



CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

DOSSIER D'INFORMATION

**PROGRAMME 2000-2001 D'EMISSION
DE
BILLETS DE TRESORERIE**

25 000 000 Dh

Valeur nominale : 250 000 Dh



CASABLANCA FINANCE CONSEIL
Conseiller et Coordinateur Global



CASABLANCA FINANCE MARKETS
Chef de file

Le Directeur
Abdellatif FAOUZI

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières : Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir 1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995), portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créance négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du C.D.V.M. qui l'a visé sous la référence n° 43/00 — , le 26/12/00

SOMMAIRE

-=-

	PREAMBULE.....	3
	ABREVIATIONS.....	4
PARTIE I	RESPONSABLES DU DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES	5
PARTIE II	PRESENTATION DE L'OPERATION.....	7
	CADRE ET OBJECTIFS DE L'EMISSION.....	8
	CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS	9
	MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION.....	10
	FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU FIXE.....	11
PARTIE III	PRESENTATION DE CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION.....	12
	INFORMATIONS GENERALES.....	13
	ADMINISTRATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE.....	16
	ORGANISATION ET LOGISTIQUE	17
PARTIE IV	ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE.....	21
	ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE BOURSE	22
	ACTIVITE ET MARCHÉ DE CFI	24
	POSITIONNEMENT DE CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION.....	25
PARTIE V	SITUATION FINANCIERE	31
	TABLEAU ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITE DE CFI (1997-1999)	32
	ANALYSE DU BILAN (1997-1999).....	33
	ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES (1997-1999).....	36
PARTIE VI	PERSPECTIVES DE CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION	38
	REALISATIONS AU 30/06/2000.....	39
	PERSPECTIVES DE L'ANNEE 2000	42
	ORIENTATIONS STRATEGIQUES	43
PARTIE VII	FACTEURS DE RISQUES	44
	RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR	45
	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	46
PARTIE VIII	ANNEXES.....	47
	METHODES COMPTABLES DE L'ENTREPRISE	48
	ETATS FINANCIERS RELATIFS AUX EXERCICES (1997-1999).....	49
	ETATS FINANCIERS RELATIFS AU PREMIER SEMESTRE 2000	55
	ETATS FINANCIERS RELATIFS AU 30/09/00.....	58
	ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	62
	LISTE DES TITRES DE PLACEMENT (1997-1999)	71
	DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEUR AU DERNIER EXERCICE CLOS...72	
	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES POUR LES EXERCICES (1997-1999).....	73
	PROCES-VERBAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR LES EXERCICES (1997-1999).....	74



PREAMBULE

-=-

Le présent Dossier d'Information est établi par Casablanca Finance Conseil, agissant en qualité de Conseiller de la société Casablanca Finance Intermédiation, par abréviation CFI, pour la coordination et le placement d'un programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un montant global de 25 millions de dirhams.

Les personnes en la possession desquelles le présent Dossier d'Information viendrait à se trouver, sont invitées par Casablanca Finance Conseil à s'informer de la réglementation dont elles dépendent en matière de souscription à ce type d'opération et de distribution de ce type de document.

Enfin, les informations qualitatives et quantitatives contenues dans le présent Dossier d'Information, sauf mention spécifique, proviennent :

- des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de CFI, recueillis par les Conseillers, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée auprès de la société ;
- des liasses fiscales de CFI pour les exercices 1997, 1998, 1999 ;
- des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1997, 1998 et 1999 et le 1^{er} semestre 2000 ;
- des statistiques fournies par la SBVC sur le secteur de 1997 à 1999.

Casablanca Finance Conseil
Décembre 2000



ABREVIATIONS

--

AAFM	ABN Amro Finance Morocco
Art	Article
BDP	Bons de Privatisation
CDMC	Crédit du Maroc Capital
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFAM	Casablanca Finance Asset Management
CFC	Casablanca Finance Conseil
CFG	Casablanca Finance Group
CFI	Casablanca Finance Intermédiation
CFM	Casablanca Finance Markets
IGB	Indice Général de la Bourse de Casablanca
IS	Impôt sur les Sociétés
KDh	Milliers de dirhams
MDh	Millions de dirhams
MIT	Maroc Inter Titres
MSCI	Morgan Stanley Capital International
MSIN	Maroc Service Intermédiation
NA	Non Applicable
OPCVM	Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente
PEA	Plan d'Epargne en Actions
SBVC	Société de la Bourse des Valeurs de Casablanca
SIG	Soldes Intermédiaires de Gestion
SNI	Société Nationale d'Investissement
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VNC	Valeur Nette Comptable



PARTIE I

RESPONSABLES DU DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES



Le Directeur Général
M. Younès Benjelloun

A notre connaissance, les données du présent Dossier d'Information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de CFI ainsi que sur les droits rattachés aux Billets de Trésorerie offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Les Commissaires aux Comptes
Cabinet A. Saadi et Associés
(M. Mohamed Hdid)
Arthur Andersen
(M. Bachir Tazi)

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables données dans le présent Dossier d'Information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos les 31 décembre 1997, 1998 et 1999 ont fait l'objet de vérifications par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

Les Commissaires aux Comptes
Cabinet A. Saadi et Associés
(M. Mohamed Hdid)
Arthur Andersen
(M. Bachir Tazi)

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de la société Casablanca Finance Intermédiation au terme du premier semestre couvrant la période du 01/01/00 au 30/06/00 selon les normes de la profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos contrôles n'avaient pas pour objet la certification de cette situation provisoire.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits susceptibles d'entacher la sincérité des informations contenues dans lesdits documents.

Le Conseiller et Coordinateur
Global
Casablanca Finance Conseil

Le présent Dossier d'Information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité.

Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.



PARTIE II

PRESENTATION DE L'OPERATION

- **CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION**
- **CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS**
- **MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION**
- **FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU FIXE**



CADRE ET OBJECTIFS DE L'EMISSION

-=-

Préambule

Conformément aux dispositions du Dahir N°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi N°35-94 relative à certains titres de créances négociables et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs N° 2560-95 du 9 octobre 1995 relatif aux titres de créances négociables, la société Casablanca Finance Intermédiation émet dans le public des Billets de Trésorerie. Ces Billets de Trésorerie représentent un droit de créance portant intérêt pour une durée déterminée.

En application de l'article 15 de la même loi, CFI met à la disposition du public le présent dossier d'information, après en avoir adressé un exemplaire au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et à Bank Al-Maghrib, respectivement 45 jours et deux semaines au moins avant la date prévue pour la première émission. Tant que ces billets seront en circulation, ce dossier fera l'objet de mises à jour annuelles dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice. De plus, des mises à jour occasionnelles, suite à toute modification affectant le plafond de l'encours des billets ou à la survenance de tout événement susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou sur la bonne fin du programme d'émission, feront l'objet d'une note devant être annexée au présent dossier et mise à la disposition du public.

Objectifs de l'opération

L'émission de Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information, vise plusieurs objectifs, notamment :

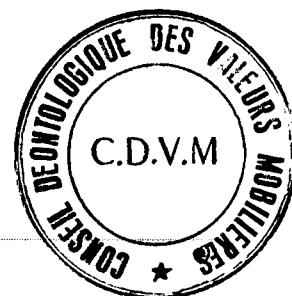
- la diversification des sources de financement de Casablanca Finance Intermédiation. En effet, et jusqu'à l'émission des BT de l'année dernière, les seules sources de financement dont bénéficiait CFI étaient les crédits bancaires dont une ligne de crédit à court terme de 20MDh ;
- l'amélioration de la liquidité du marché en développant davantage le service de contrepartie offert à la clientèle ;
- l'accroissement de la notoriété de l'entreprise et la familiarisation des investisseurs avec ses perspectives. CFI compte en effet accéder au marché des capitaux de façon régulière, par le biais d'émissions de Billets de Trésorerie ou d'émissions obligataires ;
- le renouvellement du programme de Billets de Trésorerie, d'un montant global de 20 MDh , émis en décembre 1999 à un taux de 6,25% (maturité : 52 semaines) et remboursés le 7 décembre 2000 par cession de valeurs mobilières.



CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

-=-

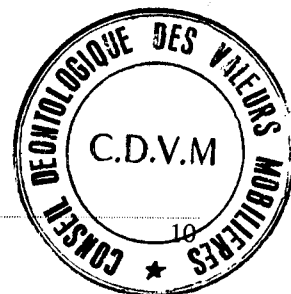
Montant brut de l'émission	25 000 000 Dh.
Nombre des titres émis	100.
Valeur nominale unitaire	250 000 Dh.
Maturité	52 semaines.
Taux facial	Taux des bons du trésor à 52 semaines, plus une prime de risque.
Base de calcul des intérêts	Les intérêts sont calculés selon le mode linéaire et sur une base de 360 jours.
Date de jouissance	A la date du règlement.
Forme juridique des titres émis	Titres de créances négociables au porteur, entièrement dématérialisés par inscription au dépositaire central (Maroclear).
Droits rattachés	Chaque Billet de Trésorerie confère à son détenteur un droit au coupon annuel et au remboursement, <i>in fine</i> , du principal.
Garantie	L'emprunt, objet du présent dossier d'information, ne fait l'objet d'aucune garantie.
Négociabilité des titres	Au terme de la période de souscription, les BILLETS de Trésorerie, objet du présent dossier, seront librement négociables dans les conditions fixées par la loi, et ce par toute personne physique ou morale.



MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

-=-

Bénéficiaires	Toute personne physique ou morale, résidente ou non-résidente. Les fonds d'investissements gérés par CFAM sont exclus de la présente émission de billets de trésorerie.
Chef de file de l'émission	Casablanca Finance Markets.
Domiciliataire et centralisateur de l'émission	Casablanca Finance Markets.
Période de souscription	A partir du 26/12/2000.



FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU FIXE

-=-

Les personnes morales, désireuses de participer à la présente opération, sont invitées à s'assurer de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications, le régime actuellement en vigueur stipule que les intérêts perçus ou les profits réalisés par les porteurs de titres de créances négociables sont soumis à la fiscalité en vigueur dans le régime de droit commun.

Taxation des revenus :

- **Personnes résidentes :**

La législation, actuellement en vigueur, prévoit une taxe sur les produits de placement à revenu fixe au taux de :

- 30% libératoire de l'IGR pour les personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IGR selon le bénéfice net réel (BNR) ou le bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IGR ou de l'IS avec droit à restitution pour les personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IGR selon le BNR ou le BNS.

- **Personnes physiques ou morales non-résidentes :**

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

Taxation des plus values :

- **Personnes physiques résidentes:**

La législation en vigueur depuis le 1^{er} juillet 1999 prévoit une taxe de 20% sur les profits de cession des titres de créance.

Le profit de cession est constitué par la différence entre :

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

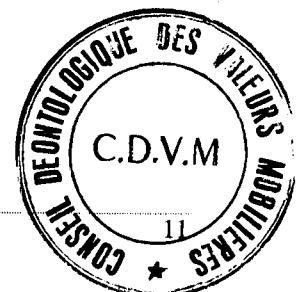
Le profit ou la partie du profit correspondant à un prix de cession ne dépassant pas 20 000 Dh est exonéré de ladite taxe.

- **Personnes morales résidentes :**

Les personnes morales sont imposables sur les profits de cession de titres de créances négociables conformément aux dispositions prévues dans la loi 24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur les revenus.

- **Personnes physiques ou morales non-résidentes :**

La taxe sur les profits de cession de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance ne s'applique pas.



PARTIE III

PRESENTATION DE CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

- **INFORMATIONS GENERALES**
- **ADMINISTRATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE**
- **ORGANISATION ET LOGISTIQUE**



INFORMATIONS GENERALES

-=-

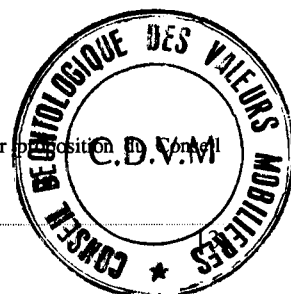
Renseignements généraux

Dénomination sociale	Casablanca Finance Intermédiation (CFI)
Capital social	25 500 000 Dh*, divisé en 255 000 actions de 100 Dh, entièrement libérées.
Siège social	5-7, rue Ibnou Toufaïl, Casablanca
Téléphone	(212 2) 2 25 01 01
Télécopie	(212 2) 2 98 11 12
Numéro d'agrément	03/20
Numéro du registre de commerce	77 179
Forme juridique	Société anonyme de droit privé régie par le dahir du 11 août 1922 et des textes pris par son application. CFI procédera à la mise en harmonie de ses statuts conformément aux dispositions de la loi n° 17-95 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes et ce avant fin décembre 2000.
Exercice social	Débuté au 1 ^{er} janvier et se termine au 31 décembre.
Tribunaux compétents	Tribunaux de Commerce de Casablanca.

Créée en 1994, à l'initiative de Casablanca Finance Group, Casablanca Finance Intermédiation a pour objet social « l'activité de société de bourse telle qu'autorisée par le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 et ses textes d'application, à savoir :

- l'exécution des transactions sur les valeurs mobilières ;
 - la participation au placement des titres émis par des personnes morales faisant appel public à l'épargne ;
 - la garde des titres ;
 - la gestion de portefeuille de valeurs en vertu d'un mandat ;
 - le conseil et le démarchage de la clientèle pour l'acquisition ou l'aliénation de valeurs mobilières ;
- et plus généralement toute activité se rattachant directement ou indirectement à l'objet social (Art.3 des statuts) ».

* Le 15 décembre 2000, la décision d'augmenter le capital social de 18 MDh a été prise par une AGE, sur proposition du Conseil d'Administration tenu le 30 novembre 2000.



De plus, les sociétés de bourse sont autorisées par l'article 34 du Dahir du 1^{er} septembre 2000, portant promulgation de la Loi n°29-00, modifiant et complétant le Dahir du 21 septembre 1993, relatif à la Bourse des Valeurs à assurer les missions suivantes :

- assister les personnes morales faisant appel public à l'épargne pour la préparation des dossiers d'information destinés au public ;
- animer le marché des valeurs mobilières inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs.

Les grandes étapes du développement de CFI

En 1994, CFI est créée à l'initiative de la première institution indépendante dédiée à l'exercice des métiers de banques d'affaires au Maroc, Casablanca Finance Group. Son statut de société de bourse lui est octroyé par l'arrêté du Ministère des Finances du 28 octobre 1994 sous le numéro d'agrément 03/20.

En 1996, CFI procède au recrutement de 8 nouveaux collaborateurs bénéficiant d'un niveau d'étude de type « BAC+4 / BAC+5 » et multiplie ainsi ses effectifs par 2. En outre, la société participe activement à la 1^{ère} introduction en bourse d'une société privée (Crédor), depuis la réforme des marchés financiers de 1993, en qualité de chef de file du syndicat de placement.

L'année 1997 est marquée par l'installation de CFI dans un nouveau siège au 5/7 rue Ibnou Toufail. La société poursuit également son effort de recrutement et porte le nombre de ses salariés à 22 personnes.

L'année 1998 est une année de consolidation et de restructuration de l'organisation interne de CFI dans un souci d'adaptation à la nouvelle réglementation. L'année 1998 consacre en effet la migration de toutes les valeurs vers la cotation électronique, l'entrée en vigueur des nouveaux marchés de cotation (marché central et marché de blocs) ainsi que le démarrage du dépositaire central (Maroclear).

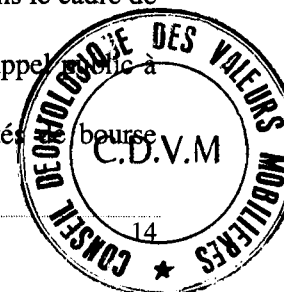
En 1999, CFI procède à une augmentation de son capital social d'un montant de 5 500 000 Dh par l'émission de 55 000 actions. Cinq nouveaux cadres rejoignent CFI la même année, élargissant ainsi son effectif à 31 personnes.

L'année 2000 voit la finalisation et le démarrage d'un certain nombre de chantiers, aussi bien au niveau de Maroclear qu'au niveau de la SBVC, et dont les plus importants sont :

- le chantier du règlement livraison simultané ;
- le chantier de la mise en place de système de garantie de bonne fin ;
- le chantier d'interconnexion automatique entre Maroclear et ses affiliés ;
- la délocalisation des postes de négociation au niveau des sociétés de bourse.

La même année voit également l'adoption d'un certain nombre de lois, arrêtés et circulaires, dont les principaux sont :

- le dahir n° 1-00-265 du 1^{er} septembre 2000, portant promulgation de la loi 29-00 modifiant et complétant le dahir du 21 septembre 1993, relatif à la Bourse des Valeurs. Ce dahir vise essentiellement l'élargissement de l'objet social des sociétés de bourse et l'instauration du troisième compartiment ;
- l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances du 28 juillet 2000, relatif aux cotisations que les sociétés de bourse sont tenues de verser au fonds de garantie destiné à pallier la faillite éventuelle de l'une de ces dernières ;
- la circulaire 1/00, relative à la relation entre les sociétés de bourse et leur clientèle dans le cadre de l'activité d'inter médiation ;
- la circulaire 2/00, relative au placement des valeurs mobilières dans le cadre d'un appel public à l'épargne ;
- la circulaire 3/00, relative aux documents comptables et financiers que les sociétés de bourse doivent transmettre au CDVM.



Enfin, un code déontologique de l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse est adopté et entre en vigueur le premier juin 2000.

Actionnariat et contrôle

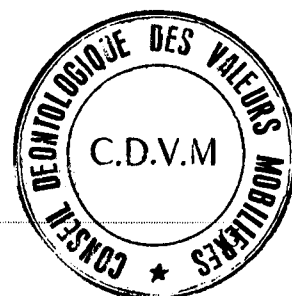
Evolution du capital*

Année	Montant du capital (Dh)	Nature de l'augmentation	Nombre d'actions créées	Nominal (En Dh)	Montant de l'augmentation de capital (En Dh)
1995	5 000 000	Création par apport en numéraire	50.000	100	-
1997	5 882 000	Apport en Numéraire	8 820	100	882 000
1997	11 000 000	Apport en Numéraire	51 180	100	5 118 000
1998	17 228 000	Incorporation de Réserves	62 280	100	6 228 000
1998	20 000 000	Apport en Numéraire	27 720	100	2 772 000
1999	25 500 000	Apport en Numéraire	55 000	100	5 500 000

Répartition du capital*

Actionnaires	Adresse	Nombre d'actions détenues	% détenu
Casablanca Finance Group S.A.	5/7, Rue Ibnou Toufaïl, Casablanca	254 994	100,0
Autres petits porteurs	-	6	0,0

* Le 15 décembre 2000, la décision d'augmenter le capital social de 18 MDh a été prise par une AGE, sur proposition du Conseil d'Administration tenu le 30 novembre 2000.



ADMINISTRATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

-=-

Conseil d'administration

Au terme de l'article 15 des statuts, «la société est administrée par un Conseil d'Administration de deux membres au minimum et de neuf membres au maximum nommés par l'Assemblée Générale parmi les actionnaires remplissant les conditions exigées par la loi et les statuts ».

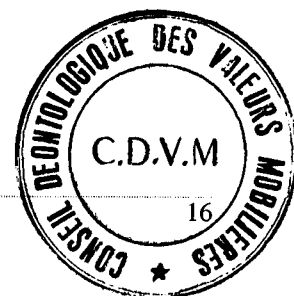
De ce fait, CFI est administrée par un conseil composé de deux membres : MM. Aryn Alami et Adil Douiri. Le conseil se réunit une fois par an. Toutefois, ce dernier peut se réunir à chaque fois que les circonstances l'exigent.

Présentation de l'actionnaire de référence : Casablanca Finance Group

Casablanca Finance Group est créée en 1992 pour promouvoir et participer au développement des marchés financiers marocains. Ses premiers fondateurs sont M. Aryn Alami, M. Adil Douiri, la Banque Commerciale du Maroc, la Royale Marocaine d'Assurances, la Banque Paribas et la Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque. Au 30 juin 2000, le capital de Casablanca Finance Group est réparti entre M. Aryn Alami, M. Adil Douiri, la Royale Marocaine d'Assurances et Axa Assurances Maroc.

Première institution financière indépendante dédiée à l'exercice des métiers de la banque d'affaires au Maroc, CFG présente une organisation basée sur la spécialisation par métiers. Ainsi, CFG regroupe les filiales suivantes :

- **Casablanca Finance Conseil (CFC)** : filiale spécialisée dans le conseil aux entreprises en matière de stratégie d'investissement ainsi que pour toute opération de privatisation, introduction en bourse, financement par émission d'actions ou d'emprunts, fusion ou acquisition ;
- **Casablanca Finance Asset Management (CFAM)** : filiale spécialisée dans la gestion d'actifs pour compte de tiers ;
- **Casablanca Finance Intermédiation (CFI)** : société de bourse agréée ;
- **Casablanca Finance Markets (CFM)** : banque agréée dédiée au marché des produits de taux ;
- **Casablanca Finance Capital (CFCA)** : filiale spécialisée dans le capital investissement.



ORGANISATION ET LOGISTIQUE

-=-

Dirigeants de la société

M. Younès Benjelloun (32 ans), est diplômé de l'ISCAE (1990) et titulaire d'un MBA (1992) en Finance de The George Washington University. Il intègre Casablanca Finance Group en 1993 pour devenir Directeur Général de CFI en 1996 et Directeur Général de CFM depuis sa création (1998). M. Benjelloun est ainsi responsable des activités de marchés au sein du groupe.

M. Younès Benjelloun est associé du groupe CFG depuis juillet 1997.

M. Mohamed Essakali (31 ans), est titulaire d'un Bachelor (1992) et d'un MBA (1993) en Finance de l'University of Hartford au Connecticut (Etats-Unis). Il intègre en 1994 le Département Titres de la BMCE Bank où il occupe les fonctions de Responsable Clients Etrangers. En 1995, M. Essakali est nommé Responsable de la Salle de Marché Actions de Maroc Inter Titres (Groupe BMCE Bank). Il rejoint CFG en 1997, en qualité de Broker au niveau de la Salle de Marché Actions de Casablanca Finance Intermédiation, puis est nommé Directeur de la Salle de Marché Actions en 1999.

M. Mohamed Essakali est associé du groupe CFG depuis juin 2000.

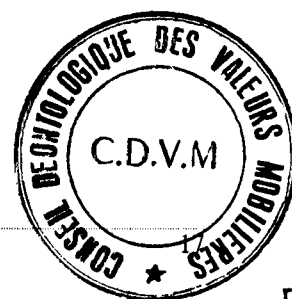
Mme Mounya Ammor (28 ans), est diplômée de l'ISCAE (1994), option Finance et Comptabilité. Elle intègre CFG en octobre 1994 où elle participe au développement de l'activité d'intermédiation aux niveaux du Back Office, du Middle Office et du département Dépositaire de Casablanca Finance Intermédiation. En 1996, Mme Ammor est nommée Responsable du département Règlement et Livraison (actions), puis Responsable du département Règlement et Livraison (actions et obligations) en 1998.

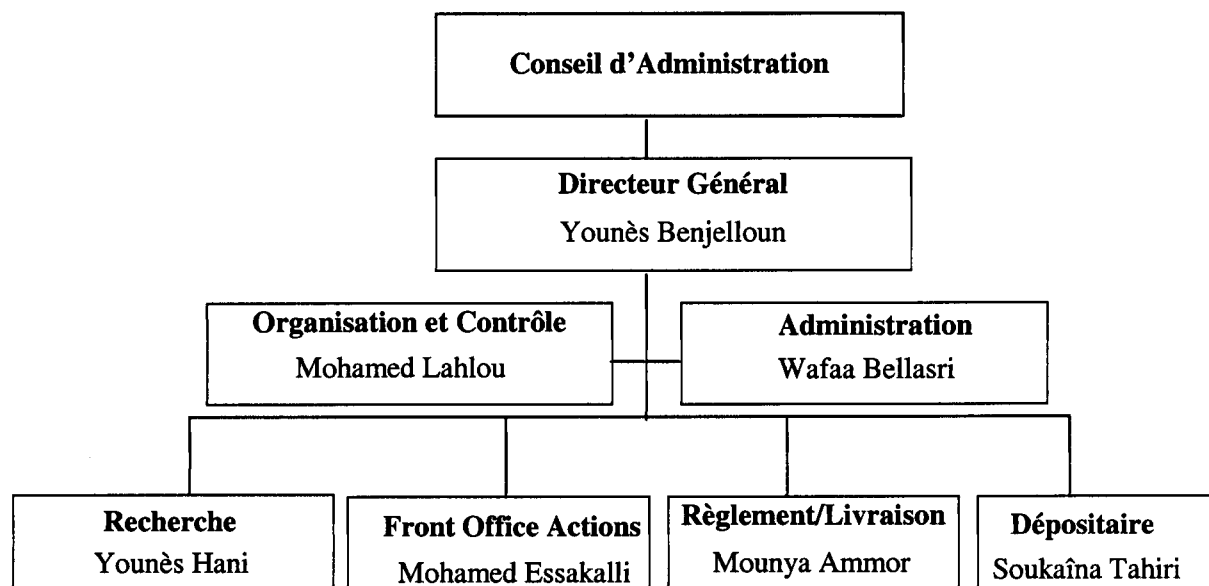
Mme Mounya Ammor est associée du groupe CFG depuis juin 2000.

M. Younès Hani (25 ans) est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Bordeaux (1997), option Finance de marchés. Il intègre le département de la Recherche de Casablanca Finance Intermédiation en 1997 en qualité d'analyste financier spécialisé dans le secteur bancaire. En septembre 2000, après avoir occupé la fonction d'analyste senior en charge du secteur financier, M. Hani est nommé responsable de la Recherche Actions.

Mme Soukaïna Tahiri (29 ans), est diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Marseille (1993). Elle intègre ABN Amro Bank en 1993 pour entamer une première expérience au niveau du réseau de la banque, où elle assure pendant trois ans les fonctions d'Adjoint au Directeur d'agence. Mme Tahiri rejoint CFI en 1996, en qualité de Responsable du département Dépositaire.

M. Mohamed Lahlou (29 ans), est titulaire d'un Bachelor en informatique (1993) et d'un MBA en Management (1995) de la California State Polytechnic University de Los Angeles (Etats-Unis). Il participe en 1995 à la création de la société AzureNet, première société de prestation des services Internet créée au Maroc, où il occupe le poste de Responsable Financier. M. Lahlou rejoint CFI en 1996, en qualité de Responsable Organisation, Contrôle et, Déontologie.



Organigramme de CFI

Le management de la société a doté CFI d'une structure souple et décentralisée, articulée autour de 5 pôles et d'un effectif global de 31 personnes dont : 11 à la Recherche, 6 au Front Office, 3 au Règlement/Livraison, 4 au Dépositaire.

L'organisation du travail au sein des 5 pôles susmentionnés se présente comme suit :

- **Recherche** : ce pôle assure trois fonctions distinctes :
 - la maintenance d'une base de données boursières sur toutes les sociétés cotées ;
 - la production d'estimations, d'analyses et de recommandations sur les sociétés cotées ;
 - l'information des investisseurs à travers des bulletins hebdomadaires, des notes de recherche et des contacts directs.
- **Front office Actions** : En amont, et sur la base d'analyses effectuées par la Recherche, les brokers conseillent les clients pour leurs différents investissements et procèdent également au démarchage de nouveaux clients, marocains et étrangers, en vue de rapprocher les vendeurs et acheteurs de valeurs mobilières. En aval, les négociateurs exécutent concrètement sur le marché, en l'occurrence la Bourse de Casablanca, tous les ordres des clients.
- **Règlement et Livraison** : ce pôle est composé de deux entités : le Back Office et le Middle Office. Le Back Office est en charge du suivi des opérations depuis leur exécution sur le marché jusqu'à leur dénouement réel (règlement/livraison). Le Middle Office assure le contrôle et le suivi des opérations du Front et du Back Office en vérifiant le respect des procédures.
- **Dépositaire** : ce pôle a la responsabilité de la garde des titres (de capital et les titres de créances) pour le compte de la clientèle de CFI, de l'administration de comptes courants de valeurs mobilières et d'espèces ainsi que du règlement / livraison pour des transactions exécutées pour le compte des clients internes. Ce pôle centralise également pour le compte des clients toutes les opérations sur titres : distribution de dividendes, augmentation de capital. Le dépositaire assure en outre pour le compte des émetteurs, la fonction de centralisateur ou représentant auprès du dépositaire central, Maroclear.
- Le département **Organisation et Contrôle Interne** assure pour sa part les fonctions suivantes :
 - la mise en place des procédures réglementaires, déontologiques et internes, en collaboration

- avec les différents départements concernés et le suivi de leur application ;
- le suivi des besoins de contrôle des autorités du marché (CDVM, Maroclear) ;
- le suivi du reporting réglementaire produit par les différents départements ;
- la réalisation des missions d'audit interne systématiques.

Par ailleurs, les fonctions de supports de CFI, à savoir les Ressources Humaines, les Affaires Juridiques, le Marketing, les systèmes d'information et la Comptabilité sont centralisés au niveau de la maison mère.

Les ressources humaines

Evolution de l'effectif

	1997	1998	1999	30/06/00
Cadres	19	24	29	29
Non Cadres	3	2	2	2
Total	22	26	31	31

Gestion des ressources humaines

Le management accorde une attention particulière à la gestion des ressources humaines. La politique de CFI en la matière est axée autour des éléments suivants :

- des recrutements sélectifs notamment sur la base des diplômes et des niveaux de formation : plus de 90% des salariés ont suivi des études de type «Bac+4 / Bac+5 ». En 5 ans d'existence, l'effectif de CFI est ainsi multiplié par plus de 4,5 ;
- la mise en place de plans de carrière précis : à cet égard, des entretiens d'évaluation bi-annuels sont tenus afin de permettre aux cadres de personnaliser leurs objectifs en fonction de ceux de la société ;
- des programmes de formation réguliers ;
- le développement d'un esprit de partenariat avec les cadres qui sont impliqués dans la stratégie de développement, l'amélioration de la qualité du service et de l'efficacité de la société.

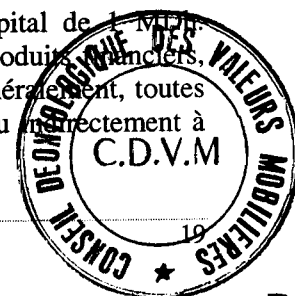
CFI veille ainsi à l'instauration d'une culture de management responsabilisante fondée sur un certain nombre de valeurs : primauté absolue de l'intérêt du client, confidentialité et sobriété, professionnalisme et sérieux, récompense du mérite comme mode gestion des ressources humaines à travers à la mise en place d'une prime d'intéressement aux résultats de la société.

Outils et moyens

les investissements réalisés

Les investissements en biens d'équipements, généralement réalisés par CFI, se résument essentiellement à l'acquisition de progiciels, matériel informatique et de télécommunication, de matériel de bureau et d'agencements. Ces investissements sont de 4 MDh en 2000 contre 6 MDh en 1999 et 1 MDh en moyenne par an en 1998 et en 1997. Le montant des investissements prévus en 2001 est de 7 MDh.

Par ailleurs, le 20 novembre 2000, CFI crée sa première filiale, CFGD, au capital de 1 MDh. L'objet de la société est le conseil en placements financiers et la distribution de produits financiers, notamment tout produit concourant à la gestion d'un compte financier et, plus généralement, toutes opérations commerciales, financières ou mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tout objet similaire ou connexe.



Systèmes d'information

CFI dispose d'un système d'information basé sur une architecture Client - Serveur assurant toutes les fonctions de l'intermédiation : Front Office, Middle Office, Back Office et Dépositaire. Grâce à ce système, CFI est en mesure d'élaborer des états de reporting clientèle, réglementaire et d'aide à la décision.

En 2000, CFI migre vers un logiciel informatique de type BFI (Banque Finance International). Ce nouveau logiciel permet de répondre aux besoins actuels et futurs de la société de bourse.

La force de ce système réside dans son organisation en architecture client/serveur (sous Oracle) ouverte et modulaire. Cette particularité offre les avantages suivants :

- la réalisation de gains en productivité grâce à une gestion simplifiée et automatisée des postes de travail (Front, Middle, Back Office et Dépositaire) ;
- une réduction des coûts d'exploitation ;
- une adaptabilité élevée en cas d'apparition de nouveaux besoins en développement informatique ;
- la possibilité de se connecter et de communiquer en toute compatibilité avec les applications d'entités externes avec qui la société de bourse est en relation, à savoir la SBVC, Maroclear et le CDVM ;
- une base de données consolidée qui permet d'offrir au client un reporting pour tous les produits et en utilisant différents moyens (courrier, fax, modem ...) ;
- une piste d'audit globale permettant un suivi rigoureux de toutes les connexions utilisateurs assurant ainsi la sécurité du système et de ses bases de données.

CFI et le groupe CFG

Part de CFI dans l'activité de CFG au 1^{er} semestre 2000

KDh	CFI	CFM	CFAM	CFC	Total
Chiffre d'affaires	3 892	8 977	13 536	4 250	30 655

Deux types de relations existent entre CFG et ses filiales :

- **Relations systématiques** : CFG S.A. met à la disposition de ses filiales des moyens humains et matériels pour la réalisation de prestations à caractère technique, administratif et financier. Ces prestations sont refacturées aux filiales selon des clés de répartition prédéfinies. Les charges refacturées comprennent notamment les charges du personnel affecté aux fonctions internes (système d'information, DRH, la comptabilité...), les frais engagés en matière de campagnes promotionnelles, les frais engagés en faveur des ressources humaines et depuis janvier 2000, les frais liés au département de Recherche. Néanmoins, et compte tenu de la situation du marché boursier, CFG a décidé de ne pas facturer CFI au titre du 4^{ème} trimestre 2000.
- **Relations occasionnelles** : il s'agit d'opérations menées conjointement entre filiales, notamment CFI et CFC, donnant lieu à une facturation intra-groupe. Par ailleurs, les charges d'exploitation de CFM sont supportées par CFI en contrepartie d'une commission de gestion annuelle équivalente à 20% du résultat avant impôts. Cependant, il n'existe pas de prêt/emprunt entre CFI et les filiales de CFG, et tout excédent de trésorerie est placé directement au niveau de la Holding aux taux en vigueur sur le marché monétaire marocain.



PARTIE IV

ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

- **ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE BOURSE**
- **ACTIVITE ET MARCHE DE CFI**
- **POSITIONNEMENT DE CFI**



ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE BOURSE

-=-

Régies par le Dahir n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca, les sociétés de Bourse sont «seules habilitées à exécuter les transactions sur les valeurs mobilières inscrites à la Bourse des Valeurs.» (Titre III art 35). Casablanca Finance Intermédiation a démarré son activité le 15 mai 1995, à l'image des 10 autres premières sociétés de bourse agréées.

Dans le souci de protéger la clientèle et afin de veiller au respect des règles déontologiques fondamentales dans ce type d'activité, les sociétés de bourse sont soumises à un contrôle permanent du CDVM. Ainsi, les circulaires émises par ce dernier en 1996 et 1997, relatives aux règles déontologiques applicables aux sociétés de bourse, aux règles de divisions et de couverture des risques ainsi qu'aux règles sur l'information comptable et financière à transmettre au CDVM, sont autant d'éléments qui assurent un contrôle quotidien de l'activité des sociétés de bourse.

En effet, le législateur a instauré une série de mesures dont les plus importantes sont définies par les arrêtés du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n° 1726-97, 1727-97, 1728-97, et 1729-97 du 11 ramadan 1417 (20 janvier 1997). Ces textes s'appliquent aux règles suivantes :

- Fonds propres minimaux des sociétés de bourse et leur capital social

Les fonds propres des sociétés de bourse ne peuvent être inférieurs au montant du capital social minimum fixé par l'arrêté du Ministère des Finances du 14 novembre 1994, à savoir :

- 1,5 MDh pour celles ayant pour objet exclusif l'exécution de transactions sur des valeurs mobilières pour le compte de la clientèle ainsi que le conseil et le démarchage de la clientèle pour l'acquisition ou l'aliénation de valeurs mobilières ;
- 5 MDh pour celles qui réalisent, outre les opérations énumérées ci-dessus, une ou plusieurs activités parmi les suivantes :
 - la contrepartie (achat ou vente de valeurs mobilières par la société de bourse pour son propre compte) ;
 - la garde des titres ;
 - la gestion sous mandat de portefeuilles en valeurs mobilières ;
 - la participation au placement de titres émis par des personnes morales faisant appel public à l'épargne.

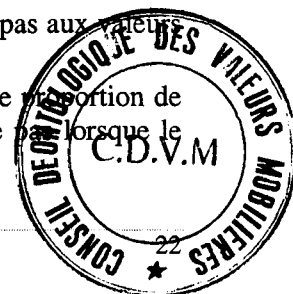
- Emploi des soldes créditeurs des comptes de la clientèle des sociétés de bourse en actifs liquides

Les soldes créditeurs des comptes de la clientèle des sociétés de bourse doivent être représentés à l'actif de celles-ci par des emplois en actifs liquides.

- Règles de division des risques des sociétés de bourse

Les sociétés de bourse sont tenues de respecter les deux règles de division des risques suivantes :

- la valeur totale des positions nettes prises par la société de bourse dans le cadre de la contrepartie sur les différentes valeurs relevant d'un même émetteur, doit être inférieure à 40% des fonds propres nets de ladite société de bourse. Ce ratio ne s'applique pas aux valeurs émises ou garanties par l'Etat ;
- la valeur totale des positions nettes d'un même client doit être inférieure à une proportion de 10 fois les fonds propres nets de la société de bourse. Ce ratio ne s'applique lorsque le client est un établissement :



- détenant, directement ou indirectement, la majorité du capital de la société de bourse ;
 - dont la majorité du capital est détenue, directement ou indirectement, par l'entité qui détient, directement ou indirectement, la majorité du capital de la société de bourse ;
 - dont la société de bourse détient, directement ou indirectement, la majorité du capital.
- **Règles de couverture des risques des sociétés de bourse**

Les sociétés de bourse sont tenues de respecter un ratio de couverture des risques qui doit être inférieur à 100%. Ce ratio est défini comme étant le rapport entre les deux éléments suivants :

- les risques encourus par les sociétés de bourse sur les positions nettes prises dans le cadre de la contrepartie et pour le compte de leurs clients ;
- leurs fonds propres nets.

Le risque encouru par une société de bourse, retenu pour le calcul du ratio susmentionné, est égal à la somme des éléments suivants :

- la position nette prise en actions, par la société de bourse dans le cadre de la contrepartie, divisée par le coefficient 3 ;
- la position nette prise en obligations, par la société de bourse dans le cadre de la contrepartie, divisée par le coefficient 7 ;
- la position nette prise par la société de bourse pour le compte de la clientèle, divisée par le coefficient 30.

Dispositions communes

Les sociétés de bourse sont tenues d'observer en permanence l'ensemble des règles précitées. Tout dépassement constaté en cours de journée, même s'il est résorbé à la fin de celle-ci, doit être signalé le jour même au CDVM, en indiquant les causes du dépassement constaté et en précisant les mesures prises pour rétablir le respect des règles prudentielles. A cet effet, les sociétés de bourse doivent mettre en place les procédures adéquates et se doter des moyens nécessaires leur permettant de s'assurer en permanence du respect des règles précitées et de répondre à toute demande d'information du CDVM.



ACTIVITE ET MARCHE DE CFI

-=-

Le marché boursier marocain

Né à l'initiative des principales banques privées de la place en 1929, le marché boursier marocain a connu de nombreuses évolutions :

- D'abord nommé «office de Compensation des Valeurs Mobilières », il devient par un arrêté du 13 juillet 1948 «l'Office des cotations des Valeurs Mobilières ».
- Le 14 novembre 1967, la loi sur la Bourse des Valeurs lui confère le statut d'établissement public et le dote de la personnalité civile et de l'autonomie financière. L'activité sur le marché commence dès lors à prendre forme. Mais le marché boursier reste encore marginalisé en tant que source de financement et ceci jusqu'à la veille de l'adoption de la loi sur la privatisation en 1989.
- En 1993, une nouvelle loi relative à la Bourse des Valeurs vient réformer en profondeur le marché, mettant en place un dispositif juridique pour la sécurisation et la protection des épargnants :
 - la Bourse passe du statut d'établissement public à celui de société anonyme de droit privé (SBVC) ;
 - l'instauration d'entités spécialisées (sociétés de bourse) distinguant ainsi le métier d'intermédiation de celui de la banque ;
 - la création d'organismes destinés à mobiliser l'épargne et à fournir au marché la liquidité nécessaire à son développement (OPCVM) ;
 - l'institution d'un organisme de contrôle et la régulation du marché (CDVM).

Ainsi, le programme de privatisations initié en 1992, les récentes réformes du marché financier marocain, la professionnalisation accrue des marchés de capitaux au Maroc et l'introduction du Maroc dans l'indice des pays émergents¹ sont autant d'éléments qui ont permis un développement rapide de la Bourse de Casablanca.

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Capitalisation boursière en MDh	25 993	39 825	50 780	75 583	118 666	145 147	138 050
En % du PIB	10,5%	14,0%	18,3%	23,9%	37,4%	41,8%	40,2%
Volumes traités (en MDh)	4 870	8 648	23 201	20 357	32 335	58 175	94275
Volume / Capitalisation moyenne	22,4%	26,3%	51,2%	32,2%	33,3%	40,1%	66,6%
Nombre de sociétés cotées	65	61	44	47	49	53	53
Indice général de la Bourse (fin d'année)	259,8	342,3	342,4	447,1	667,5	803,7	777,1

Source : Rapport CDVM 1996 et statistiques SBVC

¹ IFC Investable Index (Novembre 1997)



POSITIONNEMENT DE CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

--

Volume global des transactions

MDh	1997			1998			1999			30/06/00		
	V ²	PDM ³	R ⁴	V	PDM	R	V	PDM	R	V	PDM	R
Attijari	3 796	11,7%	4	9 226	15,9%	2	18 623	19,7%	1	4 441	25,9%	1
Inter médiation												
Maroc Inter-Titres	7 011	21,7%	1	6 771	11,6%	4	16 823	19,7%	2	2 879	16,8%	2
Upline	3 177	9,8%	5	7 438	12,8%	3	6 265	6,6%	5	2 073	12,1%	3
Securities												
Soge-Bourse	1 812	5,6%	7	4 539	7,8%	6	4 571	4,8%	8	1 668	9,7%	4
Somacovam	702	2,2%	11	698	1,2%	13	3 974	4,2%	10	1 279	7,5%	5
CFI	5 100	15,8%	2	6 186	10,6%	5	15 918	16,8%	3	1 225	7,1%	6
Wafa Bourse	4 333	13,4%	3	10 497	18,0%	1	8 611	9,1%	4	1 134	6,6%	7
Al Wassit	1 849	5,7%	6	3 232	5,6%	7	2 449	2,6%	11	882	5,2%	8
BMCI Bourse	1 118	3,5%	9	2 027	3,5%	10	5 046	5,3%	7	472	2,8%	9
Safa Bourse	784	2,4%	10	2 876	4,9%	9	5 711	6,0%	6	344	2,0%	10
CDMC	1 625	5,0%	8	3 198	5,5%	8	4 369	4,6%	9	297	1,7%	11
Euro Bourse	0	0,0%	-	0	0,0%	-	187	0,2%	-	185	1,1%	12
MSIN	445	1,4%	13	709	1,2%	12	733	0,7%	13	136	0,8%	13
City Bourse	0	0,0%	-	0	0,0%	-	4	0,0%	-	119	0,7%	14
AAFM	583	1,8%	12	778	1,3%	11	988	1,0%	12	5	0,0%	15
Total	32 335	100,0%	N.A.	58 175	100,0%	N.A.	94 274	100,0%	N.A.	17 138	100,0%	N.A.

Source : SBVC

Le secteur est fortement concentré puisque les 5 premières sociétés de bourse représentent environ 70% de parts de marché sur les trois dernières années.

Compartiment actions

En MDh	1997			1998			1999			30/06/00		
	V	PDM	Rang	V	PDM	Rang	V	PDM	Rang	V	PDM	Rang
Attijari	2 734	9,9%	5	7 395	15,4%	3	16 471	19,6%	2	4 440	29,5%	1
Inter médiation												
Maroc Inter-Titres	6 745	24,4%	1	6 168	12,8%	4	16 650	19,8%	1	2 766	18,4%	2
Soge-Bourse	1 260	4,6%	8	3 016	6,3%	6	4 075	4,8%	6	1 600	10,6%	3
Somacovam	692	2,5%	11	691	1,4%	13	3 971	4,7%	8	1 279	8,5%	4
CFI	4 673	16,9%	2	5 556	11,5%	5	15 810	18,8%	3	1 224	8,1%	5
Wafa Bourse	2 961	10,9%	4	7 771	16,1%	1	6 866	8,2%	4	926	6,1%	6
Al Wassit	1 501	5,4%	6	2 039	4,3%	9	2 141	2,5%	11	741	4,9%	7
Upline Securities	3 030	10,9%	3	7 419	15,4%	2	4 978	5,9%	5	526	3,5%	8
BMCI Bourse	960	3,5%	9	1 573	3,3%	10	3 639	4,3%	10	466	3,1%	9
Safa Bourse	727	2,6%	10	2 254	4,7%	8	3 806	4,5%	9	344	2,3%	10
CDMC	1 456	5,3%	7	2 945	6,1%	7	3 991	4,7%	7	293	1,9%	11
Euro Bourse	-	0,0%	14	0	1,2%	14	188	0,2%	14	185	1,2%	12
MSIN	403	1,5%	13	577	1,5%	12	703	0,8%	13	129	1%	13
City Bourse	-	0,0%	14	0	0,0%	15	4	0,0%	15	119	0,8%	14
AASM	553	2%	12	754	1,6%	11	988	1,2%	12	5	0,0%	15
Total	27 697	100%	NA	48 158	100%	NA	84 281	100%	100%	15 044	100%	NA

Source : SBVC

² Volume

³ Part de marché

⁴ Rang



Compartiment obligations⁷

En MDh	V ⁸ 1997	PDM ⁹ 1997	Rang 1997	V 1998	PDM 1998	Rang 1998	V 1999	PDM 1999	Rang 1999	V 30/06/00	PDM 30/06/00	Rang 30/06/00
Upline Securities	0	0,0%	-	11	0,1%	11	1 287	12,9%	5	1 547	73,9%	1
Wafa Bourse	0	0,0%	-	2 689	29,4%	1	1 745	17,5%	3	208	9,9%	2
Al Wassit	0	0,0%	-	1 009	11%	4	308	3,1%	8	141	6,7%	3
Maroc Inter-Titres	0	0,0%	-	527	5,8%	6	173	1,7%	9	113	5,4%	4
Soge-Bourse	0	0,0%	-	1 460	15,9%	3	497	5%	6	68	3,3%	5
MSIN	0	0,0%	-	99	1,1%	10	30	0,3%	11	7	0,3%	6
BMCI Bourse	0	0,0%	-	401	4,3%	8	1 407	14,1%	4	7	0,3%	6
CDMC	0	0,0%	-	143	1,6%	9	378	3,8%	7	4	0,2%	8
CFI	0	0,0%	-	448	4,9%	7	108	1,1%	10	1	0,0%	9
Attijari	0	0,0%	-	1 776	19,4%	9	2 152	21,5%	1	1	0,0%	9
Intermédiation												
Somacovam	0	0,0%	-	4,5	0,1%	11	3	0,0%	12	0	0,0%	11
Safa Bourse	0	0,0%	-	6,4	6,4%	5	1 906	19,1%	2	0	0,0%	11
Euro Bourse	0	0,0%	-	-	0,0%	13	-	0,0%	12	0	0,0%	11
City Bourse	0	0,0%	-	-	0,0%	13	-	0,0%	12	0	0,0%	11
AASM	0	0,0%	-	1	0,0%	13	-	0,0%	12	0	0,0%	11
Total	0	0,0%	NA	9 155	100%	NA	9 993	100%	100%	2 094	100%	NA

Source : SBVC

La part de marché de CFI baisse en 1998 pour atteindre 10,6%, contre 15,8% en 1997. Cette baisse est due à son absence lors d'importantes transactions liées à des réorganisations stratégiques de certains groupes marocains proches d'autres sociétés de bourse.

En 1999, CFI occupe le 3^{ème} rang avec 16,8% de parts de marché. Cette performance est l'aboutissement d'une progression sur le compartiment actions supérieure à la moyenne du marché et d'une régression sensible sur le compartiment obligataire.

A fin juin 2000, CFI occupe le 6^{ème} rang avec un volume de transactions de 1,2 Milliards de dirhams. Il faut néanmoins distinguer le marché central du marché de blocs.

⁷ Hors pièces d'or, Bons de Privatisation et Fonds d'Etat.

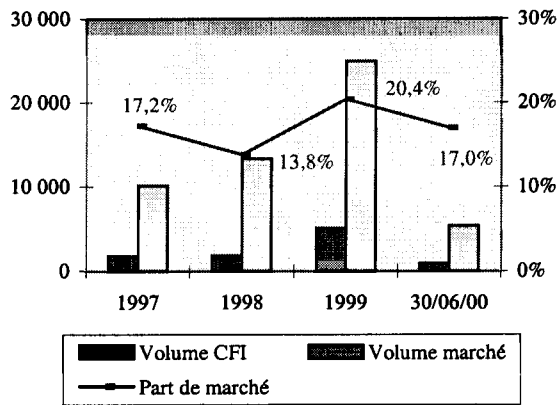
⁸ Volume

⁹ Parts de marché

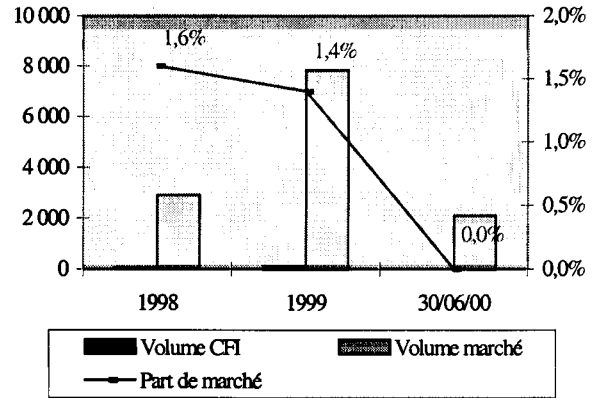


Marché central

Volume de transactions sur le marché des actions (MDh)



Volume de transactions sur le marché de la dette (MDh)



Source : SBVC

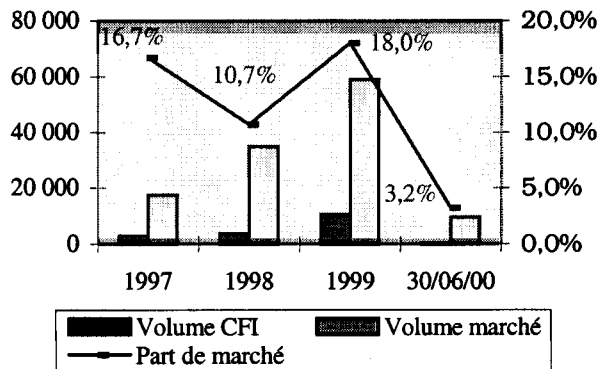
Les obligations privées ne sont traitées sur le marché central qu'à partir de 1998.

Les graphes précédents appellent les commentaires suivants :

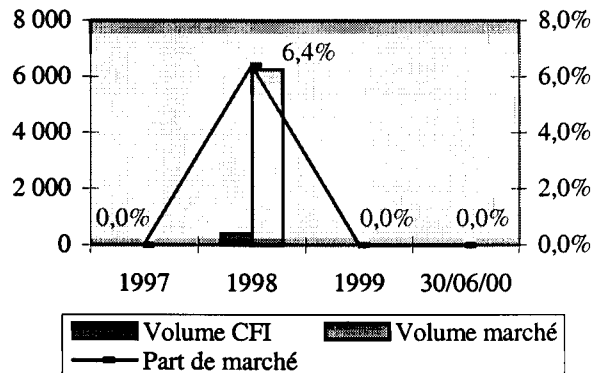
- sur le marché central des actions, CFI occupe le 3^{ème} rang en 1998 avec 13,8% et le 1^{er} rang en 1999 et au 30 juin 2000 avec, respectivement, 20,4% et 17,0% de parts de marché ;
- sur le marché obligataire de la dette, CFI, historiquement peu présente, voit ses volumes et sa part de marché reculer sensiblement pour atteindre, respectivement, 623 KDh et 0,03% à fin juin 2000.

Marché de blocs

Volume de transactions sur le marché des actions MDh



Volume de transactions sur le marché de la dette MDh



Source : SBVC

- Après une année 1999 riche en opérations stratégiques (Diwan, rapprochement ONA-SNI), qui lui a permis de se hisser à la 3^{ème} position, avec une part de marché de 18,0%, CFI se retrouve à fin juin 2000 à la 6^{ème} position.



position, avec 3,2% de parts de marché.

- CFI est quasiment absente sur le marché de la dette car il s'agit là d'une activité annexe de la société.

Capacité de placement sur le marché primaire

Nature de l'opération		Année	% capital	MDh	Mission de CFI	Nombre d'institutions dans le syndicat de placement	Souscriptions collectées par CFI (en MDh)	Rang de CFI ¹⁰
Introduction en Bourse	Emprunt obligataire							
		1996	35%	420	Chef de file associé	27	148	1 ^{er}
		1996	30%	120	Membre	27	62	2 ^{ème}
		1996	20%	92	Chef de file	27	386	1 ^{er}
		1997	20%	49	Membre	27	47	9 ^{ème}
		1997	20%	130	Chef de file associé	27	146	1 ^{er}
		1997	20%	82	Chef de file associé	5	563	1 ^{er}
	Crédor	1998		200	Chef de file	5	96	1 ^{er}
		1998	20%	36	Chef de file	2	89	1 ^{er}
		1998	20%	37	Chef de file	1	181	1 ^{er}
		1999	20%	46	Chef de file	2	60	1 ^{er}
		1999	20%	57	Chef de file	4	307	1 ^{er}
		2000	25%	1 172	Membre	Toutes les banques et les sociétés de bourse	501	1 ^{er}

Source : CFI

CFI couvre également le marché primaire des émissions d'actions et d'obligations. Dans 10 des 12 placements auxquels CFI a pris part, la société occupe le 1^{er} rang en termes de souscriptions collectées.

Une clientèle ciblée

Répartition des commissions d'intermédiation¹¹ par type de clientèle

Catégorie de clientèle	1997		1998		1999		30/06/00	
	Kdh	%	KDh	%	KDh	%	KDh	%
OPCVM	12 151	35,6%	17 598	50,0%	18 401	31,7%	1 771	47,4%
Particuliers	2 423	7,1%	3 097	8,8%	4 237	7,3%	258	6,9%
Compagnies d'assurance	2 116	6,2%	739	2,1%	2 786	4,8%	52	1,4%
Caisse de retraite	1 058	3,1%	528	1,5%	348	0,6%	168	4,5%
Réseaux bancaires	341	1,0%	493	1,4%	0	0,0%	0	0,0%
Autres ¹²	16 042	47,0%	12 741	36,2%	32 274	55,6%	1 487	39,8%

¹⁰ Source : SBVC

¹¹ Les commissions d'intermédiation comprennent le chiffre d'affaires moins les commissions de placement, du dépositaire et celles facturées à CFM.

¹² Il s'agit des autres personnes morales marocaines non institutionnelles, ainsi que les personnes morales étrangères.



Répartition des commissions d'intermédiation selon le lieu de résidence

Kdh	1997		1998		1999		30/06/00	
		%		%		%		%
Maroc	21 025	61,6%	24 109	68,5%	51 255	88,3%	3 078	82,4%
Personnes physiques	2 594	7,6%	3 062	8,7%	4 237	7,3%	258	6,9%
Personnes morales	18 431	54,0%	21 047	59,8%	47 018	81,0%	2 821	75,5%
Etranger	13 106	38,4%	11 087	31,5%	6 792	11,7%	658	17,6%
Personnes physiques	102	0,3%	71	0,2%	0	0,0%	0	0%
Personnes morales	13 004	38,1%	11 016	31,3%	6 792	11,7%	658	17,6%

Répartition des commissions d'intermédiation entre marché central et marché de blocs

KDh	1997		1998		1999		30/06/00	
		%		%		%		%
Marché central	12 765	37,4%	12 704	36,1%	22 696	39,1%	2 668	71,4%
OPCVM	4 471	13,1%	6 335	18,0%	9 694	16,7%	1 158	31,0%
Compagnies d'assurance	580	1,7%	70	0,2%	174	0,3%	64	1,7%
Caisses de retraite	444	1,3%	35	0,1%	58	0,1%	187	5,0%
Réseaux bancaires	205	0,6%	246	0,7%	0	-	0	0,0%
Particuliers	1 468	4,3%	1 443	4,1%	2 380	4,1%	30	0,8%
Autres	5 597	16,4%	4 575	13,0%	10 390	17,9%	1 229	32,9%
Marché de blocs	21 366	62,6%	22 490	63,9%	35 351	60,8%	1 068	28,6%
OPCVM	7 679	22,5%	11 263	32,0%	8 707	15,4%	613	16,4%
Compagnies d'assurance	1 536	4,5%	669	1,9%	2 612	4,5%	105	2,8%
Caisses de retraite	614	1,8%	493	1,4%	290	0,5%	71	1,9%
Réseaux bancaires	137	0,4%	246	0,7%	0	-	0	0,0%
Particuliers	956	2,8%	1 654	4,7%	1 858	3,2%	22	0,6%
Autres	10 444	30,6%	8 165	23,2%	21 884	37,2%	258	6,9%

La clientèle institutionnelle nationale et internationale représente plus de 90% des volumes traités en 1997, 1998 et 1999.

En dépit de l'absence d'un réseau d'agences propres à la société, les personnes physiques comptent néanmoins pour plus de 7% en 1997, 1998 et 1999.

La part prépondérante de la clientèle institutionnelle confère ainsi à la société une bonne capacité de placement lors des opérations d'appel au marché.

Par ailleurs, CFI met à la disposition de ses clients une activité de recherche sur les différents secteurs d'activité et les sociétés cotées en bourse (notes de recherche sur les sociétés, notes sectorielles...).

CFI a reçu ainsi plusieurs distinctions dont les plus importantes ont été décernées par :

- le magazine anglais Euromoney qui a élu CFI successivement en 1997, 1998 et 1999 comme meilleure société de bourse (« Best Securities House in Morocco ») ;
- Reuters, un des leaders mondiaux de l'information financière qui a mené en 1998 une enquête globale auprès des plus importants gestionnaires de fonds, brokers et sociétés de bourse étrangers opérant sur la région MENA (Middle East and North Africa), au terme de laquelle il a désigné « les départements Recherche, Sales et Trading de CFI comme les meilleurs au Maroc ».

Politique de facturation

La politique tarifaire appliquée par CFI pour les transactions exécutées en Bourse ou la garde de titres pour le compte de ses clients, se présente comme suit :

- la facturation de services et commissions sur les transactions réalisées, dépend de la taille des transactions. La commission nette revenant à CFI varie en général entre 0,2% et 0,6%. Ces commissions sont aussi liées au degré d'utilisation par les clients des différents produits émanant du département de Recherche ;
- la facturation des différents services dans le cadre de l'activité de dépositaire, dépend essentiellement de deux éléments : le niveau des différentes charges facturées par Maroclear et la taille du portefeuille des clients.

Règles de contrepartie¹³

La contrepartie vise essentiellement à améliorer le service offert à la clientèle, à travers la possibilité pour CFI de se porter contrepartie pour l'exécution des ordres des clients en bourse. Ce service permet à la clientèle de CFI une exécution plus rapide de ses ordres, donc une meilleure liquidité complémentaire à celle offerte par le marché.

A cet effet, CFI respecte les règles suivantes de contrepartie :

- **consignation des opérations de contrepartie** : celles-ci sont consignées par CFI dans un registre spécialement ouvert par elle à cet effet, et comportant notamment l'identité du donneur d'ordre, les valeurs négociées, leur nombre et leur prix unitaire ;
- **priorité aux ordres de clients** : CFI n'est admise à agir pour son propre compte qu'après avoir satisfait les ordres de sa clientèle ;
- **information des donneurs d'ordres concernés en cas d'intervention directe de CFI pour une opération de contrepartie** : lorsque à l'occasion de l'exécution de l'ordre de clients, CFI intervient totalement ou partiellement par une opération de contrepartie, elle en informe les donneurs d'ordres concernés ;
- **respect des différents ratios prudentiels** : relatifs aux opérations de contrepartie, notamment les ratios de division et de couverture des risques ;
- **l'interdiction de se porter contrepartie de clients administrés** : les sociétés de bourse ne sont pas autorisées à acheter ou à vendre des titres en contrepartie à leurs clients lorsqu'elles gèrent elles-mêmes les comptes de ces derniers.

¹³ La durée moyenne de conservation des actions dans le cadre des opérations de contrepartie est de 12 jours en 1999 contre 7 jours en 1998.



PARTIE V

SITUATION FINANCIERE

- **TABLEAU ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITE DE CFI (1997-1999)**
- **ANALYSE DU BILAN (1997-1999)**
- **ANALYSE DES RESULTATS (1997-1999)**

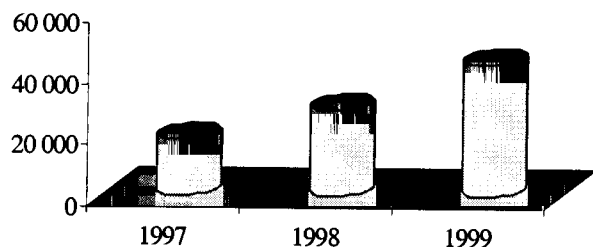


TABLEAU ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITE DE CFI (1997-1999)

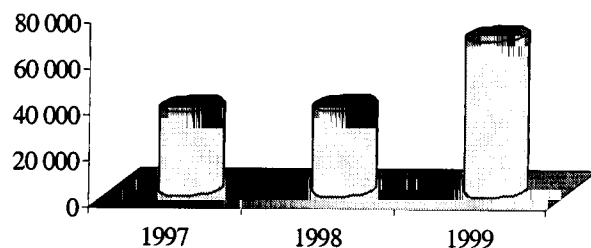
-=-

KDh	1997	1998	1999
Fonds propres et assimilés	18 047	28 049	42 887
Chiffre d'affaires	36 475	37 595	68 399
Résultat courant	10 441	10 613	21 656
Résultat net	6 541	5 830	13 898

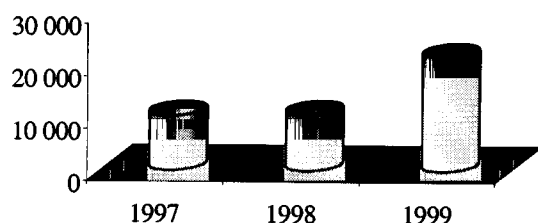
Fonds propres (KDh)



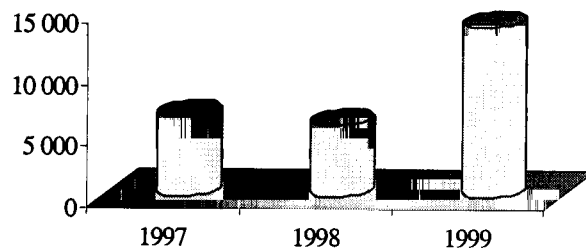
Chiffre d'affaires (KDh)



Résultat courant (KDh)



Résultat net (KDh)



ANALYSE DU BILAN (1997-1999)

==

Principaux postes du bilan

KDh	1997	1998	1999
. Immobilisations en non-valeurs	-	-	-
. Immobilisations incorporelles nettes	293	511	3 137
. Immobilisations corporelles nettes	640	884	1 267
. Immobilisations financières	979	984	1 014
. Clients	242	1 263	8 702
. Etat	1 410	2 342	4 773
. Comptes d'associés	9 753	3 419	5 500
. Autres débiteurs	3 766	28 605	37 279
. Autres créances de l'actif circulant	76	220	827
. Titres et valeurs de placement*	13 524	21 362	37 359
. Ecart de conversion	-	-	5
. Trésorerie actif	8 036	6 612	5 227
Total actif	38 719	66 203	105 090

KDh	1997	1998	1999
. Fonds propres avant distribution	17 867	26 589	41 587
. Capitaux assimilés	180	1 460	1 300
. Dettes à moyen et long terme	-	-	-
. Autres provisions	12	9	5
. Fournisseurs et comptes rattachés	5 495	5 855	8 768
. Etat	1 914	744	5 435
. Comptes d'associés	782	1	5 501
. Autres créanciers	10 887	30 083	18 309
. Autres dettes du passif circulant	1 582	1 462	4 185
. Trésorerie passif	-	-	20 000
Total passif	38 719	66 203	105 090

(*) : la liste des titres de placement 1997-1999 figure en annexe

L'analyse du bilan simplifié de CFI sur la période 1997-1999 appelle les remarques suivantes :

Actif

- **Les immobilisations incorporelles** voient leur montant augmenter de 0,3 MDh en 1997 à 0,5 MDh en 1998 pour atteindre 3,1 MDh en 1999. Cette progression est due essentiellement à la mise en place d'un nouveau système d'information et à l'acquisition de nouveaux logiciels informatiques.
- **Les immobilisations corporelles** croient de 38% en 1998 et de 43% en 1999. Cette évolution est due essentiellement aux investissements en matériel informatique.
- **Les clients** croient de 0,2 MDh en 1997 à 1,3 MDh en 1998, pour atteindre 8,7 MDh en 1999. Cette évolution s'explique essentiellement par la facturation annuelle des services octroyés à CFM, l'année 1999 étant sa première année d'activité pleine.



- Le poste **Etat** progresse de 1,4 MDH en 1997 à 2,3 MDh en 1998, pour atteindre 4,8 MDh en 1999. Cette progression est due à l'évolution du poste TVA récupérable suite aux investissements effectués sur cette période.
- Le **compte d'associés** baisse de 9,7 MDh à 3,4 MDh entre 1997 et 1998 pour progresser à 5,5 MDh en 1999. Ce poste correspond à la trésorerie mise à la disposition de CFG SA par CFI au titre de sa trésorerie excédentaire ainsi qu'aux augmentations de capital souscrites mais non encore libérées.
- **Les autres débiteurs** progressent de 3,8 MDh en 1997 à 28,6 MDh en 1998, pour atteindre 37,2 MDh en 1999. Cette progression est le résultat d'opérations pour compte propre en cours de dénouement, ainsi qu'à des dividendes à recevoir des autres dépositaires. Le détail de ce poste se présente comme suit :

MDh	1997	1998	1999
Créances pour compte propre	1,5	15,3	4,0
Activité dépositaire dont	2,2	13,3	6,9
<i>Opérations sur titres (OST)</i>	1,3	1,3	5,7
<i>Règlement / livraison</i>	0,3	11,2	1,0
<i>Autres</i>	0,6	0,7	0,2
Prêt accordé à CFG SA	-	-	26,3
Total	3,7	28,6	37,2

Le prêt accordé à CFG SA représente un excédent de trésorerie momentané, lié notamment à l'émission de billets de trésorerie intervenue en décembre 1999 pour un montant de 20 MDh, que CFI a placé au niveau de CFG SA à un taux de 6,25%. Cette trésorerie a été entièrement récupérée par CFI au cours du 1^{er} semestre 2000 et ce, au fur et à mesure de ses besoins.

Passif

- **Les fonds propres avant distribution** progressent de 56% pour atteindre 41,6 MDh en 1999 contre 26,6 en 1998. Cette progression s'explique par l'évolution du résultat net de 138% et par l'augmentation du capital social de 5,5 MDh au mois de décembre 1999.
- **Les fournisseurs et comptes rattachés** augmentent de 5,9 MDh en 1998 à 8,8 MDh en 1999 (+50%) suite aux différents investissements réalisés la même année et à l'augmentation des délais fournisseurs qui progressent de 30 jours à 90 jours.
- Le poste **Etat** progresse de 0,7 MDh en 1998 à 5,4 MDh en 1999. Ce poste comprend essentiellement le reliquat relatif à l'IS de 1999 pour un montant de 3,7 MDh et la TVA collectée pour un montant de 1,4 MDh.
- Le **compte d'associés** progresse de 5,5 MDh entre 1998 et 1999. Ce compte correspond essentiellement aux dividendes distribués au titre des exercices antérieurs, préalablement à leur réintégration dans le capital, ainsi qu'à la trésorerie mise à la disposition de CFI par la holding.
- **Les autres créanciers** baissent de 30,1 MDh en 1998 à 18,3 MDh en 1999. Cette baisse est due essentiellement au dénouement d'opérations en suspens.
- **La trésorerie passif** augmente de 20 MDh en 1999 suite à l'émission de Billets de Trésorerie effectuée au mois de décembre.
Par ailleurs, CFI bénéficie d'une ligne de crédit à court terme de 20 MDh, au titre de son portefeuille de titres.

Analyse de la structure bilantielle

KDh	1997	1998	1999
Financement permanent	18 047	28 049	42 887
Actif immobilisé net	1 912	2 380	5 418
Fonds de roulement	16 135	25 670	37 469
Actif circulant	28 771	57 211	94 445
Passif circulant	20 672	38 153	42 202
Besoin en fonds de roulement	8 099	19 057	52 243
Trésorerie nette	8 036	6 612	-14 773

- Grâce aux augmentations de capital en numéraire réalisées en 1997, 1998 et 1999, ainsi qu'à l'augmentation du résultat net de la société de 6,5 MDh en 1997 à 13,9 MDh en 1999, **les fonds propres** de CFI progressent de 138% entre 1997 et 1999. Les dettes à moyen et long terme étant nulles, **le fonds de roulement** progresse en conséquence.
- **Le besoin en fonds de roulement** croît respectivement de 135% et de 174% en 1998 et 1999. Cette évolution est due essentiellement à la progression soutenue de l'actif circulant. Aussi, la société a-t-elle procédé à une émission de Billets de Trésorerie en décembre 1999, en vue de répondre à ce besoin de financement supplémentaire.
- D'où une **trésorerie nette** qui se dégrade en 1999 pour atteindre -14,8 MDh, contre 6,6 MDh en 1998.

ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES (1997-1999)

--

Kdh	1997		1998		1999	
PRODUCTION DE L'EXERCICE	36 475	100,00%	37 595	100,0%	68 399	100,0%
Achats consommés	640	1,8%	1 273	3,4%	1 653	2,4%
Autres charges externes	25 946	71,1%	24 221	64,4%	40 922	59,8%
VALEUR AJOUTEE	9 889	27,1%	12 101	32,2%	25 823	39,2%
Subvention d'exploitation	-	0,0%	200	0,5%	-	0,0%
Impôts et taxes	9	0,0%	186	0,5%	184	0,0%
Charges de personnel	4 018	11,0%	6 759	18,0%	10 794	15,7%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	5 862	16,1%	5 358	14,3%	14 845	21,7%
Dotation d'exploitation	347	1,0%	781	2,1%	1 879	2,7%
Autres produits d'exploitation	0	0,0%	-	0,0%	153	0,0%
Autres charges d'exploitation	0	0,0%	6	0,0%	36	0,0%
RESULTAT D'EXPLOITATION	5 524	15,1%	4 571	12,2%	13 088	19,1%
RESULTAT FINANCIER	4 917	13,5%	6 042	16,1%	8 567	12,5%
RESULTAT COURANT	10 441	28,6%	10 613	28,2%	21 656	31,6%
RESULTAT NON COURANT	(349)	(1,0%)	(1 600)	(4,3%)	(832)	(1,2%)
RESULTAT AVANT IMPOTS	10 092	27,7%	9 013	24,0%	20 823	30,4%
Impôt sur les résultats	3 551	9,7%	3 183	8,5%	6 925	10,1%
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	6 541	17,9%	5 830	15,5%	13 898	20,3%
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	7 202	19,7%	7 789	20,7%	15 928	23,3%

- La **production de l'exercice**, après une relative stagnation en 1998, progresse de 82% en 1999 pour atteindre 68,4 MDh. Cette progression est le fruit des commissions d'intermédiation sur les transactions réalisées avec les personnes physiques et morales résidentes, dont le volume progresse de 21 MDh en 1997, à 51,3 MDh en 1999.
- Les **charges externes** augmentent de 24,2 MDh en 1998 à 40,9 MDh en 1999 (+69% contre une légère baisse entre 1997 et 1998). Cette progression est due essentiellement à l'impôt de bourse qui évolue de façon proportionnelle au chiffre d'affaires. Le poids des charges externes dans la production baisse néanmoins pour atteindre 59,8% en 1999 contre 71,1 en 1997.
- Les **autres charges de personnel** progressent respectivement de 68% et 60% en 1998 et 1999 suite au renforcement des effectifs de CFI sur la période. Le poids des charges externes dans la production reste néanmoins maîtrisé puisqu'il est contenu à 15,7% en 1999 contre 18% en 1998.
- Le **résultat d'exploitation** voit ainsi son poids dans le chiffre d'affaires progresser de 12,2% en 1998 à 19,1% en 1999, soit respectivement de 4,6 MDH à 13,1 MDh.
- Le **résultat financier** progresse de 4,9 MDh en 1997 à 6 MDh en 1998 pour atteindre 8,6 MDh en 1999.

1999. Cette progression est due essentiellement à la réalisation de plus-values sur cession de titres. Le poste « intérêts et produits financiers » pour les trois exercices écoulés se présente ainsi comme suit :

KDh	1997	1998	1999
Intérêts et produits assimilés	356	551	393
Revenus des créances rattachées à des participations	-	-	1 295
Produits nets sur cessions des valeurs mobilières de placement	4 845	6 723	9 609
Reste du poste intérêts et autres produits financiers	84	208	1 225
Total	5 285	7 482	12 522

- D'où un **résultat net** qui progresse en 1999 pour atteindre 13,9 MDh (20,3% de la production) contre 5,8 MDh en 1998 (15,5% de la production).
- L'évolution des **cash flows** suit celle du résultat net avec 15,9 MDh en 1999 contre respectivement 7,8 MDh et 7,2 MDh en 1998 et 1997.
- L'évolution de la capacité d'autofinancement (CAF) et de l'autofinancement de la société se présente comme suit :

KDh	1997	1998	1999
Capacité d'autofinancement	7 202	7 789	15 928
Dividendes distribués	5 900	-	5 500
Autofinancement	1 302	7 789	10 428

Cependant, cette politique de distribution est sans incidence sur les ressources financières de la société puisque chaque année, un montant, au moins égal au montant distribué, est réintégré au capital. Ainsi, les augmentations de capital en numéraire se présentent comme suit :

KDh	1997	1998	1999
Augmentation de capital	6 000	2 772	5 500

- La rentabilité des **fonds propres** est positivement impactée par la progression du résultat net puisqu'elle progresse de 22% en 1998 à 33% en 1999.



PARTIE VI

PERSPECTIVES DE CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

- **REALISATION AU PREMIER SEMESTRE 2000**
- **PERSPECTIVES DE L'ANNEE 2000**
- **ORIENTATIONS STRATEGIQUES**



REALISATIONS AU 30/06/2000

-=-

Principaux postes du bilan

Actif en K Dh	30/06/99	30/06/00
. Immobilisations en non-valeurs	-	-
. Immobilisations incorporelles nettes	1 531	3 011
. Immobilisations corporelles nettes	821	1 230
. Immobilisations financières	984	1 073
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	401	18
. Clients	928	576
. Personnel	75	-
. Etat	4 667	8 080
. Comptes d'associés	-	-
. Autres débiteurs	206 031	24 040
. Comptes de régularisation Actif	4 580	121
. Titres et valeurs de placement	38 635	23 344
. Trésorerie actif	273 664	7 166
Total actif	532 317	68 659

Passif en K Dh	30/06/99	30/06/00
. Fonds propres avant distribution	37 107	19 241
. Capitaux assimilés	1 460	1 300
. Dettes à moyen et long terme	-	-
. Autres provisions	422	198
. Fournisseurs et comptes rattachés	7 952	3 436
. Etat	7 223	515
. Comptes d'associés	1	13 005
. Autres créanciers ¹⁵	466 019	10 247
. Compte de régularisation passif	12 040	701
. Trésorerie passif	91	20 015
Total passif	532 317	68 659

L'examen du bilan de CFI au 1^{er} semestre 2000 fait ressortir les points suivants :

Actif :

- Le poste **immobilisations incorporelles** double en valeur pour atteindre 3 MDh suite à l'acquisition de différents logiciels informatiques.
- Le compte **Etat** progresse de 4,7 MDh à 8,1 MDh, soit une progression de 73% qui s'explique par :
 - le versement des 2 premiers acomptes au titre de l'impôt sur les sociétés pour l'année 2000 d'un montant de 3,7 MDh ;
 - un poste de TVA récupérable structurelle non compensée par la TVA facturée, suite à la baisse de l'activité de CFI.
- Les **autres débiteurs** régressent de 88% pour atteindre 24 MDh. Cette baisse est due au dénouement d'opérations intervenues fin juin 1999 (rapprochement ONA- SNI).

¹⁵ Ce poste comprend les créances du personnel et celles des organismes sociaux.



- Les **titres et valeurs de placement** baissent de 40% pour atteindre 23,3 MDh suite à la cession par CFI d'une grande partie de ses titres.
- La **trésorerie actif** baisse de 273,7 KDh à 7,2KDh. L'évolution de ce poste en 1999 est due aux dépôts clients en relation avec l'activité Dépositaire dans le cadre du rapprochement (ONA-SNI).

Passif

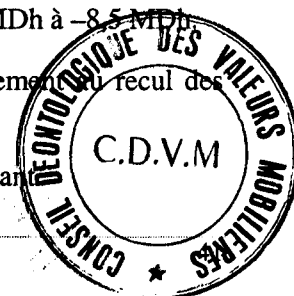
- Les **capitaux propres avant distribution** baissent de 37,1 MDh à 19, 2 MDh sous l'effet d'un résultat net de -9,3 MDh et de la distribution de 13 MDh de dividendes au titre de l'exercice 1999. Cependant, et dans un souci de stabilisation des fonds propres, les dividendes alloués au titre de l'exercice 1999 seront réintégrés dans les fonds propres à travers une augmentation de capital de 18 MDh qui sera réalisée avant fin décembre 2000.
- Les **fournisseurs et comptes rattachés** baissent de 57% pour atteindre 3,4 MDh. Cette évolution est due au ralentissement du rythme des investissements au 1^{er} semestre 2000.
- Le poste **Etat** baisse de 7,2 MDh à 0,5 MDh du fait de la chute de la TVA collectée, liée au faible volume de transactions réalisées par CFI.
- Le poste **Comptes d'associés** progresse de 1KDh à 13 MDh. Ce poste correspond aux dividendes distribués au titre des exercices antérieurs, préalablement à leur réintégration dans le capital, ainsi qu'à la trésorerie mise à la disposition de CFI par la holding.
- Les **autres créanciers** baissent de 466 MDh à 10,2 MDh. L'évolution de ce poste est due essentiellement au dénouement d'opérations intervenues fin juin 1999 (rapprochement ONA-SNI).
- La **trésorerie passif** progresse de 0,09MDh à 20 MDh. Cette évolution est due à l'émission de billets de trésorerie effectuée en décembre 1999.



Analyse des résultats

KDh	30/06/99		30/06/00	
PRODUCTION DE L'EXERCICE	36 472	100,0 %	3 892	100,0 %
Achats consommés	594	1,6 %	682	17,5 %
Autres charges externes	18 773	51,5 %	6 722	172,7 %
VALEUR AJOUTEE	17 105	47 %	- 3 512	- 90,2 %
Impôts et taxes	184	0,5 %	183	4,7 %
Charges de personnel	5 149	14,1 %	4 771	122,6 %
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	11 772	32,3 %	- 8 466	- 217,5 %
Dotation d'exploitation	377	1,0 %	823	21,2 %
Reprise d'exploitation	4	0,0 %	800	20,6 %
Autres produits d'exploitation	3	0,0 %	-	0,0 %
Autres charges d'exploitation	-	0,0 %	9	0,2 %
RESULTAT D'EXPLOITATION	11 402	31,3 %	- 8 498	- 218,4 %
RESULTAT FINANCIER	4 771	13,1 %	- 892	- 22,9 %
RESULTAT COURANT	16 173	44,3 %	- 9 391	- 241,3 %
RESULTAT NON COURANT	8	0,0 %	50	1,28 %
RESULTAT AVANT IMPOTS	16 181	44,4 %	- 9 341	- 240,0 %
Impôt sur les résultats	5 663	15,5 %	0	0,0 %
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	10 518	28,8 %	- 9 341	- 240,0 %

- La baisse du **chiffre d'affaires** de 89,3% est liée au recul des commissions d'intermédiation et de placement, de règlements/livraison et des droits de garde, conséquence de la chute du volume de transactions.
- La baisse des **autres charges externes** de 64,2% est due essentiellement à l'impôt de bourse qui évolue proportionnellement au chiffre d'affaires. Le poids des autres charges externes représente néanmoins 172,7 % de la production au 1^{er} semestre 2000, contre 51,5% au 1^{er} semestre 1999.
- Les **charges du personnel**, malgré une baisse de 7%, représentent néanmoins 122,6% de la production.
- Les **dotations d'exploitation** progressent de 118,3%, suite aux nombreux investissements en matériel informatique opérés au second semestre 1999.
- L'incidence de ces éléments est un **résultat d'exploitation** qui baisse de 11,4 MDh à -8,5 MDh.
- La baisse du **résultat financier** de 4,8 MDh à -0,9 MDh, est due essentiellement au recul des produits financiers liés aux dividendes et aux plus-values de cession de titres.
- D'où un **résultat net** qui s'établit à -9,3 MDh, contre 10,5 MDh un an auparavant.



PERSPECTIVES DE L'ANNEE 2000

==

KDh	1999	2000 (e)	Variation
Chiffre d'affaires global	68 399	13 040	-80,9%
Résultat d'exploitation	13 088	-11 830	-190,4%
Résultat financier	8 567	-4 600	-153,7%
Résultat net	13 898	-15 130	-209,6%
Capitaux propres	41 587	31 457	-24,3%

Evolution du chiffre d'affaires

D'après le management de CFI et en conséquence d'une régression de l'activité à la Bourse des Valeurs de Casablanca, le chiffre d'affaires de CFI devrait baisser de plus de 80,9% pour atteindre 13 MDh en 2000. Cette évolution s'appuie sur les hypothèses suivantes :

- une stagnation du volume de transactions réalisées d'ici la fin de l'année 2000 ;
- une absence d'opérations de placement programmées d'ici la fin de l'année 2000 ;
- une baisse de l'IGB de 3% pendant le 2nd semestre 2000 ;
- un faible niveau de l'activité dépositaire qui devrait évoluer au même rythme qu'au 1^{er} semestre 2000.

Evolution du résultat net

Ainsi, le résultat net devrait s'établir à -15 MDh sous l'effet cumulé de la baisse de l'activité, des moins-values issues de l'activité de contrepartie et des frais financiers liés à l'émission de Billets de Trésorerie en décembre 1999.



ORIENTATIONS STRATEGIQUES

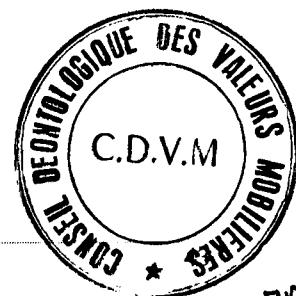
-=-

De manière générale, l'année 2000 est marquée par l'accélération de la tendance baissière du secteur boursier, déjà constatée à la fin de l'année 1999. Ceci s'explique par l'absence d'opérations stratégiques conséquentes et la baisse du volume des transactions.

Néanmoins, CFI prévoit une reprise de l'activité à partir de 2001, grâce notamment à :

- de bonnes perspectives de croissance du résultat des sociétés cotées, suite notamment à la baisse du coût de l'énergie ;
- l'introduction en bourse de nouvelles sociétés et la mobilisation de l'épargne, fruit de :
 - la création du troisième compartiment ;
 - des incitations fiscales liées au projet de la Loi de Finance 2001, actuellement devant le parlement, qui prévoit :
 - une réduction de l'IS de 25 % pendant trois ans pour les sociétés qui s'introduisent en bourse par cession de capital, et de 50% pour celles qui procèdent à une introduction par augmentation de capital ;
 - le report des moins-values réalisées sur une période de quatre ans.
- l'intégration du Maroc dans l'indice MSCI (Morgan Stanley Capital International).

Aussi, CFI continue, et ce malgré la conjoncture, à étoffer ses équipes et à améliorer l'outil informatique afin de bénéficier au mieux de cette reprise.



PARTIE VII

FACTEURS DE RISQUES

- **RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR**
- **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**



RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR

-=-

Risque de marché

CFI est principalement exposée à un risque de variation des volumes de transactions boursières. Néanmoins, de nombreux facteurs tendent à relativiser l'éventualité et l'importance d'une telle perspective. En effet, si une baisse de l'activité à la Bourse de Casablanca peut survenir de manière conjoncturelle, il est peu probable que la tendance s'installe durablement et ce, pour plusieurs raisons :

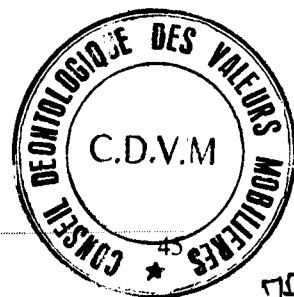
- à long terme, s'agissant de la demande de titres, l'intégration progressive de l'économie marocaine au marché européen devrait générer véritablement un afflux de capitaux européens au travers d'investissements directs et d'investissements en portefeuille ;
- l'épargne domestique, au travers d'OPCVM, devrait également continuer d'être canalisée vers la bourse qui offre traditionnellement les meilleurs rendements à long terme ;
- par ailleurs, concernant l'offre de titres, les investissements de compétitivité et d'extensions nécessaires à la mise à niveau de l'industrie marocaine dans la perspective du démantèlement douanier à l'horizon 2010, devraient favoriser un accroissement du nombre d'introductions en bourse, et donc, un élargissement de la cote ;
- la prise de conscience des pouvoirs publics qui multiplie les initiatives favorisant le développement des marchés financiers au Maroc.

Risque concurrentiel

Contrairement aux sociétés de bourse filiales de banques commerciales, l'absence d'un réseau d'agences, à travers le Maroc pourrait constituer une faiblesse pour CFI. Cependant, celle-ci concentre, depuis sa création en 1995, ses efforts sur une clientèle institutionnelle marocaine (compagnies d'assurance et OPCVM) et étrangère, notamment anglo-saxonne.

Afin de se maintenir dans une position compétitive par rapport à la concurrence, CFI s'efforce de réduire ses coûts et améliore la qualité de son service, notamment au travers d'une équipe de recherche particulièrement étoffée.

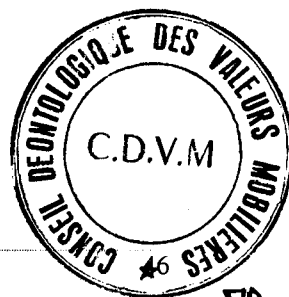
De façon générale, la concurrence est vive entre les sociétés de bourse, notamment en matière de tarification. Ceci pourrait conduire CFI à subir une pression sur ses marges.



FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

-=-

A la date d'établissement du présent Dossier d'Information, la société ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation nette.



PARTIE VIII

ANNEXES

- **METHODES COMPTABLES DE L'ENTREPRISE**
- **ETATS FINANCIERS RELATIFS AUX EXERCICES (1997-1999)**
- **ETATS FINANCIERS RELATIFS AU PREMIER SEMESTRE 2000**
- **ETATS FINANCIERS AU 30/09/2000**
- **ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**
- **LISTES DES TITRES DE PLACEMENT (1997-1999)**
- **DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS AU DERNIER EXERCICE CLOS**
- **RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (1997-1999)**
- **PROCES-VERBAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR LES EXERCICES (1997-1999)**



METHODES COMPTABLES DE L'ENTREPRISE

-=-

En l'absence de plan comptable spécifique aux sociétés de bourse, CFI applique les principes, règles et comptes prévus par la Loi comptable et le code général de normalisation comptable en vigueur.

Avec le respect des principes comptables fondamentaux (principe de prudence, de continuité de l'exploitation, de spécialisation des exercices, de permanence des méthodes, de non-compensation...), CFI applique notamment les règles suivantes :

1. Immobilisations incorporelles / corporelles

Les immobilisations sont comptabilisées à leurs coûts historiques et les amortissements sont traités selon les taux d'usage.

2. Immobilisations financières

Les prêts au personnel sont comptabilisés en principal et l'intérêt est traité avec la méthode de l'intérêt couru.

Les participations sont comptabilisées à leurs valeurs de souscription et font l'objet d'une dépréciation en fonction de la situation financière de la société concernée.

4. Dettes du passif circulant

En vertu du principe du coût historique, les dettes du passif circulant sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal.

5. Trésorerie actif et passif

Les mouvements de trésorerie sont enregistrés à leurs dates de réalisation ou d'engagement.



ETATS FINANCIERS RELATIFS AUX EXERCICES (1997-1999)

-=-

Bilans certifiés par les auditeurs externes aux 31 décembre (1997-1999)

ACTIF (En KDh)	1997	1998	1999
Immobilisations en non-valeurs nettes (A)	-	-	-
. Frais préliminaires	-	-	-
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-
Immobilisations incorporelles nettes (B)	293	511	3 137
. Brevets	293	511	3 137
Immobilisations corporelles nettes (C)	640	884	1 267
. Terrains	-	-	-
. Constructions	-	-	-
. Installations techniques, matériel et outillage	-	12	196
. Matériel de transport	8	4	2
. Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	632	868	1 037
. Autres immobilisations corporelles	-	-	32
. Immobilisations corporelles en cours	-	-	-
Immobilisations financières (D)	979	984	1 014
. Prêts immobilisés	-	-	-
. Autres créances financières	70	75	105
. Titres de participation	909	909	909
. Autres titres immobilisés	-	-	-
Ecart de conversion – Actif (E)	-	-	-
TOTAL (A+B+C+D+E)	1 912	2 379	5 418
Stocks (F)	-	-	-
. Marchandise	-	-	-
. Matières et fournitures, consommables	-	-	-
. Produits en cours	-	-	-
. Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-
. Produits finis	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	15 247	35 849	57 081
. Fournisseurs - avances et acomptes	9	17	268
. Clients et comptes rattachés avant provisions	242	1 263	8 702
<i>moins Provisions</i>	-	-	-
. Clients et comptes rattachés nets de provisions	242	1 263	8 702
. Personnel	54	77	75
. Etat	1 410	2 342	4 773
. Comptes d'associés	9 753	3 419	5 500
. Autres débiteurs	3 766	28 605	37 279
. Comptes de régularisation	13	125	484
Titres et valeurs de placement (H)	13 524	21 362	37 359
Ecart de conversion – Actif (I)	-	-	5
TRESORERIE ACTIF (J)	8 036	6 612	5 227
. Chèques et valeurs à encaisser	458	-	-
. Banques, T.G. et C.C.P.	7 577	6 611	-
. Caisses, régies d'avance et accreditifs	1	1	-
TOTAL (F+G+H+I+J)	36 807	63 823	98 722
TOTAL ACTIF (KDh)	38 719	66 203	103 944



PASSIF	1997	1998	1999
Capitaux propres (A)	17 867	26 589	41 587
. Capital social	11 000	20 000	25 500
. Réserve légale	311	638	930
. Autres réserves	-	120	1 220
. Report à nouveau	15	1	40
. Résultat net	6 541	5 830	13 898
Capitaux propres assimilés (B)	180	1 460	1 300
. Provisions réglementées	180	1 460	1 300
Dettes de financement (C)	-	-	-
. Dettes à moyen et long terme	-	-	-
. Autres dettes de financement	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges (D)	-	-	-
Ecarts de conversion – Passif (E)	-	-	-
TOTAL (A+B+C+D+E)	18 047	28 049	42 887
Dettes du passif circulant (F)	20 660	38 145	42 197
. Fournisseurs et comptes rattachés	5 495	5 855	8 768
. Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-
. Personnel	1 427	1 226	3 154
. Organismes sociaux	155	233	421
. Etat	1 914	744	5 435
. Comptes d'associés	782	1	5 501
. Autres créanciers	10 887	30 083	18 309
. Comptes de régularisation passif	-	3	610
Autres provisions pour risques et charges (G)	12	9	5
Ecarts de conversion – Passif (H)	-	-	-
TOTAL (F+G+H)	20 672	38 154	42 202
TRESORERIE PASSIF	-	-	20 000
. Crédits d'escompte	-	-	-
. Crédits de trésorerie	-	-	20 000
. Banques de régularisation	-	-	-
TOTAL PASSIF (KdH)	38 719	66 203	105 090

Comptes de produits et charges certifiés aux 31 décembre (1997-1999)

(En K Dh)	1997	1998	1999
PRODUITS D'EXPLOITATION	36 484	37 795	68 556
Ventes de biens et services produits	36 475	37 595	68 399
Autres produits d'exploitation	-	200	153
Reprises d'exploitation	9	-	5
CHARGES D'EXPLOITATION	30 960	33 224	55 468
Achats consommés	640	1 273	1 653
Charges de personnel	4 018	6 759	10 794
Autres charges externes	25 946	24 221	40 922
Impôts et taxes	9	186	184
Autres charges d'exploitation	-	6	36
Dotations d'exploitation	347	781	1 879
<i>Dont Amortissements</i>	337	559	1090
<i>Dont Provisions</i>	10	222	789
RESULTAT D'EXPLOITATION	5 524	4 571	13 088
PRODUITS FINANCIERS	5 289	7 483	12 849
Gains de change	4	2	106
Intérêts et autres produits financiers	5 285	7 481	12 522
CHARGES FINANCIERES	372	1 441	4 282
Charges d'intérêts et autres charges financières	369	1 428	4 271
Pertes de changes	3	13	5
RESULTAT FINANCIER	4 917	6 042	8 567
PRODUITS NON COURANTS	71	26	359
Produits de cession d'immobilisations	70	-	0,3
Autres produits non courants	1	26	299
Reprises exceptionnelles	-	-	60
CHARGES NON COURANTES	420	1 626	1 191
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	184	-	-
Autres charges non courantes	26	226	191
Dotations non courantes	210	1 400	1 000
RESULTAT NON COURANT	(349)	(1 600)	(832)
RESULTAT AVANT IMPOT	10 092	9 013	20 823
Impôt sur les bénéfices et autres impôts	3 551	3 183	6 925
RESULTAT NET	6 541	5 830	13 898

Etat des Soldes de Gestion aux 31 décembre (1997-1999)

(En K Dh)	1997	1998	1999
Ventes de biens et services produits	36 475	37 595	68 399
Consommation de l'exercice	26 586	25 494	42 575
Achats consommés de matières et fournitures	640	1 273	1 653
Autres charges externes	25 946	24 221	40 922
VALEUR AJOUTEE	9 889	12 101	25 823
Subventions d'exploitation	-	200	-
Impôts et taxes	9	186	184
Charges de personnel	4 018	6 759	10 794
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	5 862	5 358	14 845
Autres produits d'exploitation	-	-	153
Autres charges d'exploitation	-	6	36
Reprise d'exploitation	9	-	5
Dotation d'exploitation	347	781	1 879
RESULTAT D'EXPLOITATION	5 524	4 571	13 088
RESULTAT FINANCIER	4 917	6 042	8 567
RESULTAT COURANT	10 441	10 613	21 656
RESULTAT NON COURANT	(349)	(1 600)	(832)
RESULTAT AVANT IMPOTS	10 092	9 013	20 823
IMPOT SUR LES RESULTATS	3 551	3 183	6 925
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	6 541	5 830	13 898

Capacité d'autofinancement (1997-1999)

(En KDh)	1997	1998	1999
Résultat net de l'exercice	6 541	5 830	13 898
(+) Dotations d'exploitation ⁽¹⁾	337	559	1 090
(+) Dotations non courantes ⁽¹⁾	210	1 400	1 000
(+) Dotations Financières ⁽¹⁾	-	-	-
(-) Reprises non courantes ⁽²⁾	-	-	60
(-) Produits des cessions d'immobilisations	70	-	0,3
(+) Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	184	-	-
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	7 202	7 789	15 928
Distribution de bénéfices	5 900	-	5 500
AUTOFINANCEMENT	1 302	7 789	10 428

⁽¹⁾ à l'exclusion des dotations aux provisions relatives à l'actif et au passif circulant

⁽²⁾ à l'exclusion des reprises relatives à l'actif et au passif circulant

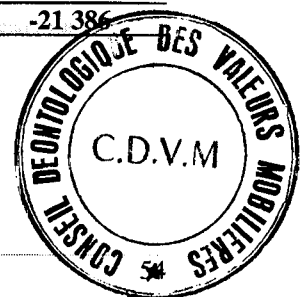


Tableaux de financement pour les exercices clos aux 31 décembre (1997-1999)**Synthèse des masses du bilan (Kdh)**

En Kdh)	1997	1998	1999
Financement permanent	18 047	28 049	42 887
Actif immobilisé	1 912	2 380	5 418
Fonds de roulement	16 135	25 670	37 469
Actif circulant	28 771	57 211	94 445
Passif circulant	20 672	38 153	42 202
Besoin en fonds de roulement	8 099	19 057	52 243
Trésorerie nette	8 036	6 612	-14 773

Emplois et Ressources (Kdh)

(En Kdh)	1997	1998	1999
<u>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</u>			
Autofinancement	1 302	7 789	10 428
.Capacité d'autofinancement	7 202	7 789	15 928
.Dividendes distribués	5 900	-	5 500
Cessions et réductions d'immobilisations	70	-	0,3
.Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	-
.Cessions d'immobilisations corporelles	70	-	0,3
.Cessions d'immobilisations financières	-	-	-
.Récupération sur créances immobilisées	-	-	-
Augmentation du capital social	6 000	2 772	5 500
.Augmentation de Capital par apports	6 000	2 772	5 500
.Subventions d'investissement et autres réserves stables	-	-	-
Augmentation des dettes financières	-	-	-
TOTAL RESSOURCES STABLES	7 372	10 561	15 928
<u>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</u>			
Acquisition et augmentation d'immobilisations	948	1 027	4 129
.Acquisition d'immobilisations incorporelles	333	459	3 318
.Acquisition d'immobilisations corporelles	545	563	811
.Acquisition d'immobilisations financières	-	5	-
.Augmentation des créances immobilisées	70	-	-
Remboursement des capitaux propres	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	-	-	-
Emplois en non valeurs	-	-	-
TOTAL EMPLOIS STABLES	948	1 027	4 129
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	6 414	9 535	11 800
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT	5 131	10 958	33 186
VARIATION DE LA TRESORERIE	1 283	(1 423)	-21 386



ETATS FINANCIERS RELATIFS AU PREMIER SEMESTRE 2000

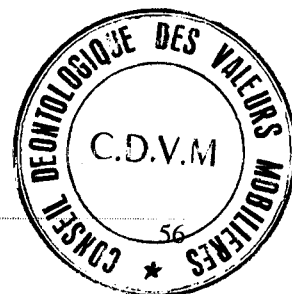
==

Bilans aux 30 juin (1999-2000)

ACTIF (En Kdh)	30 juin 1999	30 juin 2000
Immobilisations en non-valeurs nettes (A)	-	-
. Frais préliminaires	-	-
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-
Immobilisations incorporelles nettes (B)	1 531	3 011
. Brevets	1 531	3 011
Immobilisations corporelles nettes (C)	821	1 230
. Terrains	-	-
. Constructions	-	-
. Installations techniques, matériel et outillage	9	160
. Matériel de transport	3	107
. Mobilier, matériel de bureau et	769	937
. Autres immobilisations corporelles	40	26
. Immobilisations corporelles en cours	-	-
Immobilisations financières (D)	984	1 073
. Prêts immobilisés	-	60
. Autres créances financières	75	104
. Titres de participation	909	909
. Autres titres immobilisés	-	-
Ecarts de conversion – Actif (E)	-	-
TOTAL (A+B+C+D+E)	3 336	5 314
Stocks (F)	-	-
. Marchandise	-	-
. Matières et fournitures, consommables	-	-
. Produits en cours	-	-
. Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-
. Produits finis	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	216 681	32 836
. Fournisseurs - avances et acomptes	401	18
. Clients et comptes rattachés avant provisions <i>moins Provisions</i>	928	576
. Clients et comptes rattachés nets de provisions	928	576
. Personnel	75	-
. Etat	4 667	8 080
. Comptes d'associés	-	-
. Autres débiteurs	206 031	24 040
. Comptes de régularisation actif	4 580	121
Titres et valeurs de placement (H)	38 635	23 344
Ecart de conversion – Actif (I)	-	-
TRESORERIE ACTIF (J)	273 664	7 166
. Chèques et valeurs à encaisser	12	35
. Banques, T.G. et C.C.P.	273 649	7 128
. Caisses, régies d'avance et accreditifs	3	-
TOTAL (F+G+H+I+J)	528 981	63 526
TOTAL ACTIF (Kdh)	532 317	68 842



PASSIF	30 juin 1999	30 juin 2000
Capitaux propres (A)	37 107	19 241
. Capital social	20 000	25 500
. Réserve légale	638	1 624
. Autres réserves	120	1 457
. Report à nouveau	1	1
. Résultat en instance d'affectation	5 830	-
. Résultat net	10 518	-9 341
Capitaux propres assimilés (B)	1 460	1 300
. Provisions réglementées	1 460	1 300
Dettes de financement (C)	-	-
. Dettes à moyen et long terme	-	-
. Autres dettes de financement	-	-
Provisions durables pour risques et charges (D)	-	-
Ecarts de conversion – Passif (E)	-	-
TOTAL (A+B+C+D+E)	38 567	20 542
Dettes du passif circulant (F)	493 237	27 905
. Fournisseurs et comptes rattachés	7 953	3 436
. Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
. Personnel	1 477	8
. Organismes sociaux	247	355
. Etat	7 224	515
. Comptes d'associés	1	13 005
. Autres créanciers	464 295	9 885
. Comptes de régularisation passif	12 040	701
Autres provisions pour risques et charges (G)	422	198
Ecarts de conversion – Passif (H)	-	-
TOTAL (F+G+H)	493 659	28 103
TRESORERIE PASSIF	91	20 015
. Crédits d'escompte	-	-
. Crédits de trésorerie	-	20 000
. Banques de régularisation	91	15
TOTAL PASSIF (Kdh)	532 317	68 660



Comptes de produits et charges aux 30 juin (1999-2000)

(En KDh)	30/06/99	30/06/00
PRODUITS D'EXPLOITATION	36 478	4 692
Ventes de biens et services produits	36 472	3 892
Autres produits d'exploitation	2	-
Reprises d'exploitation	4	800
CHARGES D'EXPLOITATION	25 076	13 191
Achats consommés	594	682
Charges de personnel	5 149	4 771
Autres charges externes	18 773	6 722
Impôts et taxes	184	183
Autres charges d'exploitation	-	9
Dotations d'exploitation	376	823
RESULTAT D'EXPLOITATION	11 402	-8 499
PRODUITS FINANCIERS	7 762	2 820
Gains de change	39	5
Intérêts et autres produits financiers	7 501	2 810
Reprises financières	221	5
CHARGES FINANCIERES	2 991	3 712
Charges d'intérêts et autres charges financières	2 738	3 192
Dotations financières	251	488
Pertes de changes	1	31
RESULTAT FINANCIER	4 771	-892
RESULTAT COURANT	16 173	-9 391
PRODUITS NON COURANTS	100	55
Produits de cession d'immobilisations	-	2
Autres produits non courants	100	53
Reprises exceptionnelles	-	-
CHARGES NON COURANTES	92	5
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	-	-
Autres charges non courantes	92	5
Dotations exceptionnelles	-	-
RESULTAT NON COURANT	8	50
RESULTAT AVANT IMPOT	16 181	-9 341
IMPOTS SUR LES BENEFICES ET AUTRES IMPOTS	5 663	-
RESULTAT NET	10 518	-9 341

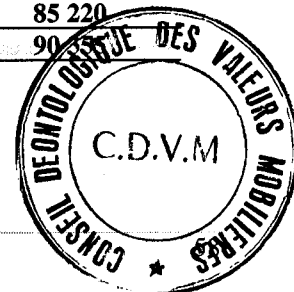


ETATS FINANCIERS RELATIFS AU 30/09/00

-=-

Bilans aux 30 juin (1999-2000)

ACTIF (En K Dh)	30/09/99	30/09/00
Immobilisations en non-valeurs nettes (A)	-	-
. Frais préliminaires	-	-
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-
Immobilisations incorporelles nettes (B)	2 761	2 779
. Brevets	2 761	2 779
Immobilisations corporelles nettes (C)	1 221	1 282
. Terrains	-	-
. Constructions	-	-
. Installations techniques, matériel et outillage	187	151
. Matériel de transport	2	102
. Mobilier, matériel de bureau et	997	1 007
. Autres immobilisations corporelles	36	22
. Immobilisations corporelles en cours	-	-
Immobilisations financières (D)	988	1 073
. Prêts immobilisés	-	60
. Autres créances financières	79	104
. Titres de participation	909	909
. Autres titres immobilisés	-	-
Ecarts de conversion – Actif (E)	-	-
TOTAL (A+B+C+D+E)	4 971	5 135
Stocks (F)	-	-
. Marchandise	-	-
. Matières et fournitures, consommables	-	-
. Produits en cours	-	-
. Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-
. Produits finis	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	52 647	26 066
. Fournisseurs - avances et acomptes	-	25
. Clients et comptes rattachés avant provisions	807	692
<i>moins Provisions</i>	-	-
. Clients et comptes rattachés nets de provisions	807	692
. Personnel	75	2
. Etat	5 960	8 991
. Comptes d'associés	13 400	-
. Autres débiteurs	25 689	16 263
. Comptes de régularisation actif	6 716	92
Titres et valeurs de placement (H)	37 345	54 702
Ecart de conversion – Actif (I)	-	-
TRESORERIE ACTIF (J)	2 755	4 452
. Chèques et valeurs à encaisser	5	-
. Banques, T.G. et C.C.P.	2 747	4 449
. Caisses, régies d'avance et accreditifs	2	2
TOTAL (F+G+H+I+J)	92 747	85 220
TOTAL ACTIF (K Dh)	97 718	90 352



PASSIF	30/09/99	30/09/00
Capitaux propres (A)	36 421	14 817
. Capital social	20 000	25 500
. Réserve légale	930	1 625
. Autres réserves	120	1 457
. Report à nouveau	40	1
. Résultat en instance d'affectation	10 523	-
. Résultat net	4 809	-13 765
Capitaux propres assimilés (B)	1 460	1 300
. Provisions réglementées	1 460	1 300
Dettes de financement (C)	-	-
. Dettes à moyen et long terme	-	-
. Autres dettes de financement	-	-
Provisions durables pour risques et charges (D)	-	-
Ecarts de conversion – Passif (E)	-	-
TOTAL (A+B+C+D+E)	37 881	16 117
Dettes du passif circulant (F)	51 954	34 579
. Fournisseurs et comptes rattachés	6 947	5 170
. Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
. Personnel	3 808	3
. Organismes sociaux	301	437
. Etat	9 699	1 089
. Comptes d'associés	5 501	13 005
. Autres créanciers	23 043	13 860
. Comptes de régularisation passif	2 656	1 014
Autres provisions pour risques et charges (G)	1 021	89
Ecarts de conversion – Passif (H)	-	-
TOTAL (F+G+H)	52 975	34 668
TRESORERIE PASSIF	6 862	39 570
. Crédits d'escompte	-	19 569
. Crédits de trésorerie	-	20 000
. Banques de régularisation	6 862	1
TOTAL PASSIF (Kdh)	97 718	90 355

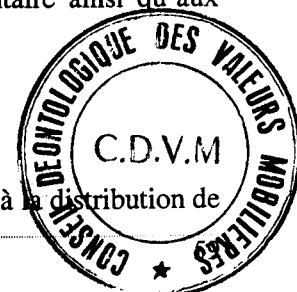
Les principales variations au 30 septembre 2000 concernent les éléments suivants :

Actif

- Les **autres débiteurs** baissent de 25,6 Mdh à 16,2 Mdh suite au dénouement d'opérations pour comptes propres intervenues au cours de l'exercice 1999 et à une baisse des suspens.
- Le poste **titres et valeurs de placement** progressent de 37,3 Mdh à 54,7 Mdh. Cette évolution s'explique par le développement de l'activité *Trading* de CFI.
- Le poste **comptes d'associés** baisse de 13,4 MDh à 0 MDh. Ce poste correspond à la trésorerie mise à la disposition de CFG SA par CFI au titre de sa trésorerie excédentaire ainsi qu'aux augmentations de capital souscrites mais non encore libérées.

Passif

- Les **fonds propres avant distribution** baissent de 36,4 MDh à 14,8 MDh suite à la distribution de



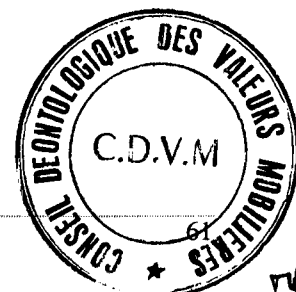
dividendes au titre de l'exercice 1999 et à un résultat net de -13,7MDh au 30 septembre 2000. Cependant, et dans un souci de stabilisation des fonds propres, les dividendes alloués au titre de l'exercice 1999 seront réintégrés dans les fonds propres à travers une augmentation de capital de 18 MDh qui sera réalisée avant fin décembre 2000.

- Le poste **Etat** baisse de 9,7 MDh à 1,1 MDh. Cette baisse est liée à la chute de la TVA collectée due au faible volume de transactions réalisées par CFI durant cette période.
- Le poste **comptes d'associés** correspond aux dividendes distribués au titre des exercices antérieurs, préalablement à leur réintégration dans le capital, ainsi qu'à la trésorerie mise à la disposition de CFI par la holding.
- Le poste **autres créanciers** baisse de 23 Mdh à 13,9 Mdh. Cette baisse est due essentiellement au dénouement d'opérations intervenues fin 1999.
- La **trésorerie passif** progresse de 6,8 Mdh à 39,6 MDh suite à l'émission de billets de trésorerie en décembre 1999, suite au développement de l'activité *Contrepartie*.



Comptes de produits et charges au 30/09/00

(En KDh)	30/09/99	30/09/00
PRODUITS D'EXPLOITATION	55 719	7 538
Ventes de biens et services produits	55 562	6 589
Autres produits d'exploitation	153	150
Reprises d'exploitation	4	800
CHARGES D'EXPLOITATION	41 176	21 215
Achats consommés	1 279	1 147
Charges de personnel	9 240	7 241
Autres charges externes	29 494	11 352
Impôts et taxes	184	183
Autres charges d'exploitation	36	14
Dotations d'exploitation	943	1 278
RESULTAT D'EXPLOITATION	14 543	-13 677
PRODUITS FINANCIERS	12 119	5 862
Gains de change	70	5
Intérêts et autres produits financiers	11 827	5 715
Reprises financières	221	5
CHARGES FINANCIERES	3 090	5 999
Charges d'intérêts et autres charges financières	3 089	4 129
Dotations financières	-	1 840
Pertes de changes	1	31
RESULTAT FINANCIER	9 028	-138
RESULTAT COURANT	23 571	-13 814
PRODUITS NON COURANTS	100	55
Produits de cession d'immobilisations	-	1
Autres produits non courants	100	54
Reprises exceptionnelles	-	-
CHARGES NON COURANTES	94	6
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	-	-
Autres charges non courantes	94	6
Dotations exceptionnelles	-	-
RESULTAT NON COURANT	6	49
RESULTAT AVANT IMPOT	23 577	-13 765
IMPOTS SUR LES BENEFICES ET AUTRES IMPOTS	8 252	-
RESULTAT NET	15 325	-13 765



ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

-=-

Provisions au 31/12/1999

NATURE	Montant début exercice	Dotations			REPRISES			Montant fin d'exercice
		d'exploitation	Financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	1 460			1 000			1 160	1 300
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL	1 460	0	0	1 000			1 160	1 300
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	221		788			221		788
5. Autres provisions pour risques et charges				5				5
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL	221	0	788	5	0	221	0	793
TOTAL	1 681	0	788	1 005	0	221	1 160	2 093

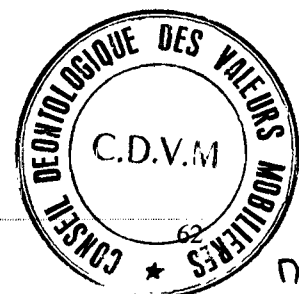


Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations au 31/12/1999 (Dh)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amorti. cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
01/12/99	2 355	11 305,00	11 305,00	0,00	300,00	300,00	
Total		11 305,00	11 305,00	0,00	300,00	300,00	



Tableau des biens en crédit-bail au 31/12/1999 (Kdh)

Rubrique	Date de la 1 ^{ère} échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée en bien à la date du contrat	Durée théorique d'amort. du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							à - 1 an	à + 1 an		

Véhicule	01/03/97	36	365	5	214	149				
----------	----------	----	-----	---	-----	-----	--	--	--	--

Amortissements au 31/12/1999

Nature	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur Immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin Exercice
Immobilisation en non-valeurs	0	0	0	0
* Frais préliminaires	-	-	-	-
* Charges à répartir sur plusieurs exercice	-	-	-	-
* Primes de remboursement obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATION INCORPORELLES	532	692	0	1 224
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits en valeurs similaires	532	692	-	1 224
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	677	398	11	1 064
* Terrains	-	-	-	-
* Construction	-	-	-	-
* Installation techniques, matériel et outillage	5	16	-	21
* Matériel de transport	12	2	-	14
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	639	364	11	992
* Autres immobilisations corporelles	21	15	-	36
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-

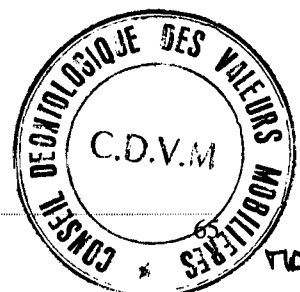
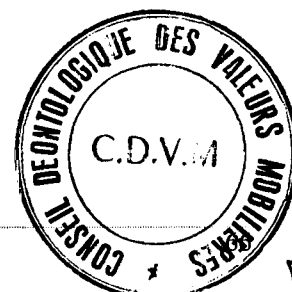


Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/1999 (En Kdh)

Nature	Montant Brut début exercice 99	AUGMENTATION			DIMUNITION		Montant Brut Fin Exercice 99
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	
Immobilisation en non- valeurs							
Frais préliminaires							
Charges à répartir sur plusieurs exercice							
Primes de remboursement obligations							
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	820	3 318		1 043		820	4361
Immobilisation en recherche et développement							
Brevets, marques, droits en valeurs similaires	820	3 318		1 043			4 361
Fonds commercial							
Autres immobilisations incorporelles							
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 788	810		888	11	34	2 331
Terrains							
Construction							
Installations techniques, matériel et outillage	17	200					217
Matériel de transport	16						16
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1 756	610		820	11	34	2 029
Autres immobilisations corporelles				68			68
Immobilisations corporelles en cours							



Analyse par échéance des créances de l'actif au 31/12/1999

(En KDh)	Total	Echéances à plus d'un an	Echéances à moins d'un an
Créances de l'actif immobilisé			
. Prêts hypothécaires			
. Prêts immobilisés			
. Autres créances financières			
Créances de l'actif circulant	57 081		
. Encours clients		151	8 551
. Avances fournisseurs			268
. Personnel			75
. Etat			4 773
. Autres débiteurs			37 279
. Comptes de régularisation actif			484
. Comptes d'associés			5 500

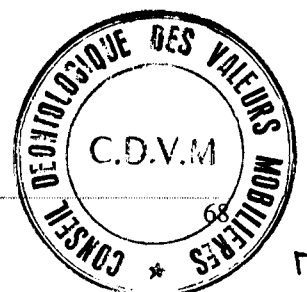
Analyse des ressources par échéance au 31/12/1999

(En KDh)	Total	Echéance < 1 an	Echéance > 1 an	Echues non recouvrées
Dettes du passif circulant	42 198			
. Fournisseurs et comptes rattachés		8 768		
. Personnel				
. Organismes sociaux		3 154		
. Etat		421		
. Comptes d'associés		5 435		
. Autres créanciers		5 501		
. Comptes de régularisation - passif		18 309		
Dettes de financement		610		
Total		42 198		



Tableau des locations et baux autres que le crédit-bail (En Kdh)

Nature de bien loué	Lieu de situation	Nom et prénoms ou raison sociale et adresse du propriétaire	Date de conclusion de l'acte de location	Montant annuel de location	Montant du loyer compris dans les charges de l'exercice	Nature du Contrat (1)	
						Bail-ordinaire	(N ^{ème} période)
1	2	3	4	5	6	7	8
Bureaux	Palmier Casa	Union de Participations Financières et Immobilières	15- Janvier- 97		478		
		My Youssef CASA					
Parking		Holiday Inn	01-févr-97		155		
TOTAL					633		



Titres de participation (En Kdh)

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits Inscrits au c.p.c de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
SBVC	BOURSE			909	909				
TOTAL				909	909				

Sûretés réelles données ou reçues

NEANT

Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail

(En milliers de dirhams ou Kdh)

ENGAGEMENTS DONNES	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Avals et cautions			
Autres engagements reçus	NEANT	NEANT	NEANT
TOTAL	NEANT	NEANT	NEANT
ENGAGEMENTS RECUS	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Avals et cautions	NEANT	NEANT	NEANT
Autres engagements reçus			
TOTAL	NEANT	NEANT	NEANT



Affectation des résultats

Avant répartition

En KDh	1997	1998	1999
Origine des résultats à affecter			
Report à nouveau	2 571	15	1
Résultat net en instance d'affectation			
Résultat net de l'exercice	3 520	6 541	5 830
Prélèvements sur les réserves			
Autres prélèvements			
TOTAL	6 091	6 556	5 831

Après répartition

En KDh	1997	1998	1999
Affectation des résultats			
Réserves légales	176	327	291
Tantièmes			
Dividendes	5 900		
Autres affectations		6 228	5 500
Report à nouveau	15	1	40
TOTAL	6 091	6 556	5 831



LISTE DES TITRES DE PLACEMENT (1997-1999)

-=-

KDh	1997	1998	1999
Financière Diwan	500	-	-
ONA	2 531	6 379	7 451
Carnaud	3	-	-
Ciment du Maroc	1	-	-
Zellidja	47	-	-
BMCI	0	-	-
Crédit du Maroc	1	-	-
SCP	1	-	-
Wafa assurance	-	-	458
Wafabank	1 608	70	2 792
BCM	1 495	-	4 998
SAMIR	290	-	956
BMCE	7	2 753	2 005
La Marocaine-Vie	-	22	-
SNI	772	2 952	988
AGMA	-	4 001	2 957
COSUMAR	8	-	-
EQD	1 072	-	-
CFG Sécurité	1 882	4 176	4 499
Sonasid	553	-	2 813
CIOR	-	445	-
SOFAC	-	-	-
Aluminium du Maroc	-	555	77
Bons du Trésor	52	-	-
BDP 1	-	-	-
Credor	833	-	-
Fertima	0	-	-
Alcatel	611	-	-
Maghrebail	509	230	1 015
SMI	602	-	-
Centrale Laitière	124	-	945
Berliet Maroc	19	-	666
Lesieur	2	-	-
Longométal	-	-	-
Maghreb oxygène	-	-	468
Lafarge	-	-	295
Brasserie du Maroc	-	-	3 567
Auto nejma	-	-	1 197
Total	13 524	21 584*	38 147*

(*) : hors provision pour dépréciation de titres



DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEUR AU DERNIER EXERCICE CLOS

-=-

Il n'y a eu aucun événement comptable postérieur au dernier exercice clos ayant un impact significatif sur le résultat.



RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES POUR LES EXERCICES (1997-1999)

--





ASA/FOU/RAF/392/98

Le 19 mai 1998

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

5/7, Rue Ibnou Toufail

Casablanca

A l'attention de Madame BERRADA,*Messieurs,*

Dans le cadre de notre mission de commissaire aux comptes et en plus du rapport qui vous est adressé, nous avons l'honneur de porter à votre connaissance les points ci-dessous soulevés lors de nos travaux de révision :

- 1. Du fait que le chiffre d'affaires de la société dépasse KDH 7.500, la société est tenue d'établir un manuel de procédures comptables.*
- 2. Nous avons constaté l'absence du livre journal et du livre d'inventaire côtés et paraphés, ce qui risque d'entraîner en cas de contrôle fiscal un rejet de la comptabilité.*

*Restant à votre disposition,**Vous vous prions d'agréer, Messieurs, l'expression de nos sincères salutations.***MOHAMED HDID,
ASSOCIE GERANT****P. J. :**



CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 5.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES **EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 1997**

Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre honorable Assemblée, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1997.

Nous avons examiné les comptes de votre société pour ledit exercice.

Nos contrôles effectués selon les normes de révision généralement admises au Maroc pour le mandat de commissaire aux comptes, ont compris les sondages et analyses qui nous ont paru nécessaires en la circonstance.

Les états de synthèse qui découlent de votre comptabilité, à savoir le bilan, le compte de produits et charges et l'état des soldes de gestion arrêtés le 31 décembre 1997, sont présentés en annexe au présent rapport et en constituent une partie intégrante.

A l'issue de notre mission et compte tenu des diligences que nous avons accomplies selon les usages de la profession, nous estimons être en mesure de formuler les commentaires ci-après, étant entendu que l'objet de notre mission n'est pas d'effectuer un audit.

Le bilan au 31 décembre 1997 se présente comme suit :

DH

A C T I F

38.718.529,66

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

293.808,89

Les immobilisations incorporelles correspondent aux logiciels informatiques, amortis linéairement sur 2 ou 3 ans.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

639.137,56

Les immobilisations corporelles se décomposent comme suit :

. Matériel de transport	15.900,00
. Mobilier, Matériel de bureau et Aménagements divers	1.209.637,26
Valeur brute	-----
Amortissements cumulés	1.225.537,26
	(586.399,70)
Valeur comptable nette	-----
	639.137,56
	=====

- La valeur brute des immobilisations corporelles a augmenté de DHS 312.741,73 correspondant aux acquisitions pour DHS 545.518,73 et aux cessions pour DHS 232.777,00.

- La société a modifié le mode d'amortissement en passant du dégressif au linéaire.

- Les durées de vies qui ont été retenues sont les suivantes :

. Matériel de bureau et matériel informatique	3 ans
. Mobilier de bureau et agencement	5 ans

Le matériel de transport a été indûment amorti selon le mode dégressif.



DH

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

979.475,36

Les immobilisations financières se décomposent comme suit :

- . Titres de participation 909.100,00
- . Dépôts et cautionnements 70.375,36

- Les titres de participations correspondent aux titres SBVC datant de l'exercice 1995.

CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT

15.246.671,63

Les créances de l'actif circulant se décomposent comme suit :

- . Fournisseurs débiteurs 9.010,00
- . Clients et comptes rattachés (a) 241.902,82
- . Personnel 53.519,00
- . Etat (b) 1.410.798,29
- . Comptes d'associés (c) 9.752.791,56
- . Autres débiteurs (d) 3.765.976,01
- . Compte de régul-actif 12.673,95

(a) Les principaux clients sont :

- ATTIJARI CREDIT 70.000,00
- BMCI 116.200,93

(b) Le compte «ETAT» se compose principalement de :

- Etat, T.V.A. récupérable 1.085.877,88
- Etat, Crédit de T.V.A. 307.710,34

(c) Les avances en comptes courants d'associés sont rémunérées au taux de 7%.



DF

(d) Ce compte se compose essentiellement de :

- Créances sur cession de valeurs mobilières	1.469.767,49
- Coupons à recevoir SONASID	847.775,00
- Intérêts sur Prêts intra-groupe	380.836,89
- Créances rattachées aux autres débiteurs	311.053,54
- Autres débiteurs	289.396,79

TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT

13.523.505,45

Ce compte comprend principalement les titres suivants :

. ONA	2.531.181,79
. WAFABANK	1.608.383,72
. BCM	1.494.950,47
. EQDOM	1.071.701,00
. CFG SECURITE	1.881.957,96
. CREDOR	832.516,00
. SNI	771.730,28

TRESORERIE - ACTIF

8.035.930,77

La Trésorerie actif se décompose comme suit :

. Valeurs à l'encaissement	457.639,23 (1)
. Banques	8.423.298,13 (2)
. Valeurs à décaisser	(845.950,59) (3)
. Caisse	944,00

=====

8.035.930,77

(1) Ce montant n'est pas analysé.

DH

(2) Ce montant est conforme aux relevés bancaires, compte tenu des états de rapprochements.

(3) Il s'agit d'un compte transitoire qui devrait être soldé à la fin de l'exercice, il ne devrait également pas être compensé avec les comptes de la Trésorerie - Actif.

TOTAL DE L'ACTIF

=====

38.718.529,66

=====

P A S S I F

38.718.529,66

CAPITAUX PROPRES

17.867.331,45

Les capitaux propres se décomposent comme suit :

. Capital social	(1)	11.000.000,00
. Réserve légale	(2)	311.302,64
. Report à nouveau	(2)	15.104,20
. Résultat net de l'exercice	(3)	6.540.924,61

Situation Nette

17.867.331,45

=====

(1) Ce compte a été mouvementé comme suit :

- Solde de début d'exercice	5.000.000,00
- Augmentation du capital du 6 Août 1997	882.000,00
- Augmentation du capital du 8 décembre 1997	5.118.000,00
- Solde de fin d'exercice	=====
	11.000.000,00

DH

(2) Le report à nouveau de DHS 2.570.708,20 et le bénéfice de l'exercice 1996 de DH 3.520.044,21 ont été affectés au cours de l'exercice, comme suit :

- Réserve légale	176.002,21
- Dividendes	5.899.646,00
- Report à nouveau	15.104,20

(3) Le résultat net découle du Compte de Produits et Charges.

PROVISIONS REGLEMENTEES

Ce montant comprend :

. Provision pour investissement	120.000,00
. Provision pour logements du personnel	60.000,00

180.000,00

DETTES DU PASSIF CIRCULANT

Les dettes du passif circulant se décomposent comme suit :

20.659.198,21

. Fournisseurs et comptes rattachés (a)	5.494.676,34
. Personnel (b)	1.427.444,66
. Organismes sociaux	154.688,58
. Etat (c)	1.914.091,68
. Comptes d'associés (d)	781.646,00
. Autres créanciers (e)	10.886.650,95

(a) Les principaux fournisseurs sont :

- CFG	2.698.753,34
- CFC	1.120.800,00

(b) Ce montant comprend principalement la provision pour prime d'intéressement à verser au personnel de 1.421.400,00 DH.

(c) Le compte «Etat» comprend principalement :

- IS	1.793.441,00
- IGR	45.087,71

DH

(d) Ce compte a été mouvementé comme suit :

Distribution de dividendes	5.899.646,00
Augmentation du capital	(5.118.000,00)
	=====
	781.646,00

(e) Ce montant comprend principalement :

- Dépôts clients	3.655.419,62
- Coupons à restituer aux clients	3.444.271,10
- Dettes sur acquisitions des titres	1.589.954,88
- Divers créanciers	1.678.149,01

AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

12.000,00

TOTAL PASSIF

38.718.529,66
=====

Fait à Casablanca, le 12 Mai 1998

Pour A. Saaidi et Associés
Commissaire aux comptes

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 5.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

BILAN ACTIF (EN DH)

	<u>31/12/1997</u>	<u>31/12/1996</u>
Immobilisations incorporelles	293.808,89	27.356,67
Immobilisations corporelles	639.137,56	567.820,25
Immobilisations financières	979.475,36	909.100,00
Créances de l'Actif circulant	15.246.671,63	2.230.074,48
Titres et valeurs de placement	13.523.505,45	2.716.429,62
Trésorerie - Actif	8.035.930,77	9.238.407,93
Total Actif	38.718.529,66	15.689.188,95

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 5.000.000,00

SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

BILAN PASSIF (EN DH)

	<u>31/12/1997</u>	<u>31/12/1996</u>
Capitaux propres	18.047.331,45	11.226.052,84
Dettes du passif circulant	20.671.198,21	1.978.150,21
Trésorerie Passif	---	2.484.985,90
Total Passif	38.718.529,66	15.689.188,95

7/10/97

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 5.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES EN (DH)

	<u>31/12/1997</u>	<u>31/12/1996</u>
<u>Produits d'exploitation</u>	36.484.190,06	17.398.952,73
. Vente de biens et services produits	36.474.972,61	17.347.544,23
. Autres produits d'exploitation	---	51.408,50
. Reprise d'exploitation	9.217,45	---
<u>Chargés d'exploitation</u>	30.958.821,79	12.220.065,35
. Achats consommés de matières et fournitures	639.684,76	393.411,49
. Autres charges externes	25.945.579,20	10.348.197,18
. Impôts & taxes	8.734,00	915,00
. Charges de personnel	4.018.205,13	1.236.315,64
. Autres charges d'exploitation	---	28.098,21
. Dotation d'exploitation	346.618,79	213.127,83
<u>Résultat d'exploitation</u>	5.525.368,27	5.178.887,38
<u>Produits financiers</u>	5.289.564,16	1.743.275,25
. Gains de change	4.131,47	691,93
. Intérêts et autres produits financiers	5.285.432,69	1.742.583,32
<u>Charges financières</u>	372.874,89	1.641.565,93
. Charges d'intérêts	106.845,63	329.630,56
. Pertes de change	3.491,48	469,59
. Autres charges financiers	262.537,78	1.311.465,78
<u>Résultat financier</u>	4.916.659,27	101.709,32
<u>Résultat courant</u>	10.442.057,54	5.280.596,70

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 5.000.000,00

SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (SUITE) EN (DH)

	<u>31/12/1997</u>	<u>31/12/1996</u>
<u>Produits non courants</u>	70.921,72	3.816,79
. Produits de cession d'immob.	70.000,00	---
. Autres produits non courants	921,72	3.816,79
<u>Charges non courantes</u>	419.977,65	5.734,28
. VNA des immobilisations cédées	183.737,96	---
. Autres charges non courantes	26.540,70	5.734,28
. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	209.698,99	---
<u>Résultat non courant</u>	(349.055,93)	(1.917,49)
<u>Résultat avant impôts</u>	10.093.001,60	5.278.679,21
<u>Impôt sur le résultat</u>	3.552.077,00	1.758.635,00
<u>Résultat net de l'exercice</u>	6.540.924,61	3.520.044,21
<u>Total des produits</u>	41.844.675,94	19.146.044,77
<u>Total des charges</u>	35.303.751,33	15.626.000,56
<u>Résultat net</u>	6.540.924,61	3.520.044,21

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 5.000.000,00

SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

ETAT DES SOLDES DE GESTION (EN DH)

I) TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS

	<u>31/12/1997</u>	<u>31/12/1996</u>
. Production de l'exercice	36.474.972,61	17.347.544,23
. Consommation de l'exercice	(26.585.263,96)	(10.741.608,67)
Valeur Ajoutée	<u>9.889.708,65</u>	<u>6.605.935,56</u>
Excédent brut d'exploitation	5.862.769,52	5.368.704,92
. Résultat d'exploitation	5.525.368,27	5.178.887,38
. Résultat financier	4.916.689,27	101.709,32
. Résultat courant	10.442.057,54	5.280.596,70
. Résultat non courant	(349.055,93)	(1.917,49)
. Impôt sur le résultat	3.522.077,00	1.758.635,00
= Résultat net de l'exercice	<u>6.540.924,61</u>	<u>3.520.044,21</u>

II) CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

Bénéfice de l'exercice	6.540.924,61	3.520.044,21
Dotations d'exploitation	336.618,70	213.127,83
Dotations non courantes	209.698,99	---
Produits des cessions d'immob.	(70.000,00)	---
VNA des immob. cédées	183.737,96	---
= Capacité d'autofinancement	<u>7.200.980,26</u>	<u>3.733.172,07</u>
- Distribution de bénéfices	5.899.646,00	---
Autofinancement	<u>1.301.334,26</u>	<u>3.733.172,04</u>

A. SAAIDI ET ASSOCIES

Experts comptables consultants



السعيدي وشركاؤه
خبراء محاسبون مستشارون

**RESUME DU RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
POUR L'EXERCICE 1998, EN DATE DU 22 AVRIL 1999**

*En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons examiné les états financiers et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1998 de la société **CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION**.*

Notre mission a compris l'examen, sur la base de sondages, des éléments probants qui justifient les montants contenus dans les états financiers.

A notre avis, les états financiers qui découlent de la comptabilité de la société ne contient pas d'anomalies significatives.

Lesdits états financiers font ressortir un total actif de DH 66.202.833,44 et un bénéfice net de DH 5.830.045,68.

A. SAAIDI ET ASSOCIES
Commissaire aux Comptes



CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 20.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 1998

Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre honorable Assemblée, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1998.

Nous avons examiné les comptes de votre société pour ledit exercice.

Nos contrôles effectués selon les normes de révision généralement admises au Maroc pour le mandat de commissaire aux comptes, ont compris les sondages et analyses qui nous ont paru nécessaires en la circonstance.

Les états de synthèse qui découlent de votre comptabilité, à savoir le bilan, le compte de produits et charges et l'état des soldes de gestion arrêtés le 31 décembre 1998, sont présentés en annexe au présent rapport et en constituent une partie intégrante.

A l'issue de notre mission et compte tenu des diligences que nous avons accomplies selon les usages de la profession, nous estimons être en mesure de formuler les commentaires ci-après, étant entendu que l'objet de notre mission n'est pas d'effectuer un audit.



DH

Le bilan au 31 décembre 1998 se présente comme suit :

A C T I F

66.202.833,44

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

511.132,53

Les immobilisations incorporelles correspondent aux logiciels informatiques, amortis linéairement sur 2 ou 3 ans.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

884.087,58

Les immobilisations corporelles se décomposent comme suit :

. Installations techniques	16.691,34
. Matériel de transport	15.900,00
. Mobilier, Matériel de bureau et Aménagements divers	1.755.676,17

Valeur brute	1.788.267,51
Amortissements cumulés	(904.179,93)

Valeur comptable nette	884.087,58
	=====

- La valeur brute des immobilisations corporelles a augmenté de DHS 579.421,59 correspondant aux acquisitions de l'exercice.

- Les durées de vies qui ont été retenues sont les suivantes :

. Matériel de bureau	
Matériel informatique	
et Installations Technique	3 ans
. Mobilier de bureau et agencements	5 ans

- Le matériel de transport a été indûment amorti selon le mode dégressif.



DH

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

984.475,3

Les immobilisations financières se décomposent comme suit :

. Titres de participation	909.100,00
. Dépôts et cautionnements	75.375,36

- Les titres de participations correspondent aux titres SBVC datant de l'exercice 1995.

CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT

35.848.580,47

Les créances de l'actif circulant se décomposent comme suit :

. Fournisseurs débiteurs	17.255,69
. Clients et comptes rattachés (a)	1.263.437,79
. Personnel	76.833,34
. Etat (b)	2.342.095,61
. Comptes d'associés (c)	3.418.791,56
. Autres débiteurs (d)	28.605.311,45
. Comptes de régul-actif	124.855,03

(a) Les principaux clients sont :

- SMI	246.698,52
- ATTIJARI INTERMEDIATION	241.864,44
- BMCI	116.200,93
- CFM	168.000,00

(b) Le compte «ETAT» se compose principalement de :

- Etat, T.V.A. récupérable	1.413.651,55
- Etat, Crédit de T.V.A.	314.010,73
- Etat, Acomptes sur I.S.	550.781,26

(c) Les avances en comptes courants d'associés sont rémunérées au taux de 7%.



DH

(d) Ce compte se décompose comme suit :

- Créances sur cession de valeurs mobilières	15.314.823,98
- Coupons à recevoir	1.191.110,03
- Coupons à régulariser	82.839,00
- Intérêts sur Prêts intragroupe	121.315,37
- Créances rattachées aux autres Débiteurs	319.931,52
- Autres débiteurs	11.575.291,55

TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT

21.362.117,59

Ce compte comprend principalement les titres suivants :

. ONA	6.378.807,42
. BMCE	2.752.823,49
. AGMA	4.001.324,84
. CFG SECURITE	4.176.389,19
. SNI	2.951.750,00

TRESORERIE - ACTIF

6.612.439,91

La Trésorerie actif se décompose comme suit :

. Banques, solde débiteurs	12.559.338,70 (1)
. Banques, solde créditeurs	(5.942.553,26) (2)
. Valeurs à décaisser	(5.774,23)
. Caisse	* 1.428,70
	=====
	6.612.439,91

(1) Ce montant est conforme aux relevés bancaires, compte tenu des états de rapprochements.

(2) Il s'agit d'un compte transitoire qui devrait être soldé à la fin de l'exercice, il ne devrait également pas être compensé avec les comptes de la Trésorerie - Actif.



DH

TOTAL DE L'ACTIF

66.202.833,4

P A S S I F

66.202.833,4

CAPITAUX PROPRES

26.589.377,13

Les capitaux propres se décomposent comme suit :

. Capital social	(1)	20.000.000,00
. Réserve légale	(2)	638.348,87
. Autres réserves		120.000,00
. Report à nouveau	(2)	982,58
. Résultat net de l'exercice	(3)	5.830.045,68
Situation Nette		26.589.377,13

(1) Ce compte a été mouvementé comme suit :

- Solde de début d'exercice	11.000.000,00
- Augmentation du capital de Juin 1998	9.000.000,00
- Solde de fin d'exercice	20.000.000,00

(2) Le report à nouveau de DHS 15.104,20 et le bénéfice de l'exercice 1997 de DH 6.540.924,61 ont été affectés au cours de l'exercice, comme suit :

- Réserve légale	327.046,23
- Augmentation de capital	6.228.000,00
- Report à nouveau	982,58

(3) Le résultat net découle du Compte de Produits et Charges.



DH

PROVISIONS REGLEMENTEES

1.460.000,00

Ce montant comprend :

- . Provision pour investissement 1.400.000,00
- . Provision pour logements du personnel 60.000,00

DETTES DU PASSIF CIRCULANT

38.144.556,31

Les dettes du passif circulant se décomposent comme suit :

- . Fournisseurs et comptes rattachés (a) 5.854.974,16
- . Personnel (b) 1.226.498,34
- . Organismes sociaux 232.613,75
- . Etat (c) 744.377,56
- . Comptes d'associés 601,80
- . Autres créanciers (d) 30.082.626,70
- . Comptes de régularisation-passif 2.864,00

(a) Les principaux fournisseurs sont :

- CFG 3.655.985,34
- EUROMONEY 398.100,00

(b) Ce montant comprend principalement la provision pour prime d'intéressement à verser au personnel de 1.223.358,00 DH.

(c) Le compte «Etat» comprend principalement :

- IS 139.322,40
- T.V.A. Collectée 218.801,58
- Patente 173.862,10

(d) Ce montant comprend principalement :

- Dépôts clients 4.831.063,58
- Coupons à restituer aux clients 3.220.243,20
- Dettes sur acquisitions des titres 10.831.083,00
- Divers créanciers 10.443.312,41



DH

AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

8.900,00

TOTAL PASSIF

66.202.833,44

Fait à Casablanca, le 22 avril 1999.

Pour A. Saaidi et Associés
Commissaire aux comptes

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 20.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

BILAN ACTIF (EN DH)

	<u>31/12/1998</u>	<u>31/12/1997</u>
Immobilisations incorporelles	511.132,53	293.808,89
Immobilisations corporelles	884.087,58	639.137,56
Immobilisations financières	984.475,36	979.475,36
Créances de l'Actif circulant	35.848.580,47	15.246.671,63
Titres et valeurs de placement	21.362.117,59	13.523.505,45
Trésorerie - Actif	6.612.439,91	8.035.930,77
Total Actif	66.202.833,44	38.718.529,66

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 20.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

BILAN PASSIF (EN DH)

	<u>31/12/1998</u>	<u>31/12/1997</u>
Capitaux propres	28.049.377,13	18.047.331,45
Dettes du passif circulant	38.153.456,31	20.671.198,21
Total Passif	----- 66.202.833,44 =====	----- 38.718.529,66 =====

2000

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 20.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES EN (DH)

	<u>31/12/1998</u>	<u>31/12/1997</u>
<u>Produits d'exploitation</u>	37.795.303,76	36.484.190,06
. Ventes de biens et services produits	37.595.303,76	36.474.972,61
. Autres produits d'exploitation	200.000,00	---
. Reprises d'exploitation	---	9.217,45
<u>Charges d'exploitation</u>	33.224.231,88	30.958.821,79
. Achats consommés de matières et fournitures	1.272.548,11	639.684,76
. Autres charges externes	24.220.538,80	25.945.579,20
. Impôts & taxes	185.518,10	8.734,00
. Charges de personnel	6.759.137,36	4.018.205,13
. Autres charges d'exploitation	5.597,22	---
. Dotation d'exploitation	780.892,29	346.618,79
<u>Résultat d'exploitation</u>	4.571.071,88	5.525.368,27
<u>Produits financiers</u>	7.482.501,09	5.289.564,16
. Gains de change	1.130,46	4.131,47
. Intérêts et autres produits financiers	7.481.370,63	5.285.432,69
<u>Charges financières</u>	1.440.775,47	372.874,89
. Charges d'intérêts	102.222,10	106.845,63
. Pertes de change	12.465,35	3.491,48
. Autres charges financiers	1.326.088,02	262.537,78
<u>Résultat financier</u>	6.041.725,62	4.916.689,27
<u>Résultat courant</u>	10.612.797,50	10.442.057,54

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 20.000.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL - QUARTIER PALMIER

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (SUITE) EN (DH)

	<u>31/12/1998</u>	<u>31/12/1997</u>
<u>Produits non courants</u>	26.292,71	70.921,72
. Produits de cession d'immob.	---	70.000,00
. Autres produits non courants	26.292,71	921,72
<u>Charges non courantes</u>	1.626.378,53	419.977,65
. VNA des immobilisations cédées	---	183.737,96
. Autres charges non courantes	226.378,53	26.540,70
. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1.400.000,00	209.698,99
<u>Résultat non courant</u>	(1.600.085,52)	(349.055,93)
<u>Résultat avant impôts</u>	9.012.711,68	10.093.001,60
<u>Impôt sur les résultats</u>	3.182.666,00	3.552.077,00
<u>Résultat net de l'exercice</u>	5.830.045,68	6.540.924,61
<u>Total des produits</u>	45.304.097,56	41.844.675,94
<u>Total des charge</u>	39.474.051,88	35.303.751,33
<u>Résultat net</u>	5.830.045,68	6.540.924,61



A. Saaidi & Associés
Audit et commissariat aux comptes

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 25.500.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAIL

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES **EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 1999**

Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre honorable Assemblée, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1999.

Nous avons examiné les comptes de votre société pour ledit exercice.

Nos contrôles effectués selon les normes de révision généralement admises au Maroc pour le mandat de commissaire aux comptes, tel que prévu par la loi annexée au Dahir du 11 août 1922, ont compris les sondages et analyses qui nous ont paru nécessaires en la circonstance.

Les états de synthèse qui découlent de votre comptabilité, à savoir le bilan, le compte de produits et charges et l'état des soldes de gestion arrêtés le 31 décembre 1999, sont présentés en annexe au présent rapport et en constituent une partie intégrante.

Les statuts de la société n'ayant pas été mis en harmonie avec la loi 17/95 sur les sociétés anonymes, l'objectif de notre mission ne consiste pas en l'expression d'une opinion sur les comptes de votre société.

A l'issue de notre mission et compte tenu des diligences que nous avons accomplies selon les usages de la profession, nous estimons être en mesure de formuler les commentaires ci-après :

DH

Le bilan au 31 décembre 1999 se présente comme suit :

A C T I F

105.089.671,58

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

3.136.984,00

Les immobilisations incorporelles correspondent aux logiciels informatiques, amortis linéairement sur 2, 3 ou 4 ans.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

1.267.061,50

Les immobilisations corporelles se décomposent comme suit :

. Installations techniques	217.411,34
. Matériel de transport	15.900,00
. Mobilier, Matériel de bureau et Aménagements divers	2.029.206,49
. Autres immobilisations corporelles	68.088,34

Valeur brute	2.330.606,17
Amortissements cumulés	(1.063.544,67)

Valeur comptable nette	1.267.061,50
	=====

- La valeur brute des immobilisations corporelles a augmenté de DHS 810.910,91 correspondant aux acquisitions de l'exercice.

- Les durées de vies qui ont été retenues sont les suivantes :

. Matériel de bureau	
Matériel informatique	
et Installations Techniques	3 ans
. Mobilier de bureau et agencements	5 ans

- Le matériel de transport a été indûment amorti selon le mode dégressif.

DH

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

1.013.475,36

Les immobilisations financières se décomposent comme suit :

. Titres de participation	909.100,00
. Dépôts et cautionnements	104.375,36

- Les titres de participations correspondent aux titres SBVC datant de l'exercice 1995.

CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT

57.081.362,82

Les créances de l'actif circulant se décomposent comme suit :

. Fournisseurs débiteurs	268.125,24
. Clients et comptes rattachés (a)	8.702.204,42
. Personnel	74.656,60
. Etat (b)	4.773.427,60
. Comptes d'associés (c)	5.500.000,00
. Autres débiteurs (d)	37.278.732,55
. Comptes de régul-actif	484.216,41

(a) Les principaux clients sont :

- C.F.M.	7.995.685,23
- C.F.G.	217.603,82
- ATTIJARI FINANCE	171.864,44
- BMCI	116.200,93

(b) Le compte «ETAT» se compose principalement de :

- Etat, T.V.A. Récupérable	4.435.024,65
- Etat, Crédit de T.V.A.	167.714,61

(c) Ce montant correspond à la créance générée par la souscription de l'augmentation de capital de CFI qui a eu lieu en décembre 1999.

(d) Ce compte se compose principalement de :

- Prêts à court terme à CFG	26.300.000,00
- Créances sur cession de valeurs mobilières	4.061.225,00
- Coupons à recevoir	2.450.500,50
- Coupons à régulariser	3.302.254,60
- Créance sur marché	956.060,43

TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT

37.359.042,67

Ce compte comprend principalement les titres suivants :

. ONA	7.450.876,43
. BCM	4.998.214,00
. CFG SECURITE	4.499.180,51
. BRASSERIE DU MAROC	3.567.098,13
. BMCE	2.004.923,15

ECARTS DE CONVERSION - ACTIF

5.388,00

TRESORERIE - ACTIF

5.226.657,23

La Trésorerie actif se décompose comme suit :

. Chèques et valeurs à encaisser	8.793,44
. Banques, solde débiteurs	13.748.780,90 (1)
. Banques, solde créditeurs	(8.386.769,50)
. Valeurs à décaisser	(146.847,00)
. Caisse	2.699,39
	=====
	5.226.657,23

(1) Ce montant est conforme aux relevés bancaires, compte tenu des états de rapprochements.

DH

TOTAL DE L'ACTIF

=====

105.089.671,58

=====

P. A S S I F

105.089.671,58

CAPITAUX PROPRES

41.587.265,00

Les capitaux propres se décomposent comme suit :

. Capital social	(1)	25.500.000,00
. Réserve légale	(2)	929.851,15
. Autres réserves		1.220.000,00
. Report à nouveau	(2)	39.525,98
. Résultat net de l'exercice	(3)	13.897.887,87

Situation Nette		41.587.265,00
		=====

(1) Ce compte a été mouvementé comme suit :

- Solde de début d'exercice	20.000.000,00
- Augmentation du capital en Décembre 1999	5.500.000,00
	=====
- Solde de fin d'exercice	25.500.000,00

(2) Le report à nouveau de DHS 982,58 et le bénéfice de l'exercice 1998 de DH 5.830.045,68 ont été affectés au cours de l'exercice, comme suit :

- Réserve légale	291.502,28
- Dividendes	5.500.000,00
- Report à nouveau	39.525,98

(3) Le résultat net découle du Compte de Produits et Charges.

DH

AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

5.088,00

TRESORERIE - PASSIF

20.000.000,00

Il s'agit d'une émission de billets de trésorerie à 1 an, au taux de 6,25%, effectuée le 19 octobre 1999.

TOTAL PASSIF

105.089.671,58

Fait à Casablanca, le 5 juin 2000

Pour A. Saaidi et Associés
Commissaire aux comptes

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 25.500.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL
QUARTIER PALMIER

BILAN ACTIF (EN DH)

	<u>31/12/1999</u>	<u>31/12/1998</u>
Immobilisations incorporelles	3.136.984,00	511.132,53
Immobilisations corporelles	1.267.061,50	884.087,58
Immobilisations financières	1.013.475,36	984.475,36
Créances de l'Actif circulant	57.081.362,82	35.848.580,47
Titres et valeurs de placement	37.359.042,67	21.362.117,59
Ecarts de conversion - Actif	5.088,00	---
Trésorerie - Actif	5.226.657,23	6.612.439,91
	-----	-----
Total Actif	<u>105.089.671,58</u>	<u>66.202.833,44</u>
	=====	=====

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 25.500.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAIL
QUARTIER PALMIER

COMPTÉ DE PRODUITS ET CHARGES EN (DH)

	<u>31/12/1999</u>	<u>31/12/1998</u>
<u>Produits d'exploitation</u>	68.555.989,35	37.795.303,76
. Ventes de biens et services produits	68.398.779,73	37.595.303,76
. Autres produits d'exploitation	152.596,50	200.000,00
. Reprises d'exploitation	4.613,12	---
<u>Charges d'exploitation</u>	55.467.747,52	33.224.231,88
. Achats consommés de matières et fournitures	1.653.210,69	1.272.548,11
. Autres charges externes	40.922.191,91	24.220.538,80
. Impôts & taxes	184.339,10	185.518,10
. Charges de personnel	10.793.964,96	6.759.137,36
. Autres charges d'exploitation	35.500,00	5.597,22
. Dotation d'exploitation	1.878.540,86	780.892,29
<u>Résultat d'exploitation</u>	13.088.241,83	4.571.071,88
<u>Produits financiers</u>	12.849.442,18	7.482.501,09
. Gains de change	105.936,29	1.130,46
. Intérêts et autres produits financiers	12.522.059,19	7.481.370,63
. Reprise financière, transfert de changes	221.446,70	---
<u>Charges financières</u>	4.281.978,41	1.440.775,47
. Charges d'intérêts	984.531,11	102.222,10
. Pertes de change	5.242,05	12.465,35
. Autres charges financiers	3.287.117,25	1.326.088,02
. Dotations financières	5.088,00	---
<u>Résultat financier</u>	8.567.463,77	6.041.725,62
<u>Résultat courant</u>	21.655.705,60	10.612.797,50

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 25.500.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL
QUARTIER PALMIER

COMPTÉ DE PRODUITS ET CHARGES (SUITE) EN (DH)

	<u>31/12/1999</u>	<u>31/12/1998</u>
<u>Produits non courants</u>	358.857,47	26.292,71
. Produits de cession d'immob.	----- 300,00	----- --
. Autres produits non courants	298.557,47	26.292,71
. Reprises non courantes, transfert de changes	60.000,00	-----
<u>Charges non courantes</u>	1.191.329,13	1.626.378,53
. VNA des immobilisations cédées	----- --	----- ---
. Autres charges non courantes	191.329,13	226.378,53
. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1.000.000,00	1.400.000,00
<u>Résultat non courant</u>	=====	=====
	(832.471,66)	(1.600.085,82)
<u>Résultat avant impôts</u>	=====	=====
	20.823.233,94	9.012.711,68
<u>Impôt sur les résultats</u>	=====	=====
	6.925.346,07	3.182.666,00
<u>Résultat net de l'exercice</u>	=====	=====
	13.897.887,87	5.830.045,68
<u>Total des produits</u>	-----	-----
	81.764.289,00	45.304.097,56
<u>Total des charge</u>	-----	-----
	67.866.401,13	39.474.051,88
<u>Résultat net</u>	=====	=====
	13.897.887,87	5.830.045,68

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 25.500.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL
QUARTIER PALMIER

BILAN PASSIF (EN DH)

	<u>31/12/1999</u>	<u>31/12/1998</u>
Capitaux propres	42.887.265,00	28.049.377,13
Dettes du passif circulant	42.202.406,58	38.153.456,31
Trésorerie - Passif	20.000.000,00	---
Total Passif	105.089.671,58	66.202.833,44

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE DH 25.500.000,00
SIÈGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAL
QUARTIER PALMIER

ETAT DES SOLDES DE GESTION (EN DH)

I) TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS

	<u>31/12/1999</u>	<u>31/12/1998</u>
. Production de l'exercice	68.398.779,73	37.595.303,76
. Consommation de l'exercice	(42.575.402,60)	(25.493.086,91)
	-----	-----
Valeur Ajoutée	<u>25.823.377,13</u>	<u>12.102.216,85</u>
Excédent brut d'exploitation	14.845.073,07	5.357.561,39
. Résultat d'exploitation	13.088.241,83	4.571.071,88
. Résultat financier	8.567.463,77	6.041.725,62
. Résultat courant	21.655.705,60	10.612.797,50
. Résultat non courant	(832.471,66)	(1.600.085,82)
. Impôt sur le résultat	6.925.346,07	3.182.666,00
	-----	-----
= Résultat net de l'exercice	<u>13.897.887,87</u>	<u>5.830.045,68</u>

II) CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

Bénéfice de l'exercice	13.897.887,87	5.830.045,68
Dotations d'exploitation	1.090.496,81	559.445,59
Dotations non courantes	1.000.000,00	1.400.000,00
Reprises non courantes	60.000,00	---
Produits des cessions d'immob.	300,00	---
	-----	-----
= Capacité d'autofinancement	<u>15.928.084,68</u>	<u>7.789.491,27</u>
- Distribution de bénéfices	5.500.000,00	---
Autofinancement	<u>10.428.084,68</u>	<u>7.789.491,27</u>

PROCES-VERBAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR LES EXERCICES (1997-1999)

-=-

17 JUN 1998

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 11.000.000 Dh
SIEGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAN



PROCES-VERBAL DE DELIBERATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION TENU LE 14 MAI 1998

Le 14 Mai 1998 à 10 heures, les administrateurs de la société CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION, société anonyme au capital de 11.000.000 de dirhams et dont le siège social est à Casablanca, 5/7, rue Ibnou Toufani, se sont réunis audit siège à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

- Arrêté des Comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1997 ;
- Décision de proposition d'affectation des résultats ;
- Arrêtés des termes du rapport du Conseil d'administration et du projet des résolutions à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- Convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire et fixation de son ordre du jour;
- Questions diverses.

ETAIENT PRESENTS

- M. Aryn Alami
- M. Adil Douiri

ENREGISTRE A CASABLANCA - ANFA (MUT)
 LE _____
 RE _____
 OR _____
 Qce _____
 E15A/ _____
 E17B/ _____

Seuls administrateurs en fonction composant le Conseil d'administration;

Les administrateurs en fonction étant présents, le Conseil peut ainsi valablement délibérer conformément à l'article 18.2 des statuts.

Monsieur Aryn Alami prend la parole en qualité d'Administrateur Délégué de la société pour faire un exposé sur l'activité de la société durant l'exercice écoulé, sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1997, ainsi que sur les autres points de l'ordre du jour.

En particulier, sont présentés les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1997 comprenant le bilan, les comptes de pertes et profits et d'exploitation générale.

Après un échange de vues sur ce qui précède et après en avoir délibéré, les résolutions suivantes sont adoptées à l'unanimité :

[Handwritten signatures and notes]

[Large handwritten mark resembling a stylized 'A' or '1']

ARRÊTE DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 1997

Le Conseil d'Administration, après avoir eu connaissance des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1997 comprenant le bilan, les comptes de pertes et profits et d'exploitation générale approuve et arrête lesdits comptes qui font apparaître un résultat bénéficiaire d'un montant de 6.540.924,61 Dh.

DECISION DE PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Le Conseil d'Administration décide de proposer à l'Assemblée Générale ordinaire Annuelle l'affectation d'un montant de 6.540.924,61 Dh, représentant le résultat de l'exercice 97, comme suit :

- Réserve légale (5%): 327.046,23Dh
- Report à nouveau : 6.213.878,38Dh

ARRÊTE DES TERMES DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU PROJET DE RESOLUTION A SOUMETTRE A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Le Conseil d'Administration, après avoir délibéré, arrête les termes du rapport du conseil d'Administration et du projet de résolutions à soumettre à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

CONVOCATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET FIXATION DE SON ORDRE DU JOUR

Le Conseil d'administration décide de convoquer les actionnaires en Assemblée Générale Ordinaire au siège social le 4 Juin 1998, à 10 heures, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

Ordre du Jour :

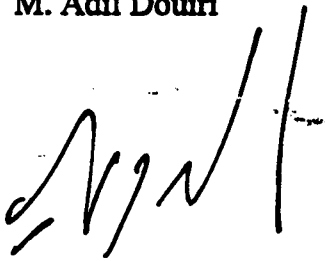
- Lecture des rapports du Conseil d'administration et du Commissaire aux Comptes ;
- Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1997 ;
- Affectation des résultats ;
- Quitus aux administrateurs et aux commissaires aux comptes;
- Nomination d'un ou plusieurs commissaires aux comptes ;
- Approbation et autorisation des conventions visées à l'article 40 du Dahir du 11 Août 1922;
- Pouvoirs en vue des formalités légales ;
- Questions diverses.

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, de tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal qui, après lecture faite, a été signé par les membres du Conseil d'Administration.

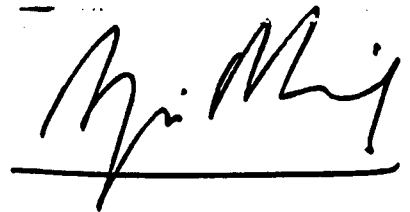
Fait à Casablanca, le 21 Mai 1998.

LES ADMINISTRATEURS

M. Adil Douiri



M. Aryn Alami



CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 20.000.000 Dh
SIEGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAÏ



PROCES-VERBAL DE DELIBERATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION TENU LE 26 MAI 1999

Le 26 Mai 1999 à 10 heures, les administrateurs de la société CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION, société anonyme au capital de 20.000.000 de dirhams et dont le siège social est à Casablanca, 5/7, rue Ibnou Toufaïl, se sont réunis audit siège à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

- Arrêté des Comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1998 ;
- Proposition d'affectation du résultat ;
- Arrêtés des termes du rapport du Conseil d'administration et du projet des résolutions à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- Convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire et fixation de son ordre du jour ;
- Questions diverses.

ETAIENT PRESENTS

- M. Aryn Alami
- M. Adil Douiri

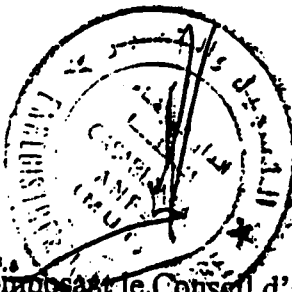
Seuls administrateurs en fonction composant le Conseil d'administration,

Les administrateurs en fonction étant présents, le Conseil peut ainsi valablement délibérer conformément à l'article 18.2 des statuts.

Monsieur Aryn Alami prend la parole en qualité d'Administrateur Délégué de la société pour faire un exposé sur l'activité de la société durant l'exercice écoulé, sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1998, ainsi que sur les autres points de l'ordre du jour.

En particulier, sont présentés les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1998 comprenant le bilan, le compte de produits et charges.

Après un échange de vues sur ce qui précède et après en avoir délibéré, les résolutions suivantes sont adoptées à l'unanimité :



UNION POSTALE CASABLANCA - ANFA (MPT)

316/99
26/18672
73020/516426
13657
Cinqvingt

ARRÊTE DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 1998

Le Conseil d'Administration, après avoir eu connaissance des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1998 comprenant le bilan et le compte de produits et charges approuve et arrête lesdits comptes qui font apparaître un résultat bénéficiaire d'un montant de 5.830.045,68 Dh.

PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Le Conseil d'Administration décide de proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle l'affectation d'un montant de 5.830.045,68 Dh, représentant le résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 1998, comme suit :

RESULTAT NET

L'exercice 1998 a fait ressortir un résultat net de..... 5.830.045,68 DH

BENEFICE DISTRIBUABLE

Tenant compte de la dotation de la réserve légale (5% du résultat net) :
qui se soustrait pour un montant de 291.502,28 DH

Tenant compte du report de l'exercice précédent qui s'ajoute pour
un montant de 982,58 DH

Le bénéfice distribuable s'établit à..... 5.539.525,98 DH

REPARTITION

Le Conseil vous propose de répartir le bénéfice comme suit :

Somme nécessaire pour porter l'ensemble des réserves à
5.600.000 DH..... 5.480.000,00 DH

Ce qui laissera un montant de..... 59.525,98 DH
qui sera inscrit en report à nouveau.

**ARRÊTE DES TERMES DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU
PROJET DE RESOLUTION A SOUMETTRE A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE
GENERALE**

Le Conseil d'Administration, après avoir délibéré, arrête les termes du rapport du conseil d'Administration et du projet de résolutions à soumettre à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.



CONVOCATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET FIXATION DE SON ORDRE DU JOUR

Le Conseil d'administration décide de convoquer les actionnaires en Assemblée Générale Ordinaire au siège social le 17 Juin 1999, à 10 heures, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

Ordre du Jour :

- Lecture des rapports du Conseil d'administration et du Commissaire aux Comptes ;
- Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1998 ;
- Décision d'affectation des résultats ;
- Quitus aux administrateurs et aux commissaires aux comptes;
- Approbation et autorisation des conventions visées à l'article 40 du Dahir du 11 Août 1922;
- Pouvoirs en vue des formalités légales ;
- Questions diverses.

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, de tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal qui, après lecture faite, a été signé par les membres du Conseil d'Administration.

Fait à Casablanca, le 27 Mai 1999.

LES ADMINISTRATEURS

M. Adil Douiri

M. Aryn Alami

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 25.500.000Dh
SIEGE SOCIAL : CASABLANCA - 5/7, RUE IBNOU TOUFAÏL

PROCES-VERBAL DE DELIBERATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION TENU LE 24 MARS 2000.....

Le 24 MARS 2000 à 10 heures, les administrateurs de la société CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION, société anonyme au capital de 25.500.000 de dirhams et dont le siège social est à Casablanca, 5/7, rue Ibnou Toufaïl, se sont réunis audit siège à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

- Arrêté des Comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1999 ;
- Proposition d'affectation du résultat ;
- Arrêtés des termes du rapport du Conseil d'administration et du projet des résolutions à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- Convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire et fixation de son ordre du jour;
- Questions diverses.

ETAIENT PRESENTS

- M. Aryn Alami
- M. Adil Douiri

Seuls administrateurs en fonction composant le Conseil d'administration;

Les administrateurs en fonction étant présents, le Conseil peut ainsi valablement délibérer conformément à l'article 18.2 des statuts.

Monsieur Aryn Alami prend la parole en qualité d'Administrateur Délégué de la société pour faire un exposé sur l'activité de la société durant l'exercice écoulé, sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1999, ainsi que sur les autres points de l'ordre du jour.

En particulier, sont présentés les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1999 comprenant le bilan, le compte de produits et charges.

Après un échange de vues sur ce qui précède et après en avoir délibéré, les résolutions suivantes sont adoptées à l'unanimité :

A

Av



ARRÊTE DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 1999

Le Conseil d'Administration, après avoir eu connaissance des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 1999 comprenant le bilan et le compte de produits et charges approuve et arrête lesdits comptes qui font apparaître un résultat bénéficiaire d'un montant de 13.897.887,87 Dh.

PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Le Conseil d'Administration décide de proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle l'affectation d'un montant de 13.897.887,87 Dh, représentant le résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 1999, comme suit :

RESULTAT NET

L'exercice 1999 a fait ressortir un résultat net de 13.897.887,87 Dh.

BENEFICE DISTRIBUABLE

Tenant compte de la dotation de la réserve légale (.5% du résultat net) :
qui se soustrait pour un montant de 694.894,39 DH

Tenant compte du report de l'exercice précédent qui s'ajoute pour
un montant de 39.525,98 DH

Le bénéfice distribuable s'établit à 13.242.519,46 DH

REPARTITION

Le Conseil vous propose de répartir le bénéfice comme suit :

Somme nécessaire pour porter l'ensemble des réserves facultatives à
14.462.000 DH..... 13.242.000,00 DH

Ce qui laissera un montant de..... 519,46 DH
qui sera inscrit en report à nouveau.

**ARRÊTE DES TERMES DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU
PROJET DE RESOLUTION A SOUMETTRE A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE
GENERALE**

Le Conseil d'Administration, après avoir délibéré, arrête les termes de son rapport et du projet de résolutions à soumettre à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

CONVOCACTION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET FIXATION DE SON ORDRE DU JOUR

Le Conseil d'administration décide de convoquer les actionnaires en Assemblée Générale Ordinaire au siège social le, à 10 heures, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

Ordre du Jour :

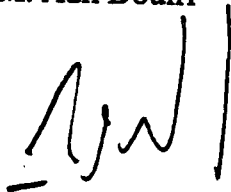
- Lecture des rapports du Conseil d'administration et du Commissaire aux Comptes ;
- Examen et approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1999 ;
- Décision d'affectation du résultat ;
- Quitus aux administrateurs et aux commissaires aux comptes ;
- Autorisation et approbation des conventions visées à l'article 40 du Dahir du 11 Août 1922;
- Nomination des commissaires aux comptes ;
- Pouvoirs en vue des formalités légales ;
- Questions diverses.

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, de tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal qui, après lecture faite, a été signé par les membres du Conseil d'Administration.

Fait à Casablanca, le 24 MARS 2000.

LES ADMINISTRATEURS

M. Adil Douiri



M. Aryn Alami

