

NOTE D'INFORMATION

AUGMENTATION DU CAPITAL PAR ATTRIBUTION D'ACTIONS GRATUITES ET PAR SOUSCRIPTION EN NUMERAIRE

ATTRIBUTION DE 277.750 ACTIONS GRATUITES.
SOUSCRIPTION EN NUMERAIRE DE 277.750 ACTIONS
AU PRIX DE 400 DH.

Réservées aux actionnaires actuels ou aux détenteurs de droits

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 25 AU 31 DECEMBRE 1996

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) :
Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi N° 1-93-112
du 4 Rabia II 1914 (21 Septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des
Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant
appel public à l'épargne. L'original de la présente Note d'Information a été soumis
à l'appréciation du CDVM qui l'a visé sous la référence N°20/96 le 17/12/96.

Organisme Conseil
UPLINE SECURITIES

Chef de File
SOMA OVAM



SOMMAIRE

	page
AVANT PROPOS.....	3
AVERTISSEMENT ET RESTRICTIONS DE PLACEMENT.....	4
ABREVIATIONS	5
RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	6

SECTION I - PRESENTATION DE CREDIT EQDOM

1.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	8
1.2 DATES CLES DE L'EVOLUTION DE L'ENTREPRISE.....	9
1.3 DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL	10
1.4 CONTROLE ET ORGANISATION DE CREDIT EQDOM.....	10

SECTION II - SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION

2.1 CLASSIFICATION.....	15
2.2 EVOLUTION DE LA CONSOMMATION DES MENAGES.....	16
2.3 CREDIT A LA CONSOMMATION : EVOLUTION ET PERSPECTIVES.....	20
2.4 CONCURRENCE ET PARTS DE MARCHE.....	21
2.5 CONTEXTE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE.....	22

SECTION III - ACTIVITE ET POSITIONNEMENT DE CREDIT EQDOM

3.1 ACTIVITE.....	23
3.2 COMPARTIMENT DES SOCIETES DE FINANCEMENT EN BOURSE.....	24

SECTION IV - RESULTATS DE CREDIT EQDOM

4.1 EVOLUTION RECENTE.....	26
4.2 PERSPECTIVES.....	31
4.3 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	32
4.4 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	32

SECTION V - DESCRIPTION DE L'OPERATION

5.1 CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	33
5.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS.....	34
5.3 CARACTERISTIQUES DES TITRES OFFERTS DANS LE CADRE DE L'OPERATION.....	34
5.4 MODALITES DE SOUSCRIPTION.....	35
5.5 REGIME FISCAL.....	35
5.6 REPARTITION DU CAPITAL APRES L'OPERATION.....	37
5.7 INTERVENANTS DANS L'OPERATION.....	37

SECTION VI - FACTEURS DE RISQUES

6.1 RISQUES LIES A LA BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA.....	38
6.2 RISQUES LIES AU SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION.....	38
6.3 AUTRES RISQUES.....	38

SECTION VII - DONNEES COMPTABLES

7.1 PRINCIPES COMPTABLES.....	39
7.2 IMMOBILISATIONS.....	39
7.3 PROVISIONS D'EXPLOITATION.....	39

SECTION VIII - DONNEES FINANCIERES

8.1 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	41
8.2 BILANS SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	43
8.3 SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	45
8.4 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	46
8.5 TABLEAUX DE FINANCEMENT DUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	47
8.6 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 30 JUIN 1996.....	48
8.7 BILAN AU 30 JUIN 1996.....	50
8.8 TABLEAUX INTERMEDIAIRES COMPLEMENTAIRES.....	52
8.9 NOTE A.3 DU RAPPORT D'AUDIT DE L'EXERCICE 1995.....	60

AVANT PROPOS

Cette note d'information a été conçue par UPLINE SECURITIES en qualité d'organisme conseil de l'opération d'augmentation du capital de CREDIT EQDOM. La présente note a été visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières conformément aux dispositions des articles 13 et 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 Septembre 1993 concernant les informations requises des personnes morales faisant appel public à l'épargne.

Le contenu de cette note a été établi sur la base d'informations recueillies des sources suivantes:

- Les comptes sociaux de CREDIT EQDOM de 1993, 1994 et 1995;
- Les Procès Verbaux des Assemblées Générales et des réunions du Conseil d'Administration de CREDIT EQDOM en 1994, 1995 et 1996;
- Le Bulletin n°24 du Centre Marocain de Conjoncture sur le thème: «la consommation des ménages: dynamique des comportements », Mars 1996;
- Le Rapport annuel relatif à l'exercice 1995 de l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF);
- Les différents entretiens et séances de travail que nous avons eus avec la Direction.

UPLINE SECURITIES
Décembre 1996

AVERTISSEMENT

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à la société concernée.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de la société.

RESTRICTIONS DE PLACEMENT

L'augmentation du capital est uniquement ouverte aux actionnaires actuels ou aux détenteurs des droits requis pour l'attribution gratuite ou la souscription en numéraire. Les établissements membres du syndicat de placement doivent se conformer aux lois et règlements en vigueur dans tous les pays où une offre de titres sera faite. Dans les limites arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni CREDIT EQDOM, ni l'organisme conseil de l'opération n'engagent leur responsabilité du fait du non respect par l'un des membres du syndicat de ces lois ou règlements.

ABREVIATIONS

BPA	Bénéfice par Action
C	Cours
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
DH	Dirham
DPA	Dividende par action
IS	Impôt sur les sociétés
MDH	Million de DH
PER	Price Earning Ratio (Cours / BPA)
PSN	Participation à la solidarité nationale

**RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE
DES COMPTES**

CREDIT EQDOM

« A notre connaissance, les données de la présente Note 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 CREDIT EQDOM ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. »

**Monsieur Mohammed TORRES
Vice-Président Directeur Général de
CREDIT EQDOM**

COMMISSAIRE AUX COMPTES

« Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables données dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur. Les comptes sociaux clos le 31.12.1993, le 31.12.1994 et le 31.12.1995 ont fait l'objet de vérification par nos soins. La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation. »

Monsieur Youssef SEBTI

ORGANISME CONSEIL

« La présente Note d'Information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient. »

**UPLINE SECURITIES
Représentée par Monsieur Hassan AIT ALI,
Directeur Général**

AUDITEUR EXTERNE

« 1. Nous avons audité le bilan de CREDIT EQDOM au 31 Décembre 1995, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement ainsi que l'état des informations complémentaires pour l'exercice clos à cette date. La préparation de ces états financiers relève de la responsabilité de la Direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers, sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre mission conformément aux normes internationales d'audit. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des éléments probants qui justifient les montants et les informations contenus dans les états financiers. Un audit comprend aussi une appréciation des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la Direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation générale des états financiers. Nous estimons que nos travaux d'audit constituent un fondement raisonnable de notre opinion.

2. A notre avis, les états financiers cités au premier paragraphe, donnent, pour tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de CREDIT EQDOM au 31 décembre 1995, ainsi que du résultat de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément à des principes comptables généralement admis au Maroc.

3. Ainsi qu'il est mentionné à la note A.3 (1), la société a procédé en 1995 à un changement de méthode concernant la détermination des provisions pour créances douteuses et des précomptes sur les revendeurs. Ce changement de méthode a consisté en la déduction de la base provisionnable de l'engagement des revendeurs (du croire et aval), de la non application de la déchéance du terme en ce qui concerne les créances impayées en recouvrement (moins de 6 échéances) et du changement des taux de provisionnement. Cette nouvelle méthode que la Direction Générale confirme devoir appliquer d'une manière constante, jusqu'à décision de la Banque Centrale (Bank al Maghrib) sur les conditions de classification et de provisionnement des créances en souffrance des sociétés de financement à crédit, a eu pour impact une augmentation du résultat net de l'exercice de 1995 de l'ordre de 22,8 millions de DH.

4. Les états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 1994 n'ont pas fait l'objet d'un audit de notre part. Par conséquent, nous n'exprimons pas d'opinion sur les chiffres relatifs à cet exercice, qui sont présentés uniquement à titre de comparaison. »

PRICE WATERHOUSE

(1) L'Organisme Conseil invite les lecteurs à se référer à l'annexe 8.9 pour consulter la note A.3 du rapport d'audit à laquelle il est fait référence dans cette attestation.

1.2 DATES CLES DE L'EVOLUTION DE L'ENTREPRISE

- **Les grandes étapes de développement :**

- **Septembre 1974 :** Création de CREDIT EQDOM à l'initiative de la Caisse de Dépôt et de Gestion et de la Société Nationale d'Investissement comme la première société de financement des ménages;
- **Septembre 1978 :** Introduction de CREDIT EQDOM à la Bourse des Valeurs de Casablanca;
- **1989 :** Mise en place d'un système informatique pour moderniser le système de gestion des dossiers du crédit ménager;
- **1992 :** Lancement officiel du crédit personnel comme deuxième axe d'expansion de CREDIT EQDOM;
- **Juillet 1993 :** Entrée en vigueur de la loi bancaire et promulgation du Dahir portant loi n°1-93-147 relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et à leur contrôle qui ont permis la déspecialisation des sociétés de financement et la diversification de leurs activités;
- **Juin 1995 :** Offre Publique de Vente par l'Etat de 200.000 actions de CREDIT EQDOM au prix de 360 DH l'action;
- **Décembre 1995 :** Prolongement de la politique de décentralisation du réseau de CREDIT EQDOM suite à l'ouverture d'une agence à Fès;
- **Janvier 1996 :** Passage à un nouveau système informatique devant optimiser la gestion des demandes de crédit, renforcer la qualité du service et réduire le temps de réponse.

• **Historique des augmentations de capital :**

Dates	Montant (en MDH)	Modalité	Capital après augmentation (en MDH)
04.06.76	5	Numéraire	10
30.06.78	5	Numéraire	15
11.02.81	3	Incorporation de réserves	18
11.02.81	0,6	Numéraire	18,6
30.06.81	4,65	Numéraire	23,25
16.06.82	5,115	Numéraire	28,365
18.12.86	9,455	Incorporation de réserves	37,82
30.06.87	12,68	Numéraire	50,50
21.12.89	20,2	Incorporation de réserves	70,70
28.02.90	40,4	Numéraire	111,10

1.3 DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Selon l'article 48 de la loi bancaire (Dahir portant loi n° 1-93-147 du 15 Moharram 1414 correspondant au 6 Juillet 1993 relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle), toute personne détenant, directement ou indirectement, une participation égale ou supérieure à 5 % d'un établissement de crédit doit déclarer à Bank Al-Maghrib et à l'établissement concerné la part du capital qu'elle détient. La déclaration doit être effectuée dans les 30 jours qui suivent la date à laquelle ce niveau de participation au capital est atteint.

1.4 CONTROLE ET ORGANISATION DE CREDIT EQDOM

• **Composition du Conseil d'Administration :**

Selon les Statuts de CREDIT EQDOM, «le Conseil est composé de trois à vingt administrateurs (...), les administrateurs sont indéfiniment rééligibles (...), ils sont nommés pour six ans par l'assemblée générale ordinaire (...), le Conseil peut procéder à tout moment à de nouvelles nominations dans la limite du nombre total de vingt (...), il se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, et au moins deux fois par an (...))».

PRESIDENT DELEGUE La Société Nationale d'Investissement, représentée par Monsieur M'Fadel LAHLOU, Président Directeur Général ;

VICE-PRESIDENT

La Caisse de Dépôt et de Gestion, représentée par
Monsieur Khalid EL KADIRI, Directeur Général ;

Monsieur Mohammed TORRES, Vice-Président
Directeur Général de CREDIT EQDOM ;

ADMINISTRATEURS

La Compagnie Africaine d'Assurance, représentée par
Monsieur Fouad FILALI, Président Délégué ;

Monsieur Omar BENBRAHIM ;

La Société Nationale d'Investissement, représentée par
Monsieur Youssef IRAQI, Secrétaire Général ;

La Caisse de Dépôt et de Gestion, représentée par
Monsieur Ahmed DRIOUCH, Directeur Central du
pôle « Participations et Placements Financiers » ;

La Compagnie Africaine d'Assurance, représentée par
Monsieur Jamal Eddine HAROUCHI, Directeur
Général ;

La Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites,
représentée par Monsieur Azeddine GUESSOUS,
Président Directeur Général ;

La Compagnie Nord-Africaine et Intercontinentale
d'Assurances, représentée par Monsieur Saâd
KANOUNI, Administrateur Délégué ;

La Société Centrale de Réassurances, représentée par
Monsieur Ahmed ZINOUN, Administrateur Délégué ;

La Société Nationale d'Investissement, représentée par
Monsieur Nabil ZNIBER, Directeur de l'Audit Interne
et du Contrôle de Gestion des filiales de la SNI ;

La Société UMAREQ, représentée par Monsieur
Mohamed TAZI, Président Directeur Général ;

La Société ELECTRA, représentée par Monsieur
Michel EL BAZ, Directeur Général.

DIRECTION	Monsieur Mohammed TORRES, Vice-Président Directeur Général de CREDIT EQDOM ;
	Monsieur Abdellatif ABENOUAS, Directeur Général de CREDIT EQDOM.
COMMISSAIRES AUX COMPTES	
	Monsieur Youssef SEBTI Monsieur Mohamed RAIS
AUDITEUR	PRICE WATERHOUSE

- **Liste des principaux actionnaires :**

Au 31 Décembre 1995, l'actionnariat de CREDIT EQDOM se présentait comme suit:

Actionnaires	Part dans le capital	Nombre d'actions
Société Nationale d'Investissement	35,84%	398 182
Compagnie Africaine d'Assurance	10,82%	120 210
Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites	9,23%	102 545
Caisse de Dépôt et de Gestion	7%	77 770
Société Centrale de Réassurances	1,1%	12 221
AL WATANIYA	0,9%	10 000
Union Financière du Maroc (UFIMAR)	1,2%	13 332
Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurances	3,12%	34 663
Divers (bourse)	30,79%	342 077

Source : CREDIT EQDOM

- **Equipe dirigeante :**

La gestion de CREDIT EQDOM est assurée par une équipe justifiant d'une large expérience dans le domaine du Crédit à la Consommation. En effet, Monsieur Mohammed TORRES et Monsieur Abdellatif ABENOUAS, respectivement Vice-Président Directeur Général et Directeur Général, ont contribué à la création de CREDIT EQDOM et se distinguent de ce fait par leur longue expérience dans le secteur.

- **Moyens humains :**

L'effectif de CREDIT EQDOM a été de 174 personnes au 31/12/1995. Au 15/12/96, l'effectif est de 187 personnes.

- **Moyens techniques :**

Etant donné l'importance du nombre de dossiers traités (51.974 dossiers en 1995), CREDIT EQDOM a mis en place un outil informatique perfectionné pour une gestion plus efficace des demandes des clients. En janvier 1996, CREDIT EQDOM a procédé au remplacement de son ancien système d'information (passage de ABAL sous prologue à INFORMIX sous UNIX) dans le but d'améliorer la gestion des encours et des contentieux, d'assurer un suivi plus rapide des dossiers de crédit et de faciliter la gestion financière et comptable.

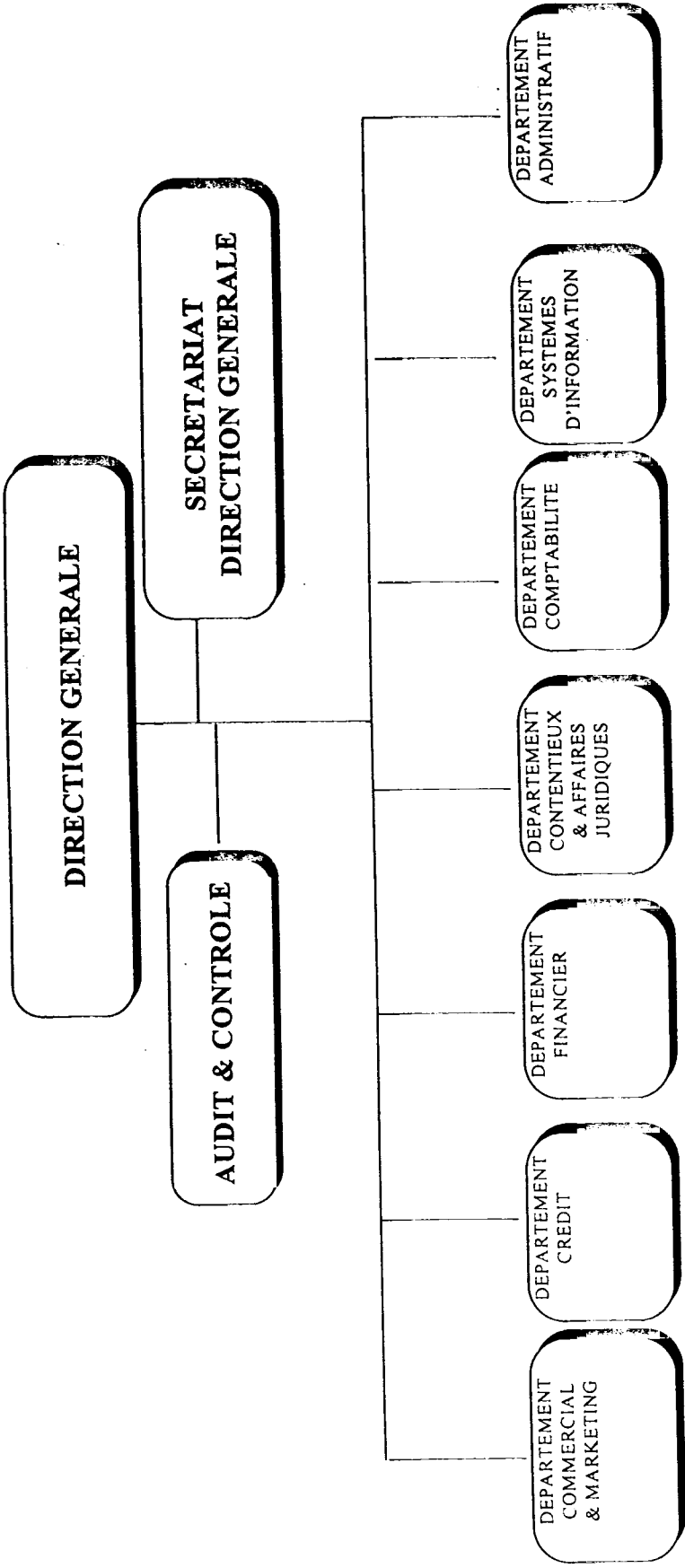
Le programme d'investissement réalisé par CREDIT EQDOM durant les trois dernières années consiste essentiellement en l'acquisition de terrains d'une valeur de 732.000 DH et de matériels de transport d'une valeur de 108.000 DH en 1995. CREDIT EQDOM a également investi 2.641.476 DH en 1994 et 1.653.895 DH en 1995 en mobilier, matériel de bureau et aménagements divers.

En DH (montants bruts)	1993	1994	1995
Terrains	12 299 500,0	12 299 500,0	13 031 700,0
Constructions	8 982 368,0	8 982 368,0	8 250 168,0
Matériel de transport	1 129 870,7	1 129 114,7	1 237 114,7
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	11 193 574,3	13 808 050,3	15 461 945,2

Source : CREDIT EQDOM

- **Organigramme:**

CREDIT EQDOM est structuré en sept départements qui reportent directement à la Direction Générale. Les réformes amorcées en 1993 touchant la structure organisationnelle ont été conçues dans la perspective d'une meilleure productivité et rentabilité de CREDIT EQDOM. La création d'un département commercial et marketing vise essentiellement le renforcement des relations avec la clientèle. Ce département a été mis en place pour maintenir la position dominante dont bénéficie CREDIT EQDOM et concrétiser les objectifs de proximité visant en premier lieu la satisfaction de la clientèle et des revendeurs agréés. La nouvelle organisation se distingue par une plus grande précision des liens logiques entre les différents départements, services et sections et par une amélioration des circuits d'information de l'ensemble des procédures de travail de CREDIT EQDOM. Un nouveau service « relations avec les actionnaires » a été créé, confirmant ainsi l'importance accordée aux objectifs de transparence.



SECTION II - SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION

2.1 CLASSIFICATION

Les sociétés de financement se composent de trois catégories principales:

- Les sociétés de crédit bail ou de leasing qui financent les biens d'équipement. Les crédits accordés par cette catégorie de sociétés sont de l'ordre de 1 million de DH par dossier;
- Les sociétés qui assurent le financement de l'achat des véhicules automobiles neufs ou d'occasion avec une enveloppe moyenne de 50.000 DH par dossier financé;
- Les sociétés de crédit à la consommation qui couvrent les biens de consommation courante (électroménager, cyclomoteur, audio-vidéo...). La taille moyenne des dossiers financés par cette catégorie est de l'ordre de 10.000 DH.

Faisant partie de ce dernier type de sociétés, CREDIT EQDOM ne se limite pas à la formule classique de financement où le revendeur agréé joue un rôle clé en qualité d'intermédiaire entre la société de financement et le bénéficiaire du crédit. CREDIT EQDOM s'appuie aussi sur le crédit personnel, appelé également "circuit court", qui consiste en des crédits consentis directement à la clientèle abstraction faite de l'utilisation du financement accordé.

Initialement investi par les banques, ce segment a commencé à attirer quelques sociétés de financement depuis 1990 en raison du succès commercial qu'il connaît auprès de la clientèle. En l'occurrence, une grande partie des encours du secteur se situant à 30,1% porte sur cette nouvelle formule de crédit. La formule classique, quant à elle, porte sur 34,3% des encours globaux. Si ces deux formules ont connu une progression en 1995, les autres catégories de crédit se sont orientées vers la baisse ou la stagnation, en dehors du crédit à l'immobilier qui a connu une légère progression de 3 points. Suite à la crise qui a affecté le secteur de l'automobile, quelques sociétés spécialisées dans ce secteur se sont repositionnées vers d'autres catégories de financement. De ce fait, la part des crédits automobile dans les encours globaux du secteur a chuté de 33% à 23% entre 1994 et 1995.

Part des différentes catégories de crédits de financement dans les encours du secteur en 1994 et 1995

Désignation	1994	1995
Immobilier	5%	8%
Logement	3%	3%
Auto	33%	23%
Equipement ménager	31%	34%
Crédit personnel	25%	30%
Equipement industriel	3%	2%
Total	100%	100%

Source: L'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF)

Part des différentes catégories de produits dans les financements consentis en 1994 et 1995

	1994		1995		variation en %
	en MDH	en %	en MDH	en %	
Crédit ménager	879	31,3	1.195	34,3	36
Crédit personnel	695	24,8	1.049	30,1	51
Crédit véhicule	920	32,8	814	23,4	(12)
Autres	313	11,1	427	12,2	36
Total	2.807	100,0	3.485	100,0	24

Source : L'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF)

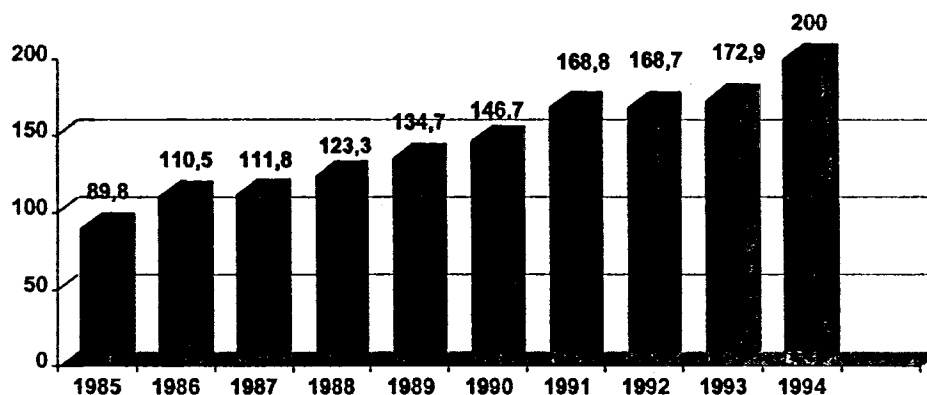
2.2 EVOLUTION DE LA CONSOMMATION DES MENAGES

Durant la période 1980-95, la consommation des ménages a plus que doublé passant de 51 milliards de DH à 187 milliards de DH (source : Bank Al Maghrib). Connaissant des phases d'évolution relativement contrastées, cette période peut être scindée en trois phases:

- **1980 - 1986** : la consommation des ménages a connu durant cette période un rythme de progression accéléré avec un taux moyen de 14%;
- **1987 - 1990** : Cette phase a connu un léger essoufflement se traduisant par un rythme moyen de 7,4%;
- **1991 - 1995** : Alternant des années de sécheresse avec des années de bonnes précipitations, cette phase a été marquée par les fluctuations erratiques du Produit Intérieur Brut. Ceci s'est traduit par un certain essoufflement au niveau de l'évolution de la consommation en 1992 et 1993 lorsque l'évolution a été de 1,4%. Des taux de 14,9% et 15,6% ont été enregistrés respectivement en 1991 et en 1994. En 1995, l'accroissement de la consommation des ménages était limité à 0,7%, le

plus faible taux enregistré par cet agrégat depuis 1980. La reprise économique en 1996 permet à la Direction des Statistiques de prévoir des taux de progression de l'ordre de 15% en termes constants.

Evolution de la consommation des ménages de 1985 à 1994 (en Milliards de DH)



Source : Direction des Statistiques

La consommation des ménages évolue de concert avec l'activité économique. Cependant, le déterminant le plus direct du comportement de la consommation est le revenu des ménages. En effet, le taux de croissance annuel moyen que ce dernier a réalisé entre 1980 et 1994 est de 10,3% en termes courants (3,1% en termes constants), ce qui correspond au taux d'évolution de la consommation pour cette même période. Les dépenses de la consommation ont connu une large avancée entre 1984 et 1986 et entre 1988 et 1991, suite à la progression notable des revenus. Les dépenses ont, par contre, accusé un net recul suite au déclin des revenus pendant les années de sécheresse : 1987, 1992 et 1993. Le taux moyen de progression sur la période 1980-1996 était de 9,5%, légèrement inférieur à celui des investissements qui se sont situés à 9,9%. La croissance réelle des dépenses globales des ménages devra s'établir à 4,6% par an jusqu'à l'an 2005 (source : le Centre Marocain de Conjoncture).

*Evolution du PIB, du Revenu National Brut Disponible
et de la consommation des ménages*

	Valeurs en Millions de DH				Taux de variation annuel en %
	1980	1985	1990	1994	Période 80-94
PIB					
Prix courant	74 090	129 507	212 855	287 493	10,2
Prix 1980	74 090	87 119	108 069	121 429	3,6
Revenu National Brut Disponible					
Prix courants	75 717	132 065	223 306	297 373	10,3
prix 1980	75 717	82 531	111 479	116 698	3,1
Consommation des ménages					
Prix courant	50 928	89 828	146 652	200 009	10,3
Prix 1980	50 928	56 136	73 212	78 489	3,1

Source: Direction des Statistiques

Les dépenses de consommation des ménages ont connu une évolution sensiblement différenciée au niveau de leur structure. Selon les résultats de l'Enquête Nationale sur le Niveau de Vie effectuée en 1990-91 (source : Centre Marocain de Conjoncture), les dépenses des ménages ont relativement baissé pour la rubrique "alimentation" pour s'orienter progressivement vers la consommation des biens « supérieurs », dont la part dans le budget des ménages a avancé de 19% à 31% entre 1971 et 1991.

D'un autre côté, la part des biens d'équipement dans les dépenses totales de consommation a été de l'ordre de 4,3% en 1991 et de 5,2% en 1985. D'après les résultats de l'enquête, le taux d'équipement des ménages en appareils électroménagers - hormis les appareils de radio et les téléviseurs - s'est situé, selon les produits, entre 1,2% et 27,1%. Par ailleurs, l'évolution de la consommation des biens d'équipement des ménages paraît peu tributaire de l'évolution de l'activité économique. En effet, si les dépenses d'équipement ont progressé avec un taux de croissance de 7,2% depuis 1984, l'évolution du PIB durant cette même période s'approche de 4%. En dirhams courants, les dépenses moyennes des ménages en biens d'équipement ménager se sont établies aux environs de 1.700 DH par ménage en 1991 contre 1.121 DH en 1985 et 258 DH en 1970. Les dépenses totales ont été de 5.380 DH en 1970, 21.478 DH en 1985 et 38.600 DH en 1991. Les besoins en biens d'équipement étant loin d'être saturés, il est clair que les dépenses y afférent connaîtront une plus grande dynamique de croissance.

Les dépenses totales par ménage et par personne

Dépense annuelle moyenne par ménage				Dépense annuelle moyenne par personne		
Année	Montant en DH courant	Taux de croissance annuel courant	Taux de croissance annuel constant	Montant en DH courant	Taux de croissance annuel courant	Taux de croissance annuel constant
1959	2.480			450		
1970	5.380	7,3	4,8	900	6,5	4,0
1985	21.478	9,7	0,8	3.623	10,0	1,1
1991	38.600	10,3	4,5	6.727	10,9	5,1

Source : Direction des Statistiques

*Evolution de la structure de la consommation des ménages par groupe de produits
(en %)*

Rubrique	1970-1971	1984-1985	1990-1991
Alimentation, boissons et tabac	55,9	50,6	45,5
Habillement	10,4	7,3	6,1
Habitation et dépenses d'énergie	15	20,1	17,4
Equipements ménagers	4,3	5,2	4,3
Hygiène et soins médicaux	4,1	4,6	6,7
Transports et communication	5,2	5,2	5,9
Loisirs, culture et enseignement	2,5	3,4	5,8
Autre dépenses	2,6	3,6	8,3

Source : Direction des Statistiques

Les dépenses d'équipement par ménage et par personne

Dépense annuelle moyenne par ménage				Dépense annuelle moyenne par personne		
Année	Montant en DH courant	Taux de croissance annuel courant	Taux de croissance annuel constant	Montant en DH courant	Taux de croissance annuel courant	Taux de croissance annuel constant
1959	78			14		
1970	258	11,5	9	42	10,4	7,9
1985	1121	10,3	1,4	189	10,9	2
1991	1700	1,4	1,4	293	7,6	1,8

Source : Direction des Statistiques

2.3 CREDITS A LA CONSOMMATION: EVOLUTION ET PERSPECTIVES

Le crédit automobile constituait l'essentiel des financements accordés jusqu'au milieu des années 70. Cette spécialisation des sociétés de crédit existantes était due essentiellement aux garanties de recouvrement des prêts. En 1974, CREDIT EQDOM a vu le jour comme la première société de financement des ménages. Créée à l'initiative de la Caisse de Dépôt et de Gestion et de la Société Nationale d'Investissement, CREDIT EQDOM avait comme objectif le financement des acquisitions de biens électroménagers et meubles.

Au côté de CREDIT EQDOM, les banques offraient également des produits allant du "crédit auto" au "crédit dépannage" pour les clients répondant aux critères de solvabilité. Cependant, suite au développement du secteur, à la restriction des crédits bancaires et au plafonnement des taux d'intérêt bancaires, l'on a assisté à la filialisation de l'activité par les banques. En guise d'exemple, la société « Wafasalaf » a été créée par le Groupe « Wafabank », « Assalaf Chaabi » par le Groupe « Banques Populaires » et « U.F.A.C. » par la « Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie ». En outre, la croissance du marché, renforcée par la faiblesse du taux d'endettement des ménages, a incité l'arrivée de nouveaux intervenants indépendants du secteur bancaire (« Taslif », « Crédor », « Sorec »...).

En dépit de la morosité de l'environnement économique en 1995, l'évolution du secteur du crédit à la consommation a été globalement satisfaisante mais différemment ressentie par les sociétés. Par contre, en 1992 et 1993, le déclin de l'activité économique dû à la sécheresse et à la récession au niveau international, s'est reflété par un essoufflement généralisé de la demande en crédits à la consommation affectant le taux de croissance des réalisations de la majeure partie des sociétés opérant dans le secteur.

Dans les années à venir, le développement du secteur s'appuiera inéluctablement sur les crédits aux particuliers (ménages). Le faible taux d'équipement des ménages conjugué avec leur faible taux d'endettement qui avoisine les 5% laisse présager de très bonnes perspectives pour le secteur. De même, les nouvelles réformes du marché financier combinées aux mesures prises par le gouvernement afin de limiter le secteur informel devraient contribuer à un meilleur taux de progression de la consommation des ménages dans le futur. Les tendances pour le marché sont d'autant plus prometteuses en raison de la croissance démographique et de la forte propension à la consommation de la population marocaine. Par ailleurs, il est important de souligner qu'environ 100.000 nouveaux foyers sont créés chaque année en milieu urbain, que la population marocaine est une population jeune (70% de la population du Maroc étant âgée de moins de 30 ans) et que les ménages sont en phase d'équipement et non de remplacement. Ces très bonnes perspectives devraient profiter aux sociétés dotées des armes concurrentielles nécessaires: la proximité et la qualité des rapports avec la clientèle, l'efficacité du système de gestion et des méthodes de recouvrement, la durée de réponse et de remboursement des revendeurs et la solidité de l'assise financière.

En revanche, les perspectives du secteur demeurent liées aux déterminants suivants :

- La conjoncture économique : alternant des années de bonnes et de mauvaises précipitations, le Maroc n'arrive toujours pas à renouer avec la croissance de manière soutenue. Toutefois, en 1996, le taux de croissance du Produit Intérieur Brut devra se situer aux alentours de 10%.
- Le développement du marché financier et monétaire : en raison de la corrélation de la croissance des crédits et celles des ressources de financement, les opérateurs du secteur ne seront en mesure de satisfaire une forte demande que s'ils ont accès à des ressources aux meilleures conditions. La possibilité de procéder à des émissions de TCN (Titres de Créances Négociables) sous forme de Bons de Sociétés de Financement constitue une bonne opportunité de financement pour les entreprises du secteur.
- L'institution des règles prudentielles propres à ce secteur : celles-ci risquent d'engendrer dans le court terme des effets négatifs sur la rentabilité des sociétés de financement. Néanmoins, pour quelques rares sociétés telles que CREDIT EQDOM qui s'est efforcée à respecter les ratios de solvabilité et de division des risques et qui a utilisé la réglementation bancaire comme cadre minimum pour sa politique de provisionnement en attendant les textes spécifiques pour le secteur, ce problème ne devrait pas se poser avec la même acuité.

2.4 CONCURRENCE ET PARTS DE MARCHE

Le secteur est de plus en plus concurrentiel. Une trentaine de société de financement sont en quête continue pour maintenir ou renforcer leurs parts de marché respectives. Les parts de marché ont profondément évolué durant cette dernière décennie. En effet, si CREDIT EQDOM avait un quasi monopole en 1987, à l'heure actuelle, sa part de marché en termes d'encours en portefeuille s'élève à 21%. Cependant, sa position de leader sur le marché n'en a pas moins été affectée. Avec un encours de 1.137,4 millions de DH, CREDIT EQDOM représente environ 31% du marché si seuls le crédit personnel et le crédit ménager sont considérés.

*Indicateurs de taille et d'activité au 31 Décembre 1995**

Désignation	Sociétés de financement	CREDIT EQDOM	%
Capital	1.000.000.000	111.100.000	11
Encours	5.500.000.000	1.137.400.000	21
Volume de la production	3.500.000.000	696.018.000	20
Nombre de dossiers	200.000	51.974	26
Effectif	1.000	174	18
Nombre de points de vente (agences et correspondants)	150	25	17

* Ces statistiques ne prennent pas compte de « Wafa Immobilier » et « Attijari Crédit »
Source: l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF)

2.5 CONTEXTE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE

Depuis l'entrée en vigueur de la loi bancaire en 1993 et avec la concrétisation de la nouvelle loi relative à l'exercice des établissements de crédit et à leur contrôle, le secteur des sociétés de financement a connu une restructuration notable. Cette nouvelle loi a institué un contexte de déspecialisation des sociétés de crédit, ce qui a stimulé quelques unes à diversifier leurs activités.

Avec l'aboutissement de la réforme des marchés monétaire et financier, de nouvelles opportunités de refinancement pourront se présenter pour ces sociétés. En l'occurrence, les autorités monétaires ont institué les Titres de Créances Négociables (TCN) qui englobent les Bons des Sociétés de Financement. Ces derniers peuvent être émis par les sociétés de financement agréées qui sont habilitées à recevoir des fonds d'une durée de deux ans. Les émissions des bons des sociétés de financement portent sur une période d'au moins deux ans avec un maximum de sept ans. Les dites sociétés doivent se conformer à un certain nombre de ratios prudentiels déterminés par voie réglementaire (notamment, un rapport plafond entre l'encours des bons émis et l'encours des emplois). Les modalités d'application des Bons des Sociétés de Financement ont été fixées par l'arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs du 9 Octobre 1995, par la circulaire de Bank Al Maghrib du 30 Janvier 1996 et par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 29 Février 1996.

De même, le principe d'un taux d'usure a été institué le 25 Juillet 1996 par le Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne, ce qui pourrait se traduire par des effets négatifs sur la rentabilité des sociétés de financement. Par ailleurs, après avis conforme du Comité des Etablissements de Crédit, l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs en date du 6 Octobre 1995 a défini le capital minimum des sociétés de financement selon leurs activités. En guise d'exemple, un minimum de 2,5 millions de DH est requis pour les sociétés effectuant des opérations de warrantage, un minimum de 5 millions de DH est requis pour les sociétés de financement agréées effectuant des opérations de crédit à la consommation et 10 millions de DH pour les sociétés agréées effectuant des opérations d'affacturage. Pour les sociétés exerçant leurs activités au moment de la publication de l'arrêté, la date butoir est le 31 Décembre 1996.

Pour un nouvel entrant dans le secteur, il est nécessaire d'avoir l'agrément de la Banque Centrale. En plus de la présentation d'un dossier complet, le nouvel entrant doit respecter quelques critères dont celui du capital minimum.

SECTION III - ACTIVITE ET POSITIONNEMENT DE CREDIT EQDOM

3.1 ACTIVITE

- **Les produits offerts :**

Actuellement, la production de CREDIT EQDOM s'articule autour de deux types de produits: le crédit ménager et le crédit personnel. Cependant, avant 1990, CREDIT EQDOM consentait uniquement le crédit ménager en vertu duquel le financement des acquisitions du client se matérialise par un règlement direct auprès du revendeur. Ce n'est qu'en Janvier 1992 que CREDIT EQDOM a officiellement commencé à développer le crédit personnel qui, sans être nécessairement lié à une opération d'achat spécifique, est directement accordé au client. En raison de sa flexibilité et de sa souplesse, le crédit personnel représente, à fin 1995, 47,5% des dossiers financés contre 39,6% et 28,6% respectivement en 1994 et 1993.

- **Clientèle:**

La base de clientèle de CREDIT EQDOM se compose pour l'essentiel de personnes plutôt jeunes dont le revenu mensuel moyen est de l'ordre de 2.000 DH. A peu près 79% des clients sont des fonctionnaires de l'Etat, ce qui veut dire que le risque employeur est limité.

- **Réseau :**

Couvrant tout le territoire national, le réseau de CREDIT EQDOM s'appuie sur 1.400 revendeurs agréés et 31 correspondants. De même, CREDIT EQDOM commercialise ses services à travers quatre agences localisées à Casablanca, Rabat, Fès et Marrakech. Dans le respect de sa politique de décentralisation régionale, CREDIT EQDOM a ouvert sa quatrième agence à Fès en Décembre 1995. Cette politique rentre en filigrane dans les objectifs de proximité visant en premier lieu la satisfaction de la clientèle et des revendeurs agréés.

CREDIT EQDOM signe d'une manière régulière des conventions avec plusieurs organismes pour financer les acquisitions de leurs employés. En 1995, les agréments ont été signés avec 35 organismes employeurs dont 33 à Casablanca, Rabat et Marrakech contre 52 une année auparavant. CREDIT EQDOM a également délivré des agréments à 47 revendeurs contre 42 en 1994.

- **Politique commerciale :**

Opérant dans un environnement très concurrentiel, CREDIT EQDOM a entrepris une série de mesures en 1995 afin de maintenir sa position de leader sur le marché et d'être à même d'anticiper les actions de ses concurrents. La mise en place du département commercial et marketing avec ses trois services - commercial, marketing et communication et relations extérieures - permettra à CREDIT EQDOM d'affiner sa

stratégie commerciale et de mieux servir sa clientèle. La politique commerciale se base sur:

- Un meilleur traitement des dossiers: l'amélioration des procédures de travail et l'optimisation des circuits d'information ont facilité la gestion des dossiers.
- Des conditions d'acceptation et de financement améliorées: aussi bien pour le crédit ménager que le crédit personnel, les demandes de la clientèle potentielle, des revendeurs agréés et des organismes employeurs sont mieux gérées et sont satisfaites dans des délais plus réduits grâce au nouveau système d'information. La durée moyenne des dossiers financés est de 33,7 mois, contre 33,5 mois en 1994 et 33,3 mois en 1993.
- Une meilleure adaptation aux besoins de la clientèle: compte tenu de la demande des clients et dans le respect des règlements de Bank Al Maghrib, CREDIT EQDOM a procédé en 1995 à l'institution de la procédure de règlement des agios non échus aux clients sollicitant un règlement par anticipation des dossiers de crédit.
- Une plus grande proximité de la clientèle: l'ouverture de l'agence de Fès a permis à CREDIT EQDOM d'être plus proche de ses clients et d'être plus apte à répondre à leurs requêtes dans les meilleures conditions.

3.2 LE COMPARTIMENT DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT EN BOURSE

Ce compartiment est représenté au niveau de la cote par 6 sociétés avec une capitalisation globale de 2.237,8 MDH (au 25.11.96) soit 3,0% de la capitalisation boursière. Ce secteur se traite à un multiple (PER) relativement bas de 12,6 (au 31.12.95) contre une moyenne de 17,0 pour tout le marché. Le secteur présente également un rendement par les dividendes quasiment identique à celui du marché (2,4% contre 2,5% pour tout le marché).

En terme de performance, l'indice "finance", composé par toutes les sociétés de financement cotées en bourse, a gagné 25,0% depuis le début de l'année (jusqu'au 25.11.96). Cette progression est relativement très proche de la croissance du marché qui, telle que mesurée par l'Indice Général, se situe à 26,6%. Cette excellente performance est due à l'intérêt dont bénéficie le compartiment des sociétés de financement dans le marché casablancais et à la remarquable performance de CREDIT EQDOM qui a pulsé l'indice sectoriel vers la hausse.

- **Caractéristiques du compartiment des sociétés de financement en bourse (au 25.11.96):**

Capitalisation boursière du compartiment	2.237,8 MDH
Proportion dans la capitalisation globale	3,0%
Dividende par action *	13,7 DH
Bénéfice par action *	44,7 DH
PER *	12,6
Dividendes / Cours *	2,4%
Taux de distribution des bénéfices *	31,0%

* Moyenne pondérée par la capitalisation boursière des sociétés
Source : Upline Securities - Bourse des Valeurs de Casablanca

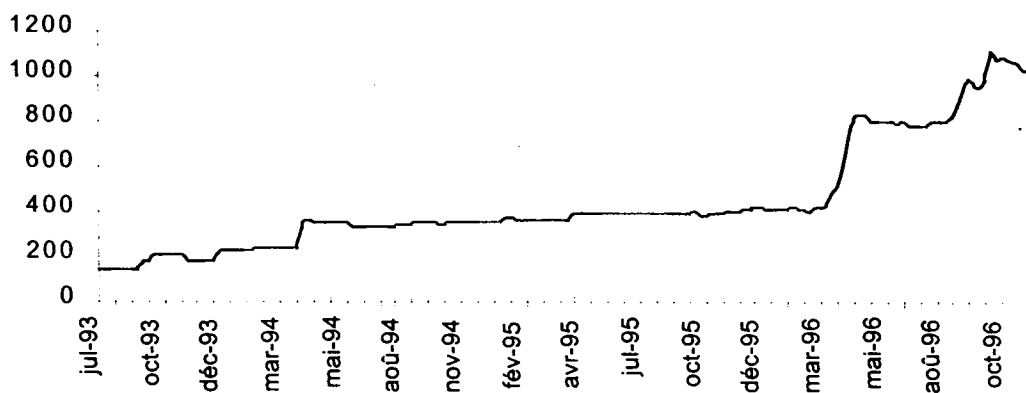
- **CREDIT EQDOM en bourse :**

Avec une capitalisation boursière de 1.135,4 MDH (au 25.11.96), CREDIT EQDOM est la plus grande capitalisation de son compartiment. Elle représente ainsi 50,7% de la capitalisation du secteur et 1,5% de la capitalisation globale.

En terme de PER, CREDIT EQDOM s'est traité au 25.11.96 à un PER de 9,9 (le plus faible du secteur), soit 2,7 points en dessous de la moyenne pondérée du compartiment.

En 1995, CREDIT EQDOM s'est distingué par une rentabilité des fonds propres de 37% dépassant de loin celle du secteur qui s'est située à 22%. Ceci s'est reflété sur le cours du titre qui a gagné en 1996, 148,1% contre une variation de 26,6% pour l'Indice Général (au 25.11.96).

- **Evolution du cours du titre du CREDIT EQDOM durant les trois dernières années :**



Source : Upline Securities

SECTION IV - RESULTATS DE CREDIT EQDOM

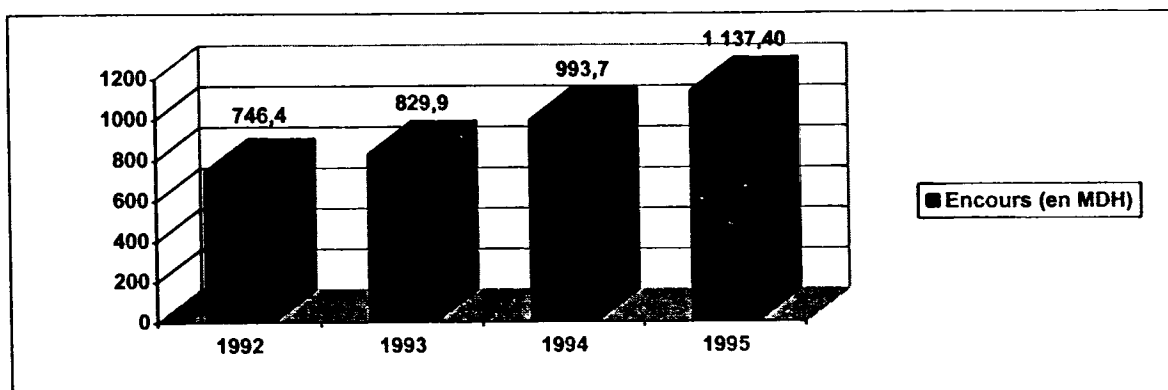
D'une manière générale, malgré une concurrence vive et un contexte économique morose, de très bons résultats ont été générés en 1995 par CREDIT EQDOM. Mise à part la reprise sur provisions, la croissance de la production et des produits de financement, renforcée par la maîtrise des charges d'exploitation traduit l'excellente performance de la société. Celle-ci vient également comme résultante de la poursuite de la demande de la clientèle et des réformes amorcées en 1993 tant au niveau de l'organisation qu'au niveau des systèmes d'information.

4.1 EVOLUTION RECENTE

- **Evolution de la production :**

Elément clé dans l'évaluation de l'activité commerciale d'une société de financement, les encours en portefeuille de CREDIT EQDOM ont connu une croissance régulière ces trois dernières années. En effet, soutenus par l'évolution de la demande en crédits d'équipement et par le succès du créneau du crédit personnel, les encours en portefeuille sont passés de 829,9 millions de DH en 1993 à 1.137,4 millions de DH en 1995, affichant ainsi un taux de progression de 37% sur la période considérée. De 1994 à 1995, le volume des encours en portefeuille a marqué une nette amélioration de près de 14,5%.

Evolution de l'encours de 1992 à 1995

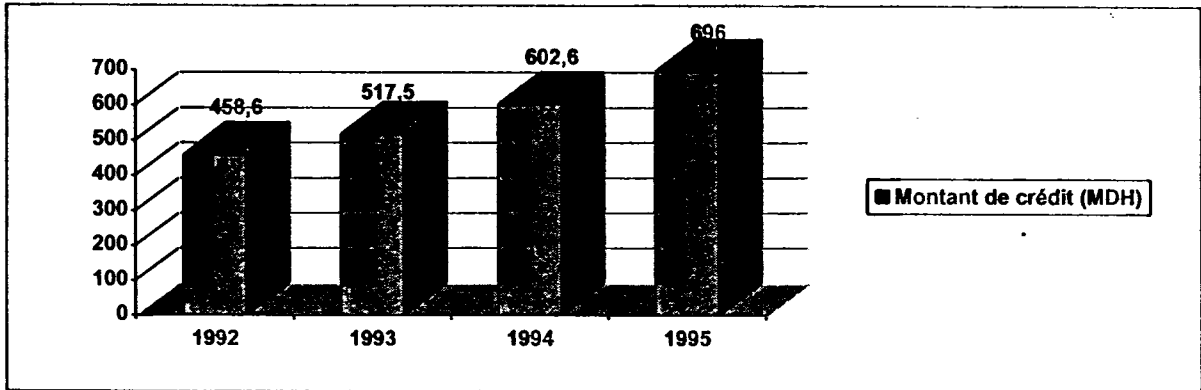


Source: CREDIT EQDOM

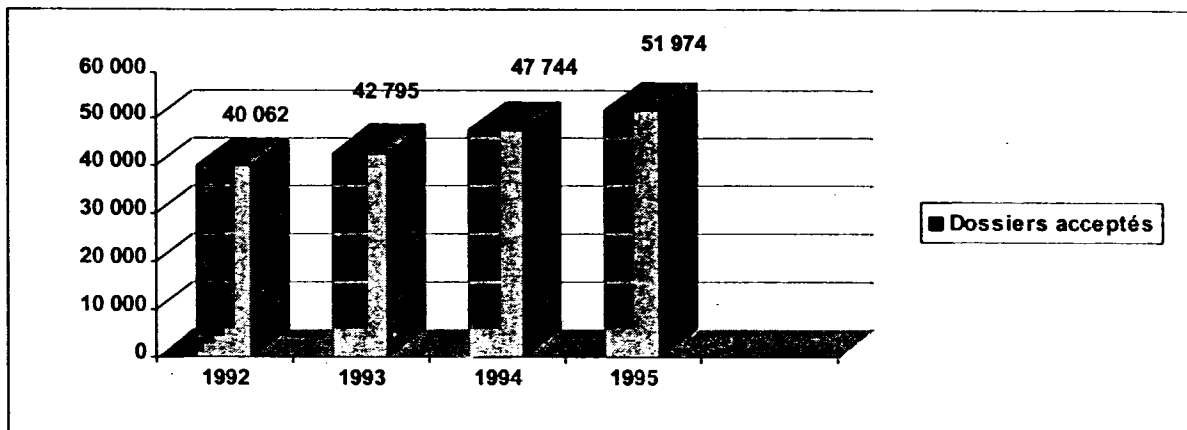
En augmentation de 15,4% en valeur et 8,9% en nombre, la production globale a notablement progressé en passant de 603 millions de DH à 696 millions de DH. Le nombre de dossiers financés s'est élevé à 51.974 en 1995 contre 47.744 en 1994. Le montant de la production a dépassé d'environ 5% le montant prévu par le budget de l'année 1995. Autre indicateur de performance, les produits d'exploitation sont passés de 213 millions de DH à 324 millions de DH en 1995, affichant ainsi un bond de 52,1%.

La production relative au crédit personnel a enregistré une remarquable avancée de 38,7% en passant de 238,5 millions en 1994 à 330,9 millions de DH en 1995. Le crédit ménager, quant à lui, a quasiment stagné (0,3%) avec un montant de production de 365,1 millions de DH en 1995 et de 364,1 millions de DH en 1994. Suite au succès commercial que connaît le circuit court, en raison des avantages qu'offre cette nouvelle formule, CREDIT EQDOM a déployé plus d'efforts commerciaux sur les crédits personnels, ramenant ainsi leur part dans le montant global des crédits accordés de 28,6% en 1994 à 47,5% en 1995.

Evolution de la production de 1992 à 1995



Source: CREDIT EQDOM



Source: CREDIT EQDOM

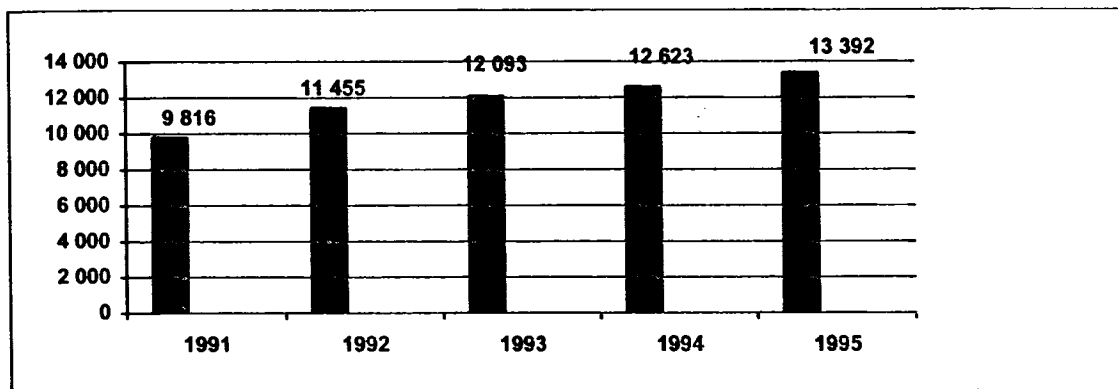
Le montant moyen des crédits financés en 1995 est passé de 12.623 DH en 1994 à 13.392 DH, marquant ainsi une progression de 6,1%. Il faut noter que depuis 1991, le montant moyen a connu un accroissement soutenu de 11,6% en 1991, 16,7% en 1992, 5,6% en 1993 et 4,4% en 1994. Par ailleurs, la durée moyenne des dossiers de prêts s'est légèrement allongée en 1995 de 0,8%, ce qui correspond à environ 8 jours de plus. Si elle s'est située à 33,7 mois en 1995, la durée moyenne de crédit a été de 32,1 mois en 1991, 32,7 mois en 1992, 33,3 mois en 1993 et 33,5 mois en 1994.

Ventilation de la production par type de produit en 1995

Désignation	Crédit ménager	Crédit personnel	Production totale
Montant de la production	365 MDH	331 MDH	696 MDH
Nombre de dossiers	30.013	21.961	51.974
Montant moyen par dossier	12.166 DH	15.067 DH	13.392 DH
Durée moyenne (en mois)	34,61	32,80	33,75
Pourcentage par rapport à la production totale	52,46	47,54	100

Source : CREDIT EQDOM

*Evolution du financement moyen par dossier depuis 1991
(en DH)*



Source : CREDIT EQDOM

De plus, le chiffre d'affaires obtenu au 31 Décembre 1994, était de 175,8 millions de DH, soit une augmentation de 12,7% par rapport à 1993. Suite à la progression du montant des crédits accordés, le chiffre d'affaires a connu une remarquable avancée en 1995 de l'ordre de 41,5% en atteignant 248,7 millions de DH.

• **Evolution des charges :**

En 1994, les charges d'exploitation s'étaient établies à 134,9 millions de DH, soit 20% de plus par rapport à 1993 du fait de l'accroissement des dotations d'exploitation, des charges du personnel, des impôts et taxes et des autres charges externes. Les charges d'exploitation y compris les dotations aux provisions et aux amortissements ont connu un très léger repli de leur montant en 1995 (0,6%) qui s'est situé à 134,1 millions de DH. La baisse réalisée en 1995 a été générée par la contraction des dotations aux amortissements (de 61,7 millions de DH en 1994 à 40,8 millions de DH en 1995).

En 1995, les charges financières ont été de 49,6 millions de DH, représentant près de 53,2% du montant total des charges d'exploitation, hors dotations d'exploitation qui ont été de 93,3 millions de DH. Consécutivement au déclin des taux d'intérêt, cette proportion a nettement reculé par rapport à ses niveaux de 1993 et de 1994 qui ont été respectivement de 62,7% et de 56,8%.

Le montant des charges d'exploitation diminué de la charge financière et de la dotation aux provisions, s'élève à 43,6 millions de DH contre 31,7 millions de DH et 26,2 millions de DH au 31 Décembre 1994 et 1993, et représente 3,8% du montant des encours en capital en 1995 contre 3,2% en 1993 et 1994. Le montant total des dotations d'exploitation constitué au titre de l'exercice 1995 s'élève à 40,8 millions de DH comparé à 61,7 millions de DH en 1994 et 42,6 millions de DH en 1993. Par rapport à l'ensemble des charges d'exploitation, en dehors des dotations d'exploitation, le ratio des frais de personnel a été maintenu au même niveau puisqu'il a été de 17,2% en 1995, 17,8% en 1994 et 17,5% en 1993.

- **Rentabilité :**

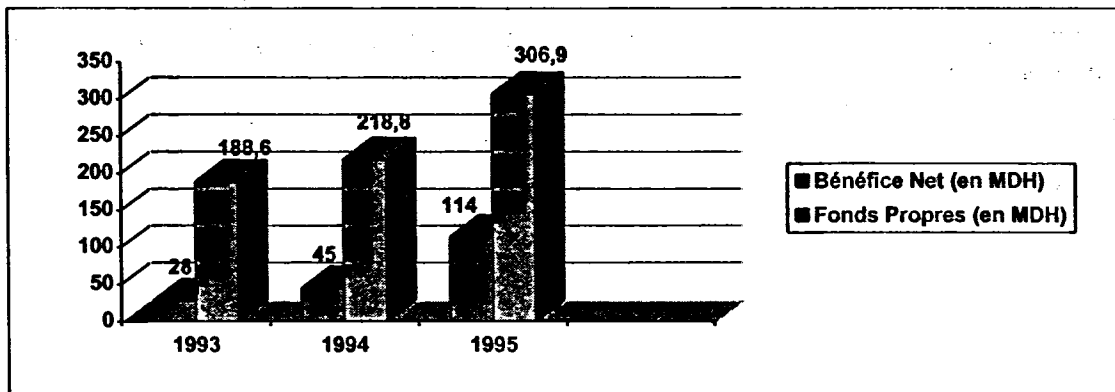
En terme de résultat net d'impôt, CREDIT EQDOM se place comme la société leader de son secteur, avec une proportion de 64,5% de la somme des résultats nets réalisés en 1995 par l'ensemble des sociétés de financement cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca à fin Novembre 1996. En dehors de CREDIT EQDOM, les résultats nets de ces sociétés s'étendent de 2,4 millions de DH à 16,5 millions de DH. S'établissant à 114,4 millions de DH en 1995, le résultat net de CREDIT EQDOM a connu une large augmentation de 152,2% comparé à son niveau de 1994. Cette augmentation est due à une reprise sur provisions de 57,7 millions de DH correspondant à des dotations constituées jusqu'à fin Décembre 1994 et qui sont devenues sans objet, suite à l'adoption des règles de provisionnement prévues par Bank Al Maghrib. Les produits d'exploitation en dehors de la provision ont connu un accroissement de 42% en raison de la poursuite de la demande de la clientèle et de la légère baisse des taux débiteurs.

Par ailleurs, la rentabilité économique (résultat net/total bilan) a plus que doublé en 1995. En effet, CREDIT EQDOM a dégagé une rentabilité de 10,3% en 1995, contre 4,9% une année auparavant. Excluant la reprise sur provision, ce taux de rentabilité est de 7,2% en 1995 contre 3,4% en 1994.

En outre, CREDIT EQDOM se positionne bien en avance par rapport aux autres sociétés du secteur en terme de rentabilité financière et du niveau des fonds propres. En effet, le taux de rentabilité des fonds propres s'est amélioré de 17,2 points pour s'établir à 37,2% en 1995, dépassant ainsi de loin la rentabilité moyenne du secteur qui est de 22% (source : APSF). En dehors de la reprise sur provision, la rentabilité financière se situe à 26,1% et à 14,0% en 1994 . Les fonds propres sont passés de 189 millions de DH en 1993 à 219 millions de DH en 1994 et 307 millions de DH en 1995, enregistrant ainsi une augmentation annuelle de 15,9% et de 40,2%. Cette progression est due aux bénéfices générés par CREDIT EQDOM et au maintien d'une large partie de ces derniers dans l'affaire sous forme de réserves. En effet, rapportée au financement à long terme, la part des fonds propres (en dehors des capitaux assimilés) est passée de 47,5% en 1993 à 49,2% en 1994 et 61,0% en 1995. Par

rapport au total du bilan, leur part s'est également renforcée de 24,6% en 1993 et 23,9% en 1994 à 27,8% en 1995. Le ratio des fonds propres sur les encours a été de 22,7% en 1993, de 22% en 1994 et de 27% en 1995, ce qui dépasse largement le ratio requis pour le système bancaire en terme de solvabilité (8%).

Evolution du résultat net et des fonds propres entre 1993 et 1995



Source : CREDIT EQDOM

• **Impayés douteux et contentieux :**

Deux éléments majeurs expliquent l'évolution des dotations aux provisions d'exploitation :

- une certaine dégradation de la qualité du portefeuille en 1992 imputable à une conjoncture économique morose ainsi qu'à une hausse des taux débiteurs;
- une modification du mode de calcul des provisions en 1993 pour tenir compte de la réglementation du secteur bancaire en matière de provisions.

Il est important de préciser à cet égard que les méthodes de calcul de provisions appliquées par CREDIT EQDOM étaient particulièrement prudentes antérieurement à 1993, d'où la reprise sur provision en 1994 et en 1995.

Le montant des impayés a largement diminué en 1995. De 140,5 millions de DH, ce montant est passé à 111,3 millions de DH, soit une baisse de 20,8%. Suite aux efforts de structuration du département "Contentieux et Affaires Juridiques", le rapport des créances douteuses et contentieuses avec les encours en portefeuille a reculé de 4,3 points pour s'établir à 9,8%. Ce rapport s'est situé à 10,5% en 1992, 15,2% en 1993 et 14,1% en 1994.

• **Ressources de financement :**

Les ressources de financement ont connu une nette progression ces trois dernières années. Cet accroissement provient d'un élargissement des engagements bancaires et d'un différentiel entre les encaissements de mensualités et le financement des dossiers de crédit. Le montant des mensualités encaissées durant l'exercice 1995 se situe à

736,7 millions de DH contre 650,7 millions une année auparavant et 579,5 millions de DH en 1993, ce qui correspond à une hausse de 13,2% et 12,3% respectivement en 1995 et 1994.

Les engagements utilisés du secteur bancaire en 1995 sont de 386,1 millions de DH contre 254,9 millions de DH en 1994 et 202,2 millions de DH en 1993. De même, parallèlement aux dettes rattachées au financement et aux comptes courants associés, CREDIT EQDOM déploie une partie de ses fonds propres pour financer sa production. Pour faire face à une demande de plus en plus importante, CREDIT EQDOM procédera à l'émission de son premier programme de BSF (Bon de Sociétés de Financement) dans un futur très proche.

- **Performance de CREDIT EQDOM en 1996 :**

En 1996, CREDIT EQDOM a réalisé une très bonne performance du fait du développement du marché et de la réussite de sa stratégie commerciale. A fin Juin 1996, le chiffre d'affaires réalisé s'est situé aux alentours de 122 millions de DH contre 110 millions de DH au premier semestre 1995, soit une progression d'environ 11%. Ceci est dû essentiellement à l'augmentation de la production, les encours ayant atteint 1.273 millions DH à fin Juin 1996. Ce niveau est nettement plus élevé que celui de Juin 1995 qui s'était établi à 963,4 millions de DH. Le résultat avant provisions et impôts réalisé jusqu'au 30 Juin 1996 a atteint 76,4 millions de DH, contre 53,4 millions de DH à fin Juin 1995.

4.2 PERSPECTIVES

Compte tenu du faible taux d'endettement des ménages, de leur taux d'équipement insuffisant et de leur forte propension à la consommation, d'excellentes perspectives existent pour le secteur. CREDIT EQDOM tirera davantage profit de ces perspectives grâce à ses armes concurrentielles : sa proximité et ses rapports privilégiés avec la clientèle, la solidité de son assise financière et la confiance de ses clients et partenaires. En 1996, la Direction de CREDIT EQDOM prévoit une croissance de 30% en valeur, le montant des financements devant se situer aux alentours de 905 millions de DH.

Dans un environnement de plus en plus compétitif et malgré la conjoncture économique difficile, CREDIT EQDOM a su maintenir sa position de leader en 1995. Détenir plus de 30% d'un marché d'une trentaine d'intervenants est un excellent indicateur de la bonne santé de CREDIT EQDOM et de sa très bonne connaissance de son environnement.

Afin de relever les défis futurs, d'être toujours en phase avec le développement du marché, d'être à l'écoute de sa clientèle et de son environnement et de saisir les opportunités d'expansion de sa base de produits, CREDIT EQDOM compte adopter une stratégie commerciale qui s'articulera autour des trois éléments suivants :

- Intensification des contacts avec les revendeurs agréés et non agréés;
- Ciblage d'entreprises de grande envergure;
- Suivi des actions de la concurrence.

4.3 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Un intérêt statutaire de 6% sur les sommes libérées du capital et non amorties est servi comme premier dividende. Le super dividende est laissé à la discrétion du Conseil d'Administration.

Historique des dividendes distribués

Année	Dividende statutaire	Super dividende	Dividende global	BPA
1993	6 DH	9 DH	15 DH	25,3 DH
1994	6 DH	10 DH	16 DH	40,8 DH
1995	6 DH	11 DH	17 DH	102,9 DH

Source: CREDIT EQDOM

Pour l'exercice 1996, CREDIT EQDOM compte maintenir cette politique de distribution.

4.4 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe à notre connaissance aucun fait exceptionnel, litige ou affaire contentieuse qui soit susceptible d'affecter substantiellement la situation financière ou l'activité de CREDIT EQDOM.

SECTION V - DESCRIPTION DE L'OPERATION

5.1 CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'opération, objet de la présente Note d'Information, a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui s'est réunie le 16.12.96 conformément aux dispositions statutaires et aux procédures et règles de la législation marocaine en matière de droit des sociétés. L'opération porte sur une double augmentation du capital par incorporation de réserves et par apport en numéraire, représentant près de 50,34% du capital social actuel. Les résultats encourageants réalisés par CREDIT EQDOM, conjugués à des besoins de trésorerie grandissants et à une demande évolutive et exigeante, ont conduit CREDIT EQDOM à envisager une augmentation de capital dans le but de:

- consolider sa situation financière pour disposer de plus de ressources en fonds propres;
- renforcer son pouvoir de négociation vis-à-vis des banques;
- disposer davantage de moyens pour procéder à une émission des bons de financement.

- **Augmentation du capital par incorporation de réserves :**

Un montant de réserves de 28.150.000 DH sera incorporé au capital pour le porter à 139.250.000 DH. Ce montant sera prélevé sur les réserves extraordinaires régulièrement constituées par les Assemblées Générales Ordinaires. L'augmentation sera réalisée par attribution gratuite de 281.500 actions entièrement libérées de 100 DH chacune.

- **Augmentation de capital par apport en numéraire :**

L'apport en numéraire de 27.775.000 DH portera le capital de CREDIT EQDOM de 139.250.000 DH à 167.025.000 DH. Ainsi, 277.750 actions seront émises au prix de 400 DH chacune, soit le nominal plus une prime d'émission de 300 DH, toutes à souscrire en numéraire et à libérer de la totalité à la souscription.

5.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS

La cotation de CREDIT EQDOM à la bourse date du 20 Septembre 1978. En Juin 1995, l'Etat a vendu 18% du capital social de CREDIT EQDOM, correspondant à 200.000 titres à travers la Bourse des Valeurs de Casablanca. Tous les titres portent le même droit de vote. Au 25 Novembre 1996, le cours auquel le titre CREDIT EQDOM s'est traité est de 1.022 DH.

5.3 CARACTERISTIQUES DES TITRES OFFERTS DANS LE CADRE DE L'OPERATION

• Forme des actions :

Les actions ont une valeur nominale de 100 DH, sont nominatives ou au porteur, entièrement libérées et libres de tout engagement.

• Nombre de titres pour la double augmentation :

- L'attribution gratuite porte sur 281.500 actions réparties comme suit : 277.750 actions aux titulaires des 1.111.000 actions formant le capital actuel de CREDIT EQDOM et 3.750 actions attribuées gratuitement au personnel.
- L'augmentation de capital par apport en numéraire porte sur 277.750 actions.

• Prix d'introduction :

Le prix d'introduction des actions est de 400 DH, dont 100 DH de nominal et 300 DH de prime d'émission.

• Période et lieu de souscription :

La période de souscription relative à cette offre se déroulera du Mercredi 25 Décembre 1996 au Mardi 31 Décembre 1996 inclus. La souscription peut être faite auprès du syndicat de placement tel que décrit dans le paragraphe 5.7.

• Droits rattachés aux titres :

Les titres donnent droit au vote, à la participation aux Assemblées Générales et à une part des résultats et de l'actif net de la société.

• J ouissance :

Les 281.500 actions gratuites sont numérotées de 1.111.001 à 1.392.500 et porteront jouissance à compter du 01.01.97.

Les 277.750 actions d'apport sont numérotées de 1.392.501 à 1.670.250 et porteront jouissance à compter du 01.01.97.

- **Coupon :**

L'attribution des actions gratuites est matérialisée par le coupon n°29.

Le droit de souscription est matérialisé par le coupon n°30.

- **Date de cotation :**

La date de la première cotation est le 02.01.97. Les titres issus de la double augmentation du capital seront cotés en deuxième ligne jusqu'à la date du détachement du coupon correspondant à l'exercice 1996.

5.4 MODALITES DE SOUSCRIPTION

L'attribution gratuite sera répartie comme suit:

- 277.750 actions aux titulaires de 1.111.000 actions formant le capital actuel de CREDIT EQDOM à raison d'une action nouvelle pour quatre actions détenues;
- 3.750 actions attribuées gratuitement au personnel de CREDIT EQDOM dans le cadre de la politique d'intéressement, et ce, sous réserve de la renonciation des actionnaires aux droits leur revenant sur lesdites actions. Ces actions ne peuvent être cédées avant trois ans à compter de la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire de décision. En application à cette condition, CREDIT EQDOM sera chargé de la garde de ces actions jusqu'à l'expiration de ce délai.

La souscription en numéraire est réservée aux propriétaires des actions représentant le capital social et auront le droit de souscrire à titre irréductible à raison d'une action nouvelle de 100 DH pour quatre anciennes possédées. La répartition, le cas échéant, des actions réservées aux anciens actionnaires et non souscrites à titre irréductible se fera au prorata du nombre d'actions anciennes possédées par les actionnaires ayant souscrit à titre irréductible.

5.5 REGIME FISCAL

Le régime fiscal s'appliquant aux actions de CREDIT EQDOM attribuées suite à cette opération est le régime de droit commun en vigueur au Maroc.

- **Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc :**

Les dividendes d'action sont soumis à une retenue à la source de 10% avec un abattement de 50% pour les personnes physiques résidentes produisant une attestation de propriété, et ce, conformément aux dispositions de l'article 81 du Dahir portant loi

n° 1-93-212 du 4 Rabia II 1414 (21 Septembre 1993) relatif à la bourse des Valeurs. La disposition citée est valable jusqu'au 06.10.1998. Cette disposition n'est valable que lorsque la société distributrice de dividendes est cotée pendant au moins six mois au cours de l'exercice auquel se rapportent ces dividendes. Cette disposition n'est pas cumulable avec d'autres abattements. Les plus-values de cession sur les titres cotés à la Bourse des Valeurs sont exonérées d'impôt, conformément à l'article 14 de la loi de finance transitoire n° 45-95.

• **Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'Impôt sur les Sociétés :**

Les produits de participation et assimilés bénéficient d'un abattement de 100% conformément à l'article 9 du Dahir 1-86-239 du 31.12.1986 portant loi n° 24-86 relative à l'I.S.

Conformément à l'article 19 de la loi sus-mentionnée, les plus-values de cession sont passibles de l'I.S dans le cas où la durée de détention des titres est inférieure ou égale à 2 ans. Elles bénéficient :

- d'un abattement de 25% si la durée de détention des titres est comprise entre 2 et 4 ans;
- d'un abattement de 50% si la durée de détention des titres est comprise entre 4 et 8 ans;
- d'un abattement de 70% si cette durée est supérieure à 8 ans;
- d'une exonération totale d'impôt en cas de réinvestissement dans un délai de 3 ans suivant la date de clôture de l'exercice de la plus value réalisée en biens d'équipements ou en terrains non bâtis affectés à un usage professionnel ou à l'édification de constructions destinées à cette fin ou en biens se rattachant à l'exploitation de l'investisseur ayant réalisé ces plus-values. Ces actifs doivent être conservés pendant un délai de 5 ans à compter de leur date d'acquisition.

La loi n°24-86 est complétée par l'article 19 bis ci-après paru au Bulletin Officiel n°4391 bis du 01-07-96 :

« I- Par dérogation aux dispositions du I de l'article 19 ci-dessus, sont soumis, sur option, à l'impôt sur les sociétés au taux réduit libératoire de 15%, les profits réalisés, en cours d'exploitation, par la société et résultant de cessions d'actions, parts ou titres de participation faisant partie des immobilisations financières de ladite société.

II- Pour bénéficier des dispositions qui précèdent, la société doit, dans le mois qui suit celui de la cession :

- Produire une demande d'option pour l'application du taux réduit libératoire visé au I ci-dessus. Toutefois, cette option s'applique à l'ensemble des opérations de cessions d'actions, de parts ou de titres de participation réalisées par la société au cours de l'exercice comptable concerné;

- Verser le montant de l'impôt exigible au percepteur du lieu du siège social ou du principal établissement de la société sur bordereau - avis établi par l'administration fiscale. La société doit également produire, suivant le modèle établi par l'administration fiscale, la déclaration de l'ensemble des profits résultants de cessions précitées et ce, dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné ».

- **Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes au Maroc :**

Les dividendes d'action sont soumis à une retenue de 10%. Les plus values de cession sur les titres cotés à la bourse des valeurs sont exonérées d'impôts.

5.6 REPARTITION DU CAPITAL APRES L'OPERATION

Après la double augmentation du capital, la répartition actuelle du capital ne devrait pas connaître de changement.

5.7 INTERVENANTS DANS L'OPERATION

Conseiller	UPLINE SECURITIES
------------	-------------------

Chef de file	Société Marocaine de Courtage en Valeurs Mobilières (SOMACOVAM)
--------------	---

Syndicat de placement	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
	Banque Marocaine du Commerce et de l'Industrie
	Crédit Du Maroc
	Union Marocaine de Banques
	Société Générale Marocaine de Banques
	Banque Commerciale du Maroc
	Union Bancaria Hispano Marroqui
	Arab Bank Maroc
	Société Marocaine de Dépôt et de Crédit
	ABM Bank
	Banque Marocaine pour l'Afrique et l'Orient
	WAFABANK
	Banque Centrale Populaire
	CITIBANK MAGHREB

SECTION VI - FACTEURS DE RISQUES

6.1 RISQUES LIES A LA BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA

La Bourse de Casablanca reste un marché très étroit et la liquidité demeure un des problèmes majeurs de cette place.

6.2 RISQUES LIES AU SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION

- Les sociétés qui opèrent dans ce secteur sont exposées au risque de taux d'intérêt. Malgré la baisse des taux enregistrée depuis Avril 1994, ces derniers peuvent augmenter à tout moment. En revanche, à compter de la libéralisation des taux en 1995, CREDIT EQDOM, à l'instar des autres bonnes signatures, bénéficie de taux compétitifs de la part du système bancaire.
- La baisse des immatriculations des véhicules a forcé certaines sociétés spécialisées dans le financement d'achat de véhicules à se repositionner sur le marché du financement des produits domestiques, ce qui crée une concurrence plus vive sur le segment sur lequel CREDIT EQDOM est positionné. Cependant, grâce à sa forte et longue présence sur le marché, CREDIT EQDOM est à même d'affronter sa concurrence et de maintenir son positionnement sur le marché.
- Le secteur du crédit à la consommation sera soumis à des règles prudentielles pouvant avoir un impact sur la rentabilité du secteur. L'institution d'un taux d'usure pourra limiter la marge de manoeuvre des sociétés de financement et affecter leur rentabilité. Néanmoins, les taux constants appliqués par CREDIT EQDOM sont de 11,5%, ce qui est dans la tranche inférieure des taux pratiqués par la plupart des autres intervenants dans le secteur (entre 11,25% et 14,5%). Il est donc clair que l'application d'un taux d'usure bas sera mieux intégrée par CREDIT EQDOM que plusieurs de ses concurrents.

6.3 AUTRES RISQUES

Etant donné la part de l'agriculture dans le Produit Intérieur Brut, la croissance au Maroc reste tributaire des aléas climatiques.

SECTION VII - DONNEES COMPTABLES

7.1 PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels des exercices clos les 31 Décembre 1993, 1994 et 1995 ont été établis dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et conformément aux hypothèses de continuité de l'exploitation. En attendant l'instauration d'un plan comptable sectoriel, CREDIT EQDOM suit les principes et les règles institués par la Loi Comptable et le Code Général de Normalisation Comptable.

Les intérêts sont calculés au taux nominal, sur le montant initial du crédit, sans tenir compte des remboursements successifs des mensualités.

Jusqu'au 31 Décembre 1993, les intérêts acquis sur financements sont comptabilisés sur la base d'un taux constant. En effet, l'introduction de la méthode du dégressif date du 1er Janvier 1994.

7.2 IMMOBILISATIONS

Les immobilisations figurent au bilan à la valeur d'acquisition diminuée des amortissements cumulés. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire. Ces immobilisations sont amorties selon les durées ci-après :

Nature de l'immobilisation	Durée	Taux de dépréciation en pourcentage
Construction	20 ans	5
Matériel de transport	4 ans	25
Mobilier de bureau	10 ans	10
Matériel informatique	6 ans et 8 mois	15
Agencement, Installation	10 ans	10

7.3 PROVISIONS D'EXPLOITATION

Les créances douteuses font l'objet d'une provision selon le risque des engagements pris. La base provisionnable constituée précédemment du total des impayés avec déchéance du terme a été ramenée au risque réel de non-recouvrement par déduction de cette base du fonds de garantie, de la contribution complémentaire de garantie, de la TVA non encaissée sur intérêts échus et à échoir ainsi que du ducroire de 25% du revendeur.

Les provisions ont été calculées sur la base de [50%-80%] pour les impayés non assignés et 100% pour les impayés assignés en justice.

Depuis 1993, CREDIT EQDOM a adopté le régime de couverture par les provisions des créances en souffrance, conformément à la loi bancaire du 6 Juillet 1993. Ainsi, les crédits considérés comme pré-douteux, douteux ou compromis donnent lieu à une constitution de provisions égales, respectivement, à 50%, 80% et 100% de leur montant.

SECTION VIII- DONNEES FINANCIERES

8.1 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

Compte de Produits et Charges- (hors taxes)

	1993	1994	1995
I - Produits d'exploitation			
Ventes de marchandises (en l'état)			
Ventes de biens et services produits			
Chiffre d'affaires	164 095 012.36	188 196 773.65	266 272 287.22
Variation de stocks de produits			
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation	32 200.00	26 200.00	407 095.56
Reprises d'exploitation : transferts de charges		24 777 867.77	57 725 542.25
Total I	164 127 212.36	213 000 841.42	324 404 925.03
II - Charges d'exploitation			
Achats revendus de marchandises	44 047 267.36	41 545 572.25	49 552 287.81
Achats consommés de matières et fournitures	1 031 715.47	1 425 479.32	1 826 405.40
Autres charges externes	12 281 769.60	15 282 915.10	22 386 574.60
Impôts et taxes	575 304.18	1 610 514.22	3 047 844.93
Charges de personnel	12 295 485.90	13 333 634.82	16 062 868.63
Autres charges d'exploitation			383 412.28
Dotations d'exploitation	42 579 333.86	61 714 098.24	40 796 277.06
TOTAL II	112 810 876.37	134 912 213.95	134 055 670.71
III - Résultat d'exploitation (I-II)	51 316 335.99	78 088 627.47	190 349 254.32
IV - Produits financiers			
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	556 415.32	1 016 299.33	28 080.00
Gains de change			
Intérêts et autres produits financiers	480 297.60	445 320.17	1 959 008.95
Reprises financières : transferts de charges			109 427.99
TOTAL IV	1 036 712.92	1 461 619.50	2 096 516.94
V - Charges financières			
Charges d'intérêts			
Pertes de change			
Autres charges financières		0.67	
Dotation financières	959 737.25	163 854.74	139 195.64
TOTAL V	959 737.25	163 855.41	139 195.64
VI - Résultat financier (IV-V)	76 975.67	1 297 764.09	1 957 321.30
VII - Résultat courant (III + VI)	51 393 311.66	79 386 391.56	192 306 575.62

Compte de Produits et charges (Hors taxes)
(Suite)

	1993	1994	1995
VII - Résultat courant (reports)	51 393 311.66	79 386 391.56	192 306 575.62
VIII - Produits non courants			
Produits des cessions d'immobilisation	75 000.15	3 000.00	51 890.89
Subventions d'équilibre			
Reprise sur subventions d'investissement			
Autres produits non courants			7 472 722.54
Reprises non courantes ; transferts de charges	11 382.00	311 654.00	
TOTAL VIII	86 382.15	314 654.00	7 524 613.43
IX - Charges non courantes			
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	155 295.00	608 471.70	126 191.18
Subventions accordées			
Autres charges non courantes	58 446.57	23 250.00	49 494.41
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1 546 872.29	2 373 326.00	7 251 958.00
TOTAL IX	1 760 613.86	3 005 047.70	7 427 643.59
X - Résultat non courant (VIII-IX)	- 1 674 231.71	- 2 690 393.70	96 969.84
XI - Résultat avant impôts (VII X)	49 719 079.95	76 695 997.86	192 403 545.46
XII - Impôts sur les résultats	21 553 086.00	31 327 904.00	77 978 140.00
XIII - Résultat net (XI - XII)	28 165 993.95	45 368 093.86	114 425 405.46
XIV - Total des produits (I+IV+VIII)	165 250 301.43	214 777 114.92	334 026 055.40
XV - Total des charges (II+V+IX+XII)	137 084 313.48	169 409 021.06	219 600 649.94
XVI - Résultat net			
(Total des produits - total des charges)	28 165 993.95	45 368 093.86	114 425 405.46

8.2 BILANS SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

Bilan - Actif

	1993	1994	1995
Immobilisations en non valeur (A)		780 769.18	
Frais préliminaires			
Charges à répartir sur plusieurs exercices		780 769.18	
Immobilisations incorporelles (B)			
Immobilisations en recherche et développement			
Brevets, marques, droits et valeurs similaires			
Fonds commercial			
Autres immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles (C)	22 631 954.03	24 329 498.48	24 892 741.15
Terrains	12 299 500.00	12 299 500.00	13 031 700.00
Constructions	4 200 830.53	3 788 762.14	2 679 223.74
Installations techniques, matériel et outillage			
Matériel transport	401 388.85	244 830.10	109 575.09
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	5 002 126.51	7 996 406.24	9 033 861.52
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisation corporelles en cours	728 108.14		38 380.80
Immobilisations financières (D)	12 668 842.62	13 735 895.16	16 219 525.53
Prêts immobilisés	7 214 889.48	9 320 701.97	12 774 111.74
Autres créances financières	78 673.19	78 673.19	319 013.79
Titres de participation	220 000.00	220 000.00	220 000.00
Autres titres immobilisés	5 155 280.00	4 116 520.00	2 906 400.00
Ecarts de conversion - Actif (E)			
Diminution de créances immobilisées			
Augmentation des dettes financières			
Total I (A+B+C+D+E)	35 300 796.65	38 846 162.82	41 112 266.68
Stocks (F)	431 994.69	359 084.03	314 134.67
Marchandises			
Matières et fournitures consommables	431 994.69	359 084.03	314 134.67
Produits en cours			
Produits intermédiaires, et produits résiduels			
Produits finis			
Créances de l'actif circulant (G)	723 624 107.67	868 406 381.29	1 059 727 394.03
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	727 138.84	416 658.58	14 661 455.51
Clients et comptes rattachés	721 136 925.72	866 692 454.18	1 043 721 853.90
Personnel	12 000.00	6 000.00	
Etat	1 155 475.45	580 646.76	947 584.51
Comptes d'associés			
Autres débiteurs		6 777.82	
Comptes de régularis actif	592 567.66	703 843.95	396 500.11
Titres et valeurs de placement (H)			
Ecarts de conversion - actif (1)			
(Eléments circulants)			
TOTAL II (F+G+H)	724 056 102.36	868 765 465.70	1 060 041 528
Trésorerie - Actif			
Chèques et valeurs à encaisser			
Banque, T.G. et C.C.P.	5 701 852.93	8 276 697.76	4 806 472.46
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	384 913.96	154 909.54	337 473.76
TOTAL III	6 086 766.89	8 431 607.30	5 143 946.22
TOTAL GENERAL I+II+III	765 443 665.90	916 043 235.44	1 106 297 741.60

Bilan - Passif

	1993	1994	1995
Capitaux propres			
Capital social ou personnel	111 100 000.00	111 100 000.00	111 100 000.00
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
Capital, appelé			
dont versé	111 100 000.00	111 100 000.00	111 100 000.00
Prime d'émission, de fusion, d'apport			
Ecarts de réévaluation			
Réserve légale	4 613 298.33	6 021 598.03	8 290 002.68
Autres réserves	39 785 184.93	56 293 505.53	73 136 050.00
Report à nouveau	4 957 819.25	45 928.79	47 933.63
Résultats nets en instance d'affectation			
Résultat net de l'exercice	28 165 993.95	45 368 093.86	114 425 405.46
Total des capitaux propres (A)	188 622 296.46	218 829 126.21	306 999 391.77
Capitaux propres assimilés (B)			
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées	3 029 808.06	2 894 813.46	17 683 999.35
Dettes de financement (C)	205 097 243.70	223 119 891.74	178 109 667.14
Emprunts obligataires			
Autres dettes de financement, Emprunts	109 125 000.00	109 125 000.00	109 125 000.00
Dettes rattachées au financement	95 972 243.70	113 994 891.74	68 984 667.14
Provisions durables pour risques et charges(D)			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
Ecarts de conversion - Passif (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminutions des dettes de financement			
Total I (A+B+C+D+E)	396 749 348.22	444 843 831.41	502 793 058.26
Dettes du passif circulant (F)			
Fournisseurs et comptes rattachés	120 649 878.93	92 447 508.52	68 642 554.14
Clients créditeurs, avances et acomptes	14 512 248.10	37 186 283.34	26 727 156.72
Personnel	59 315.92	79 893.91	28 427.25
Organismes sociaux	723 429.95	705 788.96	788 452.17
Etat	5 296 749.67	18 228 547.03	56 485 952.62
Comptes d'associés			3 216 101.00
Autres créanciers	14 706 408.18	11 517 797.80	
Comptes de régularisation-passif	4 817 520.90	47 888 099.79	56 514 363.10
Autres provisions pour risques et charges			162 279.00
Ecarts de conversion - Passif (Elément circulants)			
TOTAL II (F+G+H)	160 765 551.65	208 053 719.35	212 565 286
Trésorerie - Passif			
Crédit d'escompte			
Crédits de trésorerie	87 860 000.00	119 860 000.00	161 860 000.00
Banques de régularisation	120 068 766.03	143 285 684.68	229 079 397.34
TOTAL III	207 928 766.03	263 145 684.68	390 939 397.34
TOTAL GENERAL I+II+III	765 443 665.90	916 043 235.44	1 106 297 741.60

8.3 SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

	1993	1994	1995
Ventes de marchandises (en l'état)	164 095 012	188 196 773	266 272 287
Achats revendus de marchandises	44 047 267	41 545 572	49 552 287
Marge brute sur ventes en l'état	120 047 745	146 651 201	216 719 999
Consommation de l'exercice	13 313 485	13 313 485	24 212 980
Achats consommés de matières et fournitures	1 031 715	1 425 479	1 826 405
Autres charges externes	12 281 769	15 282 915	22 386 574
Valeur Ajoutée	106 734 259	129 942 806	192 507 019
Subventions d'exploitation			
Impôts et taxes	575 304	1 610 514	3 047 844
Charges de personnel	12 295 485	13 333 634	16 062 868
Excédent Brut d'exploitation	93 863 469	114 998 657	173 396 305
Autres produits d'exploitation	32 200	26 200	407 095
Autres charges d'exploitation	-	-	383 412
Reprises d'exploitation	-	24 777 867	57 725 542
Dotations d'exploitation	42 579 333	61 714 098	40 796 277
Résultat d'exploitation	51 316 335	78 088 627	190 349 254
Résultat financier	76 975	1 297 764	1 957 321
Résultat courant	51 393 311	79 386 391	192 306 575
Résultat non courant	-1 674 231	-2 690 393	96 969
Impôts sur les résultats	21 553 086	31 327 904	77 978 140
Résultat net de l'exercice	28 165 993	45 368 093	114 425 405

8.4 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

	1993	1994	1995
Résultat net de l'exercice	-	-	-
Bénéfice	28 165 993	45 368 093	114 425 405
Perte	-	-	-
Dotations d'exploitation	1 730 960	3 091 863	2 884 232
Dotations financière	-	-	139 195
Dotations non courantes	1 546 87 2	2 373 326	7 251 958
Reprises d'exploitation	-	-	-
Reprises financières	-	-	109 427
Reprises non courantes	-	-	-
Produit des cessions d'immobilisations	15 000	3 000	51 890
Valeurs nettes d'amort.des.imm.cédées	155 295	608 471	126191
Capacité d'autofinancement	31 524 121	51 438 755	124 665 663
Distribution de bénéfices	16 138 048	17 669 584	19 597 684
Autofinancement	15 386 073	33 769 170	105 067 979

8.5 TABLEAUX DE FINANCEMENT SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

1993	
Financement Permanent	396 749 348
Moins Actif Immobilisé	35 300 796
Fonds de Roulement Fonctionnel	361 448 551
Actif Circulant	724 056 102
Moins Passif Circulant	160 765 551
Besoin de Financement Global	563 290 550
Trésorerie Nette	-201 841 999

	1994		1995	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
Autofinancement		33 769 170		105 067 979
Cession et réduction des immobilisations		3 077 901		3 475 124
Augmentation des capitaux propres et assimilés				
Augmentation des dettes de financement		23 346 857		21 643 987
Total ressources stables		60 193 929		130 187 091
Emplois stables de l'exercice				
Acquisition et augmentation des immobilisations	9 539 834		7 811 731	
Remboursement des capitaux propres				
Remboursement des dettes de financement	5 324 209		66 654 212	
Emplois en non valeurs	38 025		780 769	
Variation du besoin de financement global	97 421 195		186 764 496	
Variation de la trésorerie		52 872 078		131 081 373
Total Général	113 066 007	113 066 007	261 268 465	261 268 465

8.6 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 30 JUIN 1996

Compte de Produits et Charges- (hors taxes)

Jun 1996

I - Produits d'exploitation	
Ventes de marchandises (en l'état)	
Ventes de biens et services produits	
Chiffre d'affaires	133 227 130.26
Variation de stocks de produits	
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	
Subventions d'exploitation	
Autres produits d'exploitation	16 330.84
Reprises d'exploitation : transferts de charges	11 604.45
Total I	133 288 240.89
II - Charges d'exploitation	
Achats revendus de marchandises	36 107 599.81
Achats consommés de matières et fournitures	936 362.53
Autres charges externes	8 337 247.38
Impôts et taxes	1 873 243.34
Charges de personnel	8 579 420.28
Autres charges d'exploitation	336 778.61
Dotations d'exploitation	1 075 687.85
TOTAL II	57 246 339.80
III - Résultat d'exploitation (I-II)	76 041 901.09
IV - Produits financiers	
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	133 492.80
Gains de change	
Intérêts et autres produits financiers	359 539.04
Reprises financières : transferts de charges	
TOTAL IV	493 031.84
V - Charges financières	
Charges d'intérêts	
Pertes de change	
Autres charges financières	
Dotation financières	
TOTAL V	
VI - Résultat financier (IV-V)	493 031.84
VII - Résultat courant (III + VI)	76 534 932.93

Compte de Produits et charges (Hors taxes)
(Suite)

Juin 1996

VII - Résultat courant (reports)	76 534 932.93
VIII - Produits non courants	
Produits des cessions d'immobilisation	98 239.93
Subventions d'équilibre	
Reprise sur subventions d'investissement	
Autres produits non courants	
Reprises non courantes ; transferts de charges	148 303,52
TOTAL VIII	246 543,45
IX - Charges non courantes	
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	
Subventions accordées	
Autres charges non courantes	1 341.00
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	389 320.71
TOTAL IX	390 661.71
X - Résultat non courant (VIII-IX)	144 118.26
XI - Résultat avant impôts (VII X)	76 390 814.67
XII - Impôts sur les résultats	
XIII - Résultat net (XI - XII)	

8.7 BILAN AU 30 JUIN 1996

Bilan - Actif

Juin 1996

Immobilisations en non valeur (A)	
Frais préliminaires	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	
Immobilisations incorporelles (B)	
Immobilisations en recherche et développement	
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	
Fonds commercial	
Autres immobilisations incorporelles	
Immobilisations corporelles (C)	25 523 871.71
Terrains	13 031 700.00
Constructions	2 476 969.54
Installations techniques, matériel et outillage	
Matériel transport	84 653.09
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	9 892 168.28
Autres immobilisations corporelles	
Immobilisation corporelles en cours	38 380.80
Immobilisations financières (D)	25 523 871.71
Prêts immobilisés	14 056 845.73
Autres créances financières	319 013.79
Titres de participation	220 000.00
Autres titres immobilisés	2 906 400.00
Ecarts de conversion - Actif (E)	
Diminution de créances immobilisées	
Augmentation des dettes financières	
Total I (A+B+C+D+E)	43 026 131.23
Stocks (F)	
324 999.15	
Marchandises	
Matières et fournitures consommables	355 069.43
Produits en cours	
Produits intermédiaires, et produits résiduels	
Produits finis	
Créances de l'actif circulant (G)	
1 273 446 375.51	
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	15 840 200.09
Clients et comptes rattachés	1 217 127 329.85
Personnel	
Etat	39 819 618.31
Comptes d'associés	
Autres débiteurs	
Comptes de régularis actif	712 675.10
Titres et valeurs de placement (H)	
Ecarts de conversion -actif (1) (Eléments circulants)	
TOTAL II (F+G+H)	1 273 446 375.51
Trésorerie - Actif	
Chèques et valeurs à encaisser	
Banque, T.G. et C.C.P.	7 552 880.09
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	321 495.02
TOTAL III	7 874 375.11
TOTAL GENERAL I+II+III	1 324 346 881.85

Bilan - Passif

Junin 1996

Capitaux propres	
Capital social ou personnel	111 100 000.00
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	
Capital, appelé	
dont versé	111 100 000.00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	
Ecarts de réévaluation	
Réserve légale	11 110 000.00
Autres réserves	163 136 050.00
Report à nouveau	142 856.57
Résultats nets en instance d'affectation	
Résultat avant provisions et impôts	76 390 814.67
Total des capitaux propres (A)	361 879 721.24
Capitaux propres assimilés(B)	
Provision pour acquisition et construction de logement	15 459 703,75
Provision pour amortissement dérogatoire	2 613 616.31
Dettes de financement(C)	
184 003 396.18	
Emprunts obligataires	
Autres dettes de financement, Emprunts	109 125 000.00
Dettes rattachées au financement	74 878 396.18
Provisions durables pour risques et charges(D)	
Provisions pour risques	
Provisions pour charges	
Ecarts de conversion - Passif (E)	
Augmentation des créances immobilisées	
Diminutions des dettes de financement	
Total I (A+B+C+D+E)	563 956 437.48
Dettes du passif circulant (F)	
209 380 745.99	
Fournisseurs et comptes rattachés	75 124 788.26
Clients créditeurs, avances et acomptes	22 043 801.57
Personnel	34 191.39
Organismes sociaux	1 245 285.98
Etat	8 956 066.77
Dividendes et tantièmes	24 003 194.20
Autres créanciers	
Comptes de régularisation-passif	77 973 417.82
Autres provisions pour risques et charges	
162 279.00	
Ecarts de conversion - Passif (Elément circulants)	
TOTAL II (F+G+H)	
209 380 745,99	
Trésorerie - Passif	
Crédit d'escompte	
Crédits de trésorerie	288 460 000.00
Banques de régularisation	262 387 419.38
TOTAL III	550 847 419.38
TOTAL GENERAL I+II+III	1 324 346 881.85

8.8 TABLEAUX INTERMEDIAIRES COMPLEMENTAIRES

- Plus ou moins-value sur cession ou retrait d'immobilisations :

En DH	1991	1992	1993	1994	1995
Plus-value	26 000	10 000	10 000	néant	néant
Moins-value	-	758 663*	90 294	néant	néant

* Cession d'agencement, matériel de bureau et enseignes lumineuses

- Titres de participation :

Au 31 Décembre 1993, le montant des participations était comme suit:

Participations Banque Centrale Populaire	220 000 DH
Participations Coopérative CREDIT EQDOM	30 000 DH

Au 31 Décembre 1994 et au 31 Décembre 1995, le compte se présentait comme suit:

Participations Banque Centrale Populaire	220 000 DH
--	------------

- Dettes* :

	Court terme	Long et moyen terme
1991	182	71,7
1992	192,5	102,2
1993	213,6	109
1994	217,2	153,4
1995	152,5	152,6

* En MDH

Tableau des Dettes (1994)

DETTES (en MDH)	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
De Financement								
* Emprunts obligatoires	-	-	-	-				
* Autres dettes de financement	223,11	153,43	69,68	-				
Total Dette de Financement	223,11	153,43	69,68	-				
Du Passif Circulant								
* Fournisseurs et comptes rattachés	92,44	-	87,31	5,13				
* Clients créditeurs, avances et acomptes	37,18	-	37,18	-				
* Personnel	0,07	-	-	0,07				
* Organismes sociaux	0,70	-	-	0,70				
* Etat	12,77	-	12,77	-				
* Comptes d'associés	-	-	-	-				
* Autres créanciers	11,51	-	10,21	1,3				
* Comptes de régularisation-Passif	8,36	-	-	8,36				
Total Dette du Passif Circulant	165,19	-	147,48	17,71				

Tableau des Dettes (1995)

DETTES (en MDH)	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
De Financement								
* Emprunts obligatoires	-	-	-	-				
* Autres dettes de financement	178,1	151,12	29,98	-				
Total Dette de Financement	178,1	151,12	29,98	-				
Du Passif Circulant								
* Fournisseurs et comptes rattachés	68,64	-	48,11	20,53				
* Clients créditeurs, avances et acomptes	26,72	-	26,72	-				
* Personnel	0,02	-	-	0,02				
* Organismes sociaux	0,78	-	-	0,78				
* Etat	50,7	-	50,7	-				
* Comptes d'associés	-	-	-	-				
* Autres créanciers	0,32	-	-	0,32				
* Comptes de régularisation-Passif	0,83	-	-	0,83				
Total Dette du Passif Circulant	158,53	-	125,60	32,93				

• Créances :

En MDH	Encours*
1991	701
1992	746
1993	829

* En capital

Tableau des Créances (1994)

Créances (en MDH)	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
De l'Actif Immobilisé								
* Prêts immobilisés	10,35	7,62	1,61	1,13				
* Autres créances financières	0,08	0,08	-	-				
Total des Créances de l'Actif Immobilisé	10,44	7,70	1,61	1,13				
De l'Actif Circulant								
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	4,14	-	0,05	4,10				
* Clients et comptes rattachés	993,76	448,92	328,1	216,71				
* Personnel	-	-	-	-				
* Etat	0,58	-	0,58	-				
* Comptes d'associés	-	-	-	-				
* Autres débiteurs	-	-	-	-				
* Comptes de régularisation-Actif	0,70	-	0,22	0,48				
Total des créances de l'Actif Circulant	999,19	448,92	329,00	221,30				

Tableau des Créances (1995)

Créances (en MDH)	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
De l'Actif Immobilisé								
* Prêts immobilisés	13,76	10,44	1,83	1,48				
* Autres créances financières	0,32	0,32	-	-			0,22	
Total des Créances de l'Actif Immobilisé	14,07	10,76	1,83	1,48			0,22	
De l'Actif Circulant								
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	20,00	-	-	20,00				
* Clients et comptes rattachés	1.137,49	483,57	437,8	216,10				
* Personnel	-	-	-	-				
* Etat	0,95	-	0,95	-				
* Comptes d'associés	-	-	-	-				
* Autres débiteurs	-	-	-	-				
* Comptes de régularisation-Actif	0,39	-	-	0,39				
Total des créances de l'Actif Circulant	1.158,84	483,57	438,77	236,50				

- **Sûretés réelles données ou reçues :**
Néant

- **Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail :**
Néant

- **Biens en crédit-bail :**
Néant

• Provisions :

Tableau des provisions en 1994 :

Nature (en MDH)	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,96		0,16			0,09		1,04
2. provisions réglementées	3,03			2,37			2,51	2,89
3. provisions durables pour risques et charges								
Sous Total	3,99		0,16	2,37		0,09	2,51	3,93
4. provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	108,24	58,62			11,39	Reg		130,78
5. Autres provisions pour risques et charges					24,69	Rep		
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
Sous Total	108,24	58,62			36,08			130,78
Total	112,23	58,62	0,16	2,37	36,08	0,09	2,51	134,72

Tableau des provisions en 1995 :

Nature (en MDH)	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1,04		0,14		Rep Reg	0,11 0,08		0,98
2. provisions réglementées	2,9		Dot Reg	7,25 7,54				17,68
3. provisions durables pour risques et charges								
Sous Total	3,99		0,14	14,79		0,19		18,66
4. provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	130,78	37,75			54,30 15,12	Rep Reg		99,12
5. Autres provisions pour risques et charges	-	0,16						0,16
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
Sous Total	130,78	37,91			69,42			99,28
Total	134,72	37,91	0,14	14,79	69,42	0,19		117,94

- **Affectation des résultats intervenus au cours des trois derniers exercices :**

	1993	1994	1995
Bénéfice net	28 165 993,95	45 368 093,00	114 425 405,46
Réserve légale	1 408 299,70	2 268 404,65	2 819 997,32
Réserve extraordinaire	-	23 500 000,00	90 000 000,00
Premier dividende	6 666 000,00	6 666 000,00	6 666 000,00
Tantième	1 004 584,71	1 821 684,37	2 623 485,20
Super dividende	9 999 000,00	11 110 000,00	12 221 000,00
Report à nouveau	45 928,80	47 932,74	142 855,68

- **Datations et événements postérieurs au dernier exercice clos :**
Néant

8.9 NOTE A.3 DU RAPPORT D'AUDIT DE L'EXERCICE 1995

A.3 Etat des changements de méthode

(a) La société a procédé en 1995 à un changement de méthode pour la détermination des provisions pour créances douteuses comme suit :

- Non application de la déchéance du terme en ce qui concerne les créances pré-douteuses;
- Changement des taux de provision concernant les impayés douteux (Taux 1995 = 100%; Taux 1994 = 80%) et les impayés en reprise (Taux 1995 = 50%; taux 1994 = 50%; 80% et 100%);
- Déduction en 1995 du ducroire et de l'aval de la base à provisionner;
- Ce changement de méthode a eu pour impact d'augmenter le résultat courant et le résultat net de l'exercice 1995 respectivement de DH 32 750 261 DH et 19 781 158 DH par rapport à la méthode de l'exercice 1994.

Cette information est détaillée comme suit :

Nature	Résultat courant DH	Résultat net DH
Déchéance du terme	18 291 984	11 048 359
Taux de la provision	2 544 232	1 536 716
Ducroire et aval	11 914 045	7 196 083
	32 750 262	19 781 158

(b) Par ailleurs, la méthode de provisionnement des précomptes des revendeurs a été modifiée. En effet, en 1994, la base de la provision était constituée uniquement des dossiers inactifs et au taux de la provision de 100%. En 1995, la base de la provision a été élargie aux dossiers actifs et le taux de la provision a été réduit à 50%. Cette modification a pour incidence d'augmenter le résultat courant et le résultat net de l'exercice 1995 respectivement de 4 919 294 DH et 2 971 253 DH.