique « créditeurs de services » consécutivement au paiement de la dette (193.220.000 DA) envers l'Administration des Domaines pour la concession des terrains d'assiette des différents biens immobiliers ou projets de réalisation.

Note 8-6 : Les dettes financières

Ce poste comprend, en 2005, essentiellement les avances bancaires en faveur de l'unité siège et de l'unité hôtel HILTON. Ainsi, le montant y contenu a augmenté en 2005 de 68.900.000 DA par rapport à l'exercice 2004. La baisse enregistrée en 2006 représente le montant des avances bancaires reçues en 2005 par l'unité siège soit 124.560.000 Millions DA, suite au transfert du solde créditeur du compte BEA Investissement.

Les 11.050.000 DA inscrits en 2006 sur ce poste totalisent les soldes créditeurs des comptes bancaires de l'ex. Hôtel International.

Note 8-7 : Tableau des dettes par degré d'exigibilité au 31/12/2007

(En Milliers de DA)	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Commettants	5 349			5 349
Dettes d'Investissement	462 152		4 365 011	4 827 163
Dettes de Stock	119 355			119 355
Détention pour compte	119 746			119 746
Dettes Sur Associés et Sociétés Apparentées	603 886			603 886
Dettes d'Exploitation	380 619			380 619
Avances Commerciales	140 473			140 473
Dettes Financières	45 704			45 704
Comptes Créditeurs de l'Actif	31 036			31 036
Total dettes	1 908 320		4 365 011	6 273 331

Note 9 : Évolution des principaux paramètres financiers :**Note 9-1- La structure financière :**

La structure financière de la SPA DAHLI pour les exercices 2005, 2006 et 2007 se présente comme suit :

En Milliers de DA	2005	2006	2007
Fonds Propres	3 905 436	4 334 143	21 715 494
Résultats Nets	92 311	102 848	265 748
Total Fonds Propres	3 997 747	4 436 992	21 981 242
Dettes MLT	3 472 296	2 962 284	3 455 252
Dette Terrain	1 700 000	1 700 000	1 700 000
Total DMLT	5 172 296	4 662 284	5 155 252
DMLT/Fonds Propres	129%	105%	23%
Capitaux permanents	9 170 043	9 099 276	27 136 494
Fonds Propres/Capitaux permanents	44%	49%	81%
Immobilisations	9 318 644	9 227 703	27 214 369
Fonds de Roulement	- 148 601	- 128 427	-77 875
Besoin en Fonds de Roulement	- 479 495	- 687 902	- 1 010 198
Besoins de Trésorerie	- 330 894	- 559 475	-932 323
Marge d'Endettement	-1 174 549	- 225 293	16 825 990
Marge d'Endettement Résiduelle	-1 174 600	- 225 300	16 825 900
Cash Flow Brut	488 923	748 518	890 375
Cash Flow Net	467 868	720 843	848 871

- Les fonds propres en 2005 tiennent compte de la dette envers ARCOFINA LLP et qui s'est transformée en 2006 en fonds social.
- Les DMLT (Hors terrain) sont retraitées de sorte qu'elles ne reprennent que la partie à long et moyen terme des dettes d'investissement (hors dettes associées). La partie à court terme de la dette à long et moyen terme est considérée comme un passif à court terme comme suit (voir tableau page 47)

En Milliers de DA	2005	2006	2007
Partie à court terme de la dette à long et moyen termes	539 554	942 680	1 377 260

- Les immobilisations de la SPA DAHLI tiennent compte du terrain d'une superficie de 75 hectares, exploité en concession, pour une durée de 30 ans. Le terrain est valorisé selon l'acte de concession à 1.700.000.000 DA, avec une option de céder le terrain à la SPA DAHLI dès l'achèvement des travaux de réalisation du projet ALGER MEDINA.
- En contrepartie de cette immobilisation, nous avons introduit une dette à long terme du même montant.

- L'intégration de l'écart de réévaluation en 2007 dans le fonds social de la **SPA DAHLI** a permis d'améliorer le ratio Fonds propres/Capitaux permanents qui passe de 49% en 2006 à 81% en 2007, faisant de même passer la marge d'endettement à plus de 16 milliards DA.
- Le décalage entre les délais clients (généralement courts dans le secteur d'activité de la **SPA DAHLI**) et les délais fournisseurs, explique un besoin en fonds de roulement négatif durant les trois derniers exercices. Le niveau du BFR couvre largement le fonds de roulement qui est lui aussi négatif sur les exercices 2005 à 2007. Ceci implique un excédent de trésorerie sur toute la durée de l'analyse.

Note 9-2- Les principaux ratios :

		2005	2006	2007
Rentabilité économique de l'activité courante	Résultat d'exploitation/Capitaux permanents	3,19%	2,46%	1,36%
	Résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires	15,87%	10,52%	15,43%
	Résultat d'exploitation/Production de l'exercice	16,71%	11,04%	16,11%
Rentabilité financière	Résultat net/Fonds propres	2,31%	2,32%	1,21%
Productivité	Valeur ajoutée / Chiffre d'Affaires	68,67%	68,74%	72,97%
Point mort en nombre de mois chiffre d'affaires	(chiffre d'affaires - charges d'exploitation)/chiffre d'affaires * 12	0,81	1,03	1,69
Capacité d'endettement	Dettes d'investissement/Fonds propres	86,84%	105,08%	23,45%
Capacité de remboursement	Capacité d'autofinancement/DMLT	0,11	0,16	0,17
Ratio de liquidité	Actif d'exploitation/Dette à court terme	0,98	0,92	0,96
Service d la dette	Frais Financiers/DMLT	4,98%	5,90%	3,99%
Poids des intérêts	Frais financiers/Chiffre d'affaires	20,13%	9,98%	11,50%

- La rentabilité économique de l'activité courante est appréciée de trois manières différentes :
 - Le rapport entre le résultat d'exploitation et les capitaux permanents (Fonds propres et Quasi Fonds Propres + résultat net de l'exercice+ DMLT avec terrain). La baisse de ce ratio en 2007 s'explique par l'intégration de l'écart de réévaluation dans les fonds propres, ce qui augmente les capitaux permanents sans impact direct du résultat d'exploitation qui a augmenté en 2007 par rapport à 2006 par l'effet de la croissance des prestations fournies et l'augmentation du taux d'occupation de la Tour ABC.
 - Le rapport entre le résultat d'exploitation et le chiffre d'affaire. Ce rapport enregistre une baisse en 2006 par rapport à 2005 qui s'explique par une croissance du chiffre d'affaires accompagnés par une diminution du résultat d'exploitation générée essentiellement par les dotations aux amortissements qui ont presque

- doublé suite à la mise en exploitation de la tour ABC. Ce ratio reprend à la hausse en 2007 avec la baisse relative des charges d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires ce qui implique une évolution plus accentuée du résultat d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires.
- Le rapport entre le résultat d'exploitation et la production de l'entreprise constitué uniquement de prestation de location de l'hôtel Hilton et de la Tour ABC. Ce rapport suit la même tendance que le rapport précédent et cela est du à la structure du chiffre d'affaires de **SPA DAHLI** qui est principalement constitué des prestations de location.
 - La rentabilité financière est le rapport entre le résultat net et le total des fonds propres (y compris les quasi fonds propres et le résultat net non distribué sous forme de dividendes). Son niveau relativement bas ne signifie absolument pas une contre performance financière de la **SPA DAHLI** mais est la conséquence de la nature capitalistique de l'activité de la **SPA DAHLI** qui exploite des actifs immobiliers conséquents, ce qui constitue une barrière à l'entrée de la concurrence.
 - La productivité de la **SPA DAHLI** est appréciée par le rapport entre la valeur ajoutée et le chiffre d'affaires et qui montre des niveaux supérieurs à 65%. Cela signifie que la consommation intermédiaire des biens et services liée à l'exploitation constitue moins de 35% du chiffre d'affaires.
 - Le point mort en termes de nombre de mois du chiffre d'affaire s'est amélioré d'une année sur une autre pour atteindre en 2007 1 mois et 18 jours du chiffre d'affaires durant lesquelles le chiffre d'affaires de **SPA DAHLI** est équivalent au résultat d'exploitation de l'année.
 - La capacité d'endettement mesure le rapport entre les dettes d'investissement, y compris la dette du terrain. (hors partie à court terme) sur les fonds propres (y compris Quasi Fonds propres et résultat net). La norme pour ce ratio est de 100% maximum i.e. 1 DA de dettes pour 1 DA de fonds propres, ou bien une structure des capitaux permanent de 50% en fonds propres et 50% en dettes. Ce ratio a été légèrement dépassé en 2006, mais qui s'est sensiblement amélioré en faveur des fonds propres suite à l'intégration de l'écart de réévaluation dans le fonds social, ce qui offre à la **SPA DAHLI** une capacité supplémentaire d'endettement de 76,55% (100%- 23,45%) des fonds propres.
 - La capacité de remboursement permet de comparer la capacité d'autofinancement ou le cash-flow (Résultat net + Dotations aux amortissements) par rapport au niveau de l'endettement à long et moyen terme. Pour la **SPA DAHLI**, ce ratio nous indique que la dette à long et moyen termes représentait plus de 9 ans de cash-flow en 2005 ; il est passé à moins de 6 ans en 2007. A noter que la durée de vie moyenne des dettes **SPA DAHLI** se situe entre 10 ans et 15 ans.
 - Le ratio de liquidité est calculé comme étant le rapport entre l'actif circulant (Stock + Créances et disponibilité) et le passif circulant (dettes à court terme incluant la partie à court terme de la dette à long et moyen termes et dette financières). Il mesure la capacité de l'entreprise à faire face à son exigible dans le cadre de son activité courante. Ce ratio est proche de 1 pour les trois exercices. Ce ratio calculé avec les valeurs à la date de clôture des comptes ne reflète pas la valeur permanente de la liquidité de l'entreprise vu la nature d'activité saisonnière de l'Hôtel Hilton.

IV-5- Tableau d'affectation des résultats :

Les résultats des cinq derniers exercices (2003, 2004, 2005, 2006 et 2007) ont été affectés par l'Assemblée Générale de la SPA DAHLI (pour chaque exercice), réunie en sessions ordinaires conformément à la réglementation en vigueur, comme suit :

En Milliers de DA					
RESULTAT A REPARTIR	2003	2004	2005	2006	2007
1-Résultat en instance d'affectation	- 5 367 665	- 5 431 865	- 2 680 188	- 2 680 188	-
2-Résultat de l'exercice	-64 200	2 751 678	92 311	102 848	265 747
TOTAUX	- 5 431 865	- 2 680 188	- 2 587 877	- 2 577 339	265 747
AFFECTATIONS					
3- Augmentation des réserves	-	-	92 311	102 841	265 747
<i>Réserve légale</i>					13 287
<i>Réserves réglementées</i>				102 841	252 459
<i>Réserves facultatives</i>			92 311		
4- Dividendes					
5- Tantièmes					
6- Absorption du Résultat en instance d'affectation				8	
7- Résultat en instance d'affectation	- 5 431 865	- 2 680 188	- 2 680 188	(*)	
TOTAUX	- 5 431 865	- 2 680 188	- 2 587 877	102 848	265 747

(*) : Absorption du RIA à hauteur de 2.680.180 milliers DA après réduction du capital (acte notarié du 30/12/2007 par devant Maître Smail AIT BOUDAUD)

IV-6- Tableau des Emplois et des Ressources :

En Milliers de DA			
Emplois	2005	2006	2007
Investissements	754 787	437 201	1 663 662
Placement Financiers	-	49 399	344
Dividendes	-	-	-
Remboursement Emprunts	230 791	339 383	339 383
Augmentation Fonds de Roulement	1 404 144	20 174	50 553
TOTAL EMPLOIS	2 389 721	846 157	2 053 942
Ressources	2005	2006	2007
<i>Résultat net</i>	92 311	102 848	265 748
<i>Dotations aux Amortissement</i>	375 558	617 995	583 122
Capacité d'Autofinancement	467 868	720 843	848 871
Cession d'Investissement	-	314	5 071
Nouveaux Emprunts	1 921 853	125 000	1 200 000
Diminution Fonds de Roulement	-	-	-
TOTAL RESSOURCES	2 389 721	846 157	2 053 942

L'explication de la variation du fonds de roulement net global par les éléments d'exploitation est donnée dans le tableau suivant :

En Milliers de DA	2004	2005	2006	2007
Stocks	99 849	123 343	136 584	131 416
Autres créances d'investissements	195 192	194 529	220 219	353 367
Créances de stock	16 809	14 977	5 473	1 919
Avances pour comptes	148 888	29 607	36 041	159 019
Avances d'exploitation	24 568	37 309	39 655	50 320
Créances sur clients	294 203	407 815	558 283	461 034
Compte débiteur du passif	13 895	14 416	14 107	1 215
Actif réalisable	693 555	698 653	873 778	1 026 874
Partie CT DLMT	210 474	539 554	942 680	1 377 260
Dettes de Stocks	63 147	72 471	113 330	119 355
Détention pour compte	116 020	116 933	174 810	119 746
Dettes d'exploitation	246 240	423 607	302 265	380 619
Avances commerciales	30 028	104 556	121 256	140 473
Comptes créditeurs actif	20 243	44 369	43 924	31 036
Passif Circulant	686 153	1 301 491	1 698 264	2 168 489
Disponibilités	333 147	466 503	570 526	978 026
Dettes financières	66 713	135 609	11 051	45 703
Trésorerie	266 434	330 894	559 475	932 323
Fonds de Roulement	373 685	-148 601	-128 427	-77 875

Variations en Milliers de DA	2005-2004	2006-2005	2007-2006
Stocks	23 494	13 241	- 5 168
Autres créances d'investissements	- 663	25 690	133 148
Créances de stock	-1 832	- 9 503	- 3 554
Avances pour comptes	-119 281	6 434	122 978
Avances d'exploitation	12 741	2 347	10 665
Créances sur clients	113 612	150 467	-97 249
Compte débiteur du passif	521	-310	-12 891
Actif réalisable	5 098	175 125	153 097
Partie CT DLMT	329 080	403 126	434 580
Dettes de Stocks	9 324	40 859	6 025
Détention pour compte	913	57 876	-55 064
Dettes d'exploitation	177 367	-121 342	78 354
Avances commerciales	74 528	16 700	19 217
Comptes créditeurs actif	24 126	-445	-12 888
Passif Circulant	615 338	396 774	470 225
Disponibilités	133 356	104 023	407 500
Dettes financières	68 896	-124 558	34 652
Trésorerie	64 460	228 581	372 847
Fonds de Roulement	-522 286	20 174	50 552

IV-7- Tableau des Filiales et Participations :

Filiale et Participation	Capital (millions de CHF)	Réserves et report à nouveau	Fraction du Capital détenu	Valeur Comptable des Titres détenus en ZDA	Prêts et avances consentis et non encore remboursés	Montant des Cautions et Avals donnés	Chiffre d'affaires hors taxes en Millions DA	Résultat net en millions de DA	Dividendes encaissés par la société
--------------------------	---------------------------	------------------------------	----------------------------	--	---	--------------------------------------	--	--------------------------------	-------------------------------------

FILIALES DONT PLUS DE 50% DU CAPITAL EST DETENU PAR SPA DAHLI

NEANT									
-------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

PARTICIPATION INFÉRIEURE OU ÉGALE À 50% DU CAPITAL DETENU PAR SPA DAHLI

2A	1 014,96		4,86%	49 741			218,47	101,39	
ARDIS			1 action	1			415,51	-121,55	
SWISSPORT	348,84		1 action	1			107,30	4,62	

V- ORGANES D'ADMINISTRATION, DE SURVEILLANCE ET DE CONTRÔLE

V-1- Les Organes d'administration et de direction de la SPA DAHLI :

V-1-1- L'Assemblée Générale

L'Assemblée Générale est composée des représentants des actionnaires, à savoir:

- Sarl ARCOFINA Holding
- ARCOFINA LLP Londres
- La société « l'Algérienne des Assurances »
- La « SPA PHARMAGEN »
- La « SPA OFARCO »
- La société « WEB-COM »
- Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM
- Madame Soraya RAHIM

V-1-2- Le Conseil d'Administration :

Le Conseil d'Administration est composé des membres suivants :

- Mohamed Abdelouahab RAHIM : Sarl ARCOFINA Holding
- Mohand Améziane SLIMANI : l'ALGERIENNE DES ASSURANCES
- Jérôme JOLIAT : ARCOFINA LLP

Le Conseil d'Administration est présidé par le Président Directeur Général de la **SPA DAHLI** Monsieur Mohamed Abdelouahab RAHIM. Les membres du Conseil d'Administration sont nommés par l'AGO. La durée du mandat est fixée à six (06) années renouvelables par tiers (1/3) tous les deux ans. Le Conseil d'Administration se réunit, sur convocation de son Président, aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige ou à la demande d'un tiers de ses membres. Le Conseil d'Administration établit le règlement intérieur de la société, il examine et approuve notamment :

- Les dépenses générales et les budgets
- Les états financiers de la société
- Les projets de contrats d'association
- Les concours bancaires et financiers
- Les projets de création de société
- Prises de participation et placements financiers

Le Conseil d'Administration a comme rôle de représenter la société devant les tiers et veille à ce que la **SPA DAHLI** exerce les activités concourant à la réalisation de son objet social dans le strict respect des lois et réglementations.

V-2- Rémunération des membres du Conseil d'Administration et des cadres dirigeants :

- L'Assemblée Générale de la **SPA DAHLI** en date du 18 octobre 2001 a fixé le jeton de présence pour chaque réunion du Conseil d'Administration à 12 000 DA imposables, par membre et par réunion.
- Le montant total de la rémunération des cadres dirigeants de la **SPA DAHLI** s'élève à 17.575.399,89 DA pour l'exercice 2007.

V-3- Noms et prénoms des membres du Conseil d'Administration et les principaux cadres dirigeants :**V-3-1- Membres du Conseil d'Administration :**

NOM	Prénom	Fonction	Institution représentée
RAHIM	Mohamed Abdelouahab	Président	Sarl ARCOFINA Holding
SLIMANI	Mohand Améziane	Membre	Algériennes des Assurances
JOLIAT	Jerôme	Membre	ARCOFINA LLP

V-3-2- Cadres dirigeants :

NOM	Prénom	Fonction	Institution
RAHIM	Mohamed Abdelouahab	Président Directeur Général	SPA DAHLI
SLIMANI	Mohand Améziane	Administrateur délégué	SPA DAHLI
RAHIM	Soraya	Présidente du Directoire	Hôtel HILTON
BERNOU	Hocine	Directeur des opérations	Hôtel HILTON
RABIA	Mehenni	Directeur des Fin & Compta	Hôtel HILTON
MERABET	Omar	Directeur des R/Humaines	Hôtel HILTON
HADID	Mohamed	Pôle technique	BET
ROUBAH	Madjid	Pôle technique	BET

V-4- Politique de Communication :

La **SPA DAHLI** dispose d'une structure de communication et écoute client (cellule chargée de la communication interne et externe), dont les coordonnées sont ci-après :

- **Responsable** : Farid MELLAK
- **Tél / Fax** : 021.89.10.10
- **Cell** : 07.71.18.81.09

Pour informer les investisseurs sur son emprunt obligataire destiné au « grand public », la **SPA DAHLI** mettra en place une stratégie de communication ciblée. Dans le but de toucher un large public. Pour mettre en œuvre cette stratégie, la **SPA DAHLI** envisage d'utiliser, entre autres, les supports de communication et d'information suivants :

- Spots publicitaires sur la Radio et la Télévision

- Placards publicitaires dans les journaux (quotidiens, hebdomadaires...)
- Affichage publicitaire au niveau des grandes artères des grandes villes du pays
- Road-shows à travers plusieurs wilayas
- Prospectus disponibles au niveau des banques
- Insertion dans les revues spécialisées
- Le site de la COSOB : <http://www.cosob.org>

V-5- Contrôle externe de la société :

Le contrôle externe est exercé par des commissaires aux comptes nommés par l'Assemblée Générale pour une période de 3 ans renouvelable une fois.

Actuellement, un commissaire aux comptes audite la société :

- **Nom et Prénom :** INCHAELLAH MEGUELLATI
- **Adresse :** Tour EPLF Garidi-I- Cité des 216 logements, Appart n°04 BP 22 Kouba- Alger
- **Qualité :** Commissaire aux Comptes
- **Durée du mandat :** 3 ans pour les exercices 2007/2009

En sus du contrôle externe légal, SPA DAHLI s'est soumise à une revue limitée de ses états financiers par le cabinet d'audit **Hadj Ali Audit Practice (HAP)**. La revue limitée, effectuée en conformité avec les normes internationales applicables en la matière, inclut des tests par sondages de l'information financière et comptable ainsi que des procédures de revue analytique et l'examen de justificatifs par sondages. La revue limitée a recommandé certains ajustements dont il a été tenu compte dans les analyses. Les ajustements ont eu entre autres pour effet de réduire l'actif net de SPA DAHLI de 27 650 686 KDA à 27 635 680 KDA soit une réduction de 15,006 millions de dinars. Les projections financières présentées dans la section VI-2 tiennent compte de ce réajustement.

VI- EVOLUTION RECENTE ET BUT DE L'EMISSION

VI-1- Évolution récente :

VI-1-1- Situation comptable au 31 Décembre 2008:

Le tableau de comptes de résultat et le bilan au 31 Décembre 2008 se présentent comme suit :

TCR En Milliers de DA	DEBIT	CREDIT
Ventes de marchandises		107 976
Marchandises consommées	28 071	
MARGE BRUTE		79 904
Production vendue		602 724
Prestations fournies		2 368 833
Transfert de charges de production		22 097
Matières et fournitures consommées	519 992	
Services	350 148	
VALEUR AJOUTEE		2 203 419
Produits divers		3 822
Transfert de charges d'exploitation		36 400
Frais de personnel	432 460	
Impôts et taxes	87 824	
Frais financiers	172 648	
Frais divers	37 891	
Dotations aux amortissements et provisions	1 302 374	
RESULTAT D'EXPLOITATION		210 444
Produits hors exploitation		260 328
Charges hors exploitation	184 607	
RESULTATS HORS EXPLOITATION		75 720
RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		286 165
Impôts sur les bénéfices	65 321	
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		220 844

Actif (en Milliers de DA)	Montant net	Passif (en Milliers de DA)	Montant
Frais préliminaires		Fonds social	20 882 040
Valeurs incorporelles	305	Primes d'apports	
Terrains		Réserves	460 898
Equipements de production	22 874 504	Titres de participation à émettre	
Equipements sociaux		Résultat en inst d'affectation	
Investissements en-cours	3 396 450	Provisions p/pertes et charges	
INVESTISSEMENTS	26 271 258	FONDS PROPRES	21 342 938
Marchandises	16 458	Commettants	4 293
Matières & Fournitures	79 676	Dettes d'investissements	4 927 553
Produits semis ouvrés		Dettes de stocks	121 005
Produits et travaux en-cours		Détention pour compte	137 403
Produits finis		Dettes envers assoc et stés app	741 324
Déchets et rebuts		Dettes d'exploitation	471 006
Stocks à l'extérieur	1 638	Avances commerciales	99 1274
STOCKS	97 773	Dettes financières	181 634
Créances d'investissements	368 236	Comptes créditeurs de l'actif	30 766
Créances de stocks	2 079	DETTES	6 714 260
Créances s/associés & Stés app	89 754		
Avances pour comptes	218 484		
Avances d'exploitation	86 429		
Créances sur clients	511 595		
Disponibilités	630 083		
Comptes débiteurs du passif	1 395		
CREANCES	1 908 056	Résultat Net de l'exercice	219 888
TOTAL ACTIF	28 277 086	TOTAL PASSIF	28 277 086

VI-2-Perspectives d'avenir et but de l'émission:

Au plan de son développement, les perspectives prometteuses en matière de marché que procurent les contrats de prestations de services en direction des grandes entreprises (notamment étrangères) ainsi que la forte demande enregistrée à ce jour pour réserver un espace dans les Tours en-cours de réalisation démontre que le « gisement » est assez large et que la clientèle est satisfaite de la qualité actuelle des services des unités de la **SPA DAHLI**.

Le marché des loisirs ludiques et de détente se met en place et sa couverture demanderait quelques années. Aussi le Parc Aquatique et la Marina seront exploités avec une rentabilité optimale et le retour sur investissement sera rapide.

Quant au Flat hôtel, ce sera une première dans le pays et intéressera bon nombre d'expatriés étrangers pris en charge par leurs employeurs.

L'engouement des algériens pour la grande distribution et pour le shopping ne sont pas à démontrer ainsi l'Hyper Centre Commercial avec sa galerie marchande vont constituer des lieux de convergence du grand public d'autant que le problème de stationnement ne se posera pas pour les visiteurs.

VI-2-1- Le marché :

La stratégie de l'entreprise pour les cinq prochaines années se fonde sur un environnement socio-économique de plus en plus concurrentiel. Le marché algérien est d'ores et déjà ouvert aux sociétés étrangères et les dispositions en matière notamment immobilière et hôtelière confortent la position de l'hôtel HILTON et celle de la Tour ABC qui offrent des prestations de service uniques en Algérie.

Le plan d'action adopté est le suivant :

- Poursuite du programme de réalisation des infrastructures ;
- Adaptation des prestations de services aux besoins et exigences des clients ;
- Modernisation et amélioration continue de la gestion;
- Amélioration des conditions de travail : renouvellement et extension des infrastructures d'hébergement et de restauration ;
- Sécurisation des installations (télésurveillance, réfection des réseaux électriques et anti incendie);
- Préservation de la santé et de la sécurité des travailleurs et protection de l'environnement ;
- Amélioration du niveau de qualification par le recrutement de jeunes universitaires.

Les conditions des marchés entrant dans le cadre de l'activité de la **SPA DAHLI** sont résumées comme suit :

VI-2-1-1- Le marché de l'Hôtellerie (source SPA DAHLI):

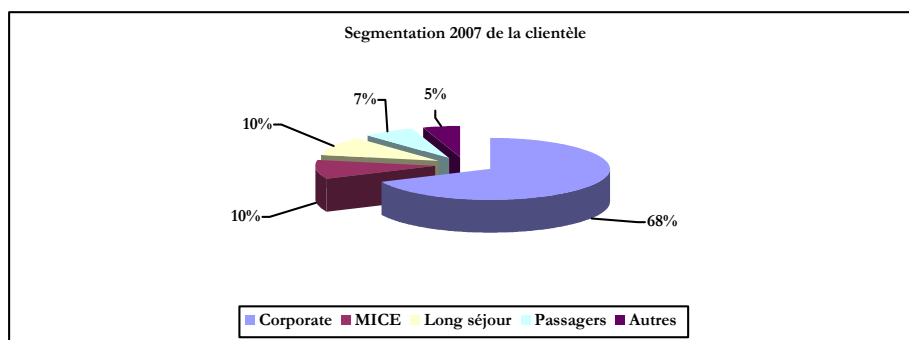
Le marché de l'hôtellerie algérien est caractérisé par un nombre réduit d'hôtels de haut standing faisant partie des chaînes mondiales de renom.

La capacité d'accueil algérienne est estimée à 80.000 lits répartis entre 1002 hôtels, parmi lesquels 30 sont classés 4 ou 5 étoiles. Il existe approximativement 10.000 chambres considérées conformes aux standards internationaux dont 2 220 se trouvent à Alger.

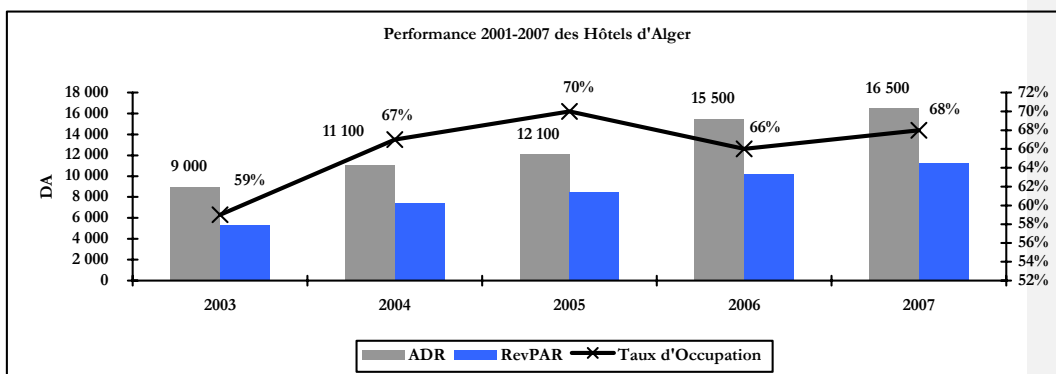
La qualité d'offre des hôtels d'Alger (source SPA DAHLI)

Désignation	Notation	Localisation	Nombre de Chambre	Age (ans)	Superficie des chambres (m ²)	Suites	Salles de réunion	Espace de réunion (m ²)
Sheraton	5	Club des Pins	419	9	28	102	6	1 860
Hilton	5	Mohammadia	412	15	27	40	12	1 177
Sofitel	5	El Hamma	331	16	27	26	6	816
Mercure	5	Bab Ezzouar	307	8	15	18	5	650
El Aurassi	5	Les Tagarins	455	33	18	39	9	3 490
El Djazair	5	Alger Centre	296	119	20	26	6	650
Total/Moyenne Pondérée			2 220		23	251	44	1 562

En 2007, la segmentation de la clientèle est composée, en grande partie (68%), d'une fréquentation corporative, suivie de la clientèle qui se rend à Alger pour participer aux manifestations politiques, économiques ou culturelles (segment connu dans le jargon du tourisme sous l'abréviation MICE - Meetings, Incentives, Conventions and Events -) (10%), d'une clientèle longue durée (10%) qui sera intéressée par la disponibilité d'une offre Appartement-Hôtel, la clientèle passagère (7%) et autres (5%).



En termes de performance, le graphe suivant retrace l'évolution du tarif moyen de la nuitée (ADR), du taux d'occupation et du revenu moyen par chambre (RevPAR)



Avec un taux d'occupation de près de 68% et un tarif de nuitée moyen de plus de 16 500 DA, le marché hôtelier algérien a enregistré en 2007, sa meilleure performance depuis 2001. Ceci est intimement lié à un certain dynamisme de l'économie algérienne qui a généré des mouvements d'hommes d'affaires vers l'Algérie.

Malgré la baisse du taux d'occupation enregistrée en 2006, l'ADR et le RevPAR ont sensiblement augmenté. En effet, les hôteliers ont profité de l'exiguïté de l'offre pendant la saison haute pour réviser à la hausse les tarifs des prestations.

En termes d'évolution future de l'offre et de la demande, il faut signaler que des projets, de 8 hôtels haut standing dont 6 classés 5 étoiles, sont en cours de réalisation sur Alger pour une offre totale de 2 160 chambres.

En tout état de cause, cette nouvelle offre est largement insuffisante pour faire face à court et moyen termes à la demande en perpétuelle croissance en proportion à la détermination de l'Etat de booster l'économie nationale par des mesures incitatives visant à attirer davantage l'investissement direct étranger et encourager la matière grise algérienne notamment expatriée à contribuer aux efforts de développement du pays et à renforcer les infrastructures. Cela se traduit par l'intérêt plus marqué des entreprises multinationales à créer une représentation ou une filiale dans le pays, ce qui ne fait qu'accroître la demande.

Le tableau suivant illustre les opportunités de consolidation de l'activité hôtelière :

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Estimation de la demande	1 937	2 344	2 827	3 389	3 889	4 285	4 716	5 183	5 579	6 001
Estimation de l'offre	2 525	2 765	3 764	4 954	5 343	5 732	6 122	6 511	6 901	7 290
Taux d'occupation	76.7%	84.8%	75.1%	68.4%	72.8%	74.8%	77.0%	79.6%	80.9%	82.3%
Occupation Stabilisée	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%
Ecart de taux d'Occupation	11.7%	19.8%	10.1%	3.4%	7.8%	9.8%	12.0%	14.6%	15.9%	17.3%
Demande insatisfaite	227	463	286	116	303	418	567	757	884	1 039

Source : SPA DAHLI

Il est important de souligner les points suivants :

- L'année 2008 va voir l'addition de seulement 600 chambres de standard international. Compte tenu de l'évolution croissante de la demande, le taux d'occupation et les tarifs demeureront élevés.
- Le marché hôtelier algérois souffre d'un phénomène de saisonnalité accrue au mois de ramadhan et à la période estivale où les taux d'occupation régressent parfois jusqu'à 45%. Ces contraintes de saisonnalité ne permettent pas d'établir des prévisions avec des taux d'occupation dépassant les 86%.
- La majorité des projets en maturation ne rentreront en activité qu'à partir de 2012.
- En stabilisant le taux d'occupation à 65%, la **SPA DAHLI** a identifié l'opportunité de croissance de l'offre nécessaire de 227 chambres en 2008 et plus de 460 chambres en 2009 pour couvrir le déficit.

VI-2-1-2- Le marché des espaces de bureaux (source SPA DAHLI):

Avec plus de 3 000 compagnies internationales installées en Algérie, on constate une offre de qualité insuffisante d'espaces à usage de bureaux (considéré comme offre de qualité de par leur construction, leur finition en rapport avec les standards internationaux, leur technologie intelligente, leur faux plafond, leur maintenance en propreté, leur parking et leur système de sécurité).

La majorité des entreprises internationales est contrainte d'opérer à partir de villas et autres locaux, généralement situés dans des zones de premier emplacement. Le plus souvent, elles recourent à l'achat ou à la location de villas, les restaurent et les réaménagent selon leurs besoins. Ces villas sont considérées comme un produit substitutif aux espaces à usage de bureaux.

La Tour ABC représente actuellement la seule offre d'espace de bureau de qualité disponible sur Alger. Depuis son ouverture en juillet 2005, plusieurs multinationales ont déménagé des hauteurs d'Alger vers cette Tour.

La demande peut venir des entreprises qui cherchent à relocaliser leurs bureaux dans des espaces plus fonctionnels et plus adaptés à leurs activités, ou des entreprises qui cherchent à agrandir

leurs locaux par des espaces supplémentaires nécessaires à leur croissance future permettant d'accueillir plus de personnel.

Plusieurs complexes d'espaces à usage de bureaux sont planifiés ou en cours de construction. On peut décompter 11 projets totalisant un espace de plus 443 000 m² à Alger sans tenir compte de ceux envisagés dans les autres grands pôles d'activité économique du pays.

La performance de ce type d'activité peut être appréciée à partir du tableau suivant :

	Achat (DA/m ²)	Location (DA/m ² /an)	Taux d'occupation (%)
Tour ABC	x	45 600	100
Immeuble Carrefour	x	36 000	93
Immeuble Oued Kniss	x	38 400	93
Villa à usage de Bureaux	217 300	36 000- 60 000	100
Appartement à usage de Bureau	88 000	15 000- 20 000	100
Centre Mohammadia	105 000	42 000	100
Centre Al Qods Chéraga	90 000	36 000	Vendu à 100%

Source : SPA DAHLI

Au regard de l'offre insuffisante et inadaptée, les taux d'occupation contenus dans le tableau ci-dessus atteignent en moyenne 95% pour la plupart des développeurs et cela malgré le niveau très élevé des loyers.

Le tableau suivant résume les prévisions établies par la SPA DAHLI sur l'horizon 2008-2016, pour mieux juger de l'opportunité d'investissement supplémentaire potentiel dans l'activité de location d'espaces à usage de bureaux.

Analyse de la demande (en m ²)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Total espace de bureaux requis	1 613 027	1 854 981	2 133 228	2 346 551	2 581 206	2 839 326	3 052 276	3 281 197	3 527 286
Espace de bureau de qualité requis (%)	30.0	30.0	30.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
Demande d'espace de bureau de qualité	483 908	556 494	639 968	586 638	645 301	709 832	763 069	820 299	881 822
Taux d'occupation (%)	95.5	102.2	103.0	92.4	95.5	107.2	112.9	119.0	125.4
Taux d'occupation stabilisé (%)	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0
Opportunité en m²	26 524	68 106	83 424	14 181	61 421	122 178	174 926	237 794	312 415

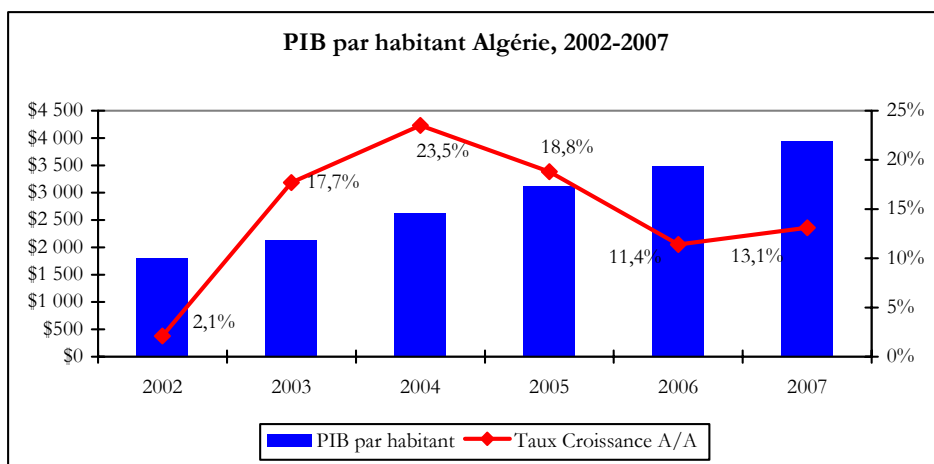
Source : SPA DAHLI

La **SPA DAHLI**, en réalisant un complexe à usage de bureaux (City Center) totalisant environ 70 000 m² dès 2009, tirera profit de la dynamique ascendante du marché. Il est prévu que la mise sur le marché de ce nouvel espace suscitera une demande supplémentaire provenant principalement des institutions qui vont quitter les villas pour s'installer dans des tours de bureaux. La croissance économique que connaîtra l'Algérie dans les années à venir va, sans doute, créer plus de pression sur l'offre de ce type de produit se traduisant par une hausse inévitable des prix de location.

VI-2-1-3 Le marché des espaces de la Grande Distribution (source SPA DAHLI):

Le marché de la Grande distribution en Algérie a vu, depuis la dissolution des Galeries Algériennes et des Souks El Fellah, une concentration dans des souks traditionnels et des superettes de proximité. Cependant, ce secteur reprend peu à peu sa place avec l'installation de l'enseigne Carrefour à Alger et l'annonce de l'arrivée de plusieurs labels internationaux aussi bien que nationaux.

L'évolution du pouvoir d'achat des algériens a un impact direct sur le déploiement de l'activité de Grande Distribution. En effet, durant la période 2002-2007, le PIB par habitant en Algérie a plus que doublé, passant de 1 808 \$US à 3 936 \$US. Un taux de croissance sur six ans de plus de 100% est un indicateur d'un progrès économique exceptionnel. Cela a eu un effet direct sur la consommation et sur le pouvoir d'achat des algériens.



Source : Ministère des Finances

En même temps, les habitudes de consommation des algériens se transforment progressivement en développant une préférence pour des grands centres à guichet unique (One-Stop-Shops), ainsi que pour les produits labellisés confortés par le renforcement de la franchise pour tout type de produits et de services.

Actuellement, on peut recenser sur Alger, cinq grandes surfaces de distribution de qualité totalisant une superficie de plus de 24 500 m², parmi lesquelles, l'hypermarché Carrefour (El Anasser, rue des Fusillés), apparenté au groupe ARCOFINA. Cet hypermarché offre, depuis son ouverture en 2005, plus de 3 000 m² de surface commerciale et reçoit quotidiennement plus de 10 000 visiteurs, preuve du succès de ce type de magasins.

Attiré par la réussite de Carrefour, plusieurs développeurs se placent sur le marché en lançant des projets d'installation à Alger, d'au moins 7 centres commerciaux de qualité, offrant plus de 226 488 m² d'espace de grande distribution à compter de 2009.

Les opportunités du marché peuvent être appréciées à partir des éléments suivants :

- 60% de la population algéroise, représentera la demande potentielle pour la grande distribution.
- Suivant la même tendance historique, la population algéroise croîtra de 1,5% par an
- Le revenu moyen des algérois est estimé à 25 000 DA/mois.
- En plus de la population algéroise, 10% du reste de la population algérienne constituera une clientèle additionnelle potentielle.
- Si la part de la grande distribution de qualité ne représente que 25% de l'offre de distribution totale, ce taux évoluera pour atteindre à terme 40%.
- Le besoin d'espaces de grande distribution pour couvrir la demande prévisionnelle totale des algérois entre 2008 et 2016 se présente comme suit :

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Besoin (000 m²)	192	106	125	121	117	113	110	107	103

Source : SPA DAHLI

VI-2-2- Les orientations :

Le programme d'investissement de la **SPA DAHLI** sur l'horizon 2008-2015 d'un montant total de 24,36 Milliards DA portera principalement sur :

- La construction des infrastructures contenues dans le projet **ALGER MEDINA**
- L'acquisition d'équipements et d'installations complexes
- Le renouvellement des matériels amortis
- L'aménagement et l'embellissement de l'espace
- La sécurisation des installations et du site.

—Le montant global ci-dessus se répartit comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

Mise en forme : Puces et numéros

En Milliers DA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Réalisation du projet	5 061 958	6 471 213	4 992 515	500 000				
Investissements de renouvellement	272 147	317 600	375 346	1 248 393	1 301 618	1 287 830	1 273 748	1 259 334
Total	5 334 105	6 788 813	5 367 861	1 748 393	1 301 618	1 287 830	1 273 748	1 259 334

VI-2-3- But de l'émission

L'émission obligataire a pour but le financement partiel (75%) de trois projets, **un Parc Aquatique** « BABA ARROUDJ », un **Appart'Hôtel** « LA RESIDENCE » et un port de plaisance « **MARINA BAY** » qui entrent dans l'ensemble « **ALGER MEDINA** ». C'est dans le cadre du même ensemble que l'Hôtel Hilton et la Tour Algeria Business Center ont été réalisés ; un Hyper Centre Commercial « **ARDIS** » et deux tours d'affaires étant en voie de réalisation.

L'hôtel Hilton et la Tour ABC sont déjà en exploitation, l'Hyper Centre Commercial « **ARDIS** » entrera en exploitation au cours du dernier trimestre 2009 et son financement est assuré à 100% sur les fonds propres de **SPA DAHLI**, alors que les deux tours de bureaux en voie de réalisation ont bénéficié d'un financement bancaire à hauteur de 4.400.000.000 Dinars Algériens. L'objet de l'emprunt obligataire est de collecter les fonds nécessaires au financement partiel (75%) de trois projets : le parc aquatique « **BABA ARROUDJ** », l'Appart'Hôtel avec deux tours « **La RESIDENCE** » et le port de plaisance « **MARINA BAY** ». Il faut noter que le parc aquatique sera également achevé au cours du dernier trimestre de l'année en cours.

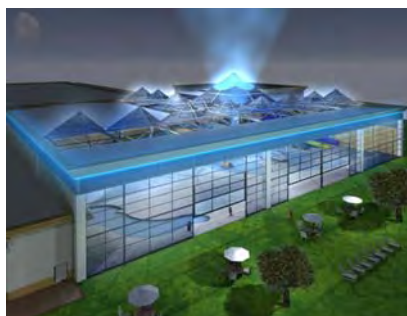
La fiche technique de chacun des trois projets ainsi que celle des autres composantes de **ALGER MEDINA** se présente comme suit :

- **Parc Aquatique « BABA ARROUDJ »**

Le projet consiste en la réalisation d'un Parc Aquatique d'une capacité de 5 000 personnes /jour.

Détails techniques :

- surface totale : 10 000 m² dont 4 860 m² bâtis.
- durée des travaux : 24 mois
- début des travaux : 4^{ème} trimestre 2007
- début d'exploitation 4^{ème} trimestre 2009
- évaluation financière totale de l'investissement : 1.001.560.000 DA décomposés comme suit



Rubrique	Montant en DA
Frais préliminaires	51.100.000
Génie Civil et Bâtiments	300.470.000
Installations complexes et Equipements	537.570.000
Services liés à l'investissement	112.420.000

Le coût de construction est établi sur la base de 200.000 DA/m².

Le financement du Parc Aquatique se fera sur fonds propres à hauteur de 25%, soit 253.300.000 DA et 75% sur l'emprunt obligataire soit 748.260.000 DA.

Estimation des revenus : l'évaluation des revenus est faite sur la base des éléments suivants :

a) Hypothèse basse:

- nombre d'entrées 3 500 personnes /jour
- prix unitaire 500 DA /personne/jour
- nombre de jours d'utilisation dans l'année 300 jours.
- Une augmentation du prix unitaire de 2% par an à compter de la 4^{ème} année.

En Milliers de Dinars	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR ^(*)
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations fournies	262 500	525 000	525 000	535 500	546 210	557 134	568 277	1,14%
Matières et fournitures consommées	1 315	2 630	2 630	2 680	2 730	2 790	2 840	1,10%
Services	26 250	52 500	52 500	53 550	54 620	55 710	56 830	1,14%
VALEUR AJOUTEE	234 935	469 870	469 870	479 270	488 860	498 634	508 607	1,14%
Frais du personnel	39 125	78 250	78 250	79 810	81 410	83 040	84 700	1,14%
Impôts et taxes								
Frais financiers	39 125	78 250	78 250	79 810	81 410	83 040	84 700	1,14%
Frais divers	1 045	2 090	2 090	2 100	2 110	2 120	2 130	0,27%
Dotations aux amortissements et provisions	62 770	62 770	62 770	62 770	62 770	62 770	62 770	0,00%
RESULTAT D'EXPLOITATION	93 085	287 850	287 850	295 680	303 660	311 795	320 097	8,05%
Cash Flow	155 855	350 620	350 620	358 450	366 430	374 565	382 867	2,98%
Fonds propres	253 297	346 382	634 233	922 083	1 217 764	1 521 424	1 833 219	32,68%
Résultat	93 085	287 850	287 850	295 680	303 660	311 795	320 097	8,05%
Total Fonds propres	346 382	634 233	922 083	1 217 764	1 521 424	1 833 219	2 153 316	25,49%
Rentabilité Economique	26,87%	45,39%	31,22%	24,28%	19,96%	17,01%	14,87%	-16,77%
Coût de la dette (corrigée)	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	-9,43%
WACC ^(**)	10,62%	15,25%	11,70%	9,97%	8,89%	8,15%	7,62%	-13,63%

(*) CAGR= Taux de croissance annuel moyen = [(Valeur fin période/Valeur début période)^{1/nombre de périodes}]-1

(**) WACC = Coût Moyen Pondéré du Capital = pour une structure de Capital 25% en Fonds Propres et 75% de Dettes

WACC= 25%* rentabilité économique + 75%* Coût de la dette (Coupon corrigé) à fiscalité nulle

b) Hypothèse haute:

- nombre d'entrées 4 000 personnes /jour
- prix unitaire 800 DA /personne/jour
- nombre de jours d'utilisation dans l'année 300 jours.
- Une augmentation du prix unitaire de 3% par an à compter de la 4^{ème} année.

○ **Appart'Hôtel « La RESIDENCE »**

L'hôtel résidentiel est conçu pour être proposé à une clientèle optant pour des longs séjours. Cet ensemble est constitué de deux tours de 24 niveaux y compris un rez-de-chaussée et deux sous-sol. Les appartements standing sont situés entre les 3^{ème} et 22^{ème} étages sur une surface totale de 28 362 m², les deux niveaux de sous-sol et les deux derniers étages abritant respectivement les locaux techniques et la machinerie. L'espace rez-de-chaussée accueille, outre les halls des tours, une piscine et ses annexes, un centre de thalassothérapie, un institut de beauté et des éléments techniques. Quant aux deux niveaux de sous-sol d'une surface totale 7 525 m², ils sont destinés à la machinerie, aux locaux de maintenance, au dépôt et autres fonctions de soutien logistique.

Détails techniques

- surface totale : 46 209 m²
- durée des travaux : 24 mois
- début des travaux : 2^{ème} trimestre 2009
- début d'exploitation : 3^{ème} trimestre 2011
- évaluation financière totale de l'investissement : 5.985.030.000 DA détaillé comme suit :



Rubrique	Montant en DA
Frais préliminaires	232.640.000
Bâtiments	3.101.830.000
Installations complexes et équipements	2.067.880.000
Services liés à l'investissement	582.680.000

Le coût des travaux de construction, installations complexes et équipements est évalué sur la base d'un prix unitaire de 130.000 DA/m² conception et études comprises.

Le financement sera assuré à hauteur de 75% sur l'emprunt obligataire, soit 4.471.380.000 DA et 25% sur les fonds propres soit 1.513.620.000 DA.

Chiffre d'affaires prévisionnel : L'évaluation des revenus est faite sur la base suivante :

- un taux d'occupation des lieux progressif bien qu'une action commerciale appuyée sera engagée durant la construction.
- Les revenus des locations constituent 77% des prestations et les activités annexes (restauration, fitness, loisirs, services en appartement.....etc.) représentent 23% des montants des prestations
- La surface à louer est de 28 362 m²

Estimation des Prestations :**a) Hypothèse basse :****Taux d'occupation :**

- Début d'exploitation 2011 55 % = 15 599 m²
- 2012 60 % = 17 017 m²
- 2013 65 % = 18 435 m²
- 2014 et années suivantes (9 ans) 65 % = 18 435 m²
- Revenu mensuel de location 5 900 DA /mois/m²
- Augmentation annuelle des loyers : + 2% par an à compter de la 4^{ème} année d'exploitation

Les paramètres d'exploitation prévisionnels se présenteront comme suit :

En Milliers de DA	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE						
Prestations fournies	1 434 307	1 564 698	1 695 090	1 728 992	1 763 572	2,42%
Matières et fournitures consommées	59 450	72 190	76 440	77 970	79 530	1,96%
Services	143 130	173 800	184 020	187 770	191 460	1,95%
VALEUR AJOUTEE	1 231 727	1 318 708	1 434 630	1 463 252	1 492 582	2,51%
Frais du personnel	233 280	233 280	233 280	237 950	242 700	0,79%
Impôts et taxes						
Coupons emprunt obligataire	232 512	232 512	232 512	232 512	232 512	0,00%
Résorption Coupons 2009, 2010 et 2011 (sur 4 ans)	93 005	93 005	93 005	93 005	93 005	0,00%
Frais divers	17 560	17 870	17 970	18 010	18 040	0,19%
Dotations aux amortissements et provisions	299 840	299 840	299 840	299 840	299 840	0,00%
RESULTAT D'EXPLOITATION	355 530	442 202	558 023	581 935	606 485	6,52%
Cash Flow brut	655 370	742 042	857 863	881 775	906 325	4,08%
Fonds propres	1 513 623	1 869 153	2 311 355	2 869 378	3 451 313	13,05%
Résultat	355 530	442 202	558 023	581 935	606 485	6,52%
Total Fonds propres	1 869 153	2 311 355	2 869 378	3 451 313	4 057 798	11,91%
Rentabilité économique	19,02%	19,13%	19,45%	16,86%	14,95%	-4,82%
Coût de la dette (corrigée)	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	0,00%
WACC	11,58%	11,61%	11,69%	11,04%	10,56%	-1,87%

b) Hypothèse haute :**Taux d'occupation :**

- Début d'exploitation 2011 65% = 18 435 m²
- 2012 70% = 19 853 m²
- 2013 75% = 21 272 m²
- 2014 et années suivantes (9 ans) 75% = 21 272 m²
- Revenu mensuel de location 7 000 DA /mois/m²
- Augmentation annuelle des loyers : + 3% par an à compter de la 4^{ème} année d'exploitation

Les paramètres d'exploitation sont résumés dans le tableau suivant :

En Milliers de DA	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE						
Prestations fournies	2 011 124	2 165 825	2 320 527	2 390 143	2 437 946	2,40%
Matières et fournitures consommées	62 423	75 800	80 262	81 869	83 507	1,96%
Services	150 287	182 490	193 221	197 159	201 033	1,95%
VALEUR AJOUTEE	1 798 415	1 907 536	2 047 044	2 111 116	2 153 406	2,45%
Frais du personnel	244 944	244 944	244 944	249 848	254 835	0,79%
Impôts et taxes						0,00%
Coupons emprunt obligataire	232 512	232 512	232 512	232 512	232 512	0,00%
Résorption Coupons 2009 et 2010 (sur 5 ans)	93 005	93 005	93 005	93 005	93 005	0,00%
Frais divers	17 560	17 870	17 970	18 010	18 040	0,19%
Dotations aux amortissements et provisions	299 840	299 840	299 840	299 840	299 840	0,00%
RESULTAT D'EXPLOITATION	910 554	1 019 365	1 158 774	1 217 902	1 255 175	4,25%
Cash Flow brut	1 210 394	1 319 205	1 458 614	1 517 742	1 555 015	3,34%
Fonds propres	1 513 623	2 424 177	3 443 542	4 602 316	5 820 218	19,14%
Résultat	910 554	1 019 365	1 158 774	1 217 902	1 255 175	4,25%
Total Fonds propres	2 424 177	3 443 542	4 602 316	5 820 218	7 075 393	15,49%
Rentabilité économique	37,56%	29,60%	25,18%	20,93%	17,74%	-9,73%
Coût de la dette (corrigée)	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	0,00%
WACC	16,22%	14,23%	13,12%	12,06%	11,26%	-4,57%

○ **Port de plaisance « MARINA BAY »**

Ce projet consiste en la réalisation d'un port de plaisance sur une longueur de 1 000 mètres et l'acquisition de matériels et d'équipements nécessaires à son fonctionnement pour une capacité d'accueil de 604 bateaux.

Détails techniques

- surface totale : 50 000 mètres carrés
- durée des travaux : 24 mois
- début des travaux : 2^{ème} trimestre 2009
- début d'exploitation : 2^{ème} trimestre 2011
- évaluation financière totale de l'investissement : 4.000.000.000 DA détaillé comme suit :



Rubrique	Montant en DA
Frais préliminaires	240.000.000
Génie Civil et Bâtiments	2.400.000.000
Installations complexes et Equipements	1.080.000.000
Services liés à l'investissement	280.000.000

Le coût de Génie civil et bâtiment sont établi sur la base de 80.000 DA/m².

Le financement du projet se fera à hauteur de 25% sur fonds propres soit : 1 milliard de dinars et 75% sur l'emprunt obligataire soit 3 milliards de dinars.

Estimation des revenus : L'évaluation des revenus de la Marina / Port de plaisance est faite sur la base des prestations suivantes: Abonnement, Transit et Activités annexes

a) Hypothèse basse:

- Abonnement sur une base de 350 bateaux à raison de 3.000 DA/ jour
- Transit sur une base 10 bateaux à raison de 50.000 DA/jour
- Activités annexes (services hôteliers et maintenance des bateaux)
 - Services Hôteliers : 200 personnes par jour à raison de 4.000 DA/personne
 - Maintenance des Bateaux : 250 Bateaux à raison de 20.000 DA / mois
- Augmentation annuelle des prix de 10% prévu pour la 2^{ème} et 3^{ème} années d'exploitation et de 2% à compter de la 4^{ème} année.

Ce qui nous donne le tableau suivant :

En Milliers de DA	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	-
Prestations fournies	453 000	996 600	1 096 260	1 118 185	1 140 549	5,25%
Matières et fournitures consommées	23 145	50 920	56 010	57 130	58 270	4,71%
Services	45 300	99 660	109 630	111 820	114 050	4,71%
VALEUR AJOUTEE	384 555	846 020	930 620	949 235	968 229	4,71%
Frais du personnel	28 980	57 960	57 960	59 120	60 300	0,79%
Impôts et taxes						
Coupons emprunt obligataire	78 000	156 000	156 000	156 000	156 000	0,00%
Résorption Coupons 2009 et 2010 (sur 5 ans)	31 200	62 400	62 400	62 400	62 400	0,00%
Frais divers	6 695	13 480	13 580	13 600	13 620	0,34%
Dotations aux amortissements et provisions	90 000	180 000	180 000	180 000	180 000	0,00%
RESULTAT D'EXPLOITATION	149 680	376 180	460 680	478 115	495 909	10,62%
Cash-flow Brut	239 680	556 180	640 680	658 115	675 909	7,11%
Fonds propres	1 000 000	1 149 680	1 525 860	1 986 540	2 464 655	19,77%
Résultat	149 680	376 180	460 680	478 115	495 909	10,62%
Total Fonds propres	1 149 680	1 525 860	1 986 540	2 464 655	2 960 564	17,90%
Rentabilité Economique	13,02%	24,65%	23,19%	19,40%	16,75%	5,17%
Coût de la dette (corrigée)	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%	0,00%
WACC	9,32%	12,23%	11,86%	10,92%	10,25%	1,93%

b) Hypothèse haute:

- Abonnement sur une base de 450 bateaux à raison de 5.000 DA/ jour
- Transit sur une base 15 bateaux à raison de 60.000 DA/jour
- Activités annexes (services hôteliers et maintenance des bateaux)
 - Services Hôteliers : 250 personnes par jour à raison de 5.000 DA/personne
 - Maintenance des Bateaux : 300 Bateaux à raison de 30.000 DA / mois
- Augmentation annuelle des prix de 10% prévue pour les 2^{ème} et 3^{ème} années d'exploitation et de 3% à compter de la 4^{ème} année.

La situation prévisionnelle se présentera donc comme suit :

En Milliers de DA	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	
Prestations fournies	846 000	1 861 200	2 047 320	2 108 740	2 172 002	5,12%
Matières et fournitures consommées	36 855	81 081	89 189	91 865	94 621	5,12%
Services	84 600	186 120	204 732	210 874	217 200	5,12%
VALEUR AJOUTEE	724 545	1 593 999	1 753 399	1 806 001	1 860 181	5,12%
Frais du personnel	30 429	60 858	60 858	62 076	63 315	0,79%
Impôts et taxes						
Coupons emprunt obligataire	78 000	156 000	156 000	156 000	156 000	0,00%
Résorption Coupons 2009 et 2010 (sur 5 ans)	31 200	62 400	62 400	62 400	62 400	0,00%
Frais divers	13 390	13 480	13 580	13 600	13 620	-12,65%
Dotations aux amortissements et provisions	90 000	180 000	180 000	180 000	180 000	0,00%
RESULTAT D'EXPLOITATION	481 526	1 121 261	1 280 561	1 331 925	1 384 846	7,54%
Cash-flow Brut	571 526	1 301 261	1 460 561	1 511 925	1 564 846	6,48%
Fonds propres	1 011 611	1 493 137	2 614 398	3 894 959	5 226 884	38,88%
Résultat	481 526	1 121 261	1 280 561	1 331 925	1 384 846	7,54%
Total Fonds propres	1 493 137	2 614 398	3 894 959	5 226 884	6 611 730	27,34%
Rentabilité Economique	32,25%	42,89%	32,88%	25,48%	20,95%	-8,27%
Coût de la dette (corrigée)	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%	0,00%
WACC	14,13%	16,79%	14,29%	12,44%	11,30%	-4,36%

○ **Centre Commercial**

L'ensemble bâti est composé d'un Hyper marché « **ARDIS** » de 16.200 m², d'une galerie commerciale de 11.200 m² et de bureaux et locaux techniques sur 6.600 m². Le grand parking d'une capacité de 2.000 voitures et les espaces verts s'approprient respectivement 30.000 m² et 6.000 m².

Détails techniques

- surface totale : 70 000 m²
- durée des travaux : 30 mois
- début des travaux : 2^{ème} trimestre 2007
- début d'exploitation : 4^{ème} trimestre 2009
- évaluation financière totale de l'investissement : 4.046.140.000 DA réparti comme suit :



Rubrique	Montant en DA
Frais préliminaires	412.000.000
Génie Civil et Bâtiments	2.480.000.000
Equipements de production	653.800.000
Biens et matériel auxiliaire	327.370.000
Services liés à l'investissement	172.970.000

Le coût de construction est établi sur la base de 120 000 DA/m².

Le financement de cet hyper centre commercial sera assuré à hauteur de 100% sur fonds propres soit 4.046.140.000 DA.

L'ouvrage comprenant une galerie marchande et un Hyper marché entièrement dédié à la location s'étale sur une surface de 70.000 m², dont 34.000 m² d'emprise au sol du bâti (16.200 m² pour l'Hypermarché, 11.200 m² pour la galerie marchande et 6.600 m² pour les locaux techniques et les bureaux) et 36.000 m² de surface non bâtie comprenant un parking sur 30.000 m² pouvant accueillir 2.000 voitures et des espaces verts sur 6.000 m².

L'Hyper Centre Commercial est en mesure de générer 1.000 emplois dont 300 par **SPA DAHLI** et 700 par l'hyper marché ARDIS-Carrefour sans compter ceux qui seront générés par les activités commerciales de la galerie marchande.

Estimation des revenus : Les projections de Chiffre d'affaires sont effectuées par rapport aux surfaces (Chiffre d'affaires /m²), de la Galerie Marchande et de l'Hyper Marché. L'évaluation des revenus est faite sur la base de :

-a) Hypothèse basse :

- un loyer mensuel arrêté à 1.500 DA/m²/mois pour l'Hyper marché et les bureaux,
- un loyer mensuel arrêté à 4.500 DA/m²/mois pour la galerie marchande,
- un taux progressif d'occupation des lieux,
- Augmentation annuelle des loyers : +2% par an à compter de la 4^{ème} année.

Mise en forme : Puces et numéros

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Hyper marché							
Taux d'occupation	80%	85%	90%	95%	95%	95%	95%
Loyer mensuel (DA/m ² /mois)	1 500	1 500	1 500	1 530	1 561	1 592	1 624
Galerie Commerciale							
Taux d'occupation	65%	80%	85%	90%	90%	90%	90%
Loyer mensuel (DA/m ² /mois)	4 500	4 500	4 500	4 590	4 682	4 775	4 871
Bureaux							
Taux d'occupation	60%	70%	80%	90%	90%	90%	90%
Loyer mensuel (DA/m ² /mois)	1 500	1 500	1 500	1 530	1 561	1 592	1 624

Les paramètres d'exploitation se présenteront comme suit :

En Milliers de DA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations fournies	873 180	1 030 860	1 101 060	1 194 685	1 218 579	1 242 950	1 267 809	5,47%
Matières et fournitures consommées	4 060	5 080	5 080	5 180	5 280	5 390	5 490	4,40%
Services	81 220	101 520	101 520	103 550	105 620	107 730	109 890	4,41%
VALEUR AJOUTEE	787 900	924 260	994 460	1 085 955	1 107 679	1 129 830	1 152 429	5,58%
Frais du personnel	160 380	160 380	160 380	163 590	166 860	170 200	173 600	1,14%
Impôts et taxes								
Frais financiers	157 189	157 189	157 189	157 189	157 189	157 189	157 189	0,00%
Frais divers	7 260	13 910	13 910	13 930	13 950	13 970	13 990	9,82%
Dotations aux amortissements et provisions	172 520	172 520	172 520	172 520	172 520	172 520	172 520	0,00%
RESULTAT D'EXPLOITATION	290 551	420 261	490 461	578 726	597 160	615 952	635 131	11,82%
Cash Flow	463 071	592 781	662 981	751 246	769 680	788 472	807 651	8,27%
Fonds propres	4 046 140	4 336 691	4 756 953	5 247 414	5 826 140	6 423 301	7 039 252	8,23%
Résultat	290 551	420 261	490 461	578 726	597 160	615 952	635 131	11,82%
Total Fonds propres	4 336 691	4 756 953	5 247 414	5 826 140	6 423 301	7 039 252	7 674 383	8,50%
Rentabilité Economique	6,70%	8,83%	9,35%	9,93%	9,30%	8,75%	8,28%	3,06%
Coût de la dette (corrigée)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	6,70%	8,83%	9,35%	9,93%	9,30%	8,75%	8,28%	3,06%

-b) Hypothèse haute :

- un loyer mensuel arrêté à 2 500 DA/m²/mois pour l'Hyper marché et les bureaux,
- un loyer mensuel arrêté à 10 000 DA/m²/mois de la galerie marchande,
- un taux progressif d'occupation des lieux,
- Augmentation annuelle des loyers : +3% par an à compter de la 4^{ème} année.

← - - - Mise en forme : Puces et numéros

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Hyper marché							
Taux d'occupation	80%	85%	90%	95%	95%	95%	95%
Loyer mensuel (DA/m ² /mois)	2 500	2 500	2 500	2 550	2 601	2 653	2 706
Galerie Commerciale							
Taux d'occupation	80%	85%	90%	95%	95%	95%	95%
Loyer mensuel (DA/m ² /mois)	10 000	10 000	10 000	10 200	10 404	10 612	10 824
Bureaux							
Taux d'occupation	75%	80%	90%	95%	95%	95%	95%
Loyer mensuel (DA/m ² /mois)	2 500	2 500	2 500	2 550	2 601	2 653	2 706

Les projections financières font apparaître les éléments contenus dans le tableau ci-dessous :

En Milliers de Dinars	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations fournies	2 092 500	2 223 900	2 365 200	2 546 532	2 597 463	2 649 412	2 702 400	3,72%
Matières et fournitures consommées	4 263	5 334	5 334	5 439	5 544	5 660	5 765	4,40%
Services	93 403	116 748	116 748	119 083	121 463	123 890	126 374	4,41%
VALEUR AJOUTEE	1 994 834	2 101 818	2 243 118	2 422 011	2 470 456	2 519 863	2 570 262	3,69%
Frais du personnel	168 399	168 399	168 399	171 770	175 203	178 710	182 280	1,14%
Impôts et taxes								
Frais financiers	157 189	157 189	157 189	157 189	157 189	157 189	157 189	0,00%
Frais divers	7 260	13 910	13 910	13 930	13 950	13 970	13 990	9,82%
Dotations aux amortissements et provisions	172 520	172 520	172 520	172 520	172 520	172 520	172 520	0,00%
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 489 466	1 589 800	1 731 100	1 906 602	1 951 594	1 997 474	2 044 283	4,63%
Cash Flow	1 661 986	1 762 320	1 903 620	2 079 122	2 124 114	2 169 994	2 216 803	4,20%
Fonds propres	4 046 140	5 535 606	7 125 407	8 856 507	10 763 109	12 714 703	14 712 177	20,25%
Résultat	1 489 466	1 589 800	1 731 100	1 906 602	1 951 594	1 997 474	2 044 283	4,63%
Total Fonds propres	5 535 606	7 125 407	8 856 507	10 763 109	12 714 703	14 712 177	16 756 461	17,14%
Rentabilité Economique	26,91%	22,31%	19,55%	17,71%	15,35%	13,58%	12,20%	-10,68%
Coût de la dette	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	26,91%	22,31%	19,55%	17,71%	15,35%	13,58%	12,20%	-10,68%

o **Tours de Bureaux**

Ces deux espaces de bureaux identiques de 20 étages sont réalisés dans le cadre du City Center et viennent s'ajouter à la Tour ABC en exploitation. Cet ensemble de trois Tours deviendra un point de repère du City Center d'*Alger Médina*.

Conçus comme des « bâtiments intelligents » à l'image de l'ABC, les planchers des bureaux adoptent le système de « planchers surélevés », permettant de faire facilement d'éventuelles modifications.

Détails techniques

- surface totale : 66.264 m2 dont 39.428 m² pour les espaces bureaux et 26.836 m² pour les locaux techniques et autres locaux d'accompagnement :
- durée des travaux : 30 mois
- début des travaux : 1^{er} trimestre 2008
- début d'exploitation : 4^{ème} trimestre 2010
- évaluation financière totale de l'investissement : 6.595.660.000 DA détaillé comme suit :



Rubrique	Montant en DA
Frais préliminaires	255.920.000
Bâtiments	3 935.200.000
Installations complexes et équipements	1.751.700.000
Services liés à l'investissement	652.840.000

Les coûts des travaux de construction, installations complexes et équipements sont évalués sur la base de 100 000 DA/m², conception et études comprises.

Le financement se réalisera à hauteur de 67% sur dettes bancaires et 33% sur fonds propres.

A noter que la SPA DAHLI a déjà mobilisé 1 200 millions de DA de dettes bancaires pour le financement de la réalisation des tours de Bureaux.

Estimation des Prestations : L'évaluation des revenus est faite sur la base d'une surface totale à louer de 59 100 m² (Bureaux et espaces communs)

a) ***Hypothèse basse*** :

- un loyer mensuel arrêté à 3 400 DA/m²
- un taux progressif d'occupation des lieux comme suit:
 - o Début d'exploitation (2010) 80 % = 47 280 m²
 - o 2011 90 % = 53 190 m²
 - o 2012 et années suivantes (9 ans) 95 % = 56 145 m²
- Augmentation des loyers de 2% à partir de 2012.

Les paramètres d'exploitation se présenteront comme suit :

En Milliers de DA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	-	
Prestations fournies	1 929 024	2 170 152	2 336 530	2 336 530	2 336 530	2 336 530	3,2%
Matières et fournitures consommées	104 170	117 190	123 700	126 170	128 700	131 270	3,9%
Services	270 830	304 690	321 620	328 050	334 610	341 300	3,9%
VALEUR AJOUTEE	1 554 024	1 748 272	1 891 210	1 882 310	1 873 220	1 863 960	3,1%
Frais du personnel	200 800	200 800	200 800	204 810	208 610	213 090	1,0%
Impôts et taxes							
Frais financiers	257 205	257 205	257 205	257 205	257 205	257 205	0,0%
Résorption Frais financiers préliminaires 2009 (sur 6 ans)	42 868	42 868	42 868	42 868	42 868	42 868	0,0%
Frais divers	22 550	22 810	22 940	22 990	23 040	23 090	0,4%
Dotations aux amortissements et provisions	293 230	293 230	293 230	293 230	293 230	293 230	0,0%
RESULTAT D'EXPLOITATION	737 372	931 360	1 074 168	1 061 208	1 048 268	1 034 478	5,8%
Cash Flow	1 030 602	1 224 590	1 367 398	1 354 438	1 341 498	1 327 708	4,3%
Fonds propres	2 195 000	2 932 372	3 863 731	4 937 899	5 999 107	7 047 374	21,5%
Résultat	737 372	931 360	1 074 168	1 061 208	1 048 268	1 034 478	5,8%
Total Fonds propres	2 932 372	3 863 731	4 937 899	5 999 107	7 047 374	8 081 852	18,4%
Rentabilité Economique	25,15%	24,11%	21,75%	17,69%	14,87%	12,80%	-10,6%
Coût de la dette (corrige)	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	0,0%
WACC	12,33%	11,99%	11,21%	9,87%	8,94%	8,26%	-3,51%

b) Hypothèse haute :

- un loyer mensuel arrêté à 5.000 DA/m²
- un taux progressif d'occupation des lieux comme suit:
 - Début d'exploitation (2010) 80 % = 47 280 m²
 - 2011 90 % = 53 190 m²
 - 2012 et années suivantes (9 ans) 95 % = 56 145 m²
- Augmentation des loyers de 3% à partir de 2012.

L'exploitation future de l'unité est représentée dans le tableau suivant :

En Milliers de Dinars	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	-	
Prestations fournies	2 836 800	3 191 400	3 469 761	3 469 761	3 469 761	3 469 761	3,4%
Matières et fournitures consommées	109 379	123 050	129 885	132 479	135 135	137 834	3,9%
Services	284 372	319 925	337 701	344 453	351 341	358 365	3,9%
VALEUR AJOUTEE	2 443 050	2 748 426	3 002 175	2 992 830	2 983 286	2 973 563	3,3%
Frais du personnel	210 840	210 840	210 840	215 051	219 041	223 745	1,0%
Impôts et taxes							
Coupons emprunt obligataire	257 205	257 205	257 205	257 205	257 205	257 205	0,0%
Résorption Coupon 2009 (sur 6 ans)	42 868	42 868	42 868	42 868	42 868	42 868	0,0%
Frais divers	22 550	22 810	22 940	22 990	23 040	23 090	0,4%
Dotations aux amortissements et provisions	293 230	293 230	293 230	293 230	293 230	293 230	0,0%
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 616 358	1 921 474	2 175 093	2 161 487	2 147 903	2 133 426	4,7%
Cash Flow	1 909 588	2 214 704	2 468 323	2 454 717	2 441 133	2 426 656	4,1%
Fonds propres	2 195 000	3 811 358	5 732 831	7 907 924	10 069 411	12 217 313	33,1%
Résultat	1 616 358	1 921 474	2 175 093	2 161 487	2 147 903	2 133 426	4,7%
Total Fonds propres	3 811 358	5 732 831	7 907 924	10 069 411	12 217 313	14 350 739	24,7%
Rentabilité Economique	42,41%	33,52%	27,51%	21,47%	17,58%	14,87%	-16,0%
Coût de la dette (corrigé)	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	0,0%
WACC	18,03%	15,09%	13,11%	11,12%	9,84%	8,94%	-11,0%

VI-2-4- Perspectives d'avenir 2009-2016 :

Dans cette section, nous présentons d'abord les tableaux des comptes de résultats prévisionnels des deux unités principales à savoir l'hôtel Hilton et la Tour ABC puis celui incluant toutes les unités existantes et futures sur le même horizon et selon l'hypothèse basse :

VI-2-4-1- Tableau des comptes de résultat prévisionnels des deux unités en production :

o Hôtel Hilton

Nous faisons varier le taux d'occupation de 65% en 2008 à 70% en 2009 puis à 75% à partir de 2010 sur une base d'un nombre de nuitées maximal de 150 000 nuitées. Le prix moyen de la nuitée sera augmenté de 25% en 2008, de 15% pour les années 2009 et 2010 puis de 10% pour les années suivantes

Le nombre de couverts servis est estimé à raison de 4 couverts par nuitée sur la base d'un prix de 3.200 DA par couvert ce qui nous donne les chiffres d'affaires suivants :

Hébergement	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Nombre de nuitées	97 500	105 000	112 500	112 500	112 500	112 500	112 500	112 500
Prix moyen (DA)	16 899	19 434	22 349	24 583	27 042	29 746	32 721	35 993
Taux d'Occupation	65%	70%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
Chiffre d'affaires	1 647 628	2 040 524	2 514 217	2 765 639	3 042 203	3 346 423	3 681 065	4 049 172

Restauration	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Nombre de couverts	390 000	420 000	450 000	450 000	450 000	450 000	450 000	450 000
Prix moyen	3 200	3 200	3 200	3 200	3 200	3 200	3 200	3 200
Chiffre d'affaires	1 248 000	1 344 000	1 440 000	1 440 000	1 440 000	1 440 000	1 440 000	1 440 000
Total chiffre d'affaires	2 895 628	3 384 524	3 954 217	4 205 639	4 482 203	4 786 423	5 121 065	5 489 172

Le tableau des comptes de résultats prévisionnels qui découle de cette hypothèse est le suivant :

En Milliers de DA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventes de marchandises	698 880	752 640	806 400	806 400	806 400	806 400	806 400	806 400
Marchandises consommées	139 776	150 528	161 280	161 280	161 280	161 280	161 280	161 280
MARGE BRUTE	559 104	602 112	645 120	645 120	645 120	645 120	645 120	645 120
Production vendue	549 120	591 360	633 600	633 600	633 600	633 600	633 600	633 600
Prestations fournies	1 647 628	2 040 524	2 514 217	2 765 639	3 042 203	3 346 423	3 681 065	4 049 172
Matières et fournitures consommées	473 850	544 930	610 320	671 350	738 490	812 330	893 570	982 920
Services	568 620	653 910	732 380	805 620	886 180	974 800	1 072 280	1 179 510
VALEUR AJOUTEE	1 713 382	2 035 156	2 450 237	2 567 389	2 696 253	2 838 013	2 993 935	3 165 462
Frais du personnel	568 620	653 910	732 380	805 620	886 180	974 800	1 072 280	1 179 510
Impôts et taxes	92 690	101 530	109 600	117 100	125 410	134 610	144 800	156 080
Frais financiers	118 536	106 374	94 213	82 792	73 593	64 394	55 195	49 996
Frais divers	19 260	19 740	20 170	20 580	21 030	21 520	22 060	22 660
Dotations aux amortissements et provisions	542 759	532 759	514 759	509 759	506 759	502 759	499 759	492 759
RESULTAT D'EXPLOITATION	371 518	620 843	979 115	1 031 538	1 083 281	1 139 930	1 199 842	1 264 458
RESULTAT HORS EXPLOITATION	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE	371 518	620 843	979 115	1 031 538	1 083 281	1 139 930	1 199 842	1 264 458
Impôts sur les Bénéfices	46 440	77 605	122 389	128 942	135 410	142 491	149 980	158 057
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	325 078	543 238	856 726	902 596	947 871	997 439	1 049 862	1 106 400

a) Tour ABC

Mise en forme : Puces et numéros

Le taux d'occupation qui est déjà passé à 100% dès le début de 2008 restera stable. Le loyer annuel sera révisé à la hausse à partir de 2010 à un taux d'augmentation de 10% annuel. Le chiffre d'affaires qui sera généré sur cette base est présenté comme suit :

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Loyer annuel moyen Bureau (DA /m ²)	40 500	40 500	44 550	49 005	53 906	59 296	65 226	71 748
Chiffre d'affaires (KDA)	801 900	801 900	882 090	970 299	1 067 329	1 174 062	1 291 468	1 420 615

Les comptes d'exploitation prévisionnels se présenteront comme suit :

En Milliers de DA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
MARGE BRUTE	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations fournies	801 900	801 900	882 090	970 299	1 067 329	1 174 062	1 291 468	1 420 615
Matières et fournitures consommées	43 170	44 030	44 910	45 810	46 730	47 660	48 620	49 590
Services	112 240	114 480	116 770	119 110	121 490	123 920	126 400	128 930
VALEUR AJOUTEE	646 490	643 390	720 410	805 379	899 109	1 002 482	1 116 448	1 242 095
Frais du personnel	25 900	26 420	26 950	27 490	28 040	28 600	29 170	29 750
Impôts et taxes		35 740	17 890	35 740	35 700	35 670	35 650	35 630
Frais financiers	87 178	75 204	63 230	51 256	39 281	27 307	15 333	3 359
Frais divers	8 770	8 790	8 810	8 820	8 840	8 860	8 880	8 900
Dotations aux amortissements et provisions	246 101	246 101	246 101	246 101	246 101	246 101	246 101	246 101
RESULTAT D'EXPLOITATION	278 541	251 136	357 430	435 973	541 147	655 944	781 314	918 355
RESULTAT HORS EXPLOITATION	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE	278 541	251 136	357 430	435 973	541 147	655 944	781 314	918 355
impôts sur les Bénéfices		31 392	44 679	54 497	67 643	81 993	97 664	114 794
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	278 541	219 744	312 751	381 476	473 503	573 951	683 650	803 560

VI-2-4-2- Tableau des comptes de résultat prévisionnels de SPA DAHLI à l'horizon 2016 avec l'entrée progressive en production de toutes les unités:

A partir de l'analyse précédente, nous pouvons présenter le compte des résultats prévisionnels de **SPA DAHLI** sur l'horizon 2009-2016 dans lequel sont incluses toutes les unités existantes et futures de **SPA DAHLI** évoluant dans un environnement établi par les hypothèses basses de chaque unité.

Les comptes d'exploitation prévisionnels de **SPA DAHLI** sur l'horizon 2009-2016 pour ce scénario se présenteront comme suit :

En milliers de DA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventes de marchandises	752 640	806 400	806 400	806 400	806 400	806 400	806 400	806 652
Marchandises consommées	150 528	161 280	161 280	161 280	161 280	161 280	161 280	161 330
MARGE BRUTE	602 112	645 120	645 120	645 120	645 120	645 120	645 120	645 322
Production vendue	591 360	633 600	633 600	633 600	633 600	633 600	633 600	633 798
Prestations fournies	3 978 104	6 881 191	9 419 457	10 737 546	11 413 154	11 956 325	12 546 524	13 459 528
Matières et fournitures consommées	594 335	767 110	924 655	1 039 890	1 126 620	1 214 170	1 309 910	1 382 859
Services	875 860	1 274 000	1 571 870	1 759 850	1 880 660	1 996 320	2 121 970	2 239 983
VALEUR AJOUTEE	3 701 381	6 118 801	8 201 652	9 216 526	9 684 594	10 024 555	10 393 364	11 115 805
Frais du personnel	879 835	1 198 760	1 534 800	1 649 660	1 747 720	1 860 370	1 983 650	2 025 457
Impôts et taxes	137 270	127 490	152 840	161 110	170 280	180 450	191 710	162 554
Frais financiers	338 767	653 614	630 219	1 043 762	1 131 789	1 110 616	1 093 443	1 079 386
Frais divers	36 835	67 530	92 465	100 190	100 980	101 680	102 430	104 019
Dotations aux amortissement et provisions	1 014 149	1 289 379	1 674 219	1 761 219	1 757 219	1 754 219	1 747 219	1 737 542
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 294 525	2 782 028	4 117 108	4 500 584	4 776 606	5 017 220	5 274 912	6 006 848
RESULTAT HORS EXPLOITATION	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE	1 294 525	2 782 028	4 117 108	4 500 584	4 776 606	5 017 220	5 274 912	6 006 848
impôts sur les Bénéfices	108 997	167 068	183 439	203 053	224 484	247 644	272 852	188 141
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 185 527	2 614 960	3 933 670	4 297 530	4 552 121	4 769 575	5 002 060	5 818 707

Le résultat net évoluera au fur et à mesure de la réception des projets et de leurs entrées en exploitation. Le même résultat pourra atteindre un niveau supérieur à 1.400.000.000 DA en 2008 et jusqu' à près de 12.000.000.000 DA en 2016 si nous considérons la consolidation des projets sous les hypothèses hautes. Le plan de financement en termes d'emplois et de ressources pour ce scénario est le suivant :

Emplois	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Cumul 2009-2016
Investissements	6 788 813	5 367 861	2 863 393	1 301 618	1 287 830	1 273 748	1 259 334	1 244 698	21 387 295
Placement Financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remboursement Emprunts	333 090	333 090	610 930	610 930	610 930	610 930	514 840	333 090	3 957 830
Remboursement Dette Terrain	-	-	1 700 000	-	-	-	-	-	1 700 000
Remboursement Emprunts Obligataires	-	-	-	-	-	-	-	8 300 000	8 300 000
Augmentation Fonds de Roulement	6 577 774	-	1 018 566	4 146 202	4 410 581	4 639 117	4 975 105	-	25 767 345
TOTAL EMPLOIS	13 699 677	5 700 951	6 192 889	6 058 750	6 309 341	6 523 795	6 749 280	9 877 788	61 112 470

Ressources	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Cumul 2009-2016
Résultat net	1 185 527	2 614 960	3 933 670	4 297 530	4 552 121	4 769 575	5 002 060	5 002 060	31 357 504
Dotations aux Amortissement	1 014 149	1 289 379	1 674 219	1 761 219	1 757 219	1 754 219	1 747 219	1 747 219	12 744 846
Capacité d'Autofinancement	2 199 677	3 904 339	5 607 889	6 058 750	6 309 341	6 523 795	6 749 280	6 749 280	44 102 350
Remboursement loyers terrains 2002-2010	-	-	585 000	-	-	-	-	-	585 000
Nouveaux Emprunts	3 200 000	-	-	-	-	-	-	-	3 200 000
Emprunts Obligataires	8 300 000	-	-	-	-	-	-	-	8 300 000
Diminution Fonds de Roulement	-	1 796 612	-	-	-	-	-	3 128 508	4 925 120
TOTAL RESSOURCES	13 699 677	5 700 951	6 192 889	6 058 750	6 309 341	6 523 795	6 749 280	9 877 788	61 112 470

Le cumul des investissements entre 2009 et 2016 constitue 35% des emplois alors que le cumul des cash-flows durant la même période constitue 72% des ressources. Le retour sur investissements sera réalisé dès 2014. Les cash-flows générés et le fond de roulement disponible suffiront à eux seuls à financer le reste du programme d'investissement et le remboursement des emprunts anciens ainsi que l'emprunt obligataire.

Dans le cas d'une hypothèse haute, le retour sur investissement se réalisera dès 2012 et l'augmentation cumulée du fonds de roulement, après le remboursement de l'emprunt obligataire, atteindra près de 47.000.000.000 DA.

Le même plan de financement, mais en termes de flux de trésorerie, se présentera comme suit :

En Milliers de DA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>Résultat Net</i>	1 185 527	2 614 960	3 933 670	4 297 530	4 552 121	4 769 575	5 002 060	5 002 060
<i>Dotations aux amortissements</i>	1 014 149	1 289 379	1 674 219	1 761 219	1 757 219	1 754 219	1 747 219	1 747 219
Cash-flow Net	2 199 677	3 904 339	5 607 889	6 058 750	6 309 341	6 523 795	6 749 280	6 749 280
Variation du BFR	606 091	841 165	842 182	155 327	190 808	181 913	193 700	36 463
Trésorerie Liée à l'Exploitation	2 805 768	4 745 504	6 450 071	6 214 077	6 500 149	6 705 708	6 942 980	6 785 742
Investissements Corporels	-6 788 813	-5 367 861	-2 863 393	-1 301 618	-1 287 830	-1 273 748	-1 259 334	-1 244 698
Dividendes								
Trésorerie Liée à l'Investissement	-6 788 813	-5 367 861	-2 863 393	-1 301 618	-1 287 830	-1 273 748	-1 259 334	-1 244 698
Nouveaux Emprunts	3 200 000							
Emprunt Obligataire	8 300 000							
Remboursement des Emprunts anciens	-333 090	-333 090	-610 930	-610 930	-610 930	-610 930	-514 840	-333 090
Remboursement Dette Terrain	-	-	- 1 700 000	-	-	-	-	-
Récupération Loyers terrain 2002-2011	-	-	585 000	-	-	-	-	-
Remboursement de l'Emprunt Obligataire	-	-	-	-	-	-	-	- 8 300 000
Trésorerie lié au Financement	11 166 910	-333 090	-1 725 930	-610 930	-610 930	-610 930	-514 840	-8 633 090
Variation de Trésorerie	7 183 866	-955 447	1 860 748	4 301 529	4 601 389	4 821 029	5 168 806	-3 092 045
Trésorerie d'Ouverture	-3 680 634	3 503 232	2 547 785	4 408 533	8 710 062	13 311 451	18 132 480	23 301 286
Trésorerie de Clôture	3 503 232	2 547 785	4 408 533	8 710 062	13 311 451	18 132 480	23 301 286	20 209 241

La trésorerie de clôture est excédentaire sur tout le long de l'horizon de prévisions et elle affichera un niveau de plus de 20.000.000.000 DA (voir même près de 56.000.000.000 DA dans le cas d'une hypothèse haute après le remboursement *In Fine* de l'emprunt obligataire.

La variation du BFR est estimée à partir des éléments de l'actif circulant (hors trésorerie) et du passif circulant conformément aux hypothèses suivantes tirées des tendances observées dans les exercices précédents :

Actif Circulant		
A	B	C
Stock	36,23%	Matières et Fournitures consommées
Autres Créances d'investissements	8,00%	Dépenses d'Investissement+Investissements en Cours
Créances de Stock	1,50%	Stock
Avances pour comptes	8,00%	Frais de personnel+ Impôts et taxes)
Avances d'exploitation	14,71%	Résultat d'exploitation
Créances Clients	100 jours	Chiffre d'affaires
Passif Circulant		
Autres dettes d'investissements	14,00%	Dépenses d'Investissement +Investissements en Cours
Dettes de stock	77,52%	Stock
Détention pour comptes	32,64%	Frais de personnel+ Impôts et taxes)
Avances Commerciales	26 jours	Chiffre d'affaires
Dettes d'exploitation	127,70%	Résultat d'exploitation
A = B x C		

La structure financière de SPA DAHLI se présentera comme suit :

En milliers de DA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds Propres	22 569 854	23 755 381	26 370 341	30 304 011	34 601 541	39 153 662	43 923 238	48 925 298
Résultats Nets	1 185 527	2 614 960	3 933 670	4 297 530	4 552 121	4 769 575	5 002 060	5 002 060
Total Fonds Propres	23 755 381	26 370 341	30 304 011	34 601 541	39 153 662	43 923 238	48 925 298	53 927 358
Dettes MLT	5 989 410	5 656 320	6 215 390	5 604 460	4 993 530	4 382 600	3 867 760	3 534 670
Dettes Terrain	1 700 000	1 700 000	-	-	-	-	-	-
Emprunts Obligataires	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	-
Total DMLT	15 989 410	15 656 320	14 515 390	13 904 460	13 293 530	12 682 600	12 167 760	3 534 670
DMLT/Fonds Propres	67%	59%	48%	40%	34%	29%	25%	7%
Capitaux permanents	39 744 791	42 026 661	44 819 400	48 506 001	52 447 192	56 605 838	61 093 058	57 462 028
Fonds Propres/Capitaux permanents	60%	63%	68%	71%	75%	78%	80%	94%
Immobilisations	37 534 615	41 613 096	43 387 270	42 927 668	42 458 279	41 977 808	41 489 923	40 987 401
Fonds de Roulement	2 210 176	413 565	1 432 131	5 578 332	9 988 913	14 628 030	19 603 135	16 474 627
Besoin en Fonds de Roulement	- 1 293 055	- 2 134 220	- 2 976 402	- 3 131 729	- 3 322 538	- 3 504 451	- 3 698 151	-3 734 614
Besoins de Trésorerie	- 3 503 232	- 2 547 785	- 4 408 533	- 8 710 062	-13 311 451	- 18 132 480	- 23 301 286	-20 209 241
Marge d'Endettement	7 765 972	10 714 021	15 788 621	20 697 081	25 860 133	31 240 638	36 757 538	50 392 688
Marge d'Endettement Résiduelle	7 765 900	10 714 000	15 788 600	20 697 000	25 860 100	31 240 600	36 757 500	50 392 600
Cash Flow Brut	2 308 674	4 071 407	5 791 328	6 261 803	6 533 825	6 771 439	7 022 131	7 022 131
Cash Flow Net	2 199 677	3 904 339	5 607 889	6 058 750	6 309 341	6 523 795	6 749 280	6 749 280

Les fonds propres vont se renforcer d'année en année et cela grâce au réinvestissement systématique de tout le résultat. Le fonds de roulement est positif sur tout le long de l'horizon de prévisions. La nature de l'activité de location fait toujours apparaître un passif circulant supérieur à l'actif réalisable et par conséquent un Besoin en Fonds de Roulement négatif.

Les Bilans prévisionnels détaillés de SPA DAHLI pour la période 2009-2016 seront les suivants :

Actif (en Milliers de DA)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
INVESTISSEMENT	37 404 870	41 483 351	43 257 525	42 797 923	42 328 534	41 848 063	41 360 177	40 857 656
STOCKS	265 765	331 247	387 458	428 574	459 519	490 757	524 916	524 916
Créances d'investissement	49 743	49 743	49 743	49 743	49 743	49 743	49 743	49 743
Autres créances d'investissements	339 441	429 429	139 871	104 129	103 026	101 900	100 747	62 235
Créances de stock	3 986	4 969	5 812	6 429	6 893	7 361	7 874	7 874
Créances s/assoc et stés app	80 003	80 003	80 003	80 003	80 003	80 003	80 003	80 003
Avances pour comptes	81 368	106 100	135 011	144 862	153 440	163 266	174 029	174 029
Avances d'exploitation	193 160	415 115	614 326	671 546	712 732	748 635	787 086	787 086
Créances sur clients	1 314 096	2 135 442	2 840 516	3 206 652	3 394 321	3 545 201	3 709 145	3 709 145
Disponibilités	3 503 232	2 547 785	4 408 533	8 710 062	13 311 451	18 132 480	23 301 286	20 209 241
CREANCES	5 565 028	5 768 585	8 273 815	12 973 424	17 811 608	22 828 589	28 209 912	25 079 355
TOTAL ACTIF	43 235 663	47 583 183	51 918 798	56 199 921	60 599 661	65 167 408	70 095 005	66 461 927
Passif (en Milliers de DA)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds social	20 882 040	20 882 040	20 882 040	20 882 040	20 882 040	20 882 040	20 882 040	20 882 040
Réserves	1 049 512	2 235 040	4 849 999	8 783 669	13 081 199	17 633 320	22 402 896	27 404 956
Prov p/pertes et charges	34 416	34 416	34 416	34 416	34 416	34 416	34 416	34 416
FONDS PROPRES	21 965 968	23 151 496	25 766 456	29 700 125	33 997 656	38 549 777	43 319 352	48 321 412
Commettants	5 349	5 349	5 349	5 349	5 349	5 349	5 349	5 349
Dettes d'investissement	5 989 410	5 656 320	6 215 390	5 604 460	4 993 530	4 382 600	3 867 760	3 534 670
Dette terrain	1 700 000	1 700 000	0	0	0	0	0	0
<i>Emprunts Obligatoires</i>	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	8 300 000	0
Autres dettes d'investissements	950 434	751 501	244 775	182 227	180 296	178 325	176 307	174 258
Dettes de Stocks	210 254	262 059	306 529	339 057	363 538	388 251	415 276	415 276
Détention pour compte	332 003	432 914	550 879	591 071	626 073	666 164	710 080	710 080
Dettes/assoc/stés app	603 886	603 886	603 886	603 886	603 886	603 886	603 886	603 886
Dettes d'exploitation	1 653 089	3 552 608	5 257 487	5 747 179	6 099 655	6 406 916	6 735 984	6 735 984
Avances commerciales	339 742	552 091	734 378	829 038	877 557	916 566	958 951	958 951
DETTES	20 084 167	21 816 727	22 218 672	22 202 266	22 049 884	21 848 056	21 773 593	13 138 454
RESULTAT DE L'EXERCICE	1 185 527	2 614 960	3 933 670	4 297 530	4 552 121	4 769 575	5 002 060	5 002 060
TOTAL PASSIF	43 235 663	47 583 183	51 918 798	56 199 921	60 599 661	65 167 408	70 095 005	66 461 927

Dans le cas d'une hypothèse haute, les fonds propres, avant résultat, atteindront plus de 80.000.000.000 DA en 2016 et le total actif s'établira à plus de 110.000.000.000 DA.

L'évolution prévisionnelle des différents ratios se présentera comme suit :

Ratios de Rentabilité		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilité économique de l'activité courante	Résultat d'exploitation/Capitaux permanents	3,26%	6,62%	9,19%	9,28%	9,11%	8,86%	8,63%	9,18%
	Résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires	24,32%	33,43%	37,91%	36,96%	37,16%	37,45%	37,71%	37,71%
	Résultat d'exploitation/Production de l'exercice	28,33%	37,02%	40,95%	39,58%	39,65%	39,85%	40,02%	40,02%
Rentabilité financière	résultat net/fonds propres	4,99%	9,92%	12,98%	12,42%	11,63%	10,86%	10,22%	9,28%
Productivité	Valeur ajoutée / Chiffre d'Affaires	69,55%	73,53%	75,53%	75,68%	75,35%	74,83%	74,31%	74,31%
Points mort en nombre de mois du chiffre d'affaires	(chiffre d'affaires - charges d'exploitation)/chiffre d'affaires * 12	2,92	4,01	4,55	4,43	4,46	4,49	4,53	4,53

Le rapport entre le résultat d'exploitation et les Capitaux permanents (Fonds propres et dettes à long et moyen termes) affichera un niveau légèrement supérieur à 3% en 2009. Ceci s'explique par la mobilisation de l'emprunt obligataire, d'une dette bancaire ainsi qu'une partie des fonds propres qui serviront au financement de projets qui ne rentrent en exploitation qu'à partir de fin 2009 et ce n'est qu'en 2011 que tous les projets seront en activité. C'est à partir de cette année que ce ratio retrouve des niveaux appréciables pour tendre vers 9% en 2016.

Par rapport au chiffre d'affaire, la rémunération de tous les facteurs d'exploitation (Matière premières, services, personnel, impôts et taxes, frais financiers et dotations aux amortissements) dégagera une marge appréciable qui dépassera les 37% à partir de 2011.

La rémunération des emprunts commencera avant la réception et l'entrée en exploitation des projets qu'elles ont financé, ce qui impactera négativement la rentabilité financière de **SPA DAHLI**. Elle subira, pendant cette phase de réalisation, un effet de massue avant de se transformer en un effet de levier dès 2011 et ce jusqu'à 2016 pendant laquelle la rentabilité financière se situera aux alentours de 11%.

En termes de productivité, l'activité de prestations de services de **SPA DAHLI** est à très forte valeur ajoutée à des niveaux supérieurs à 70% du chiffre d'affaires sur tout l'horizon de prévisions. Le point mort passera de trois (3) mois du chiffre d'affaires à plus de quatre (4) mois et demi en 2016 durant laquelle **SPA DAHLI** n'aura pas à rémunérer tous les facteurs de production de l'année, déjà pris en charge par le chiffre d'affaires généré les mois précédents de la même année.

Ratios d'Endettement		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Capacité d'endettement	Dettes d'investissement/Fonds propres	67,31%	59,37%	47,90%	40,18%	33,95%	28,87%	24,87%	6,55%
Capacité de remboursement en nombre d'années	DMLT/ Capacité d'autofinancement	6,93	3,85	2,51	2,22	2,03	1,87	1,73	0,50
Service de la dette	Frais Financiers/DMLT	3,99%	2,90%	4,11%	6,84%	7,99%	8,19%	8,41%	8,68%
Poids des intérêts	Frais financiers/Chiffre d'affaires	6,37%	7,85%	5,80%	8,57%	8,81%	8,29%	7,82%	7,82%

L'importance des fonds propres de **SPA DAHLI**, due essentiellement à l'intégration de l'écart de réévaluation des actifs et au réinvestissement systématique du résultat, lui procure une capacité d'endettement confortable. En effet, le niveau de l'endettement est loin d'atteindre les 100% des fonds propres. La dette est même inférieure à 1/3 des fonds propres dès 2012 pour ne constituer que 6,5% des fonds propres en 2016 après le remboursement de l'emprunt obligataire.

En matière de capacité de remboursement, les cash-flows des projets financés par l'essentiel de la dette ne commence à se générer qu'à partir de 2010, ce qui explique la faible capacité de remboursement durant les deux premières années (à 7 ans et 4 ans de cash-flow) avant de se renforcer dès 2011 à des niveaux inférieurs à trois (3) ans en 2011 et même inférieur à deux (2) ans en 2014.

Les frais financiers et le poids des intérêts augmentent au fur et à mesure de la réception des projets. En effet, les intérêts sur emprunts sont supportés et honorés par **SPA DAHLI** selon les échéanciers établis par ses différents créanciers même avant la réception et l'entrée en exploitation des projets. Mais les projections financières présentées ont été établies sur la base que les intérêts dus avant l'entrée en exploitation d'un projet sont immobilisé pendant la phase de réalisation et résorbés annuellement sur la durée restante du crédit.

Ratios de Solvabilité		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ratio de liquidité	Actif d'exploitation/Dette à court terme	1,63	1,07	1,20	1,73	2,23	2,71	3,18	2,83

Le ratio de liquidité est supérieur à 1 sur tout le long de l'horizon des prévisions (fonds de roulement 2008-2015 positifs) ce qui permet à **SPA DAHLI** de faire face à ces engagements à court terme. Ce même ratio atteindra des niveaux raisonnables (supérieur à 2) dès 2013.

VII- ATTESTATIONS DES PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTICE D'INFORMATION

VII-1- Signature du Président Directeur Général de la SPA DAHLI

" A notre connaissance, les données de la présente Notice d'Information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux souscripteurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée ".

VII-2- Signature des commissaires aux comptes :

" Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables fournies dans la présente Notice d'Information en effectuant les diligences nécessaires selon les normes de la profession. Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations financières et comptables présentées ".

Visa de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.

Par application des articles 41 et 42 du décret législatif n° 93-10 du 23 Mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse a apposé sur la présente notice le visa **N° 08 - 03 du 11 Novembre 2008**

N° d'Insertion au Bulletin Officiel des Annonces Légales N° 73 du 13 Décembre 2008