



# **COMPAGNIE MAROCAINE DE LOCATION D'ÉQUIPEMENTS MAROC LEASING**

## **NOTE D'INFORMATION**

### **EMPRUNT OBLIGATAIRE**

**ÉMISSION DE 2.500 OBLIGATIONS (PLAFONNÉE À 3.000 OBLIGATIONS)  
VALEUR NOMINALE : 100.000 DH**

**MONTANT GLOBAL DE L'OPÉRATION : 250.000.000 DH  
(PLAFONNÉ À 300.000.000 DH)**

**MATURITÉ DE L'EMPRUNT : 5 ANS**

**PÉRIODE DE SOUSCRIPTION : DU 16 AU 19 NOVEMBRE 2004**

**CONSEILLER FINANCIER - COORDINATEUR GLOBAL - CHEF DE FILE**



**CO-CHEF DE FILE**

**BMCE CAPITAL**

### **ORGANISMES CHARGÉS DU PLACEMENT**

**BANQUE CENTRALE POPULAIRE – BMCE CAPITAL –  
CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION – CASABLANCA FINANCE MARKETS – MÉDIAFINANCE**

### **ÉTABLISSEMENT CENTRALISATEUR**

**CFG MARCHÉS**

#### **VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES**

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°05/00 du 25 décembre 2000, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 08 novembre 2004, sous la référence VI/EM/023/2004.

Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée, dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.



---

## SOMMAIRE

<b>AVERTISSEMENT</b> .....	<b>1</b>
<b>RESTRICTIONS</b> .....	<b>1</b>
<b>PREAMBULE</b> .....	<b>2</b>
<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>3</b>
<b>RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES</b> .....	<b>5</b>
I.    LE CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	6
II.   LES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....	6
III.  LE CONSEIL JURIDIQUE.....	8
IV.   L'ORGANISME CONSEIL.....	9
V.    LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	9
<b>PARTIE I :    PRESENTATION DE L'OPERATION</b> .....	<b>10</b>
I.    CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION .....	11
II.   CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS A EMETTRE .....	12
III.  REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS A EMETTRE.....	13
IV.   MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION .....	15
V.    SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	18
VI.   NEGOCIABILITE SUR LE MARCHE SECONDAIRE.....	18
<b>PARTIE II :   PRESENTATION GENERALE DE MAROC LEASING</b> ...19	
I.    RENSEIGNEMENTS GENERAUX .....	20
II.   HISTORIQUE .....	21
III.  ASSEMBLEES GENERALES .....	21
IV.   CAPITAL SOCIAL .....	23
V.    POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES .....	25
VI.   ORGANISATION ET CONTROLE .....	26
VII.  MARCHE DES TITRES EMIS PAR MAROC LEASING .....	31
<b>PARTIE III :  MARCHE NATIONAL DU LEASING</b> .....	<b>34</b>
I.    PRESENTATION DU CREDIT-BAIL.....	35
II.   ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE .....	36
III.  INTERVENANTS DU SECTEUR .....	42
IV.   ÉVOLUTION DE L'ACTIVITE DU CREDIT-BAIL AU MAROC.....	42
<b>PARTIE IV :  ACTIVITE DE MAROC LEASING</b> .....	<b>46</b>
I.    SEGMENTS D'ACTIVITE DE MAROC LEASING .....	47



---

II.	CREANCES EN SOUFFRANCE.....	56
III.	GESTION DES DOSSIERS.....	56
IV.	POLITIQUE COMMERCIALE.....	58
V.	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT.....	59
<b>PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE MAROC LEASING.....</b>		<b>61</b>
I.	PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES .....	62
II.	PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS.....	64
III.	ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION .....	64
IV.	AUTOFINANCEMENT .....	74
V.	ANALYSE DE LA STRUCTURE DU BILAN ET DE LA SOLVABILITE.....	75
<b>PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE PROVISoire AU</b>		
<b>30 JUIN 2004.....</b>		<b>84</b>
I.	ÉVOLUTION DE L'ACTIVITE.....	85
II.	ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION .....	85
<b>PARTIE VII : STRATEGIE ET PERSPECTIVES.....</b>		<b>91</b>
I.	ORIENTATIONS STRATEGIQUES.....	92
II.	PRINCIPALES HYPOTHESES RETENUES .....	93
III.	PERSPECTIVES ET PREVISIONS .....	93
<b>PARTIE VIII :FACTEURS DE RISQUE.....</b>		<b>98</b>
I.	RISQUE CLIENT.....	99
II.	RISQUE CONCURRENTIEL.....	99
III.	RISQUE DE BAISSe DE LA RENTABILITE EN RAISON DE LA BAISSe DU TEG.....	99
IV.	RISQUE D'INADEQUATION ACTIF – PASSIF .....	100
<b>PARTIE IX : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES .....</b>		<b>101</b>
<b>PARTIE X : ÉTATS FINANCIERS.....</b>		<b>103</b>
EXERCICES CLOS AU 31 DECEMBRE 2001, 2002 ET 2003 .....		104
<b>ANNEXES .....</b>		<b>123</b>
ANNEXE I : BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX OBLIGATIONS EMISES PAR MAROC LEASING.....		124
ANNEXE II : DETERMINATION DU TAUX D'INTERET DE REFERENCE (TAUX AMORTISSABLE CINQ (5) ANS).....		126



## **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 l'émetteur.**

**Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ne se prononce pas sur l'opportunité des opérations d'appel public à l'épargne ni sur la qualité de la situation des émetteurs. Le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ne constitue pas une garantie de la qualité du placement objet de la présente note d'information ni de la réussite de l'opération envisagée.**

## **RESTRICTIONS**

**La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux valeurs mobilières objet de ladite note.**

**Les personnes en la possession desquelles ladite note viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de souscription à ce type d'opération.**

**Chaque établissement membre du syndicat de placement n'offrira les valeurs mobilières, objet de la présente note d'information, à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.**

**Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ni Maroc Leasing n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.**



## PRÉAMBULE

Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de Maroc Leasing, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

La présente note a été préparée par la Caisse de Dépôt et de Gestion, agissant en qualité de conseiller financier de Maroc Leasing, pour l'arrangement d'une émission obligataire d'un montant de deux cent cinquante millions (250.000.000) de dirhams plafonné à trois cents millions (300.000.000) de dirhams, et ce conformément aux modalités fixées par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières n°05/00 du 25 décembre 2000 prise en application des dispositions de l'article 14 précité.

Sauf mention spécifique, le contenu de la présente note d'information a été établie sur la base d'informations qualitatives et quantitatives, obtenues auprès des sources suivantes :

- commentaires, analyses et statistiques fournis par les dirigeants de Maroc Leasing et recueillis par la Caisse de Dépôt et de Gestion, notamment lors de la procédure de due diligence effectuée auprès de Maroc Leasing ;
- liasses fiscales pour les exercices clos les 31 décembre 2001, 31 décembre 2002, 31 décembre 2003 et situation provisoire au 30 juin 2004 ;
- rapports des commissaires aux comptes de Maroc Leasing relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2001, 31 décembre 2002, 31 décembre 2003 et situation provisoire au 30 juin 2004 ;
- statistiques de l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement ; et
- prévisions établies par les organes de direction et de gestion de Maroc Leasing.

Conformément à l'article 13 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, cette note doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de Maroc Leasing, sis Résidence Al Manar – Bd Abdelmoumen – Casablanca, et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions ; et
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.



## ABRÉVIATIONS

APSF	Association Professionnelle des Sociétés de Financement.
BAM	Bank Al-Maghrib.
BNR	Bénéfice Net Réel.
BNS	Bénéfice Net Simplifié.
BNDE	Banque Nationale pour Développement Économique.
BSF	Bon de société de financement.
CAF	Capacité d'Autofinancement.
CBI	Crédit-bail immobilier.
CBM	Crédit-bail mobilier.
CEC	Comité des Établissements de Crédit.
CEN	Caisse d'Épargne Nationale.
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion.
CDEC	Commission de Discipline des Établissements de Crédit.
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.
CMT	Crédit à Moyen Terme.
CNME	Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne.
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale.
DH	Dirham.
EBE	Excédent Brut d'Exploitation.
EKIP	Progiciel métier de Linedata Services.
FCP	Fonds Commun de Placement.
HT	Hors Taxes.
IGR	Impôt Général sur le Revenu.



IMME	Industries Métallique, Métallurgique et Électriques.
IS	Impôt sur les Sociétés.
K. DH	Milliers de dirhams.
M. DH	Millions de dirhams.
N/A	Non applicable.
Nb.	Nombre.
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économique.
OPCVM	Organisme de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières.
Pbs	Points de base.
PCEC	Plan comptable des établissements de crédit.
PNB	Produit Net Bancaire.
Pt	Point.
ROA	Return On Assets, est le rapport entre le résultat net et l'actif immobilisé.
ROE	Return On Equity, est le rapport entre le résultat net et les fonds propres.
SA	Société Anonyme.
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable.
TEG	Taux Effectif Global.
TMICEC	Taux Maximum des Intérêts Conventionnels des Établissements de Crédit.
TMP	Taux Moyen Pondéré.
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée.
Var.	Variation.



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



## **I. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

### **Objet : Emprunt obligataire Maroc Leasing**

Le Conseil d'Administration représenté par M. Ali HARRAJ, Président du Conseil d'Administration, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, 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 Maroc Leasing ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Pour le Conseil d'Administration  
Le Président du Conseil d'Administration

M. Ali HARRAJ

## **II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

### **Objet : Emprunt obligataire Maroc Leasing**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences de la Profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

#### **Exercice clos au 31 décembre 2001**

Les états de synthèse de Maroc Leasing pour l'exercice clos le 31 décembre 2001 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés au 31 décembre 2001 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de Maroc Leasing ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.



### **Exercice clos au 31 décembre 2002**

Les états de synthèse de Maroc Leasing pour l'exercice clos le 31 décembre 2002 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés au 31 décembre 2002 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de Maroc Leasing ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

### **Exercice clos au 31 décembre 2003**

Les états de synthèse de Maroc Leasing pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés au 31 décembre 2003 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de Maroc Leasing ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'état A 3 de l'ETIC qui précise qu'au 31 décembre 2003, la Société a opéré le changement de méthode, que nous approuvons, relatif aux dispositions de la circulaire n°19 de Bank Al-Maghrib concernant la classification des créances en souffrance et leur couverture par les provisions, entrées en vigueur en 2003. Ce changement de méthode a eu pour effet d'augmenter les provisions pour dépréciation des créances en souffrance de l'exercice par rapport à la méthode appliquée antérieurement de l'ordre de 60 M. DH.



---

### **Situation provisoire au 30 juin 2004**

La situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de Maroc Leasing au terme du premier semestre couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 30 juin 2004 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part. Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états de synthèse susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de Maroc Leasing au terme de la période s'achevant le 30 juin 2004, ni du résultat de ses opérations pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

#### Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse Coopers	Ernest & Young
A. BIDAHA – Associé	A. BENNANI – Associé
101, Bd Massira Khadra, 21.000 – Casablanca	44, rue Mohamed Smiha, 20.000 – Casablanca
Tél : 022-98-40-40	Tél : 022-54-58-00

Le mandat des commissaires aux comptes expirera à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

### ***III. LE CONSEIL JURIDIQUE***

#### **Objet : Emprunt obligataire Maroc Leasing**

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de Maroc Leasing et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Pr. Azzedine KETTANI  
Avocat à la Cour  
Cabinet Azzedine KETTANI  
23, rue El Amraoui Brahim – Casablanca  
Tél : 022-22-31-07





**PARTIE I : PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION**



## **I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPÉRATION**

### **1. CADRE DE L'OPÉRATION**

Le Conseil d'Administration de Maroc Leasing en date du 23 septembre 2004 a décidé de recourir à un emprunt obligataire de trois cents millions (300.000.000) de dirhams, et ce, conformément aux dispositions de l'article 14 des statuts de la Société.

Le Conseil d'Administration a par ailleurs délégué à son Président les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'émission de cet emprunt obligataire aux conditions qu'il jugera convenables, notamment en ce qui concerne la date de l'émission ainsi que la date de jouissance des obligations, leurs nombre et caractéristiques, leurs prix d'émission, leurs taux d'intérêt, leurs durée et modalités d'amortissement.

Les conditions de l'émission, objet de la présente note d'information, ont été fixées par le Président du Conseil d'Administration. Ainsi, le montant de l'émission envisagée a été fixé à deux cent cinquante millions (250.000.000) de dirhams, plafonné à trois cents millions (300.000.000) de dirhams.

### **2. OBJECTIFS DE L'OPÉRATION**

L'émission d'obligations pour un montant de deux cent cinquante millions (250.000.000) de dirhams plafonné à trois cents millions (300.000.000) de dirhams permettra à Maroc Leasing de :

- diversifier ses sources de financement en profitant d'un contexte de marché favorable ;
- adosser ses ressources à ses emplois, à travers la mobilisation de financements sur des maturités plus longues ;
- rembourser par anticipation des crédits bancaires plus onéreux, pour un montant estimé à près de 80 millions de dirhams ; et
- financer le développement de son activité et la croissance de son encours.

### **3. CHARGES RELATIVES À L'OPÉRATION**

Le montant total des charges relatives à cette opération est de 1,8 M. DH, comprenant les commissions (i) de conseil financier, (ii) de conseil juridique, (iii) relatives au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, (iv) de placement, et (v) de cotation à la Bourse de Casablanca.

**II. CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS À ÉMETTRE**

<b>Nature des titres</b>	Titres de créance négociables entièrement dématérialisés par inscription au Dépositaire Central (MAROCLEAR) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Cotation des titres</b>	Bourse de Casablanca
<b>Forme juridique</b>	Obligations au porteur
<b>Montant global de l'émission</b>	250.000.000 DH plafonné à 300.000.000 DH
<b>Nombre de titres émis</b>	2.500 titres plafonné à 3.000 titres
<b>Valeur nominale unitaire</b>	100.000 DH
<b>Maturité</b>	5 ans
<b>Période de souscription</b>	Du 16 au 19 novembre 2004
<b>Date de jouissance</b>	Le 23 novembre 2004
<b>Date d'échéance</b>	Le 23 novembre 2009
<b>Amortissement</b>	Amortissement annuel linéaire du principal.
<b>Taux d'intérêt</b>	Le taux d'intérêt des obligations offertes est déterminé par référence au taux souverain de maturité équivalente (5 ans amortissable interpolé de la courbe des taux des bons adjudés par le Trésor du 05 octobre 2004 au 26 octobre 2004), soit 3,56% hors taxes, calculé selon la méthode présentée en Annexe II, augmenté d'une prime. Ce taux sera fixé le 19 novembre 2004.
<b>Prime</b>	La prime sera comprise entre 130 et 150 points de base, déterminée selon la méthode présentée à la section «Détermination du taux d'intérêt des obligations émises» (page 17). Cette prime sera fixée à l'issue de la période de souscription, soit le 19 novembre 2004
<b>Paiement du coupon</b>	Les coupons seront servis annuellement à chaque date anniversaire de l'émission.
<b>Remboursement du principal</b>	Le remboursement du principal sera effectué annuellement à chaque date anniversaire de l'émission.
<b>Remboursement anticipé</b>	Maroc Leasing s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission. Toutefois, Maroc Leasing se réserve la faculté de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
<b>Clause d'assimilation</b>	Les obligations émises par Maroc Leasing ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure.
<b>Rang/Subordination</b>	Les obligations émises par Maroc Leasing viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de Maroc Leasing, présentes ou futures, non assorties de sûretés, à durée



	déterminée.
<b>Garantie</b>	Aucune garantie.
<b>Négociabilité des titres</b>	Les obligations émises par Maroc Leasing sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations émises par Maroc Leasing. Leur date de cotation est prévue le 23 novembre 2004 sur le compartiment obligataire sous le code 990102 et auront pour ticker OB102.
<b>Représentation des obligataires</b>	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration de Maroc Leasing procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 23 novembre 2004.

### **III. RÉGIME FISCAL DES OBLIGATIONS À ÉMETTRE**

Les intérêts perçus ou les profits réalisés par les porteurs d'obligations sont soumis à la fiscalité en vigueur dans le cadre du régime de droit commun.

Les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur, s'appliquant aux obligations émises par Maroc Leasing, est le suivant :

#### **1. REVENUS**

##### **1.1. Personnes résidentes**

###### Personnes soumises à l'IGR

Les revenus de placements à revenu fixe sont soumis à l'IGR au taux de :

- 30%, pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IGR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ; ou
- 20%, imputable sur la cotisation de l'IGR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IGR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent, lors de l'encaissement desdits revenus, décliner :



- leur nom, prénom, adresse et numéro de la carte d'identité nationale (CIN) ou de la carte de séjour pour les étrangers ; et
- leur numéro d'article d'imposition à l'IGR.

### Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20% imputable à l'IS. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent, lors de l'encaissement desdits produits, décliner :

- leur raison sociale et adresse de leur siège social du principal établissement ; et
- leur numéro du Registre de Commerce et celui de l'article d'imposition à l'IS.

### 1.2. Personnes non-résidentes

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

## 2. PLUS-VALUES

### 2.1. Personnes physiques résidentes

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi n°17-98 relative à l'IGR, les profits nets de cession des obligations sont soumis à l'IGR, au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- la cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ; ou
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ; ou
- l'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 92 (II) et 93 (II) de la loi relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession des obligations correspondant au montant des cessions réalisées au cours de l'année civile, n'excédant pas le seuil de vingt mille (20.000) dirhams ; et
- la donation des obligations effectuée entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ; et



- d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.

## **2.2. Personnes morales résidentes**

Elles sont imposables sur les profits de cession d'obligations conformément aux dispositions prévues dans la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi n°17-89 instituant un Impôt Général sur le Revenu.

## **2.3. Personnes non-résidentes**

Les profits de cession des obligations réalisés par des personnes non-résidentes ne sont pas imposables.

# **IV. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION**

## **1. SOUSCRIPTEURS**

Les souscripteurs visés sont les investisseurs, personnes morales ou physiques, faisant partie des catégories suivantes :

- Caisses de retraite et de prévoyance ;
- Compagnies d'assurance et de réassurance ;
- Etablissements de crédit ;
- Fonds d'investissement ;
- Fonds de pension ;
- OPCVM ;
- Autres personnes morales ;
- Personnes physiques.

Les souscriptions doivent être faites en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

## **2. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS**

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A cet effet, ils doivent obtenir copie du document qui l'atteste et le joindre au bulletin de souscription.



<b>Personnes morales résidentes</b>	Photocopie du Registre de Commerce ou tout document équivalent.
<b>OPCVM</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Photocopie de la décision d'agrément ;</li><li>- Pour les fonds communs de placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ;</li><li>- Pour les SICAV, le numéro du registre de commerce.</li></ul>
<b>Personnes physiques</b>	Photocopie de la carte d'identité nationale (CIN), la carte de séjour ou tout autre document équivalent dans le pays de résidence.

### **3. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION**

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner à l'intérieur d'une fourchette de taux préalablement définie (4,86%–5,06%) selon le schéma suivant:

- formuler une ou plusieurs demandes en spécifiant le montant désiré et le niveau de taux correspondant ; les demandes émanant d'un même souscripteur étant cumulatives, le souscripteur pourra être servi à hauteur du cumul de ses demandes dans la limite des titres disponibles ; et
- les niveaux de taux doivent néanmoins obligatoirement se situer dans une fourchette définie au préalable (4,86%–5,06%) et par palier de 0,05% à partir du taux plancher.

Chaque souscripteur devra remettre un bulletin de souscription ferme et irrévocable sous pli fermé auprès du membre du syndicat de placement de son choix.

A l'issue de la période de souscription, chaque membre du Syndicat de Placement devra procéder à la consolidation de tous les bulletins de souscription par palier de taux.

Un représentant dûment désigné par chaque membre du Syndicat de Placement devra remettre à l'Etablissement Centralisateur, sous pli fermé, au plus tard le vendredi 19 novembre 2004 à 17h00, l'état récapitulatif, définitif et consolidé, des soumissions qu'il aura reçues.

Il sera alors procédé, le vendredi 19 novembre 2004 à 17h30, au siège de l'Etablissement Centralisateur, à :

- l'ouverture des plis en présence de tous les membres du Syndicat de Placement ;
- la consolidation de l'ensemble des souscriptions par palier de taux ; et
- l'allocation selon la méthode définie ci-après.

### **4. MODALITÉS D'ALLOCATION**

L'allocation des titres, sera effectuée conformément à la procédure d'adjudication dite « à la française » :

Les demandes exprimées au taux le plus bas seront servies en priorité jusqu'à ce que le montant de l'émission soit atteint (250 M. DH). Le cas échéant, ledit montant sera porté à 300 M. DH et les demandes exprimées au taux le plus bas seront servies en priorité jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint (300 M. DH). Maroc Leasing fixera le prix limite de l'adjudication, correspondant au taux le plus élevé des demandes retenues, et dans la limite



des titres disponibles. Les soumissions retenues seront entièrement servies au taux limite, soit au taux le plus élevé.

Dans le cas où le nombre d'obligations calculé selon cette méthode excéderait le nombre de titres disponibles, il sera effectué une allocation des titres au prorata, sur la base d'un taux d'allocation. Ce taux d'allocation sera déterminé par le rapport :

**« Quantité offerte / Quantité demandée ».**

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, les rompus seront alloués prioritairement aux plus fortes demandes exprimées.

#### **5. DÉTERMINATION DU TAUX D'INTÉRÊT DES OBLIGATIONS ÉMISES**

Le taux facial des obligations est unique : il correspond au taux de la dernière tranche servie (niveau de taux le plus élevé) pour couvrir l'intégralité de l'émission. Ce taux sera servi annuellement à tous les souscripteurs.

#### **6. ANNONCE DES RÉSULTATS**

Les résultats des attributions relatives à l'émission objet de la présente note d'information seront communiqués par Maroc Leasing aux membres du Syndicat de Placement le lundi 22 novembre 2004.

Lesdits résultats, incluant le taux nominal retenu et le tableau des amortissements des obligations seront publiés dans un journal d'annonces légales et au Bulletin Officiel de la Cote à la date de jouissance, soit le mardi 23 novembre 2004.

#### **7. MODALITÉS DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS**

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP MAROCLEAR) entre les membres du Syndicat du Placement et le Chef de File, en sa qualité d'établissement gestionnaire des titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.



**V. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMÉDIAIRES FINANCIERS**

Conseiller Financier et Coordinateur global	: <b>CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION</b> Place Moulay El Hassan – BP 408, Rabat
Chef de File du Syndicat de Placement	: <b>CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION</b> Place Moulay El Hassan – BP 408, Rabat
Co-Chef de File du Syndicat de Placement	: <b>BMCE CAPITAL</b> Rond-point Hassan II – Tour BMCE, Casablanca
Membres du Syndicat de Placement	: <b>BANQUE CENTRALE POPULAIRE</b> 101, Bd Zerktouni, Casablanca <b>BMCE CAPITAL</b> Rond-point Hassan II – Tour BMCE, Casablanca <b>CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION</b> Place Moulay El Hassan – BP 408, Rabat <b>CASABLANCA FINANCE MARKETS</b> 5/7, rue Ibnou Toufail – Palmier, Casablanca <b>MÉDIAFINANCE</b> 3, Rue Bab El Mansour, Espace Porte d’Anfa – Immeuble C, Casablanca
Établissement Centralisateur	: <b>CFG MARCHÉS</b> 5/7, rue Ibnou Toufail – Palmier, Casablanca
Établissement gestionnaire des titres	: <b>CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION</b> Place Moulay El Hassan – BP 408, Rabat

**VI. NÉGOCIABILITÉ SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE**

Les obligations émises par Maroc Leasing seront, selon le mandat donné au Chef de File en vue du dépôt d'une demande d'admission, admises aux négociations sur le marché obligataire de la Bourse de Casablanca à compter de la date de jouissance, soit le 23 novembre 2004.



## **PARTIE II : PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE MAROC LEASING**

**I. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX**

<b>Dénomination sociale</b>	Compagnie Marocaine de Location d'Equipements « <i>Maroc Leasing</i> »
<b>Siège social</b>	Résidence El Manar Boulevard Abdelmounen, Casablanca
<b>Téléphone</b>	022-25-13-68
<b>Fax</b>	022-25-17-30
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:maroc-leasing@marocleasing.net">maroc-leasing@marocleasing.net</a>
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme régie par les dispositions de la Loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes et par le Dahir portant loi n°1-93-147 du 6 juillet 1993 relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle.
<b>Capital Social au 30 juin 2004</b>	159.495.000 DH, représenté par 1.594.950 actions de 100 DH chacune
<b>Date de constitution</b>	21 avril 1965
<b>Durée de vie</b>	99 ans
<b>Objet social</b>	<p>Conformément à l'article 2 des statuts, Maroc Leasing est agréée en qualité de société de financement pour effectuer les opérations de crédit-bail conformément aux dispositions de l'article 110 du dahir portant loi n°1-93-147 du 15 Moharram 1414 (6 juillet 1993) relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle. Elle est habilitée à recevoir du public des fonds d'un terme supérieur à deux ans.</p> <p>La société a pour objet le financement par voie de location à bail, de toutes opérations mobilières ou immobilières.</p> <p>Elle peut effectuer, en particulier, l'achat, l'importation, la vente ou la location de tous matériels, ateliers ou usines et, d'une manière générale, toutes opérations industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à cet objet.</p>
<b>N° du Registre de Commerce</b>	29.487 – Casablanca
<b>Documents juridiques</b>	Les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales, les procès-verbaux des conseils d'administration, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de Maroc Leasing : Résidence El Manar Boulevard Abdelmounen, Casablanca.
<b>Exercice social</b>	1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Régime fiscal</b>	- Impôt sur les Sociétés (sociétés de crédit-bail) : 39,6% ; et - TVA (sociétés de financement) : 7%.
<b>Tribunaux compétents</b>	Tribunaux de Casablanca

Source : Maroc Leasing



## II. HISTORIQUE

1965	– Introduction du leasing au Maroc par la création de Maroc Leasing.
1997	– Maroc Leasing est la première société de leasing introduite en bourse (Augmentation du capital de 84 M. DH pour le porter à 106 M. DH) ; – Première émission de BSF (300 M. DH).
1999	– Augmentation du capital de 106 M. DH à 159 M. DH.
2000	– 879 M. DH de production et 1.650 M. DH d’encours à fin 2000.
2001	– Chute de l’activité au second semestre en raison de l’absence des ressources de financement et au désengagement de la BNDE.
2002	– Arrêt de l’activité à compter de juillet
2003	– Cession de 72% du capital détenu par la BNDE à la CDG ; – Prise de contrôle de Maroc Leasing par la CDG : plus de 80% du capital ; impliquant ainsi un développement de synergies entre Maroc Leasing et les différentes filiales de la CDG ; – Mise en conformité totale avec la circulaire n°19 de Bank Al-Maghrib, concernant les créances en souffrance ; – Reprise de l’activité en octobre.
2004	– Changement de forme de société : passage de la S.A à Directoire et Conseil de Surveillance à la S.A à Conseil d’Administration et nomination d’un nouveau Président ; – Mise en place d’une nouvelle organisation ; – Lancement du plan de développement stratégique triennal 2004–2006. (Cf. p. 91)

Source : Maroc Leasing

## III. ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

### 1. ASSEMBLÉES D’ACTIONNAIRES

Selon l’article 28 des statuts de Maroc Leasing, l’Assemblée Générale, régulièrement constituée, se compose de tous les actionnaires ; ses décisions s’imposent à tous, même aux absents, incapables, opposants ou privés du droit de vote.

### 2. CONVOCATION DES ASSEMBLÉES

L’article 29 des statuts indique que l’Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires est convoquée par le Conseil d’Administration. A défaut, elle peut également être convoquée par le ou les commissaires aux comptes, par un mandataire désigné par le président du tribunal statuant en référé à la demande soit de tout intéressé en cas d’urgence soit d’un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième (1/10) du capital social, ou par les liquidateurs.



Les convocations sont faites trente (30) jours au moins avant la date de l'Assemblée, soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales et au Bulletin Officiel, soit par lettre recommandée avec accusé de réception adressée, à chacun des actionnaires si les actions sont nominatives.

L'avis de convocation doit, dans tous les cas, indiquer l'ordre du jour de l'assemblée et le texte des projets de résolution. L'avis de convocation à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé doit en outre publier, dans un journal d'annonces légales et au Bulletin Officiel, les états de synthèse dudit exercice en indiquant clairement s'ils ont été vérifiés ou non, par les commissaires aux comptes.

Le délai de convocation est au moins de trente (30) jours francs sur première convocation et de quinze (15) jours francs sur convocation suivante. La convocation à une Assemblée réunie sur deuxième convocation doit rappeler la date de l'Assemblée qui n'a pu valablement délibérer.

Les assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu au Maroc ou à l'étranger, indiqué dans l'avis de convocation.

Toute Assemblée irrégulièrement convoquée peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires étaient présents ou représentés.

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation qui doit présenter à toute Assemblée un rapport sur les questions inscrites à l'ordre du jour et les résolutions soumises au vote.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins cinq pour cent (5%) du capital social, ont la faculté de requérir, vingt (20) jours avant la date de l'Assemblée Générale par lettre recommandée avec accusé de réception, l'inscription d'un ou de plusieurs projets de résolutions à l'ordre du jour.

Lorsque le capital est supérieur à cinq (5) millions de dirhams, le montant du capital à représenter est réduit à deux pour cent (2%) pour le surplus.

### **3. COMPOSITION**

L'article 30 stipule que l'Assemblée Générale (Extraordinaire, Ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement) se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux Assemblées Générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné par le président du tribunal statuant en référé, à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-proprétaires dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'Assemblée sur simple justification de leur identité, à la condition d'être inscrit sur les registres sociaux cinq (5) jours au moins avant l'assemblée.



Un actionnaire peut se faire représenter aux assemblées par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant.

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représentés à une assemblée et ce, sans limitation du nombre de mandats ni des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

Le mandataire désigné n'a pas faculté de se substituer à une autre personne.

#### 4. VOTE

Les délibérations de l'Assemblée Ordinaire ou convoquée extraordinairement sont prises à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés.

### IV. CAPITAL SOCIAL

#### 1. RÉPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2004

Au 30 juin 2004, le montant du capital social de Maroc Leasing, entièrement libéré, est composé de 1.594.950 actions, d'une valeur nominale de cent (100) dirhams, et réparti comme suit :

Actionnaire	Adresse	Nb. titres détenus	% capital	Nb. droits de vote détenus	% droits de vote
CDG	Place Moulay El Hassan, Rabat	1.242.630	77,91%	1.242.630	77,91%
FIPAR Holding	Place des Alaouites, Rabat	57.605	3,61%	57.605	3,61%
Flottant	N/A	294.715	18,48%	294.715	18,48%
<b>Total</b>		<b>1.594.950</b>	<b>100%</b>	<b>1.594.950</b>	<b>100%</b>

Source : Bourse de Casablanca

#### 2. PRÉSENTATION DES ACTIONNAIRES DE RÉFÉRENCE

##### 2.1. Présentation de la CDG

La Caisse de Dépôt et de Gestion est un établissement public, créé par le Dahir n°1-59-074 du 1<sup>er</sup> Châabane 1378 (10 février 1959), doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Le législateur lui a confié la mission de mobiliser les fonds d'épargne institutionnelle au service du développement du pays.

La CDG est le premier mobilisateur de l'épargne institutionnelle. Les sommes collectées sont constituées de dépôts obligatoires (CNSS, CEN, Notaires, Secrétaires greffiers) et de dépôts libres (en provenance des filiales, des compagnies d'assurances, etc.). La Caisse a ainsi pour mission prioritaire de canaliser et de gérer les fonds d'épargne qui lui sont confiés, en veillant



à leur assurer protection, liquidité et rentabilité. Par ailleurs, la CDG, notamment à travers le Régime Collectif d'Allocation de Retraite et la Caisse Nationale de Retraites et d'Assurance, a une présence très forte dans les domaines de l'assurance et de la prévoyance sociale.

Avec plus de 80.000 M. DH d'actifs gérés, la CDG est le premier investisseur institutionnel du Royaume. L'épargne drainée par la Caisse est essentiellement investie dans les marchés des capitaux. La CDG a également une présence non négligeable dans les secteurs de l'immobilier, du tourisme, de l'aménagement et du capital investissement.

## **2.2. Présentation de la Fipar Holding**

Fipar Holding est un fonds d'investissement, détenu à 100% par la Caisse de Dépôt et de Gestion, dédié aux prises de participations minoritaires stratégiques dans les secteurs industriel, financier et de services.

Actuellement, le portefeuille de Fipar Holding est principalement composé de participations industrielles (Ciments du Maroc, Carnaud Maroc, Air Liquide, Pechiney, etc.).

## **3. ÉVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL**

<b>Date</b>	<b>Capital Initial (en DH)</b>	<b>Nature de l'opération</b>	<b>Montant de l'augmentation de capital (en DH)</b>	<b>Capital final (en DH)</b>
1995	42.000.000	Souscription en numéraire	42.000.000	84.000.000
1997	84.000.000	Introduction en bourse de 20% du capital	21.266.000	105.266.000
1997	105.266.000	Souscription de 1% réservée au personnel	1.064.000	106.330.000
1999	106.330.000	Attribution par incorporation des réserves	26.582.500	132.912.500
1999	132.912.500	Souscription en numéraire	26.582.500	159.495.000

Source : Bourse de Casablanca



#### **4. ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES**

Principaux actionnaires	Adresse	2001		2002		2003	
		Titres détenus	Capital détenu	Titres détenus	Capital détenu	Titres détenus	Capital détenu
CDG	Place Moulay El Hassan RABAT	79.588	4,99%	79.588	4,99%	1.242.630	77,91%
BNDE	Place des Alaouites RABAT	1.145.056	71,79%	1.145.056	71,79%	-	-
FIPAR Holding	Place des Alaouites RABAT	-	-	-	-	57.605	3,61%
Divers		370.306	23,22%	370.306	23,22%	294.715	18,48%

Source : Maroc Leasing

En 2003, la structure de l'actionnariat de Maroc Leasing a connu un changement marqué par la sortie de la BNDE et le renforcement de la participation de la CDG dans le capital de la société et l'entrée de FIPAR Holding ( filiale de la CDG).

En effet, le groupe BNDE a procédé à la cession de deux blocs au profit de la CDG. Un premier bloc de 736.450 titres a ainsi été cédé le 21 mai 2003 à un prix par action de 75,00 DH. Une deuxième cession, portant sur 408.676 titres, a eu lieu le 29 décembre 2003 à un cours de 85,00 DH.

#### **5. INTENTION DES ACTIONNAIRES**

Les actionnaires contrôlant le capital de Maroc Leasing n'envisagent pas, dans les douze (12) mois suivant l'opération objet de la présente note d'information, de céder ou d'acquérir des actions ou droits de vote de la société.

### ***V. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES***

#### **1. DISPOSITIONS STATUTAIRES**

L'article 41 des statuts fixe les modalités de répartition des bénéfices. En substance, il précise que cinq pour cent (5%) du bénéfice net, diminué le cas échéant des pertes antérieures, sont prélevés et affectés à la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

Le solde est attribué aux actionnaires sous forme de dividendes. Toutefois, sur proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Ordinaire peut décider le prélèvement, sur la portion revenant aux actionnaires à titre de dividendes, des sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives.



L'Assemblée Générale ou, à défaut, le Conseil d'Administration, fixe les modalités de mise en paiement des dividendes. Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

Si les actions sont grevées d'un usufruit, les dividendes sont dus à l'usufruitier, toutefois, le produit de la distribution de réserves, hors le report à nouveau, est attribué au nu propriétaire.

Les dividendes non perçus cinq (5) ans après la date de leur mise en paiement sont prescrits au profit de la société.

## **2. DIVIDENDES DISTRIBUÉS AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES**

Les deux derniers exercices s'étant soldés par un résultat déficitaire, Maroc Leasing a décidé de ne pas distribuer de dividendes. De même, en 2001, malgré un résultat net d'un montant de 8.102 K. DH, l'Assemblée Générale a décidé de ne pas distribuer de dividendes et de reporter la totalité du bénéfice net disponible.

## **3. POLITIQUE DE DISTRIBUTIONS FUTURES**

La décision de distribution de dividendes et leur montant dépendra des résultats et de la situation financière de Maroc Leasing. Cette décision tiendra également compte des différents projets d'investissement envisagés par Maroc Leasing.

# **VI. ORGANISATION ET CONTRÔLE**

## **1. CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Selon l'article 15 des statuts de la société, le Conseil d'Administration est composé de trois (3) à quinze (15) membres, nommés et révocables par l'Assemblée Générale.

Au 30 juin 2004, la composition du Conseil d'Administration se présente comme suit :

<b>Nom, prénom</b>	<b>Fonction</b>	<b>Date de nomination</b>	<b>Expiration du mandat</b>
M. Ali HARRAJ	Président	9 janvier 2004	A l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2009
Caisse de Dépôt et de Gestion représentée par son Directeur Général M. Mustapha BAKKOURY	Administrateur	9 janvier 2004	
M. Abdesselam ABOUDRAR	Administrateur	9 janvier 2004	
M. Ahmed DAROUICH	Administrateur	9 janvier 2004	

Source : Maroc Leasing



L'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Le Conseil lui-même peut allouer à certains administrateurs, pour des missions spéciales, et aux comités techniques, une rémunération exceptionnelle.

Il peut également autoriser le remboursement des frais de voyage et de déplacement engagés sur décision de sa part, dans l'intérêt de la société. Les rémunérations et les remboursements des frais sont portés aux charges d'exploitation.

Les administrateurs ne peuvent recevoir en cette qualité aucune autre rémunération de la société, à moins qu'ils ne soient liés à celle-ci par des contrats de travail.

Les membres du Conseil d'Administration ne perçoivent actuellement pas de jetons de présence.

## **2. COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Conformément aux dispositions de l'article 27 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires nomme pour une durée de trois (3) ans au moins deux (2) commissaires aux comptes chargés d'une mission de contrôle permanent et du suivi des comptes sociaux dans les conditions et pour les buts déterminés par la loi.

Les commissaires aux comptes sont convoqués à la réunion du Conseil d'Administration qui arrête les comptes de l'exercice écoulé, ainsi qu'à toutes assemblées d'actionnaires.

Ils sont également convoqués, s'il y a lieu, aux réunions du Conseil d'Administration en même temps que les administrateurs.

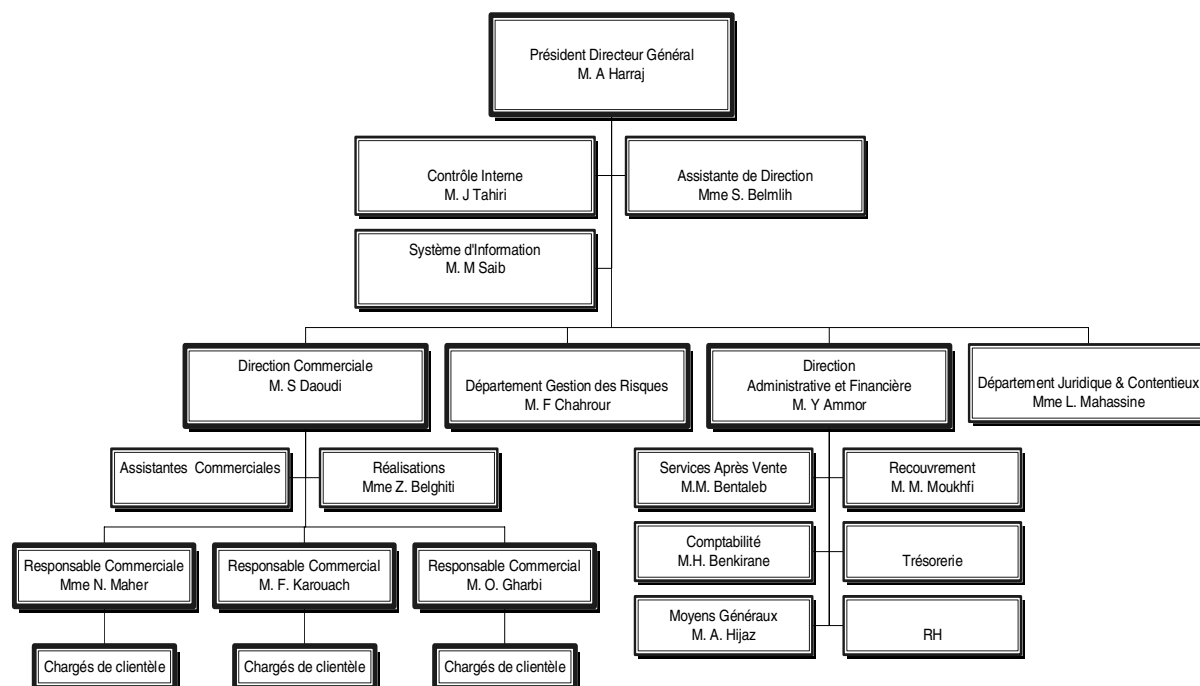
Les commissaires aux comptes peuvent toujours, en cas d'urgence, convoquer l'Assemblée Générale.

Les commissaires aux comptes sont indéfiniment rééligibles.

Les commissaires aux comptes dont le mandat a été renouvelé pour une période de trois (3) ans à compter de 2003 et expirera à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2005, sont :

- Price Waterhouse : 101, Bd Massira Khadra, 21.000 – Casablanca ; et
- Ernst & Young : 44, rue Mohamed Smiha, 20.000 – Casablanca.

### 3. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL



Source : Maroc Leasing

#### 3.1. Direction Commerciale

La Direction Commerciale a pour mission l'élaboration et la mise en place de la politique commerciale et marketing de la société sur la base des orientations stratégiques décidées par la Direction Générale. Elle assure l'étude et le suivi des dossiers de crédit en animant et coordonnant l'équipe commerciale et le réseau des prescripteurs et le suivi des tableaux de bord des financements réalisés.

#### 3.2. Direction Administrative et Financière

La Direction Administrative et Financière a pour mission la gestion des ressources humaines en veillant au respect de la réglementation en vigueur et le suivi des moyens généraux de la société. Elle a aussi pour fonction la supervision de la comptabilité, la gestion de trésorerie et des besoins de refinancement, la préparation des budgets prévisionnels et des études financières ainsi que le suivi des créances de la société auprès de sa clientèle en initiant s'il y a lieu des actions judiciaires auprès du département juridique.

#### 3.3. Département Gestion des Risques

Le Département Gestion des Risques a pour mission la gestion et la maîtrise du risque en matière d'octroi de crédit et l'élaboration des reportings réguliers destinés à la Direction Générale. Il veille également au respect des procédures et réglementations en vigueur lors du traitement des dossiers de crédit.



---

### 3.4. Département Juridique et Contentieux

Le département juridique et contentieux initie et assure le suivi de toutes les actions judiciaires tendant au recouvrement des créances en coordination avec les avocats de la société. De même le département a une mission de contrôle et de validation de tous les contrats et documents juridiques conclus par la société.

## 4. PRINCIPAUX DIRIGEANTS

**Monsieur Ali HARRAJ** (45 ans), *Président Directeur Général*

M. HARRAJ est ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, détenteur d'un Certificat de l'Institut Européen d'Administration des Affaires (INSEAD) et diplômé de l'institut français du pétrole (IFP). Après une première expérience démarrée en 1981 à l'ONAREP en qualité de Chef du Département Production, M. HARRAJ a occupé en 1988 le poste de Directeur Général du Groupe Univers Motors avant d'intégrer en Février 2002 la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) en qualité de Directeur Général de la Loterie Nationale puis affecté en Avril 2003 comme Directeur Général de la BNDE.

M. HARRAJ a été nommé Président Directeur Général de Maroc Leasing le 9 janvier 2004.

**Monsieur Said DAOUDI** (52 ans), *Directeur Commercial*

M. DAOUDI est licencié en droit section économique. Il est également diplômé en Banque et Finance à l'Ecole des Cadres et du cycle supérieur de gestion à l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises. Il a entamé sa carrière à l'Office des Changes en 1970 en tant que cadre à la division commerciale. A partir de 1976, il intégrera la Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie où il sera notamment Fondé de Pouvoir Principal en charge du portefeuille grandes entreprises à la succursale de Casablanca.

Depuis 1984, il assure la responsabilité de la Direction Commerciale de Maroc Leasing.

**Monsieur Youssef AMMOR** (37 ans), *Directeur Administratif et Financier*

M. AMMOR est expert comptable memorialiste, diplômé de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises et titulaire du Certificat Supérieur de Révision Comptable. M. AMMOR a été successivement auditeur au sein du cabinet d'audit AUDICOM, Responsable Comptable & Financier de la Société de Bourse " Maroc Services Intermédiation " (M.S.I.N), Directeur de Mission au sein du cabinet d'Audit et de Conseil DAR AL KHIBRA, Directeur Financier à l'Entreprise Nouvelle Des Ponts et Chaussées (ENPC.) et Directeur du Département Comptable de la BNDE.

Il intègre Maroc Leasing en tant que Directeur Administratif et Financier en Avril 2004.

**Madame Lamiae MAHASSINE** (29 ans), *Chef du Département Juridique et Contentieux*

Mme MAHASSINE est titulaire d'une licence en droit privé de la faculté Sidi Mohamed Ben Abdellah. Mme MAHASSINE a occupé diverses fonctions dans un cabinet d'avocat spécialisé en droit des affaires, avant d'être chargée du contentieux au sein de la compagnie REMAR et VICTOIRE et du service juridique à la société COGEB.



Elle intègre Maroc Leasing en tant que Chef du Département Contentieux en Janvier 2003.

**Monsieur Faïssal CHAHROUR** (39 ans), *Chef du Département Gestion des Risques*

M. CHAHROUR est diplômé de Sup de Co Marrakech et de l'Institut des Techniques Bancaires. Il est également titulaire d'un MBA de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées/EHTP. Il débutera sa carrière au sein de ABN AMRO BANK en 1997. Il y occupera différentes fonctions notamment celle de responsable du Département Management Information System (MIS). Entre 2001 et 2004, il sera chargé d'affaires chez BMCI Leasing ou il sera également chargé de mission auprès du Secrétaire Général du Groupe BMCI.

M. CHAHROUR a rejoint Maroc Leasing en tant que Chef du département Gestion des Risques en Juin 2004

## 5. MOYENS HUMAINS

### 5.1. Effectif

Au 30 juin 2004, l'effectif de Maroc Leasing se compose de quarante cinq (45) personnes. Le tableau suivant retrace l'évolution de l'effectif de Maroc Leasing au cours des exercices précédents.

Catégorie du personnel	2001	2002	2003	30 juin 2004
Cadres	14	12	14	17
Employés	25	25	21	28
<b>Effectif total en fin de période</b>	<b>39</b>	<b>37</b>	<b>35</b>	<b>45</b>

Source : Maroc Leasing

Maroc Leasing a renforcé son effectif en Juin 2004 pour le porter à 45 personnes. Les principales recrues ont été un nouveau Directeur Administratif et Financier et un gestionnaire des risques. Par ailleurs, la société a également soutenu ses équipes Commerciales et Recouvrement.

### 5.2. Politique sociale

Le personnel de Maroc Leasing bénéficie d'un traitement conforme à la législation en vigueur, notamment des congés annuels payés, assurance maladie, décès, invalidité et accident de travail et l'affiliation à la CNSS et à la CIMR.

Par ailleurs, en plus d'une rémunération variable selon le niveau d'atteinte des objectifs, le personnel de Maroc Leasing dispose d'un ensemble d'avantages en terme de crédits personnels, crédits immobiliers, etc.



---

## **6. SYSTÈME D'INFORMATION**

L'architecture technique de la plate-forme informatique de Maroc Leasing s'appuie sur un Système AS/400 et dispose de 44 postes PC.

Bien que le système d'information actuel réponde à l'essentiel de ses besoins, Maroc Leasing a engagé depuis plusieurs mois une réflexion sur son évolution et sur la mise en place d'une plate-forme technologique basée sur une architecture ouverte, capable de s'adapter rapidement à l'évolution d'un marché où l'innovation revêt un caractère primordial.

Les nouvelles orientations stratégiques visent à :

- adopter un système métier intégrant à la fois la gestion des dossiers de crédits, le recouvrement et le contentieux. Ce système devra être modulaire et couvrir la gestion des produits actuels en donnant la possibilité d'activer de nouveaux produits potentiels ;
- assurer l'interfaçage entre ce système métier et le module de scoring ;
- adopter un système comptable dont le paramétrage doit être en ligne avec le PCEC et intégrant les modules utiles à Maroc Leasing : comptabilité générale, analytique, immobilisations ;
- mettre en place un système de gestion électronique des dossiers de crédits et des contrats ;
- mettre en place une Data Warehouse pour les tableaux de bord de pilotage ; et
- mettre en place une liaison avec l'APSF.

Le lancement de la refonte du système d'information de Maroc Leasing a été entamé au début de l'exercice 2004. Les équipes de la CDG accompagnent Maroc Leasing dans le cadre de ce processus.

Le système comptable et le système d'information métier seront normalement opérationnels vers la fin de l'exercice 2004.

## ***VII. MARCHÉ DES TITRES ÉMIS PAR MAROC LEASING***

### **1. CARACTÉRISTIQUES DES ACTIONS MAROC LEASING**

Les actions Maroc Leasing sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le ticker MLE, pour une valeur nominale de 100 DH.

Au 30 juin 2004, la majorité des titres Maroc Leasing sont détenus par la Caisse de Dépôt et de Gestion et Fipar Holding avec plus de 80% du capital. Il est à noter que seuls 18,5% du capital social de Maroc Leasing est flottant.



Historiquement, la Société a distribué par action les dividendes suivants :

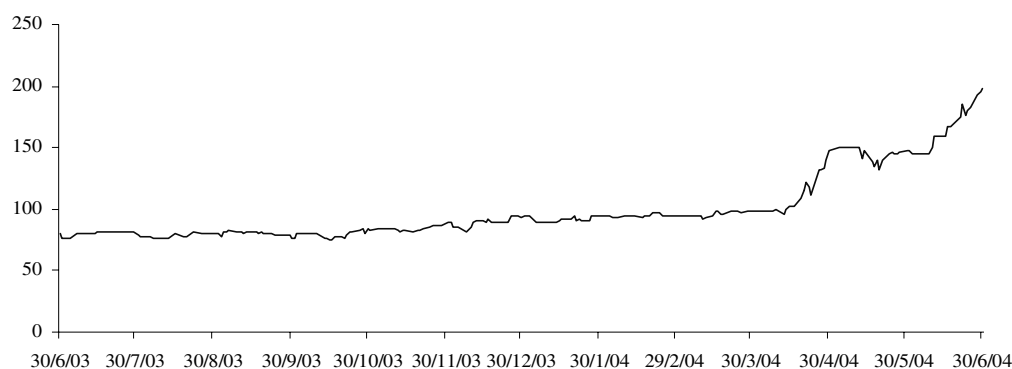
Années	Dividendes bruts en DH	Détachement à la Bourse
1995	12,00	ND
1996	14,00	01/08/1997
1997	15,00	01/07/1998
1998	16,00	15/07/1999
1999	16,00	17/07/2000
2000	14,00	02/07/2001
2001	Néant	Néant
2002	Néant	Néant
2003	Néant	Néant

Source : Bourse de Casablanca

Au 30 juin 2004 et sur une durée d'un an, la valeur Maroc Leasing a enregistré sa plus faible cote le 16 octobre 2003 à 75 DH par action. Sur cette même période, la cote la plus forte a été enregistrée le 30 juin 2004 à 198 DH.

Par ailleurs, la moyenne arithmétique<sup>1</sup> des cotes sur cette même période se situe à 101,65 DH.

Evolution du cours de l'action Maroc Leasing en DH



Source : Bourse de Casablanca

On constate globalement une appréciation du titre Maroc Leasing sur une période de 12 mois glissants, allant du 30 juin 2003 au 30 juin 2004. Cette performance se fait notamment ressentir à partir du deuxième trimestre 2004. Sur l'ensemble de cette période l'action de la Société a connu une performance de 148%.

<sup>1</sup> La moyenne arithmétique est calculée par rapport aux cotes enregistrées uniquement lorsque la valeur a été échangée et ne tient pas compte des volumes



## **2. CARACTÉRISTIQUES DES BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT ÉMIS PAR MAROC LEASING**

L'encours des bons de sociétés de financement arrêté à fin Juin 2004 se présente comme suit :

<b>Ligne BSF</b>	<b>Montant émis en K. DH</b>	<b>Date d'émission</b>	<b>Durée en mois</b>	<b>Taux</b>	<b>Montant total (Capital +Intérêts)</b>	<b>Date d'échéance</b>
1	22.000	01/09/1999	60	7,30%	23.718	01/09/2004
2	20.000	06/09/1999	60	7,30%	21.562	06/09/2004
3	100.000	25/12/2003	24	5,40%	105.778	25/12/2005

*Source : Maroc Leasing*

	<b>Encours BSF au 30 juin 2004</b>
Total	142.000 K. DH
Durée moyenne	34,65 mois
Taux moyen pondéré	5,96%

*Source : Maroc Leasing*



## **PARTIE III : MARCHÉ NATIONAL DU LEASING**



Le métier du Leasing (ou crédit-bail) au Maroc a été introduit en 1965 avec la création à Casablanca de la Compagnie Marocaine de Location d'Équipement (Maroc Leasing) par la BNDE et la banque Française Paribas. Maroc Leasing détiendra le monopole de cette activité durant les sept années qui suivent sa création.

Par la suite, les banques ont investi massivement le secteur du crédit-bail en créant des structures spécialisées ou en rachetant des sociétés existantes. Au Maroc, toutes les grandes banques disposent actuellement d'une filiale de crédit-bail plus ou moins intégrée à leur réseau.

## **I. PRÉSENTATION DU CRÉDIT-BAIL**

Le crédit-bail est un contrat entre un bailleur et un locataire par lequel le bailleur achète un bien qu'il met à la disposition du locataire. En contrepartie de ce service, le locataire paie une série de loyers qui permet au bailleur, sur la période du contrat, de couvrir, en principe, la totalité des coûts, intérêts compris :

- l'actif loué appartient au bailleur, contrairement à un financement traditionnel ;
- l'actif loué n'est disponible que pendant la période de location alors qu'un actif acquis grâce à un prêt reste dans le patrimoine de l'entreprise ;
- les loyers sont calculés de telle sorte que le bailleur puisse financer l'acquisition de l'actif (intérêts et capital) augmenté d'une marge ;
- la totalité des charges et des risques engendrés par l'actif est à la charge du locataire ;
- le contrat de crédit-bail prévoit généralement une clause de non-rupture pendant une période permettant au bailleur au minimum de récupérer son investissement ;
- le bailleur ne prend aucun risque relié à l'actif. Il ne prend qu'un risque purement financier (crédit et rendement) ;
- le risque du bailleur n'est plus un risque/actif mais plutôt un risque/locataire ;
- pendant la durée du contrat, le locataire peut considérer qu'il a la pleine jouissance de l'actif objet du bail ; et
- à l'issue de la location, le locataire bénéficie d'une option d'achat du bien, pour un prix fixé à l'avance, et figurant au contrat de crédit-bail : la valeur résiduelle.

Les principaux avantages qu'offre cette solution de financement aux entreprises sont :

- un financement intégral des investissements en opposition au crédit classique qui nécessite un apport initial ;
- une trésorerie préservée de l'entreprise bénéficiaire qui peut conserver ses fonds propres pour les allouer au financement des besoins de son exploitation ;
- des garanties réduites dans la mesure où la société de crédit-bail peut s'en tenir à la propriété du bien à financer, qu'elle détient jusqu'à l'expiration du contrat ;



- une fiscalité attrayante grâce à un régime fiscal approprié : déductibilité des charges, possibilité d'amortissement accéléré, exonération de TVA à l'acquisition du bien, exonération des droits d'enregistrement pour les biens financés en crédit-bail immobilier ; et
- une plus grande souplesse en adaptant le financement aux caractéristiques de l'activité professionnelle de l'entreprise et au cycle de vie du matériel à financer.

### **1. LE CRÉDIT-BAIL MOBILIER**

Le crédit-bail mobilier est un mode de financement à moyen terme de biens d'équipement mobiliers (matériels informatiques, véhicules, machines diverses), ouvert aux entreprises et aux professions libérales.

Le crédit-bailleur acquiert l'équipement en lieu et place du client (le locataire), et le lui remet en location sur une durée qui dépend de la nature du bien, généralement comprise entre 3 ans et 7 ans.

### **2. LE CRÉDIT-BAIL IMMOBILIER**

Le crédit-bail immobilier est un mode de financement à moyen ou long terme de biens immobiliers (terrains, bâtiments existants ou à construire), destiné essentiellement aux entreprises.

Le crédit-bailleur acquiert le bien immobilier en lieu et place du client (le locataire), et le lui remet en location sur une durée qui dépend de la nature du bien, généralement comprise entre 7 ans et 15 ans.

## ***II. ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE***

### **1. STATUT DU CRÉDIT-BAIL**

Jusqu'à la promulgation de la loi relative aux établissements de crédit en 1993, le crédit-bail au Maroc s'est développé en l'absence d'un cadre juridique spécifique : les sociétés de crédit-bail étaient juridiquement assimilées à des entreprises commerciales et industrielles, les contrats de crédit-bail quant à eux étaient soumis au Droit des Obligations et des Contrats.

---

Le statut actuel du crédit-bail au Maroc s'est mis en place en trois volets distincts :

### **1.1. Régime fiscal**

Le crédit-bail au Maroc a démarré avec un régime fiscal minimum. En effet, en 1961, le service des impôts a émis une circulaire pour permettre la réalisation d'opérations de crédit-bail. Cette circulaire assimilait le crédit-bail ou le leasing à une opération de location d'un bien, qui figure au bilan du crédit-bailleur et qui est amorti par ses soins de façon accélérée en adéquation avec la durée du contrat, le locataire payant pour sa part un loyer déductible de son résultat imposable et disposant d'une option d'achat à l'issue du contrat.

En 1973, le Code des Investissements consacre ce régime et donne aux sociétés de crédit-bail la possibilité de bénéficier de tous les avantages accordés aux investisseurs directs.

En 1992, la loi de Finances mentionne le crédit-bail immobilier et détermine son cadre fiscal : achat des terrains destinés à l'édification d'un immeuble objet d'un contrat de crédit-bail immobilier en exonération des droits d'enregistrement, amortissement accéléré des constructions, droits d'enregistrement calculés en fin de contrat de crédit-bail sur la valeur résiduelle et non sur la valeur vénale.

La loi de Finances 1995/1996 complète le régime fiscal du crédit-bail immobilier et étend les avantages fiscaux du crédit-bail immobilier aux immeubles déjà construits.

### **1.2. L'intégration du crédit-bail dans la loi bancaire**

Les sociétés de crédit-bail ont été intégrées dans le Dahir portant loi n°1-93-147 du 6 juillet 1993 (15 moharrem 1414) relatif à l'exercice de l'activité et le contrôle des établissements de crédit. En vertu de cette loi, elles ont le statut de société de financement et sont définies comme étant des établissements de crédit, au même titre que les banques. A ce titre, elles sont soumises aux règles prudentielles, au contrôle de Bank Al-Maghrib et doivent adhérer à une association professionnelle.

### **1.3. La consécration juridique – Code de Commerce de 1996**

Le Code de Commerce de 1996 définit le leasing pour la première fois :

« Constitue un contrat de crédit-bail :

- toute opération de location de biens d'équipement, de matériel ou d'outillage qui donne au locataire la possibilité d'acquérir les biens loués à une date fixée avec le propriétaire, moyennant un prix convenu tenant compte des versements effectués à titre de loyers ;
- toute opération de location de biens immobiliers achetés par le propriétaire ou construits pour son compte, qui permet au locataire de devenir propriétaire des biens loués au plus tard à l'expiration du bail ».



---

## 2. RÉGLEMENTATION

Les sociétés de crédit-bail, qui avant la loi du 6 juillet 1993, n'étaient soumises à aucune contrainte particulière, sont aujourd'hui assimilées à des établissements de crédit et assujetties à un ensemble de mesures réglementaires.

## 3. ORGANES INSTITUTIONNELS

### 3.1. Autorités Monétaires

Les Autorités Monétaires chargées de veiller au respect par les sociétés de crédit-bail des dispositions de la loi sont le Ministre chargé des Finances et le Gouverneur de Bank Al-Maghrib. Tous deux représentent les autorités de tutelle des sociétés de financement et, de facto, des sociétés de crédit-bail. La loi du 6 juillet 1993 leur a accordé de larges prérogatives en matière de réglementation, supervision et contrôle.

Le Ministre chargé des Finances : Le Ministre chargé des Finances est seul habilité à délivrer l'agrément nécessaire à l'exercice d'une activité de financement. A cet effet, il détermine, selon la nature de l'activité, le capital minimum des sociétés de financement et fixe les modalités et les conditions d'octroi de financement, ainsi que les règles de leur gestion (ratios prudentiels, normes comptables, etc.). D'autre part, le Ministre chargé des Finances est également habilité à prononcer des sanctions pouvant aller jusqu'au retrait de l'agrément.

Pour arrêter ses décisions en la matière, le Ministre chargé des Finances s'appuie, selon les attributions de chacun, sur les avis des organes de consultation : Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne (CNME), Comité des Établissements de Crédit (CEC), Commission de Discipline des Établissements de Crédit (CDEC).

Le Gouverneur de Bank Al-Maghrib : Le Gouverneur de Bank Al-Maghrib délimite le champ d'application de la loi du 6 juillet 1993. Il peut proposer au Ministre chargé des Finances des sanctions et prononcer des pénalités financières à l'encontre des établissements de crédit. Globalement, Bank Al-Maghrib joue un rôle de surveillance des sociétés de crédit-bail en effectuant des contrôles sur place et sur documents qui lui sont transmis.

### 3.2. Les organes de Consultation et de Coordination

#### a. *Les organes de Consultation*

La loi du 6 juillet 1993 a institué trois organes de consultation, dont l'avis est requis avant la prise de toute décision par les Autorités Monétaires. Il s'agit du CNME, du CEC et de la CDEC.

Le Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne (CNME) : Le Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne est consulté sur toute question concernant les orientations de la

politique monétaire et du crédit et les moyens de sa mise en œuvre. Il donne également son avis sur les conditions générales de fonctionnement des établissements de crédit.

*Le Comité des Établissements de Crédit (CEC)* : Le Comité des Établissements de Crédit donne son avis conforme au Ministre chargé des Finances sur les questions concernant l'activité des établissements de crédit, notamment celles relatives à l'octroi et au retrait d'agrément, au montant du capital ou de la dotation minimum, aux conditions de prise de participation des établissements de crédit dans le capital des entreprises. Il donne, également, son avis au Gouverneur de Bank Al-Maghrib, sur les questions se rapportant aux aspects techniques des instruments de la politique monétaire et des règles prudentielles.

*La Commission de Discipline des Établissements de Crédit (CDEC)* : La Commission de Discipline des Établissements de Crédit a été investie d'un rôle consultatif en matière disciplinaire. Elle est chargée d'instruire les dossiers disciplinaires et de proposer les sanctions susceptibles d'être prononcées par les Autorités Monétaires.

#### *b. Les organes de Coordination*

Pour les sociétés de crédit-bail, l'organe de coordination est représenté par l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF). En vertu de la loi du 6 juillet 1993, l'APSF regroupe toutes les sociétés de financement exerçant au Maroc.

Conformément aux attributions qui lui sont dévolues par la loi, l'APSF défend les intérêts des professions qu'elle réunit, développe avec ses partenaires des relations de confiance et d'assistance au management, et veille au respect des valeurs éthiques que ses membres se sont imposés.

Par ailleurs, l'APSF informe régulièrement les organes de presse sur son action professionnelle et sur l'évolution des concours à l'économie des sociétés de financement membres. Chaque fois que c'est nécessaire, les dirigeants de l'APSF accordent des entretiens pour éclairer l'opinion publique sur le rôle des sociétés de financement dans le développement social et économique du pays.

## **4. CONDITIONS D'EXERCICE**

L'exercice des métiers du crédit-bail est fortement réglementé. Ainsi, les sociétés agissant dans ce secteur doivent obtenir un agrément, obéir à des règles de gestion et se soumettre aux normes et aux contrôles des Autorités Monétaires.

### **4.1. Agrément**

L'agrément est délivré par le Ministre chargé des Finances, après avis du Comité des Établissements de Crédit. Ce dernier évalue notamment le plan d'action du requérant, son programme de développement, ses moyens techniques et financiers. Il prend également en considération l'honorabilité, la moralité et la compétence de ses actionnaires et dirigeants.

De plus, les dirigeants sont tenus d'informer Bank Al-Maghrib de toute anomalie survenue dans leur entité. De même que les actionnaires détenant plus de 5% dans une société de financement sont tenus d'en informer Bank Al-Maghrib.

#### **4.2. Règles prudentielles**

De par leur statut d'établissements de crédit, les sociétés de crédit-bail sont soumises à des règles préventives qui fixent des conditions minimales d'une gestion saine. Ces règles se déclinent en trois volets :

- *Coefficient de liquidité* : Le coefficient de liquidité représente le rapport minimum entre, d'une part, les éléments d'actif disponibles et réalisables à court terme et, d'autre part, les exigibilités à vue et à court terme. Il s'agit ainsi, pour les établissements de crédit, de faire maintenir une proportion de leurs ressources sous forme d'actifs liquides pour qu'ils puissent faire face à leurs engagements à court terme. Ce coefficient doit être égal au minimum à 100%.
- *Coefficient de solvabilité* : Inspiré du « ratio Cooke » adopté en 1988 par les pays de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) au sein du Comité de Bâle sur l'adéquation des fonds propres. Le coefficient de solvabilité est défini en rapportant les fonds propres aux engagements. Le risque d'une insuffisance des fonds propres est pondéré par des quotités selon la nature de l'opération, la qualité du débiteur, le pays où est localisé le risque, et la nature des garanties. Ce ratio, calculé sur base individuelle et consolidée, doit être supérieur ou égal à 8%.
- *Coefficient de division des risques* : Également inspiré du Comité de Bâle, le coefficient de division des risques s'entend comme le total des risques encourus sur un même bénéficiaire rapporté aux fonds propres nets. Les risques encourus sur un même bénéficiaire sont affectés d'un taux de pondération selon leur degré lié à la qualité du débiteur, au pays où est localisé le risque et à la nature des garanties. Ce ratio, calculé sur base individuelle et consolidée, doit être inférieur ou égal à 20%.

#### **4.3. Classification et provisionnement des créances en souffrance**

En vertu des dispositions de la circulaire du Gouverneur de Bank Al-Maghrib n°19/G/2002 du 23 décembre 2002 relative à la classification des créances et à leur couverture par les provisions, les sociétés de crédit-bail sont tenues, en tant qu'établissements de crédit, de procéder au déclassement de leurs créances en souffrance et de les couvrir par un niveau de provisions approprié.

#### **4.4. Norme comptable et publication**

Les sociétés de crédit-bail doivent tenir leurs comptes selon les normes du Plan Comptable des Établissements de Crédit (PCEC). Elles doivent, en outre, établir à la clôture de chaque exercice comptable, sous forme individuelle et consolidée, les états de synthèse relatifs à cet

---

exercice et l'état des informations complémentaires comprenant notamment les engagements par signature reçus ou donnés.

Les comptes, annuels ou semestriels, doivent être certifiés conformes aux écritures par deux commissaires aux comptes et transmis à Bank Al-Maghrib selon la périodicité qu'elle a définie.

Parallèlement à ces obligations comptables et de publication, les sociétés de crédit-bail sont tenues de transmettre régulièrement au Ministère chargé des Finances une situation financière et statutaire détaillée.

#### **4.5. Protection de la clientèle**

Les sociétés de crédit-bail tout comme les autres établissements de crédit, sont tenues de rester dans les limites d'un taux plafond dit taux maximum des intérêts conventionnels des établissements de crédit (TMICEC). Il s'agit du taux effectif global (TEG) déterminé à partir d'un taux d'intérêt moyen pondéré calculé semestriellement par Bank Al-Maghrib. Il y a lieu de préciser que les sociétés de crédit-bail pratiquent généralement des taux inférieurs au taux maximum autorisé en raison de la concurrence qui caractérise le secteur.

Par ailleurs, les sociétés de financement ont une obligation d'afficher auprès de leur clientèle, dans les formes déterminées par Bank Al-Maghrib, toutes les informations concernant leurs produits. Ces informations doivent être affichées dans tous leurs points de vente.

#### **4.6. Contrôle et sanctions**

Bank Al-Maghrib est habilitée à exercer des contrôles sur l'ensemble des sociétés de financement et peut, en cas de manquement aux règles, infliger des sanctions et des pénalités.

Ainsi, le Gouverneur de Bank Al-Maghrib a fixé les règles minimales et les modalités du contrôle interne à mettre en place par la société, de même qu'il a fixé le montant des sanctions pécuniaires. Les infractions peuvent être liées :

- aux règles comptables et aux modalités d'élaboration des documents qui doivent être transmis à Bank Al-Maghrib ;
- aux délais de communication des documents et renseignements requis par Bank Al-Maghrib ;
- aux conditions des opérations de crédit ;
- aux coefficients prudentiels ; et
- aux autres infractions.

### III. INTERVENANTS DU SECTEUR

#### Production de crédit-bail au Maroc

Année	Attijari Leasing	BMCI Leasing	CMM	Chaabi Leasing	CDM Leasing	Diac Leasing	Maghrebail	Maroc Leasing	Sogelease	Wafabail	Total
2001	6%	15%	1%	6%	4%	2%	18%	13%	21%	14%	100%
2002	6%	16%	0%	10%	4%	1%	17%	6%	21%	18%	100%
2003	7%	15%	0%	12%	5%	1%	18%	4%	22%	18%	100%

Source : APSF

#### Encours comptables de crédit-bail au Maroc

Année	Attijari Leasing	BMCI Leasing	CMM	Chaabi Leasing	CDM Leasing	Diac Leasing	Maghrebail	Maroc Leasing	Sogelease	Wafabail	Total
2001	5%	14%	0%	4%	4%	2%	22%	17%	20%	11%	100%
2002	6%	16%	0%	7%	4%	1%	20%	12%	20%	14%	100%
2003	6%	16%	0%	9%	4%	1%	21%	9%	20%	14%	100%

Source : APSF

Les principaux acteurs du crédit-bail sont affiliés à des banques locales. Les parts de marché en terme de production les plus importantes sont détenues, à fin 2003, par SOGELEASE, WAFABAIL, MAGHREBAIL et BMCI Leasing. Ces quatre établissements détiennent respectivement, en 2003, 22%, 18%, 18% et 15%.

La hiérarchie est maintenue au niveau des encours comptables où on retrouve les mêmes acteurs. Ainsi, en 2003, les intervenants majeurs sont MAGHREBAIL, SOGELEASE, BMCI Leasing et WAFABAIL avec des parts respectives de 21%, 20%, 16% et 14%.

L'arrêt de l'activité de Maroc Leasing en juillet 2002 a eu pour conséquence directe la perte de part de marché en terme de production et d'encours, passant respectivement de 13% en 2001 à 4% en 2003 et de 17% en 2001 à 9% en 2003.

### IV. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DU CRÉDIT-BAIL AU MAROC<sup>2</sup>

#### 1. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

En 2003, le secteur du crédit-bail a connu une légère progression comparée à l'exercice précédent. En effet, la production pour l'ensemble des sociétés de crédit-bail est passée de 4,97 milliards de dirhams en 2001, à 5,28 milliards en 2002 (+6,39%) et à 5,43 milliards de dirhams en 2003 (+2,69%).

<sup>2</sup> Source des données sectorielles : APSF



### 1.1. Production

Le tableau suivant retrace l'évolution de la production au cours des trois derniers exercices.

Production (en M. DH)	2001	2002	Var.	2003	Var.
<b>CBM</b>	4.364	4.721	8,18%	4.715	-0,13%
<b>CBI</b>	604	564	-6,62%	712	26,24%
<b>Total</b>	<b>4.968</b>	<b>5.285</b>	<b>6,38%</b>	<b>5.427</b>	<b>2,69%</b>

Source : APSF

La production du crédit-bail mobilier a enregistré une hausse de 8,18% en 2002 par rapport à son niveau en 2001 et une stabilisation en 2003.

Le crédit-bail immobilier qui constitue le deuxième type de financement a enregistré, quant à lui, un taux de croissance élevé en 2003.

#### 1.1.1. Répartition sectorielle de la production

Secteur (en M. DH)	2001	2002	Var.	2003	Var.
<b>Agriculture</b>	87	115	32,18%	146	27,1%
<b>Pêche, Aquaculture</b>	56	17	-69,64%	23	33,0%
<b>Industries extractives</b>	81	146	80,25%	104	-28,9%
<b>Industries alimentaires</b>	365	329	-9,86%	354	7,6%
<b>Industries textiles, de l'habillement et du cuir</b>	252	296	17,46%	503	69,9%
<b>Industries chimiques et para-chimiques</b>	90	118	31,11%	86	-27,1%
<b>IMME</b>	288	239	-17,01%	122	-49,0%
<b>Industries diverses</b>	124	217	75,00%	302	39,3%
<b>Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau</b>	28	15	-46,43%	16	2,5%
<b>Constructions</b>	477	575	20,55%	539	-6,3%
<b>Commerce, réparation automobile</b>	856	910	6,31%	952	4,6%
<b>Hôtels et restaurants</b>	37	26	-29,73%	37	40,3%
<b>Transports- Communication</b>	619	826	33,44%	442	-46,4%
<b>Activités financières</b>	73	75	2,74%	135	79,4%
<b>Administrations publiques</b>	8	22	175,00%	10	-53,6%
<b>Autres services</b>	923	794	-13,98%	944	18,9%
<b>Total</b>	<b>4.364</b>	<b>4.721</b>	<b>8,16%</b>	<b>4.715</b>	<b>-0,1%</b>

Source : APSF

Au niveau sectoriel, on notera que le secteur du commerce a bénéficié du concours en crédit-bail mobilier à hauteur de 952,55 M. DH en 2003 (une augmentation de 4,68% et une quote-part de 20,20%) contre 909,93 M. DH en 2002 (une augmentation de 6,31% et une quote-part de 19,31%) et 856,39 M. DH en 2001.

En ce qui concerne les autres secteurs, celui des industries de textile et habillement a progressé en 2003 de 69,92% par rapport à l'exercice précédant avec un total de

502,51 M. DH, soit une part de 10,66%, contre une progression de 17,46% en 2002 pour un total de 295,73 M. DH, soit une part de 6,26%. Le secteur des services a quant à lui progressé de 18,9% en 2003 passant de 794 M. DH en 2002 à 943,63 M. DH en 2003. Il est noté qu'au terme de l'exercice 2002, ce secteur avait enregistré un recul de 13,98% par rapport à l'exercice 2001.

Par ailleurs, on constate un recul important en 2003 dans le financement du secteur des transports et communications, tant en part dans la production globale qu'en croissance annuelle. Ce secteur avait connu au terme de l'exercice 2002 une progression de 33,44%, passant de 618,74 M. DH en 2001 à 826 M. DH en 2002. En 2003, la part de ce secteur est passée de 17,48% en 2002 à 9,38% en 2003, accusant une baisse nette de 46,4%.

Concernant les secteurs industriels, le financement global a atteint un montant de 1,20 milliards de dirhams en 2001, 1,34 milliards de dirhams en 2002 et 1,47 milliards de dirhams en 2003, soit une progression de 11,67% en 2002 et de 9,70% en 2003.

### **1.1.2. Répartition par type d'équipement de la production du crédit-bail mobilier**

Type d'équipement en M. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Machines et équipements industriels	1.020	881	-13,63%	804	-8,74%
Ordinateurs et matériel de bureau	158	130	-17,72%	165	26,92%
Véhicules utilitaires	1.450	1.919	32,34%	1.943	1,25%
Voitures de tourisme	1.169	1.082	-7,44%	973	-10,07%
TP et bâtiment	304	342	12,50%	388	13,45%
Divers	262	368	40,46%	441	19,84%
<b>Total</b>	<b>4.364</b>	<b>4.721</b>	<b>8,18%</b>	<b>4.715</b>	<b>-0,13%</b>

Source : APSF

A l'instar des exercices 2001 et 2002, le premier type d'équipement financé en 2003 concerne le matériel de transport. En effet, en 2003, les véhicules ont été financés en crédit-bail pour un montant de 2,92 milliards de dirhams, soit 61,85% de la production réalisée au niveau du crédit-bail mobilier et plus de la moitié de la production du secteur. Dans ce total, les véhicules utilitaires représentent une quote-part de 66,62% du matériel de transport financé.

On notera en 2003 la baisse de 8,71% du financement des machines et équipements industriels avec un total de 803,78 M. DH contre 880,48 M. DH en 2002, en baisse de 13,70% par rapport à l'exercice 2001.

Par contre, le matériel de travaux publics et bâtiment a bénéficié de financement à hauteur de 304,15 M. DH en 2001, de 342,56 M. DH en 2002 (+12,5%), et de 388,47 M. DH en 2003 (+13,45%).

**1.1.3. Répartition par type d'immeuble de la production du crédit-bail immobilier**

Type d'immeuble (en M. DH)	2001	2002	Var.	2003	Var.
<b>Immeubles industriels</b>	153	190	23,70%	246	29,39%
<b>Magasins</b>	143	93	-35,10%	119	28,79%
<b>Immeubles de bureaux</b>	239	237	-0,81%	304	28,48%
<b>Hôtels et loisirs</b>	2	1	-46,99%	-	-100,00%
<b>Divers</b>	67	44	-35,01%	43	-1,09%
<b>Total</b>	<b>604</b>	<b>564</b>	<b>-6,64%</b>	<b>712</b>	<b>26,32%</b>

Source : APSF

Concernant le crédit-bail immobilier, le financement des immeubles à usage de bureau a représenté en 2003 une quote-part de 42,71% du total immobilier, soit 304,14 M. DH contre 236,72 M. DH en 2002, en hausse de 28,48%.

La quote-part des immeubles industriels se situe en 2003 à 34,48% pour un total de financement de 245,52 M. DH, contre 33,66% pour un total de 189,76 M. DH en 2002.

**1.2. Encours**

Encours comptables (en M. DH)	2001	2002	Var.	2003	Var.
<b>CBM</b>	7.843	8.877	13,18%	9.270	4,43%
<b>CBI</b>	1.802	2.109	17,04%	2.405	14,04%
<b>Total</b>	<b>9.646</b>	<b>10.986</b>	<b>13,89%</b>	<b>11.675</b>	<b>6,27%</b>

Source : APSF

Au niveau des encours en crédit-bail, le secteur a enregistré en 2003 une hausse des encours comptables de 6,27% avec un total de 11,68 milliards de dirhams réparti à hauteur de 9,27 milliards de dirhams pour le mobilier (+4,43%) et 2,41 milliards de dirhams pour l'immobilier (+14,04%). En 2002, les encours avaient progressé de 13,89% par rapport à 2001, avec un total de 10,99 milliards de dirhams, dont 8,88 milliards de dirhams pour le mobilier (+13,18%) et 2,11 milliards de dirhams pour l'immobilier (+17,04%).



## **PARTIE IV : ACTIVITÉ DE MAROC LEASING**



## **I. SEGMENTS D'ACTIVITÉ DE MAROC LEASING**

### **1. GAMME DE PRODUITS OFFERTS**

L'offre de produits de Maroc Leasing se décline en deux catégories : le crédit-bail mobilier et le crédit-bail immobilier.

#### **1.1. Crédit-bail mobilier**

Le crédit-bail mobilier (CBM) offert par Maroc Leasing s'étale généralement sur une durée située entre 24 et 60 mois. Il est destiné au financement intégral des équipements et des machines, des véhicules utilitaires et de tourisme, du matériel informatique et bureautique, du matériel pour chantiers et travaux publics, etc.

Ce produit s'adresse principalement aux groupes d'affaires nationaux, PME/PMI, professions libérales qui bénéficient de conditions variables selon la cotation du risque client.

#### **1.2. Crédit-bail immobilier**

Le crédit-bail immobilier (CBI) offert par Maroc Leasing s'étend généralement sur 10 ans. Il a pour objet le financement intégral des investissements immobiliers, locaux commerciaux ou industriels, plateaux de bureaux, terrains et constructions, etc.

Ce type de financement s'adresse essentiellement aux groupes d'affaires nationaux, PME/PMI, écoles privées, cliniques spécialisées, professions libérales. De même que le CBM, les conditions appliquées dépendent de la cotation du risque client.

### **2. BASE CLIENTÈLE**

#### **2.1. Répartition de la production par type de clients**

La production en K. DH réalisée entre 2001 et 2003 par type de clients fait ressortir la prédominance des PME et PMI dans la production globale de Maroc Leasing.

Catégories	2001		2002		2003	
	Nbre clients	Montant	Nbre clients	Montant	Nbre clients	Montant
Professions libérales	262	71.952	156	44.715	55	15.848
Groupes d'affaires	180	245.563	140	128.205	33	34.870
PME/PMI	434	330.671	229	166.187	76	163.172
<b>Total ( En KDH)</b>	<b>876</b>	<b>648.186</b>	<b>525</b>	<b>339.108</b>	<b>164</b>	<b>213.890</b>

Source : Maroc Leasing

## 2.2. Durée Moyenne et Crédit Moyen

Les tableaux ci-dessous reprennent la durée moyenne et le montant moyen par type de crédit-bail octroyé :

<b>Crédit-bail Mobilier</b>								
<b>2001</b>			<b>2002</b>			<b>2003</b>		
<b>Production (K. DH)</b>	<b>Nombre de dossiers</b>	<b>Crédit moyen (K. DH)</b>	<b>Production (K. DH)</b>	<b>Nombre de dossiers</b>	<b>Crédit moyen (K. DH)</b>	<b>Production (K. DH)</b>	<b>Nombre de dossiers</b>	<b>Crédit moyen (K. DH)</b>
568.806	1.284	443	313.110	725	432	111.381	206	541
<b>Durée moyenne du crédit</b>			<b>Durée moyenne du crédit</b>			<b>Durée moyenne du crédit</b>		
<b>48,25 mois</b>			<b>48,18 mois</b>			<b>47,60 mois</b>		

Source : Maroc Leasing

<b>Crédit-bail Immobilier</b>								
<b>2001</b>			<b>2002</b>			<b>2003</b>		
<b>Production (K. DH)</b>	<b>Nombre de dossiers</b>	<b>Crédit moyen (K. DH)</b>	<b>Production (K. DH)</b>	<b>Nombre de dossiers</b>	<b>Crédit moyen (K. DH)</b>	<b>Production (K. DH)</b>	<b>Nombre de dossiers</b>	<b>Crédit moyen (K. DH)</b>
79.381	41	1.936	25.997	18	1.444	102.509	7	14.644
<b>Durée moyenne du crédit</b>			<b>Durée moyenne du crédit</b>			<b>Durée moyenne du crédit</b>		
<b>121,99 mois</b>			<b>119,33 mois</b>			<b>139,32 mois</b>		

Source : Maroc Leasing

La durée moyenne du CBM s'inscrit en légère baisse sur les trois derniers exercices, tandis que le montant du crédit moyen augmente, passant de 443 K. DH en 2001 à 541 K. DH en 2003.

La production moyenne ainsi que la durée moyenne du CBI enregistrent une forte augmentation en 2003, suite à la signature de deux importants dossiers portant sur un financement global de l'ordre de 100 M. DH dont l'un pour une durée de 180 mois.

## 2.3. Répartition de l'encours par type de clients

L'encours clients de Maroc Leasing, entre 2001 et 2003, se présente comme suit :

<b>Catégories</b>	<b>2001</b>		<b>2002</b>		<b>2003</b>	
	<b>Nbre clients</b>	<b>Montant</b>	<b>Nbre clients</b>	<b>Montant</b>	<b>Nbre clients</b>	<b>Montant</b>
Professions libérales	1.215	190.701	1.083	152.497	812	89.028
Groupes d'affaires	393	644.304	385	543.158	345	376.192
PME/PMI	1.314	658.927	1.193	572.546	994	461.031
<b>Total</b>	<b>2.922</b>	<b>1.493.932</b>	<b>2.661</b>	<b>1.268.201</b>	<b>2.151</b>	<b>926.251</b>

Source : Maroc Leasing



### 3. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DE MAROC LEASING

Au cours de l'année 2003, Maroc Leasing a réalisé une production hors taxes de 213,89 M. DH pour 213 dossiers financés. Comparativement à l'année précédente, l'activité de crédit-bail de la société a régressé de 36,93% en terme de production, ce qui a entraîné la poursuite de la baisse de la part de marché de la société qui s'est situé à 4% contre 6,4% en 2002 et 13% en 2001.

Cette évolution de la production a pour principale raison l'arrêt de l'activité de la société de juillet 2002 à octobre 2003. La reprise de l'activité n'a été effective qu'à partir du début du 4<sup>ème</sup> trimestre 2003, suite à la tenue du Conseil de Surveillance du 30 septembre 2003 et l'injection par la CDG de 180 M. DH sous forme d'avance à terme et la levée de 100 M. DH de BSF.

L'avance de 180 M. DH débloquée en fin d'année 2003 a été accordée au taux de 4,15 % sur 12 mois et viendra à échéance en Octobre 2004. Elle a servi au financement de l'activité courant le premier trimestre 2004.

Par ailleurs, le contexte défavorable (absence de ressources de financement et désengagement de la BNDE) dans lequel a évolué la société depuis le deuxième semestre 2001, a eu un impact négatif sur la place qu'occupait Maroc Leasing dans le secteur du crédit-bail. Cette situation s'est matérialisée par une perte de part de marché de plus de quinze (15) points.

#### 3.1. Résumé des principaux indicateurs de gestion

Indicateurs de Gestion	2001		2002		Var.	2003		Var.
	Nb.	Montant	Nb.	Montant		Nb.	Montant	
Montants en K. DH								
Dossiers agréés <sup>3</sup>	1.336	919.599	725	339.186	-63,11%	280	290.231	-14,43%
Production réalisée	1.325	648.187	743	339.108	-47,68%	213	213.890	-36,93%
Encours des redevances <sup>4</sup>	-	1.896.361	-	1.504.756	-20,65%	-	1.171.872	-22,12%
Immobilisations nettes en crédit-bail <sup>5</sup>	-	1.607.952	-	1.317.848	-18,04%	-	1.045.620	-20,66%
Redevances facturées (HT) <sup>6</sup>	-	779.848	-	717.492	-7,99%	-	579.853	-19,18%

Source : Maroc Leasing

La baisse de l'activité durant ces trois derniers exercices s'est reflétée directement sur les principaux indicateurs de gestion qui se déclinent comme suit :

- une production réalisée au terme de l'exercice 2001 située autour de 648,19 M. DH, contre 339,11 M. DH en 2002 (-47,68%) et 213,89 M. DH en 2003 (-36,93%) ;

<sup>3</sup> Dossiers accordés.

<sup>4</sup> Encours clientèle : capital restant dû et agios.

<sup>5</sup> Valeur nette comptable des immobilisations en crédit-bail.

<sup>6</sup> Tombées de la période.

- un encours des redevances à échoir en fin d'exercice en baisse de 20,65% en 2002 et de 22,12% en 2003, réduisant ainsi son niveau de 1.896 M. DH en 2001, à 1.505 M. DH en 2002 et à 1.172 M. DH en 2003 ;
- un actif net immobilisé de 1.608 M. DH en 2001, 1.318 M. DH en 2002, et 1.046 M. DH en 2003, en repli de respectivement 18,04% et 20,66%; et
- Des redevances facturées en baisse passant de 780 M. DH en 2001 à 717 M. DH en 2002 (-7,99%) pour s'établir à 580 M. DH en 2003 (-19,18%).

### 3.2. Evolution de la production

#### 3.2.1. Répartition sectorielle de la production

Secteur d'activité (En K. DH)	2001	Part	2002	Part	2003	Part
<b>Agriculture</b>	12.895	1,99%	5.431	1,60%	1.451	0,68%
<b>Pêche, Aquaculture</b>	3.218	0,50%	1.485	0,44%	-	0,00%
<b>Industries Extractives</b>	6.445	0,99%	8.974	2,65%	-	0,00%
<b>Industries Alimentaires</b>	24.087	3,72%	15.978	4,71%	2.510	1,17%
<b>Industries textile, de l'habillement et du cuir</b>	57.863	8,93%	14.906	4,40%	2.135	1,00%
<b>Industries chimiques et para-chimiques</b>	24.051	3,71%	15.297	4,51%	7.600	3,55%
<b>IMME</b>	45.930	7,09%	23.371	6,89%	10.679	4,99%
<b>Industries diverses</b>	23.667	3,65%	8.986	2,65%	331	0,15%
<b>Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau</b>	6.187	0,95%	1.181	0,35%	740	0,35%
<b>Constructions</b>	60.076	9,27%	29.867	8,81%	21.262	9,94%
<b>Commerce, réparation automobile</b>	89.247	13,77%	57.403	16,93%	11.611	5,43%
<b>Hôtels et restaurants</b>	8.767	1,35%	3.036	0,90%	1.743	0,81%
<b>Transports-communications</b>	194.722	30,04%	73.528	21,68%	75.471	35,28%
<b>Activités financières</b>	2.022	0,31%	831	0,25%	635	0,30%
<b>Administrations publiques</b>	1.423	0,22%	-	0,00%	1.197	0,56%
<b>Autres services<sup>7</sup></b>	87.587	13,51%	78.834	23,25%	76.525	35,78%
<b>Total</b>	<b>648.187</b>	<b>100%</b>	<b>339.108</b>	<b>100%</b>	<b>213.890</b>	<b>100%</b>

Source : Maroc Leasing

Au cours de l'année 2003, Maroc Leasing a réalisé avec le secteur des services un montant de financement en crédit-bail de 76,52 M. DH (une part de 35,78%) contre 78,83 M. DH en 2002 (une part de 23,25%) et 87,59 M. DH en 2001 (une part de 13,51%). La baisse en valeur enregistré par ce secteur entre 2001 et 2003 est due essentiellement à l'arrêt de l'activité courant 2002 et 2003 ( part dans la production en évolution ).

Le secteur du transport et communication a bénéficié quant à lui d'un montant de 75,47 M. DH en 2003 (une part de 35,28%), contre 73,53 M. DH en 2002 (une part de 21,68%), et 194,72 M. DH en 2001 (une part de 30,04%). Ce secteur regroupe plusieurs activités dont le transport de personnes, de marchandises, la messagerie, qui connaissent un

<sup>7</sup> Cette rubrique regroupe toutes les activités non intégrées dans la grille de classification des secteurs telle que définie par BAM.

développement satisfaisant dans un cadre structuré, le transport terrestre, maritime, les transports spéciaux (engins des TP) et les services auxiliaires de transport. Le financement du secteur des communications est essentiellement lié à l'intervention de la société dans le domaine des nouvelles technologies.

Le trend baissier qu'a connu ce secteur (une moyenne de – 31 % sur 3 exercices) reflète le désengagement de la société de la branche sinistrée du transport de voyageurs qui était la principale composante de ce secteur.

Le secteur des constructions occupe le 3<sup>ème</sup> rang avec un montant financé de 21,26 M. DH en 2003 (une part de 9,94%), contre 29,87 M. DH en 2002 (une part de 8,80%) et 60,08 M. DH en 2001 (une part de 9,27%), suivi du secteur du commerce avec un total de 11,61 M. DH en 2003 (une part de 5,43%), contre 57,40 M. DH en 2002 (une part de 16,93%) et 89,25 M. DH en 2001 (une part de 13,77%). Les régressions constatées sur ces deux secteurs sont liées également aux problèmes de refinancement et à l'arrêt d'activité courant 2002 et 2003.

Dans le cadre de la gestion du risque, la tendance sectorielle en terme de faiblesses, forces, opportunités et menaces est prise en considération. Ainsi, Maroc Leasing a entamé un désengagement des secteurs de transport de voyageurs et de textile, secteurs jugés sinistrés et s'est orientée vers d'autres secteurs à potentiel tels que les nouvelles technologies, les services et le commerce. De même, avec les grands programmes lancés par l'état (autoroutes, ports, logements sociaux), le secteur du BTP est redevenu porteur.

Il y a lieu de souligner que le choix du secteur d'investissement, est basé sur une double contrainte du risque, et de rentabilité.

### **3.2.2. la production des dix premiers clients**

La répartition de la production, réalisée au cours des exercices 2001 et 2002, des dix premiers clients rapportée respectivement à la production globale montre la non concentration de la production de Maroc Leasing sur un nombre limité de ses clients.

Par contre, en 2003, cette répartition révèle une concentration de la production globale sur un nombre limité de clients. En effet, les dix premiers clients ont contribué à hauteur de 64% à la production globale en 2003, dont 50% réalisés avec les trois premiers clients.

Cette concentration est due au financement de deux importants dossiers de crédit-bail immobilier réalisés avec deux clients et qui ont contribué respectivement pour 28% et 16% à la production globale, dans un contexte de reprise récente de l'activité de Maroc Leasing. La concentration ne devrait cependant pas subsister dans les années à venir, Maroc Leasing prévoyant d'augmenter significativement sa production dans le cadre de la reprise et du développement de ses activités de financement.

EN K. DH	2001	En % De la production annuelle	2002	En % De la production annuelle	2003	En % De la production annuelle
1er client	15.000	2,3%	16.190	4,8%	60.159	28,1%
3 premiers clients	43 080	6,6%	41 259	12,2%	107 355	50,2%
10 premiers clients	103 797	16,0%	89 319	26,3%	136 685	63,9%

Source : Maroc Leasing

### 3.2.3. Répartition de la production du crédit-bail mobilier par type d'équipement

Equipements en K. DH	2001	Part	2002	Part	2003	Part
<b>Machines et équipements</b>	152.601	26,8%	64.082	20,5%	16.841	15,1%
<b>Ordinateurs et matériel de bureau</b>	23.438	4,1%	11.292	3,6%	1.060	1,0%
<b>Véhicules utilitaires</b>	228.130	40,1%	121.932	38,9%	44.265	39,7%
<b>Voitures de tourisme</b>	118.760	20,9%	85.222	27,2%	31.738	28,5%
<b>TP et bâtiments</b>	24.781	4,4%	9.290	3,0%	17.478	15,7%
<b>Divers</b>	21.096	3,7%	21.292	6,8%	-	-
<b>Total CBM</b>	<b>568.806</b>	<b>100%</b>	<b>313.110</b>	<b>100%</b>	<b>111.381</b>	<b>100%</b>

Source : Maroc Leasing

Durant les trois derniers exercices, le premier type d'équipement financé par Maroc Leasing concerne le matériel de transport. En effet, en 2001, les véhicules ont été financés en crédit-bail pour un montant de 346.890 K. DH, soit 60,98% de la production réalisée au niveau du crédit-bail mobilier et plus de la moitié de la production globale de Maroc Leasing. Dans ce total, les véhicules utilitaires représentent une quote-part de 65,76% du matériel de transport financé. En 2002, le niveau de la production des véhicules s'est affaibli, avec une production totale des véhicules utilitaires et voitures de tourisme de 207.154 K. DH, soit 66,16% de la production du crédit-bail mobilier. En 2003, les niveaux de production en financement de ce type d'équipement se sont situés autour de 76.003 K. DH, en recul de 63,31% par rapport à l'exercice précédent. La quote-part de ces financements en 2003 est passée à 68,24% de la production totale du crédit-bail mobilier de Maroc Leasing.

La production en financements des machines et équipements industriels est passée de 152.601 K. DH en 2001, à 64.082 K. DH en 2002 (-58,0%), et à 16.841 K. DH en 2003 (-73,72%). Les parts de ce type de biens financé par rapport à la production en crédit-bail mobilier de Maroc Leasing sont passées de 26,83% en 2001, à 20,46% en 2002, pour se situer autour de 15,12% en 2003.

Le matériel de travaux publics et bâtiment a quant à lui bénéficié de financement à hauteur de 24.781 K. DH en 2001, de 9.290 K. DH en 2002 (-62,5%), et de 17.478 K. DH en 2003 (+88,14%), avec des parts de la production en crédit-bail mobilier de Maroc Leasing de 4,36%, 2,97% et 15,69% respectivement.

Il est noté que la production du crédit-bail mobilier a enregistré une baisse de 45,0% en 2002 et de 64,43% en 2003 due essentiellement à la baisse de l'activité courant 2002 et 2003.



### 3.2.4. Répartition de la production du crédit-bail immobilier par type d'immeuble

Immeubles (K. DH)	2001	2002	Var	2003	Var
<b>Immeubles industriels</b>	18.784	6.625	-64,7%	4.120	-37,8%
<b>Magasins</b>	10.498	5.160	-50,8%	-	-100,0%
<b>Immeubles de bureaux</b>	31.132	14.213	-54,3%	98.389	592,3%
<b>Hôtels et loisirs</b>	825	-	-100,0%	-	-
<b>Divers</b>	18.142	-	-100,0%	-	-
<b>Total production</b>	<b>79.381</b>	<b>25.998</b>	<b>-67,2%</b>	<b>102.509</b>	<b>294,3%</b>

Source : Maroc Leasing

La production du crédit bail immobilier a connu une baisse de 67% en 2002 due essentiellement à l'arrêt de l'activité au cours de cette période. En 2003 elle a enregistré une forte reprise de l'ordre de 294% suite à la réalisation de deux importants financements immobiliers initiés par la CDG à savoir :

- SOPHAL : acquisition d'un immeuble pour un montant de 60 M. DH ;
- COMANAV : financement du siège social de la société sis à l'avenue des FAR, pour un montant de 40 M. DH, opération consorsialisée avec MAGHREBAIL à parts égales.

### 3.3. Évolution de l'encours

A fin 2003 l'encours comptable des immobilisations données en crédit a connu une baisse de 21% par rapport à l'exercice précédent, conséquence directe du recul de la production durant cette période. Ainsi il est passé de 1.608 K. DH en 2001 à 1.318 K. DH en 2002 pour s'établir en 2003 à 1.046 K. DH.

### 3.3.1. Répartition sectorielle des encours comptables des immobilisations données en crédit-bail.

Secteur d'activité (En K. DH)	2001	Part	2002	Part	2003	Part
Agriculture	34.806	2,16%	30.164	2,29%	22.721	2,17%
Pêche, Aquaculture	10.422	0,65%	5.802	0,44%	5.191	0,50%
Industries Extractives	29.577	1,84%	25.750	1,95%	15.413.	1,47%
Industries Alimentaires	67.880.	4,22%	46.627	3,54%	34.894	3,34%
Industries textile, de l'habillement et du cuir	174.095	10,83%	153.480	11,65%	120.370	11,51%
Industries chimiques et para-chimiques	59.419	3,70%	44.882	3,41%	34.096	3,26%
IMME	109.772	6,83%	91.179	6,92%	73.536	7,03%
Industries diverses	78.733	4,90%	57.808	4,39%	34.643.	3,31%
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	7.471	0,46%	3.942	0,30%	5.117	0,49%
Constructions	140.933	8,76%	109.370	8,30%	84.792	8,11%
Commerce, réparation automobile	209.693	13,04%	173.880	13,19%	138.198.	13,22%
Hôtels et restaurants	35.590	2,21%	25.522	1,94%	21.416	2,05%
Transports–communications	436.820	27,17%	329.976	25,04%	220.677	21,10%
Activités financières	12.173	0,76%	7.005	0,53%	6.360	0,61%
Administrations publiques	10.633	0,66%	5.352	0,41%	6.062	0,58%
Autres services	189.936	11,81%	207.111	15,72%	222.134	21,24%
<b>Total</b>	<b>1.607.952</b>	<b>100%</b>	<b>1.317.848</b>	<b>100%</b>	<b>1.045.620</b>	<b>100%</b>

Source : Maroc Leasing

Au terme de l'année 2001, l'encours réalisé par Maroc Leasing avec le secteur des services a atteint un montant de 189.936 K. DH (une part de 11,81%) contre 207.111 K. DH en 2002 (une part 15,72%) et 222.134 K. DH en 2003 (une part de 21,24%).

Le secteur du transport et communication a enregistré quant à lui un encours de 436.820 K. DH en 2001 (une part de 27,17%), contre 329.976 K. DH en 2002 (une part de 25,04%), et 220.677 K. DH en 2003 (21,10%).

Le secteur du commerce totalise un encours de 209.693 K. DH au terme de l'exercice 2003, contre 173.880 K. DH en 2002 et 138.198 K. DH en 2001. Les parts de ce secteur pour les années 2001, 2002 et 2003 sont de 13,04%, 13,19% et 13,22% respectivement.

Le secteur des constructions a atteint un encours de 140.933 K. DH en 2001 (une part de 8,76%), de 109.370 K. DH en 2002 (une part de 8,30%) et de 84.792 K. DH en 2003 (une part de 8,11%).

Au niveau des activités industrielles, les encours globaux de Maroc Leasing dans ce type d'activité se sont chiffrées à 526.945 K. DH en 2001, contre 423.668 K. DH en 2002 et 318.069 K. DH en 2003. Leur part pour ces exercices est respectivement de 32,77%, 32,15% et 30,42%.



### 3.3.2. Répartition des encours financiers des dix premiers clients

L'encours financier<sup>8</sup> des dix premiers clients de Maroc Leasing représente 24% de son encours global arrêté à fin 2003 contre 16% en 2002 et 13% en 2001 et ce en raison de la baisse de l'encours constaté durant cette période :

EN K. DH	2001	2002	2003
1er client	39.139	39.119	57.335
3 premiers clients	96 112	102 147	123 089
10 premiers clients	199.592	204.084	226.755

Source : Maroc Leasing

### 3.3.3. Répartition des encours comptables des immobilisations données en crédit-bail par type d'équipement

Equipements	2001	Part	2002	Part	2003	Part
Machines et équipements	387.894	30,1%	302.869	30,1%	227.615	34,1%
Ordinateurs et mat de bureau	81.293	6,3%	52.681	5,2%	28.574	4,3%
Véhicules utilitaires	568.748	44,1%	421.832	41,9%	234.544	35,2%
Voitures de tourisme	199.521	15,5%	193.012	19,2%	146.776	22,0%
TP et bâtiments	51.874	4,0%	37.063	3,7%	29.213	4,4%
<b>Total CBM</b>	<b>1.289.331</b>	<b>80,2%</b>	<b>1.007.456</b>	<b>76,4%</b>	<b>666.722</b>	<b>63,8%</b>
<b>Total CBI</b>	<b>318.621</b>	<b>19,8%</b>	<b>310.392</b>	<b>23,6%</b>	<b>378.898</b>	<b>36,2%</b>
<b>Total CBM + CBI</b>	<b>1.607.952</b>	<b>100%</b>	<b>1.317.848</b>	<b>100%</b>	<b>1.045.620</b>	<b>100%</b>

Source : Maroc Leasing

Au niveau des encours comptables, en 2003 le matériel de transport occupe une place prépondérante et totalise 57,2% des encours de crédit-bail mobilier en comparaison avec 61,1% en 2002 et 59,6% en 2001. Durant ces trois derniers exercices l'évolution s'est notamment faite ressentir sur les voitures de tourisme dont la part passe de 15,5% en 2001 à 19,2% en 2002 puis 22% en 2003.

Le léger repli du pourcentage du matériel de transport en 2003 s'est fait en faveur des machines et équipements qui croissent sur cette même période, passant ainsi de 30,1% du crédit-bail mobilier en 2001 et 2002 à 34,1% en 2003.

Dans des proportions moindres, les ordinateurs et le matériel de bureau voient leur part reculer sur l'ensemble de la période. Elle s'établit à 6,3% en 2001 puis à 5,2% en 2002 et 4,3% en 2003.

De même le matériel de travaux public et de bâtiments se maintient à un niveau quasi stable pour un pourcentage de 4,4% en 2003.

<sup>8</sup> L'encours financier correspond au capital restant dû par le Client. L'encours comptable correspond pour sa part à la valeur nette comptable des immobilisations données en crédit-bail par Maroc Leasing.



Par ailleurs, et face au progrès de l'activité du crédit-bail immobilier, la part de ce dernier s'apprécie pour passer de 19,8% en 2001 à 23,6% en 2002 et finalement à 36,2% en 2003.

## **II. CRÉANCES EN SOUFFRANCE**

La méthode de classification et de provisionnement des créances en souffrance retenue par Maroc Leasing à partir de l'arrêté du 30 juin 2003 est conforme aux dispositions de la circulaire n°19/G/2002.

## **III. GESTION DES DOSSIERS**

### **1. RECOUVREMENT**

La politique de recouvrement des créances en souffrance est appliquée selon les dispositions contractuelles et légales en vigueur.

Le plan de recouvrement est mis en œuvre systématiquement après la constatation de deux effets impayés et comprend deux actions successives.

Dans le cadre de sa politique de recouvrement, Maroc Leasing, fait appel à des sociétés spécialisées dont les agents sont chargés de procéder à la récupération des impayés auprès des clients défaillants.

Dans le cas où les démarches des agents de recouvrement resteraient infructueuses, une lettre de relance est adressée au client défaillant. Si cette lettre reste sans réponse et après constatation du troisième effet impayé, une lettre de mise en demeure lui est adressée. Cette lettre est considérée comme un dernier avis. Le client défaillant dispose alors d'un délai supplémentaire de quinze jours, avant la remise du dossier au comité de recouvrement qui décide si le dossier doit être transféré au service contentieux.

Après chaque relance, Maroc Leasing tente de régler à l'amiable les différends avec sa clientèle.

<b>En K. DH</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Masse des impayés classés en souffrance à la fin de l'exercice précédent	90.333	138.817	154.502
Montants recouvrés	15.409	20.231	46.460
Taux de recouvrement	17%	15%	30%

*Source : Maroc Leasing*

La progression des montants recouvrés ainsi que l'amélioration notable du taux de recouvrement sur la période 2001–2003 reflètent les efforts de gestion du recouvrement consentis par Maroc Leasing.

**Ancienneté des montants recouverts**

En K. DH	Montants recouverts			Nombre de dossiers concernés			Part de réalisation (en %)		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
< 1 an	2.105	4.816	25.671	23	52	394	14%	24%	55%
Entre 1 an et 2 ans	3.950	3.927	12.344	45	69	227	26%	19%	27%
> 2 ans	9.354	11.488	8.445	115	191	169	61%	57%	18%
<b>Total</b>	<b>15.409</b>	<b>20.231</b>	<b>46.460</b>	<b>183</b>	<b>312</b>	<b>790</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Maroc Leasing

Le recouvrement des créances inférieures à un an, entre un et deux ans et supérieures à deux ans représente en moyenne 55%, 27% et 18% respectivement en 2003.

Mis à part les créances entre un et deux ans dont le pourcentage varie peu sur les trois périodes, la part des créances supérieures à deux ans et celles inférieures à un an vont connaître une évolution importante.

En effet, après avoir connu une moyenne de 61% en 2001, les créances supérieures à deux ans vont voir leur pourcentage diminuer pour afficher successivement 57% puis 18% en 2002 et en 2003. Cela traduit l'effort fourni par Maroc Leasing pour assainir les créances anciennes.

Inversement les créances inférieures à un an vont progresser pour passer de 14% en 2001 à 24% en 2002 et finalement à 55% en 2003. Cette situation résulte de la volonté de la Société de recourir de manière plus rapide aux procédures de recouvrement.

Par ailleurs, l'évolution du nombre de dossiers concernés par le recouvrement s'est faite dans les mêmes proportions que les montants recouverts, indiquant ainsi une typologie de la clientèle inchangée au cours de ces trois périodes.

## **2. CONTENTIEUX**

Après avoir épuisé tous les moyens de règlement à l'amiable, le service contentieux déclenche une procédure judiciaire. L'assignation devant le tribunal a lieu après la remise d'une lettre de mise en demeure si cette dernière reste infructueuse dans un délai d'un mois. La procédure judiciaire se fait auprès du tribunal de commerce.

A cet effet, Maroc Leasing dispose d'un service contentieux dédié à cette mission. Ses principales tâches se déclinent de la manière suivante :

- préparation des dossiers de contentieux ;
- établissements des tableaux de bord résumant l'état d'avancement des procédures judiciaires ;
- réunions fréquentes avec la société de recouvrement, l'avocat conseil, etc.
- négociations et recherche de protocole d'accord ; et
- suivi des cessions des matériaux restitués.

#### IV. POLITIQUE COMMERCIALE

##### 1. DISTRIBUTION

La politique de distribution de Maroc Leasing s'appuie essentiellement sur l'équipe commerciale de la Société et dans une moindre mesure sur un réseau de prescripteurs. Ce dernier est notamment composé de fiduciaires, experts comptables, notaires ainsi que de promoteurs immobiliers. La répartition de la production suivant le réseau de distribution est répartie ci-dessous :

En M. DH	Production globale ML	Production prescripteurs	Part de la production prescripteurs en %	Production force de vente ML	Part de la production force de vente ML en %
2001	648,19	55,80	8,61%	592,39	91,39%
2002	339,10	3,65	1,08%	335,45	98,92%
2003	213,89	Néant	Néant	213,89	100%

Source : Maroc Leasing

Un projet de conventions est également en cours de développement afin d'assurer à la Société des partenariats plus forts vis-à-vis d'un réseau de prescripteurs plus étendu. Néanmoins la société a décidé avant de lancer ce projet, de renforcer son équipe commerciale par le recrutement de quatre chargés de clientèle afin d'assurer éventuellement par la suite l'interface avec ces prescripteurs.

La convention prévoit une commission d'intervention de 1,5% sur le montant HT.

Au titre des trois derniers exercices les commissions servies aux prescripteurs se décomposent comme suit :

En K. DH	Production prescripteurs	Commissions servies
2001	55.803	837
2002	3.652	55
2003	Néant	Néant

Source : Maroc Leasing

##### 2. POSITIONNEMENT

Les principaux axes de la politique commerciale de Maroc Leasing sont les suivants :

- une meilleure pénétration des secteurs à potentiel et à faible sinistralité ;
- un désengagement croissant des secteurs risqués et à forte sinistralité ;
- un renforcement des relations avec les fournisseurs locaux (d'équipements, de véhicules utilitaires et de tourisme, etc.) ;
- un affermissement des relations avec les groupes d'affaires nationaux ;



- une fidélisation de la clientèle traditionnelle, notamment les PME-PMI ; et
- une animation des relations avec le réseau de prescripteurs.

## ***V. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT***

La Société procède au renouvellement périodique de ses immobilisations en fonction de leur état et durée de vie. Les principaux investissements envisagés concernent :

### **1. LA REFONTE DU SYSTÈME D'INFORMATION**

La société a lancé depuis le début de l'année 2004 plusieurs chantiers structurants, portant sur un montant global de 13,79 M. DH, dont l'état d'avancement se présente comme suit :

#### **1.1. *Projet S.I Métier***

Le progiciel EKIP de Linedata a été sélectionné et le cabinet « Masnaoui Mazars » a été retenu pour les aspects suivants :

- L'assistance à maîtrise d'ouvrage pour l'implémentation du progiciel métier EKIP (Linedata) ;
- La refonte de l'ensemble des processus opérationnels et la formalisation des procédures ;
- La mise en place des dispositifs de gestion des risques et du contrôle interne ;
- L'alignement par rapport aux exigences réglementaires ;

Le démarrage des travaux avec ce cabinet a eu lieu à la mi-juin 2004.

Le projet a été organisé avec un seul comité de pilotage commun avec la Société Sofac Crédit ainsi qu'un même responsable de projet et un comité de suivi commun.

Le diagnostic de l'existant a été effectué ainsi que la définition de la cible en matière de processus. Le dossier de conception sera terminé fin octobre 2004.

De même, des négociations ont été menées avec Experian Scoring, un cabinet de scoring, pour la mise en place d'un système de scoring qui sera intégré au produit EKIP. Le démarrage de ce sous-projet est prévu début octobre 2004.

La date de fin des travaux du projet métier est fixée à fin septembre 2005 et la mise en production est planifiée pour début octobre 2005.

#### **1.2. *Projet SI Comptable***

Conformément aux recommandations de la CDG visant à adopter un même progiciel comptable Oracle Application dans les différentes filiales du Groupe qui le justifie, l'intégration de ce produit a été entamée avec l'assistance de l'équipe informatique CDG.



Le cabinet « Business Consulting » a été sélectionné pour l'étude et la mise en place de la comptabilité analytique ainsi que pour l'accompagnement à maîtrise d'ouvrage pour l'intégration du système comptable.

Le projet a démarré mi-mai 2004 avec une organisation commune avec la société Sofac Crédit.

la mise en production du progiciel ne s'effectuerait que début janvier 2005.

## **2. L'AMÉNAGEMENT D'UN NOUVEAU SIÈGE SOCIAL SUR LE BOULEVARD ABDELMOUMEN À CASABLANCA.**

Les principales données du projet d'acquisition de ce nouveau siège se présentent comme suit :

- La signature d'un compromis de vente pour l'acquisition du nouveau siège qui abritera les locaux de MAROC LEASING et de SOFAC CREDIT sur le Boulevard Abdelmoumen ;
- Le coût de ce nouveau siège s'établit à 60 MDH à répartir approximativement à raison de 40 % pour MAROC LEASING et 60% pour Sofac Crédit. La surface de bureaux couverte est de 6.400 m<sup>2</sup> ;
- Le coût des agencements et aménagements est estimé entre 10 et 15 M. DH.



**PARTIE V : SITUATION FINANCIÈRE DE MAROC LEASING**



## **I. PRINCIPALES RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES**

Les comptes sociaux de Maroc Leasing sont établis conformément au Plan Comptable des Etablissements de crédit.

### **1. CONTRAT DE CRÉDIT-BAIL**

La durée d'un contrat de bail varie selon le type de matériel entre 24 et 120 mois.

A l'issue de la période de location, le locataire peut, soit racheter le matériel au prix de rachat fixé dans le contrat, soit le rendre à la société de crédit-bail.

Au cours de la période du contrat, les redevances sont périodiques (généralement mensuelles).

Les redevances sont basées sur le prix de revient hors taxes de l'immobilisation majoré des frais financiers et d'une marge bénéficiaire pour la société. Les taxes, assurances, frais d'entretien et réparation des biens sont à la charge du locataire.

### **2. PRINCIPALES MÉTHODES D'ÉVALUATION SPÉCIFIQUE À L'ENTREPRISE**

#### **2.1. Immobilisations corporelles**

##### **2.1.1. Immobilisations en leasing**

Les opérations de leasing sont considérées par la Société comme des contrats de location–exploitation, c'est-à-dire qu'elle enregistre dans ses livres le coût de l'actif donné en location et prend en charge les amortissements correspondants.

Les immobilisations sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition hors taxes et les amortissements sont linéaires, calculés sur la base de la valeur d'acquisition de l'immobilisation et de sa durée de vie .

Conformément à la législation fiscale marocaine en vigueur, les sociétés de crédit-bail sont autorisées à pratiquer l'amortissement linéaire accéléré.

##### **2.1.2. Immobilisations exploitées par la Société**

Ces immobilisations sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition. Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire à des taux déterminés en fonction de la durée de vie estimée pour chaque catégorie d'immobilisation.



## **2.2. Classification des créances en souffrance**

La méthode de classification des créances en souffrance retenue par Maroc Leasing à partir de l'exercice 2003 est conforme aux dispositions de la circulaire n°19/G/2002. La classification en 2001 et 2002 se faisait au cas par cas suivant le transfert des dossiers en contentieux.

## **2.3. Provision pour dépréciation des créances en souffrance**

En 2001 et 2002 la société ne procédait pas à la classification de ces créances selon les règles fixées par Bank Al-Maghrib, qui n'étaient pas encore entrées en vigueur. Les provisions y afférentes étaient estimées au cas par cas sur la base des éléments des dossiers contentieux. En 2003, la société s'est conformée aux règles de provisionnement édictées par la nouvelle circulaire N° 19/G/2002.

Ainsi, en 2003, la méthode de classification des créances en souffrance et leur provisionnement se présentent comme suit :

<b>Nature des créances</b>	<b>Durée d'impayés</b>	<b>Taux de provisionnement</b>
Pré-douteux	Supérieur à 90 jours et inférieur à 180 jours	20%
Douteux	Supérieur à 180 jours et inférieur à 360 jours	50%
Compromis <sup>9</sup>	Généralement au-delà 360 j	100%

<sup>9</sup> Les créances restructurées sont reclassées en compromis quand la durée des impayés y afférents est supérieure à 180 jours.

**II. PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS**

<b>En K. DH</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>Var.</b>	<b>2003</b>	<b>Var.</b>
Production HT	648.187	339.108	-48%	213.890	-37%
Part de marche	13,04%	6,42%	-51%	3,94%	-39%
Encours redevances	1.896.361	1.504.756	-21%	1.171.872	-22%
Immobilisations nettes en location	1.607.952	1.317.848	-18%	1.045.620	-21%
Chiffre d'affaires HT	779.848	717.492	-8%	579.853	-19%
Charges financières	116.931	100.601	-14%	71.444	-29%
Dotations aux amortissements	613.340	580.570	-5%	470.740	-19%
Produit net bancaire (PNB)	56.741	42.646	-25%	43.471	2%
Charges générales d'exploitation	21.322	18.923	-11%	17.254	-9%
Dotations aux provisions nettes de reprises	27.676	31.889	15%	82.870	160%
Résultat net	8.102	-11.476	-242%	-59.236	-416%

Source : Maroc Leasing

**III. ANALYSE DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION**

<b>En K. DH</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>Var.</b>	<b>2003</b>	<b>Var.</b>
Marge d'intérêt	-115.825	-100.407	+13%	-71.223	+29%
Résultat des opérations de crédit-bail ou de location	172.983	143.507	-17%	114.961	-20%
Résultat des opérations de marché	8	0	-100%	0	0%
Produit net bancaire	56.741	42.646	-25%	43.471	2%
Résultat brut d'exploitation	35.421	23.746	-33%	26.217	10%
Résultat courant	9.752	-8.373	-186%	-56.747	-578%
Résultat non courant	2.790	518	-81%	443	-15%
Impôts sur les résultats	4.440	3.622	-18%	2.932	-19%
Résultat net de l'exercice	8.102	-11.476	-242%	-59.236	-416%



## 1. MARGE D'INTÉRÊT

### 1.1. Intérêts et produits assimilés

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Autres produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit et assimilés	913	0	-100%	0	0%
Intérêts sur comptes ordinaires des établissements de crédit et assimilés	0	0	N/A	6	N/A
Intérêts sur crédits à la consommation	50	47	-6%	59	25%
Intérêts sur crédits immobiliers	144	147	2%	156	6%
<b>Intérêts et produits assimilés</b>	<b>1.106</b>	<b>194</b>	<b>-82%</b>	<b>221</b>	<b>14%</b>

A l'exception des « Autres produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit et assimilés » constatés uniquement en 2001, le reste des « Intérêts et produits assimilés » affiche une relative stabilité.

### 1.2. Intérêts et charges assimilées

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Intérêts sur comptes ordinaires des établissements de crédit et assimilés	13.790	13.536	-2%	12.569	-7%
Intérêts sur emprunts et autres comptes créditeurs	89.091	74.802	-16%	54.461	-27%
Charges sur opérations sur titres	14.050	12.263	-13%	4.414	-64%
<b>Intérêts et charges assimilées</b>	<b>116.931</b>	<b>100.601</b>	<b>-14%</b>	<b>71.444</b>	<b>-29%</b>

Globalement, le niveau des « Intérêts et charges assimilées » accuse un repli, d'abord de 14% à fin 2002, puis de 29% à fin 2003. Cette évolution est principalement liée aux « Intérêts sur emprunts et autres comptes créditeurs » qui en constituent la part la plus significative (76% des « Intérêts et charges assimilées » en 2003).

La réduction des « Intérêts sur emprunts et autres comptes créditeurs » intervient suite aux remboursements effectués par Maroc Leasing. La société a remboursé, au titre de 2002, 328 M. DH d'emprunts bancaires contre 40 M. DH d'emprunts contractés. De même qu'en 2003 des échéances pour un total de 349 M. DH en terme d'emprunts bancaires ont été remboursés.

D'autre part, les intérêts des BSF affichent un repli de 13% à fin 2002. Cette baisse résulte de la diminution de l'encours qui passe de 177 M. DH en 2001 à 97 M. DH en 2002. Cette variation correspond à une sortie de flux de 80 M. DH liés au remboursement des titres arrivés à échéance sans nouvelle souscription. Il s'ensuivra une réduction plus importante de 64% en 2003. Durant cette période la société a remboursé 53 M. DH au titre des BSF échus. L'encours des BSF au 31 décembre 2003 s'établit à 144 M. DH dont 100 M. DH nouvellement souscrits.



En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
(+) Intérêts et produits assimilés	1.106	194	-82%	221	14%
(-) Intérêts et charges assimilées	116.931	100.601	-14%	71.444	-29%
<b>Marge d'intérêt</b>	<b>-115.825</b>	<b>-100.407</b>	<b>+13%</b>	<b>-71.223</b>	<b>+29%</b>

Au cours des trois dernières périodes, Maroc Leasing a affiché une marge d'intérêt négative. Depuis 2001, elle s'est améliorée de 13%, à fin 2002, puis de 29% à fin 2003 pour finalement s'établir à -71.223 K. DH.

Cette diminution est liée à une baisse plus soutenue des « Charges et intérêts assimilés » alors que les « Intérêts et produits assimilés » se sont maintenus à un niveau stable à partir de 2002.

## 2. RÉSULTAT DES OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL OU DE LOCATION

### 2.1. Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Loyers	779.848	717.493	-8%	579.852	-18%
Plus-values de cession sur immobilisations en crédit-bail	1.719	1.882	9%	1.250	-34%
Autres produits sur immobilisations en crédit-bail	5.552	4.812	-13%	5.120	6%
<b>Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location</b>	<b>787.119</b>	<b>724.167</b>	<b>-8%</b>	<b>586.222</b>	<b>-19%</b>

La principale composante des « Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location » est constituée des « Loyers » (99% en 2003).

En 2002, ces derniers s'élevaient à 717 M. DH soit une baisse de 8% par rapport à l'année précédente. Le chiffre d'affaires généré par le pôle crédit-bail mobilier a atteint 659 M. DH contre 738 M. DH en 2001, soit un recul de 11%. Par contre, le crédit-bail immobilier s'est apprécié, sur la même période, de 14% pour finalement atteindre 58 M. DH.

Handicapée par un démarrage tardif de l'activité (à partir du 4<sup>ème</sup> trimestre 2003), les loyers vont subir un ralentissement plus marqué à fin 2003, de l'ordre de 18%. Le chiffre d'affaires généré par le pôle crédit-bail mobilier a atteint 516 M. DH, en baisse de 22%, alors que le chiffre d'affaires dégagé par le pôle crédit-bail immobilier s'est apprécié de 10%, totalisant un montant de 64 M. DH.



## 2.2. Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Dotations aux amortissements des immobilisations en crédit-bail	613.340	580.570	-5%	470.740	-19%
Moins-values de cession sur immobilisations en crédit-bail	796	102	-87%	521	411%
Autres charges sur immobilisations en crédit-bail	0	8	N/A	0	-100%
<b>Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location</b>	<b>614.136</b>	<b>580.680</b>	<b>-5%</b>	<b>471.261</b>	<b>-19%</b>

Les « Charges sur immobilisations en crédit-bail » qui atteignaient 614 M. DH en 2001 se réduisent de 5% en 2002, puis de manière plus importante en 2003 de 19%. Elles sont majoritairement composées des « Dotations aux amortissements des immobilisations en crédit-bail » qui évoluent dans les mêmes proportions. Cette variation est due au ralentissement de la production.

En 2003 les dotations aux amortissements ont totalisé 471 M. DH contre 581 K. DH en 2002, en baisse de 19%.

Le taux d'amortissement rapporté au chiffre d'affaires s'est situé respectivement à 78,6%, 80,9% et 81,2% en 2001, 2002 et 2003.

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
(+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	787.119	724.187	-8%	586.222	-19%
(-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	614.136	580.680	-5%	471.261	-19%
<b>Résultat des opérations de crédit-bail ou de location</b>	<b>172.983</b>	<b>143.507</b>	<b>-17%</b>	<b>114.961</b>	<b>-20%</b>

Le ralentissement de l'activité, en raison des problèmes de refinancement, a impacté directement le « Résultat des opérations de crédit-bail ou de location ».

En effet, la société a dû limiter la production dès le mois de Juin 2002 et l'arrêter définitivement en Juillet de la même année pour pouvoir honorer ses engagements vis-à-vis de ses fournisseurs et des banques. La reprise de l'activité n'a démarré effectivement qu'au début du 4<sup>ème</sup> trimestre 2003, suite à la tenue du Conseil de Surveillance du 30 septembre 2003, à l'injection par la CDG de 180 M. DH et la levée de 100 M. DH de BSF.

Finalement, le « Résultat des opérations de crédit-bail ou de location » a accusé une baisse continue sur les trois périodes soit 17% sur 2002 et 20% sur 2003.



### 3. PRODUIT NET BANCAIRE

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Marge d'intérêt	-115.825	-100.407	-13%	-71.223	-29%
Résultat des opérations de crédit-bail ou de location	172.983	143.507	-17%	114.961	-20%
Résultat des opérations de marché	8	0	-100%	0	0%
Diverses autres charges bancaires	424	454	7%	267	-41%
<b>Produit net bancaire</b>	<b>56.741</b>	<b>42.646</b>	<b>-25%</b>	<b>43.471</b>	<b>2%</b>

Le « Produit net bancaire » de Maroc Leasing s'est détérioré de 25% entre 2001 et 2002 principalement à cause de la baisse du « Résultat des opérations de crédit-bail ou de location » de 29.476 K DH qui n'a été que partiellement compensée par l'amélioration de la « Marge d'intérêt » de 15.418 K. DH. En 2003, bien que le « Résultat des opérations de crédit-bail ou de location » continue sur sa tendance baissière avec une chute de 28.546 K. DH sur la période, l'effort de désendettement de la Société a permis de dégager une progression de la « Marge d'intérêt » de l'ordre de 29.184 K. DH. Cela a permis finalement une amélioration du « Produit net bancaire » de 2% pour s'établir à 43.471 K DH.

### 4. RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION

#### 4.1. Charges générales d'exploitation

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Charges de personnel	12.054	11.927	-1%	9.987	-16,3%
Impôts et taxes	2.289	2.490	9%	2.604	4,6%
Charges externes	5.299	3.682	-31%	3.931	6,8%
Autres charges générales d'exploitation	1.028	194	-81%	184	-5,2%
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations corporelles et incorporelles	652	628	-4%	548	-12,7%
<b>Charges générales d'exploitation</b>	<b>21.322</b>	<b>18.923</b>	<b>-11%</b>	<b>17.254</b>	<b>-8,8%</b>

On constate à fin 2002 que les économies les plus importantes ont été réalisées sur les « Charges externes ».



#### 4.1.1. Charges externes

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Loyers de crédit-bail et de location	392	468	19%	480	3%
Frais d'entretien et de réparation	203	152	-25%	250	65%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1.617	501	-69%	734	47%
Transports et déplacements	590	543	-8%	358	-34%
Publicité, publications et relations publiques	607	357	-41%	218	-39%
Autres charges externes <sup>10</sup>	1.891	1.662	-12%	1.890	14%
<b>Charges externes</b>	<b>5.299</b>	<b>3.682</b>	<b>-31%</b>	<b>3.931</b>	<b>7%</b>

Cette rubrique a marqué un repli en 2002 de 31% suite à une réduction des rémunérations des intermédiaires et des honoraires de 1.116 K. DH, des frais de publicité de 250 K. DH, ainsi que des « Autres charges externes » de 229 K. DH.

A noter que le poste « Rémunérations des intermédiaires et honoraires » se constitue de la rémunération de divers intermédiaires dont les prescripteurs. Sa baisse en 2002 et 2003 par rapport à 2001 est essentiellement due à la suspension de l'activité avec ces prescripteurs. Les « Autres charges externes » ont connu en 2003 une légère augmentation de 14 % contre une baisse de 12% en 2002. Ce recul s'explique essentiellement par l'amortissement des frais d'émission de BSF constaté en 2001.

D'autre part, les « Autres charges générales d'exploitation » ont été tirées à la baisse grâce à l'économie de 773 K. DH observée sur « les autres charges réparties sur plusieurs exercices ». L'année 2003 s'est caractérisée par une réduction importante en pourcentage et en valeur des charges de personnel (-1.940 K. DH soit -16,3%), suite au départ de l'ancien président du Directoire de Maroc Leasing.

Les « Impôts et taxes » et ont évolué quant à eux respectivement de 9% et 5% en 2002 et 2003.

Par ailleurs, le ratio des charges générales d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires s'est élevé à 2,98% au 31 décembre 2003 contre 2,64% en 2002.

#### 4.2. Coefficient d'exploitation

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Charges générales d'exploitation (1)	21.322	18.923	-11%	17.254	-10%
Produit Net Bancaire (2)	56.741	42.646	-25%	43.471	2%
<b>Coefficient d'exploitation (1) / (2)</b>	<b>38%</b>	<b>44%</b>	<b>+6pt</b>	<b>40%</b>	<b>-4pt</b>

Le coefficient d'exploitation permet de connaître la part des «Charges générales d'exploitation» par rapport au PNB.

<sup>10</sup> Primes d'assurances, frais postaux et de télécommunications fournitures de bureaux, frais d'électricité et d'eau...



Le coefficient d'exploitation enregistre une détérioration en 2002. En fait, cette dernière est due au recul enregistré par le PNB qui est plus important que la baisse des frais généraux en 2002.

En 2003, la progression du PNB permet une amélioration du coefficient d'exploitation qui reste à un niveau légèrement supérieur à celui enregistré en 2001.

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Produit net bancaire	56.741	42.646	-25%	43.471	2%
Autres produits d'exploitation non bancaire	3	24	850%	0	-100%
Charges générales d'exploitation	21.322	18.923	-11%	17.254	-9%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>35.421</b>	<b>23.746</b>	<b>-33%</b>	<b>26.217</b>	<b>10%</b>

En sus du « Produit net bancaire », la constitution du « Résultat brut d'exploitation » est liée au niveau des « Charges générales d'exploitation ». La baisse observée du « Résultat brut d'exploitation » de 33% en 2002, est liée à la forte réduction du PNB qui n'est que partiellement compensée par l'économie réalisée sur les « Charges générales d'exploitation ».

En 2003, le « Résultat brut d'exploitation » progresse de 10% suite à l'accroissement du « Produit net bancaire » de 2% combinée au recul des « Charges générales d'exploitation » de 9%.

##### **5. DOTATIONS NETTES DE PROVISIONS**

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	30.470	34.907	15%	90.881	160%
Pertes sur créances irrécouvrables	26	210	708%	0	-100%
Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	2.795	3.018	8%	8.011	-365%
<b>Dotations nettes de reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance</b>	<b>27.701</b>	<b>32.099</b>	<b>16%</b>	<b>82.870</b>	<b>158%</b>

L'évolution des dotations nettes reflète la politique de prudence de Maroc Leasing à l'égard de ses créances en souffrances. Cette approche va dans le sens de l'adoption des directives de Bank Al-Maghrib en terme de classification des créances en souffrance et leur provisionnement selon la circulaire n°19 de Bank Al-Maghrib. Finalement ces directives sont complètement adoptées par la société en 2003.



## 6. RÉSULTAT COURANT

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Résultat brut d'exploitation	35.421	23.746	-33%	26.217	10%
Dotations nettes de reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	27.701	32.099	16%	82.870	158%
Autres dotations nettes de reprises aux provisions	-2.032	20	-101%	94	366%
<b>Résultat courant</b>	<b>9.752</b>	<b>-8.373</b>	<b>-186%</b>	<b>-56.747</b>	<b>-578%</b>

En 2002, Le « Résultat courant » de Maroc Leasing affiche un montant négatif pour la première fois depuis sa création et ce en raison de l'effet conjugué du repli du « Résultat brut d'exploitation » de 33% et de l'accroissement des dotations pour créances en souffrance de 16%. De plus, la reprise sur provisions réglementées constatée en 2001 de l'ordre de 2,4 M. DH n'a pas eu lieu en 2002 ;

La tendance baissière du « Résultat courant » s'accélère en 2003 par une chute de 578% en dépit de l'amélioration du « Résultat brut d'exploitation » de 10%, et ce en raison de la croissance importante des dotations pour créances en souffrance qui ont augmenté de 158% suite à l'entrée en vigueur des règles de classification des créances en souffrance et leur provisionnement selon la circulaire n°19 de Bank Al-Maghrib.

## 7. RÉSULTAT NON COURANT

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Produits non courants	2.876	519	-82%	782	51%
Charges non courantes	86	1	-99%	340	N/A
<b>Résultat non courant</b>	<b>2.790</b>	<b>518</b>	<b>-81%</b>	<b>443</b>	<b>-14%</b>

Le « Résultat non courant » qui affiche un solde positif sur les trois périodes dépend surtout du niveau des « Produits non courants ». A l'instar des autres sociétés du secteur, Maroc Leasing s'occupe de la collecte des taxes d'édilité et d'urbanisme auprès de ses clients. Au moment de la collecte, les montants sont approximatifs et il se peut que des corrections interviennent ultérieurement. Les « Produits non courants » sont majoritairement constitués de ces « trop perçus » de la clientèle. En l'absence de réclamations et suite à la période de prescription, ces versements supplémentaires sont constatés par Maroc Leasing comme des « Produits non courants ».

Par ailleurs, les « Charges non courantes » observées en 2003 sont relatifs à un litige qui opposait Maroc Leasing à un fournisseur et qui s'est soldé par le paiement de la facture objet du litige par voie judiciaire.



## 8. RÉSULTAT NET

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Résultat courant	9.752	-8.373	-186%	-56.747	578%
Résultat non courant	2.790	518	-81%	443	-15%
Impôts sur les résultats	4.440	3.622	-18%	2.932	-19%
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>8.102</b>	<b>-11.476</b>	<b>-242%</b>	<b>-59.236</b>	<b>416%</b>

L'année 2002 a vu Maroc Leasing afficher un « Résultat net » déficitaire pour la première fois. Cette situation est la conséquence de la dégradation du « Résultat courant » et de l'absence de produits exceptionnels durant cette période.

Le résultat net dégagé au 31 décembre 2003 s'établit à -59.236 K. DH. La baisse du « Résultat net » de cet exercice s'explique principalement par la progression des « Dotations aux provisions pour créances en souffrance » en vue de se conformer aux règles prudentielles de Bank Al-Maghrib.

## 9. ANALYSE DES MARGES

En %	2001	2002	2003
Taux moyen de sortie (1)	10,53%	10,27%	9%
Taux moyen de refinancement (2)	7,80%	7,50%	7%
Marge d'intermédiation (3) = (1) – (2)	2,73%	2,77%	2,00%

Source : Maroc Leasing

La marge d'intermédiation a enregistré une baisse de 0,73 pbs passant de 2,73% en 2001 à 2% en 2003 et ce en raison de la baisse continue des taux de sortie conséquence directe de la baisse du TEG et de la concurrence. Il est à noter que la baisse des taux de refinancement a empêché l'aggravation de cette marge.

En %	2001	2002	2003
Encours brut moyen comptable (en K. DH)	1.846.349	1.694.076	1.430.683
Marge financière <sup>11</sup>	9,37%	8,47%	8,04%
Marge opérationnelle <sup>12</sup> (1)	3,07%	2,52%	3,04%
Coût d'exploitation <sup>13</sup> (2)	1,15%	1,12%	1,21%
Coût net du risque <sup>14</sup> (3)	1,50%	1,89%	5,79%
Marge Nette d'Intérêt (4) = (1) – (2) – (3)	0,42%	-0,50%	-3,96%

Source : Maroc Leasing

<sup>11</sup> résultat des opérations de CB / encours brut moyen.

<sup>12</sup> PNB/ encours brut moyen.

<sup>13</sup> Frais généraux / encours brut moyen.

<sup>14</sup> dotations nettes de reprises / encours brut moyen.



La marge financière s'inscrit dans un trend baissier, passant de 9,37% en 2001 à 8,04% en 2003 ce qui est dû principalement à la baisse continue du résultat sur les opérations du crédit-bail conséquence directe de l'arrêt de l'activité durant cette période.

La marge opérationnelle a connu une baisse de 0,55 pbs entre 2001 et 2002, suite à la baisse du Produit Net Bancaire durant cette période. En 2003 et compte tenu de l'amélioration du Produit Net Bancaire qui est passé de 42.646 K. DH à 43.471 K. DH, cette marge s'est appréciée de 0,52 pbs pour s'établir à 3,04%.

L'amélioration du coût d'exploitation entre 2001 et 2002 s'explique par la baisse des charges générales d'exploitation durant cette période. Néanmoins et en dépit de cette baisse constatée également en 2003, le coût d'exploitation s'est détérioré de 0,09 pbs, ce qui est dû à la diminution de l'encours comptable moyen.

Le coût net du risque a augmenté de manière significative passant de 1,50% en 2001 à 5,79% en 2003 sous l'effet de la progression des dotations nettes aux provisions pour créances en souffrance qui se sont établies à 82.870 K. DH contre 32.099 K. DH en 2002 et 27.701 K. DH en 2001.

En ligne avec les résultats dégagés au cours des trois derniers exercices la marge nette d'intérêt s'est détériorée de 4,38 pbs, essentiellement suite à l'aggravation du coût net du risque.

**IV. AUTOFINANCEMENT**

<b>En K. DH</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>Var.</b>	<b>2003</b>	<b>Var.</b>
Résultat net de l'exercice	8.102	-11.476	-242%	-59.236	-416%
Dotation aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	652	628	-4%	548	-13%
Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	0	0	0%	0	0%
Dotations aux provisions pour risques généraux	332	94	-72%	94	0%
Dotations aux provisions réglementées	0	0	0%	0	0%
Dotations non courantes	0	0	0%	0	0%
Reprises de provisions	2.400	0	-100%	0	0%
Plus-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles	3	24	700%	0	-100%
Moins-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles.	0	0	0%	0	0%
Plus-values de cessions des immobilisations financières	0	0	0%	0	0%
Moins-values de cessions des immobilisations financières	0	0	0%	0	0%
Reprises de subventions d'investissement reçues	0	0	0%	0	0%
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>6.684</b>	<b>-10.777</b>	<b>-261%</b>	<b>-58.595</b>	<b>-444%</b>
Bénéfices distribués	22.329	0	-100%	0	0%
<b>Autofinancement</b>	<b>-15.646</b>	<b>-10.777</b>	<b>+31%</b>	<b>-58.595</b>	<b>-444%</b>

En fin d'exercice 2001, le résultat net de 8.102 K. DH a permis à Maroc Leasing de dégager une capacité d'autofinancement positive de l'ordre de 6.684 K. DH. Cependant les bénéfices distribués au titre de l'exercice 2000, qui s'élèvent à 22.329 K. DH, ramènent l'autofinancement de la société à un niveau négatif d'un montant de -15.646 K. DH. A noter des reprises de provisions de 2,4 M. DH en 2001. Ces reprises ont été faites sur des provisions réglementées correspondant à une provision pour acquisition du siège social de Maroc Leasing. Cette provision a été reprise dans sa totalité en 2001 lors de la constatation du litige avec le promoteur en charge de la construction de ce siège.

L'année suivante, la CAF subira une baisse causée par la dégradation du résultat net qui passe de 8.102 K. DH à un niveau déficitaire de -11.476 K. DH. Ainsi la CAF, de même que l'autofinancement, s'établissent à -10.777 K. DH. Toutefois l'autofinancement reste à un niveau inférieur à celui de 2001 en raison de l'absence de bénéfices distribués.

En 2003, la CAF va subir sa plus grande réduction, toujours à cause d'un résultat net en déclin continu. La CAF, ainsi que l'autofinancement, s'élèvent à -58.595 K. DH.

**V. ANALYSE DE LA STRUCTURE DU BILAN ET DE LA SOLVABILITÉ**

<b>En K. DH</b>	<b>2001</b>	<b>En %</b>	<b>2002</b>	<b>En %</b>	<b>2003</b>	<b>En %</b>
Diverses créances	19	0%	514	0%	424	0%
Créances sur la clientèle	12.606	1%	12.418	1%	9.727	1%
Titres de transaction et de placement	1.919	0%	0	0%	0	0%
Autres actifs	10.826	1%	7.184	0%	5.597	1%
Titres de participation et emplois assimilés	0	0%	302	0%	302	0%
Immobilisations données en crédit-bail et en location	1.724.920	98%	1.422.210	98%	1.086.255	97%
Autres immobilisations	12.691	1%	12.127	1%	11.883	1%
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1.762.981</b>	<b>100%</b>	<b>1.454.754</b>	<b>100%</b>	<b>1.114.188</b>	<b>100%</b>

<b>En K. DH</b>	<b>2001</b>	<b>En %</b>	<b>2002</b>	<b>En %</b>	<b>2003</b>	<b>En %</b>
Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	1.210.697	69%	1.004.920	69%	666.467	60%
Dépôts de la clientèle	45.373	3%	53.000	4%	45.626	4%
Titres de créance émis	187.874	11%	105.899	7%	149.739	13%
Autres passifs	52.326	3%	35.607	2%	56.169	5%
Provisions pour risques et charges	3.398	0%	3.492	0%	3.586	0%
Capitaux propres	263.312	15%	251.836	17%	192.600	17%
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>1.762.981</b>	<b>100%</b>	<b>1.454.754</b>	<b>100%</b>	<b>1.114.188</b>	<b>100%</b>

**1. STRUCTURE BILANTIELLE****1.1. Structure de l'actif****1.1.1. Diverses créances**

<b>En K. DH</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>Var.</b>	<b>2003</b>	<b>Var.</b>
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	3	502	16.663%	390	-22%
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	16	12	-22%	34	170%
<b>Diverses créances</b>	<b>19</b>	<b>514</b>	<b>2.605%</b>	<b>424</b>	<b>-18%</b>

Cette rubrique a connu une progression suite au bond des « Créances sur les établissements de crédit et assimilés » de 501 K. DH entre 2001 et 2002. Ces dernières repartent à la baisse en 2003, de manière moins importante, en pourcentage, soit -22%.



### 1.1.2. Créances sur la clientèle

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Crédits de trésorerie et à la consommation	1.428	1.515	6%	1.605	6%
Crédits immobiliers	3.306	4.110	24%	4.062	-1%
Autres crédits	7.872	6.793	-14%	4.060	-40%
<b>Créances sur la clientèle</b>	<b>12.606</b>	<b>12.418</b>	<b>-1%</b>	<b>9.727</b>	<b>-22%</b>

La composante principale des « Créances sur la clientèle » est le poste « Autres crédits ». Cette rubrique marque un recul sur l'ensemble des trois exercices, respectivement de 14% et 40% pour s'établir à 4.060 K DH en 2003. Elle représente l'ensemble des effets à l'encaissement en instance d'apurement ainsi que les taxes à collecter auprès des clients. L'évolution de la rubrique est en ligne avec celle de l'activité.

Les « Crédits immobiliers » s'inscrivent en hausse en 2002 (+24%) puis se stabilisent finalement en 2003, où la variation de -1% les porte à 4.062 K. DH.

La rubrique « Crédits de trésorerie et à la consommation » a connu des variations nettement moins importantes en pourcentage et en valeur. En effet, elles progressent de 6% en 2002 et en 2003 pour se fixer à 1.605 K. DH cette dernière année.

### 1.1.3. Titres de transaction et de placement

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
<b>Titres de transaction et de placement</b>	<b>1.919</b>	<b>0</b>	<b>-100%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

Les « Titres de transaction et de placement » totalisent 1.919 K. DH en 2001. Ils sont constitués de placements en SICAV Actions et de SICAV diversifiées respectivement à hauteur de 1.498 K. DH et 421 K. DH. A noter que leur baisse en 2002 correspond à une cession de titres.

### 1.1.4. Autres actifs

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Somme due par l'état	8.845	5.240	-41%	3.994	-24%
Autres débiteurs divers	50	106	112%	163	54%
Compte de régularisation	1.931	1.837	-5%	1.440	-22%
<b>Autres actifs</b>	<b>10.826</b>	<b>7.184</b>	<b>-34%</b>	<b>5.597</b>	<b>-22%</b>

Les « Autres actifs » marquent un repli d'abord de 34% en 2002, puis de 22% en 2003 pour totaliser 5.597 K. DH en 2003. Cette rubrique est principalement constituée des « Sommes dues par l'état » qui chutent respectivement de 41% et 24% suite à une réduction du crédit de TVA.

Par ailleurs, le « Compte de régularisation » connaît également une variation à la baisse de 5% puis 22%. Ce dernier comporte 1.127 K. DH de produits à recevoir en 2003.



### 1.1.5. Titres de participation et emplois assimilés

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Titres de participation et emplois assimilés	0	302	100%	302	0%

Les « Titres de participations et emplois assimilés », inexistant la première année, affichent 302 K. DH en 2002 et 2003. Il s'agit de parts détenues dans la Banque Populaire en tant que sociétaire.

### 1.1.6. Immobilisations données en crédit-bail et en location

La structure de l'actif met en évidence la prépondérance des « Immobilisations données en crédit-bail et en location ». Au cours des trois derniers exercices, les « Immobilisations données en crédit-bail et en location » ont représenté le même pourcentage de l'actif soit près de 98%.

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Crédit-bail mobilier	1.289.331	1.005.806	-22%	666.722	-34%
Crédit-bail immobilier	318.621	312.042	-2%	378.898	21%
Loyers restructurés	14.560	8.772	-40%	27.451	213%
Loyers impayés	51.002	52.626	3%	1.638	-97%
Loyers courus à recevoir	4.643	12.405	167%	3.296	-73%
Créances en souffrances	46.763	30.559	-67%	8.250	-73%
<b>Immobilisations données en crédit-bail et en location</b>	<b>1.724.920</b>	<b>1.422.210</b>	<b>-18%</b>	<b>1.086.255</b>	<b>-24%</b>

En 2003, le niveau des « Immobilisations données en crédit-bail et en location » s'établit à 1.086.255 K. DH suite à deux baisses consécutives de 18% à fin 2002 et de 24% à fin 2003.

La diminution de cette rubrique s'est notamment ressentie sur ses deux principales composantes : le « Crédit-bail mobilier » et le « Crédit-bail immobilier » qui ont représenté respectivement 61% et 35% en 2003. La baisse la plus soutenue a concerné le « Crédit-bail mobilier » qui a régressé successivement de 22% en 2002 et de 34% en 2003. Cette contre-performance trouve son origine dans le ralentissement de la production en raison des difficultés de refinancement. Parallèlement, le « Crédit-bail immobilier » progresse de 21% en 2003, après une relative stagnation entre 2001 et 2002, profitant ainsi de la demande importante de la part des clients sur ce type de leasing.

### 1.1.7. Autres immobilisations

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Immobilisations incorporelles	159	155	-3%	123	-21%
Immobilisations corporelles	12.532	11.972	-4%	11.760	-2%
<b>Autres immobilisations</b>	<b>12.691</b>	<b>12.127</b>	<b>-4%</b>	<b>11.883</b>	<b>-2%</b>



Les autres immobilisations, composées majoritairement des immobilisations corporelles de Maroc Leasing, constituent la seconde composante, en pourcentage de l'actif de la société. Leur niveau se stabilise autour de 1% du total de l'actif pour s'établir à 11.883 K. DH en 2003.

Le solde des immobilisations de Maroc Leasing affiche une légère tendance à la baisse, successivement -4% et -2%, traduisant l'absence d'investissements onéreux durant les trois dernières années.

## 1.2. Structure du Passif

### 1.2.1. Dettes envers les établissements de crédits et assimilés

La structure du passif de Maroc Leasing fait ressortir la part importante des « Dettes envers les établissements de crédits et assimilés » à savoir 60% en 2003.

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Comptes ordinaires créditeurs	160.840	195.379	21%	9.931	-95%
Emprunts de trésorerie	39.665	58.580	48%	0	-100%
Emprunts financiers	992.695	734.507.	-26%	645.251	-12%
Intérêts courus à payer	17.497	16.454	-6%	11.285	-31%
<b>Dettes envers les établissements de crédits et assimilés</b>	<b>1.210.697</b>	<b>1.004.920</b>	<b>-17%</b>	<b>666.467</b>	<b>-34%</b>

Les « Emprunts financiers » accusent la baisse la plus significative en valeur suite à la baisse des ressources de financement. En effet, la société a remboursé au titre de 2002, 315 M. DH d'emprunts bancaires contre 57 M. DH d'emprunts contractés. De même qu'en 2003 des échéances pour un total de 349 M. DH en terme d'emprunts bancaires ont été remboursés contre 260 M. DH d'emprunts contractés sur cette même période.

Dans ce contexte, les « Intérêts courus à payer » se sont également inscrits dans une tendance baissière de 6% en 2002 puis de 31% en 2003.

D'autre part, le contexte défavorable (absence de ressources de financement) dans lequel a évolué la société depuis le deuxième semestre 2001, a eu un impact négatif sur la trésorerie de Maroc Leasing. La rubrique la plus concernée est « Comptes ordinaires créditeurs » qui s'accroissent de 34.539 K. DH entre 2001 et 2002, avant de se replier en 2003 de 95% pour s'établir à 9.931 K. DH.

De même, les « Emprunts de trésorerie » ont progressé de 48% en 2002. Toutefois en valeur cette croissance demeure moins importante que celle des « Comptes ordinaires créditeurs » dans la mesure où l'écart est de 18.915 K. DH. Finalement, ces emprunts de trésorerie s'annulent en 2003 où l'arrêt de l'activité pendant les trois premiers trimestres a permis d'éviter le recours massif à ce type de financement.



### 1.2.2. Dépôts de la clientèle

En K DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Dépôts de la clientèle	45.373	53.000	17%	45.626	-16%

Le « Dépôt de la clientèle », qui représente principalement les dépôts de garantie<sup>15</sup>, augmente dans un premier temps de 17% avant de repartir à la baisse (-16%). Leur niveau affiche 45.626 K. DH en 2003, cette rubrique étant directement liée au volume d'activité.

### 1.2.3. Titres de créance émis

En K DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Bons de sociétés de financement émis	177.250	97.250	-45%	144.750	49%
Intérêts courus à payer	10.624	8.649	-19%	4.989	-42%
<b>Titres de créance émis</b>	<b>187.874</b>	<b>105.899</b>	<b>-44%</b>	<b>149.739</b>	<b>41%</b>

Les « Titres de créances émis » regroupent principalement les « Bons de sociétés de financement émis » et les « Intérêts courus à payer » qui y sont associés. L'ensemble est en recul de 44% entre 2002 et 2001 suite au remboursement de 80 M. DH sans aucun renouvellement en 2002.

A la fin de l'exercice 2003, les « Titres de créances émis » repartent à la hausse de 41%, pour se situer à 149.739 K. DH. Cette variation intervient suite à une émission de 100 M. DH et un remboursement de 52,5 M. DH au cours de l'année.

Ligne BSF	Montant émis en K. DH	Date d'émission	Durée en années	Taux	Date d'échéance
1	22.000	01/09/1999	60	7,30%	01/09/2004
2	20.000	06/09/1999	60	7,30%	06/09/2004
3	2.750	22/05/2001	36	6,50%	22/05/2004
4	100.000	25/12/2003	24	5,40%	25/12/2005

Source : Maroc Leasing

### 1.2.4. Autres passifs

En K DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Sommes dues à l'Etat	22.499	26.724	19%	29.124	11%
Sommes dues aux organismes de prévoyance	864	934	8%	813	-14%
Sommes diverses dues aux actionnaires et associés	392	476	21%	476	0%
Fournisseurs de biens et services	28.080	7.064	-75%	25.400	65%
Comptes de régularisation	491	409	-17%	356	-11%
<b>Autres passifs</b>	<b>52.326</b>	<b>35.607</b>	<b>-32%</b>	<b>56.169</b>	<b>39%</b>

<sup>15</sup> Chèques déposés en garantie par les clients.



Les « Sommes dues à l'État » connaissent une hausse continue sur les trois exercices : 19% en 2002 et 11% en 2003 pour totaliser 29.124 K. DH.

D'autre part, l'évolution du poste « Fournisseurs de biens et de services » est à mettre en relation avec l'évolution de l'activité. En effet, le ralentissement observé depuis le deuxième semestre 2001 a provoqué la diminution des approvisionnements auprès des fournisseurs donc la réduction de leurs soldes de 75%. Finalement, après le démarrage de l'activité au quatrième trimestre 2003, leur solde retrouvera une hausse de 65% pour s'établir à 25.400 K. DH. Ce niveau reste, toutefois, inférieur à celui de l'exercice 2001.

Après une augmentation de 21% en 2002 les « Sommes diverses dues aux actionnaires et associés » resteront à ce même niveau en 2003, soit 476 K. DH.

Les « Comptes de régularisation » sont majoritairement composés de « Charges à payer ». Leur part est de plus de 99% en 2001, 88% en 2002 et 68% en 2003.

#### 1.2.5. Provisions pour risques et charges

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Provisions pour risques et charges	3.398	3.492	3%	3.586	3%

Les « Provisions pour risques et charges » augmentent au rythme de 3% chaque année, ce qui correspond à une dotation annuelle de 94 K. DH. Ces provisions pour risque et charges incluent des provisions pour litige de 3 M. DH correspondant à une ristourne sur investissement non payée par l'Etat comptabilisée en 1994.

#### 1.2.6. Capitaux propres

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Réserve légale	11.413	11.818	4%	11.818	0%
Primes d'émission, de fusion et d'apport	68.541	68.541	0%	68.541	0%
Capital	159.495	159.495	0%	159.495	0%
Report à nouveau (+/-)	15.761	23.458	49%	11.982	-49%
Résultat net de l'exercice (+/-)	8.102	-11.476	-242%	-59.236	-416%
<b>Capitaux propres</b>	<b>263.312</b>	<b>251.836</b>	<b>-4%</b>	<b>192.600</b>	<b>-24%</b>

Les principales variantes au niveau des capitaux propres sont le résultat net et le report à nouveau. Ainsi les capitaux propres reculent de 4% et 24% en 2002 et en 2003. Cette décélération proportionnellement moins importante que celle du résultat net de Maroc Leasing, sur la même période, s'explique par la politique d'affectation des résultats des exercices précédents.



## 2. RATIOS DE GESTION

### 2.1. Ratios de solvabilité

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Fonds propres (1) <sup>16</sup>	281.445	273.449	-3%	219.251	-20%
Total des risques pondérés (2)	1.628.243	1.306.492	-20%	909.238	-30%
<b>Ratio de solvabilité (1)/(2)</b>	<b>17,3%</b>	<b>20,9%</b>	<b>3,6 Pt</b>	<b>24,1%</b>	<b>3,20 Pt</b>

Le ratio de solvabilité de Maroc Leasing s'améliore en passant de 20,9% en 2002 à 24,1% en 2003, grâce à une baisse marquée des risques pondérés alors que les fonds propres diminuent de manière moins importante en valeur.

### 2.2. Ratios de structure financière

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Fonds propres (1)	263.312	251.836	-4%	192.600	-24%
Immobilisations nettes en leasing (2)	1.607.952	1.317.848	-18%	1.045.620	-21%
<b>Ratio de structure financière (1)/(2)</b>	<b>16,4%</b>	<b>19,1%</b>	<b>2,70 Pt</b>	<b>18,4%</b>	<b>-0,70 Pt</b>

Le ratio de structure est en progression sur les deux premiers exercices. En effet, le ralentissement plus faible des fonds propres permet de maintenir un niveau de ratio de structure financière en amélioration. Ce ratio connaîtra un ralentissement en 2003 en raison du recul plus marqué du niveau des fonds propres.

### 2.3. Ratios d'équilibre financier

En K. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
Fonds propres (1)	263.312	251.836	-4%	192.600	-24%
Dettes de financement (2) = (3) + (4) + (5)	1.370.450	1.085.715	-21%	799.932	-26%
Emprunts de trésorerie (3)	200.505	253.958	27%	9.931	-96%
Emprunts financiers (4)	992.695	734.507	-26%	645.251	-12%
BSF (5)	177.250	97.250	-45%	144.750	49%
<b>Ratios d'équilibre financier (6) =(1)/(2)</b>	<b>19,2%</b>	<b>23,20%</b>	<b>4 Pt</b>	<b>24,08%</b>	<b>0,88 Pt</b>

La baisse des moyens de refinancement de la société a conduit à l'amélioration du ratio d'équilibre financier qui passe de 19,2% à 23,2% entre 2001 et 2002, pour s'établir finalement à 24,08% en 2003.

<sup>16</sup> Calculé selon les normes de Bank Al-Maghrib.



### 3. ANALYSE DU RISQUE CLIENT

#### 3.1. Méthode de classification et taux de provisionnement

L'année 2003 consacre l'entrée en vigueur de la circulaire n°19 de Bank Al-Maghrib. A cet effet et afin de se conformer aux nouvelles dispositions de la dite circulaire, Maroc Leasing a confié en novembre 2003, au Cabinet Ernst & Young une mission de contrôle et de validation de la base globale comprenant les données de gestion, de validation par sondage des différents éléments de la base et enfin de validation des modalités de calcul et d'estimation du niveau des provisions établi par la société.

Les conclusions de cette étude font ressortir un besoin total de provisions de 213 M. DH dont 207 M. DH déjà comptabilisés au 31 décembre 2003, le reliquat, soit près de 6 M. DH a fait l'objet de dotation aux provisions en 2004.

Compte tenu de ce qui précède, Maroc Leasing est conforme aux nouvelles règles de classification des créances en souffrance et de leur provisionnement.

La répartition des créances en souffrances et des provisions y afférentes par nature de créance présente la configuration suivante :

EN K. DH	Créances En Souffrances (TTC)	PROVISIONS
<b>Créances Pré-douteuses</b>	8.119	1.518
<b>Créances douteuses</b>	16.590	7.752
<b>Créances Compromises</b>	190.355	197.544
<b>TOTAL</b>	<b>215.063</b>	<b>206.813</b>

Source : Maroc Leasing

Le taux de couverture à fin décembre 2003 s'est élevé à 97%.

L'encours des créances en souffrances des cinq ( 5 ) premiers débiteurs à fin Décembre 2003 se présente comme suit :

EN K. DH	Impayés	Encours financier	Total CES
1er Client	2.863	4.578	7.441
2ème Client	4.303	1.627	5.930
3ème Client	4.726	122	4.848
4ème Client	3.494	1.240	4.734
5ème Client	4.554	36	4.590
<b>Total CES</b>	<b>19.940</b>	<b>7.603</b>	<b>27.543</b>

Source : Maroc Leasing



### 3.2. Couverture du risque

En M. DH	2001	2002	Var.	2003	Var.
<b>Encours Clients Brut (a)</b>	1.829.580	1.558.571	-15%	1.302.795	-16%
<b>Créances en souffrance (b)</b>	138.817	154.502	11%	215.063	39%
<b>Provision (c)</b>	92.054	123.943	35%	206.813	67%
<b>Ratio Risque Client (b/a)</b>	<b>7,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>2,3 Pt</b>	<b>16,5%</b>	<b>6,6 Pt</b>
<b>Taux de Couverture (c/b)</b>	<b>66,3%</b>	<b>80,2%</b>	<b>13,9 Pt</b>	<b>96,2%</b>	<b>16 Pt</b>

Entre 2001 et 2002 les créances en souffrance croissent de 11%. Bien que les encours client bruts baissent de 15%. D'autre part, les provisions enregistrent une hausse considérable de 35% permettant ainsi une amélioration du taux de couverture de 13,9 Pt sur cette période.

On constate que le total des créances en souffrances est en progression entre 2002 et 2003 de 39%. De même, les provisions cumulées vont dans une logique de prudence accrue avec une progression de l'ordre de 67%. Cela a eu pour effet, d'améliorer le taux de couverture qui passe de 80,2% en 2002 à 96,2% en 2003.



**PARTIE VI : SITUATION FINANCIÈRE PROVISoire AU 30 JUIN 2004**



**Avertissement :** Il convient de signaler que la situation provisoire arrêtée au 30 juin 2004 a fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes.

## **I. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITE**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2004, le nombre de dossiers agréés par Maroc Leasing s'est élevé à 673 dossiers pour un montant de financement global de 417 M.DH.

La production hors taxes arrêtée à fin Juin 2004 s'est établie à 283 M. DH correspondant à 668 dossiers, représentant ainsi 40% de la production prévisionnelle de l'exercice 2004 qui s'est fixée à 700 M. DH, marquant ainsi la reprise de l'activité et la volonté de la société pour conquérir des parts de marché plus importantes

La part du crédit-bail mobilier s'est élevée à 88,6% pour un montant global de 251 M. DH, contre 32 M. DH réalisé par le secteur du crédit-bail immobilier, soit une part dans la production totale de 11,4%.

L'encours net comptable des immobilisations données en crédit bail s'élève 1.098 M. DH contre 1.062 M. DH à fin juin 2003 en évolution de 3,4% suite à la reprise de l'activité à compter d'octobre 2003.

## **II. ANALYSE DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION**

<b>En K. DH</b>	<b>30 juin 2003</b>	<b>30 juin 2004</b>	<b>Var.</b>
Marge d'intérêt	-39.559	-27.042	32%
Résultat des opérations de crédit-bail ou de location	60.954	62.477	2%
Résultat des opérations de marché	0	0	0%
Produit net bancaire	21.246	36.766	73%
Résultat brut d'exploitation	12.644	26.530	110%
Résultat courant	-4.152	10.768	359%
Résultat non courant	-303	-1.073	-254%
Impôts sur les résultats	1.557	1.335	-14%
Résultat net de l'exercice	-6.011	8.360	239%

### **1. MARGE D'INTÉRÊT**

<b>En K. DH</b>	<b>30 juin 2003</b>	<b>30 juin 2004</b>	<b>Var.</b>
(+) Intérêts et produits assimilés	103	115	12%
(-) Intérêts et charges assimilées	39.662	27.157	-32%
<b>Marge d'intérêt</b>	<b>-39.559</b>	<b>-27.042</b>	<b>32%</b>



La « Marge d'intérêt » marque une amélioration en Juin 2004 grâce à une réduction des « Intérêts et charges assimilées » de 32% sur cette période. Cette baisse intervient suite à l'effort de désendettement entrepris par Maroc Leasing et aux recours ponctuels à des crédits « Spot » moins onéreux.

## 2. RÉSULTAT DES OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL OU DE LOCATION

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
(+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	311.267	265.302	-15%
(-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	250.313	202.825	-19%
<b>Résultat des opérations de crédit-bail ou de location</b>	<b>60.954</b>	<b>62.477</b>	<b>2%</b>

En dépit de la baisse des produits sur immobilisations en crédit-bail et en location de 15% passant de 311.267 K. DH en 2003 à 265.302 K. DH en 2004, le résultat des opérations de crédit-bail ou de location a augmenté sensiblement de 2% s'établissant à 62.477 K. DH, et ce en raison de la baisse plus importante enregistrée au niveau des charges sur immobilisations en crédit-bail et en location (-19%) qui passent de 250.313 K. DH en 2003 à 202.825 K. DH en 2004. Cette évolution des charges résulte du recul des amortissements, conséquence directe de la baisse de l'encours comptable de Maroc Leasing.

## 3. PRODUIT NET BANCAIRE

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Marge d'intérêt	-39.559	-27.042	32%
Résultat des opérations de crédit-bail ou de location	60.954	62.477	2%
Résultat des opérations de marché	0	0	0%
Divers autres produits bancaires	0	1.558	N/A
Diverses autres charges bancaires	149	227	52%
<b>Produit net bancaire</b>	<b>21.246</b>	<b>36.766</b>	<b>73%</b>

Le « Produit net bancaire » de Maroc Leasing affiche une performance de 73% entre Juin 2003 et Juin 2004 sous l'effet de l'amélioration de la « Marge d'intérêt » et de la quasi-stabilité du « Résultat des opérations de crédit-bail ou de location ».

D'autre part, les « Divers autres produits bancaires » accentuent cette tendance avec un solde de 1.558 K. DH en Juin 2004. Cette rubrique est majoritairement composée de restitutions d'agios facturés à tort par un établissement bancaire bailleur de fonds de la Société.



#### 4. RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION

##### 4.1. Charges générales d'exploitation

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Charges de personnel	4.114	4.495	9%
Impôts et taxes	2.520	2.497	-1%
Charges externes	1.562	2.958	89%
Autres charges générales d'exploitation	91	13	-86%
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations corporelles et incorporelles	314	274	-13%
<b>Charges générales d'exploitation</b>	<b>8.602</b>	<b>10.236</b>	<b>19%</b>

En Juin 2004 les « Charges générales d'exploitation » croissent de 19%. Elles sont tirées à la hausse par les « Charges de personnel », d'une part, suite à l'augmentation de l'effectif de 10 personnes.

D'autre part, les « Charges externes » évoluent dans le sens de la reprise de l'activité. Ainsi, elles augmentent de 89% et viennent soutenir le volume d'activité croissant sur cette même période.

##### 4.2. Coefficient d'exploitation

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Charges générales d'exploitation (1)	8.602	10.236	19%
Produit Net Bancaire (2)	21.246	36.766	73%
<b>Coefficient d'exploitation = (1) / (2)</b>	<b>40%</b>	<b>28%</b>	<b>-12pt</b>

En Juin 2004 le coefficient d'exploitation recule de 31% par rapport à la même période grâce à l'amélioration du PNB de 73%. En effet, malgré la croissance des « Charges générales d'exploitation » de 19%, ces dernières ne constituent plus que 28% du PNB comparativement à 40% en Juin 2003.

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Produit net bancaire	21.246	36.766	73%
Autres charges d'exploitation non bancaire	0	0	0%
Autres produits d'exploitation non bancaire	0	0	0%
Charges générales d'exploitation	8.602	10.236	19%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>12.644</b>	<b>26.530</b>	<b>110%</b>

La croissance du « Résultat brut d'exploitation » est tirée à la hausse par la progression du PNB. En fin de période le résultat brut d'exploitation affiche 26.530 K. DH soit +110%.



## 5. DOTATIONS NETTES DE PROVISIONS

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Dotations aux provisions pour créances en souffrance	21.860	31.992	46%
Reprises de provisions	5.111	20.803	307%
<b>Dotations nettes de reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance</b>	<b>16.749</b>	<b>11.189</b>	<b>-33%</b>

Les dotations nettes ont enregistré une baisse de 33% pour se limiter à 11.189 K. DH à fin Juin 2004 suite notamment à une reprise de provisions de l'ordre de 20.803 K. DH.

## 6. RÉSULTAT COURANT

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Résultat brut d'exploitation	12.644	26.530	110%
Dotations nettes de reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	16.749	11.189	-33%
Autres dotations nettes de reprises aux provisions	47	4.573	9.630%
<b>Résultat courant</b>	<b>-4.151</b>	<b>10.768</b>	<b>359%</b>

Le « Résultat courant » affiche un solde positif en juin 2003. Il passe ainsi, de -4.151 K. DH à 10.767 K. DH en Juin 2004 suite la performance du « Résultat brut d'exploitation » combinée à la réduction des « Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance ».

Toutefois, les « Autres dotations nettes de reprises aux provisions » marquent une hausse de 9.631% pour s'établir à 4.574 K. DH. Cette augmentation vient atténuer quelque peu la progression du résultat courant. Cette dotation est liée à un litige qui oppose depuis l'année 2000 Maroc Leasing à la société qui était en charge de la construction d'un nouveau siège social.

## 7. RÉSULTAT NON COURANT

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Produits non courants	12	24	98%
Charges non courantes	315	1.097	248%
<b>Résultat non courant</b>	<b>-303</b>	<b>-1.073</b>	<b>254%</b>

Le « Résultat non courant » continue d'afficher un solde déficitaire qui s'aggrave de 254% en juin 2004. Cette évolution trouve son origine dans la croissance des « Charges non courantes » sur cette période (+248%) qui sont en partie constituées des indemnités de départ de l'ancien Directeur Administratif et Financier.



## 8. RÉSULTAT NET

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Résultat courant	-4.151	10.767	359%
Résultat non courant	-303	-1.073	-254%
Impôts sur les résultats	1.557	1.335	-14%
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>-6.011</b>	<b>8.360</b>	<b>239%</b>

Finally, the « Résultat net » of the exercise shows a progression of 239%. It goes from a deficit of -6.011 K. DH in June 2003 to a positive balance in June 2004 of 8.360 K. DH. This performance is directly linked to that of the current result, the main component of this rubric.

## 9. ANALYSE DU RISQUE CLIENT

En K. DH	30 juin 2003	30 juin 2004	Var.
Encours Client Brut (1)	1.311.822	1.392.482	6,1%
Créances en souffrance (2)	195.698	228.682	16,9%
Provision (3)	140.692	217.270	54,4%
<b>Ratio Risque Client 2/1</b>	<b>14,9%</b>	<b>16,4%</b>	<b>1,5 Pt</b>
<b>Taux de Couverture 3/2</b>	<b>71,9%</b>	<b>95,0%</b>	<b>23,1 Pt</b>

The total application of the circular n°19 of Bank Al-Maghrib has led to a better coverage of the client risk. This last one acts in the sense of a more marked declassification of the receivables in arrears, which leads to a higher « Risk client » ratio at the first semester 2004. However, the provisions ensure a coverage rate in progress, covering thus 95% of the receivables in arrears, and reflecting the considerable effort provided in terms of provisioning.

## 10. ANALYSE DES MARGES

En %	juin-04	juin-03
Encours comptable brut moyen (K. DH)	1.347.616	1.529.600
Marge financière	4,64%	3,98%
Marge opérationnelle	2,73%	1,39%
Coût d'exploitation	0,76%	0,56%
Coût net du risque	0,83%	1,09%
Marge Nette d'Intérêt	1,14%	-0,27%

The financial margin has improved by 0,66 pbs, due to the progression of the result on the operations of the credit-bail which has established at 62.476 K. DH at the end of June 2004 against 60.954 K. DH at the end of June 2003.



La marge opérationnelle a connu également une amélioration 1,34 pbs suite à l'augmentation du Produit Net Bancaire qui est passé de 21.246 K. DH à fin juin 2003, à 36.766 K. DH à fin juin 2004.

L'aggravation du coût d'exploitation s'explique par la progression des charges générales d'exploitation qui se sont établies à 10.236 K. DH à fin juin 2004 contre 8.601 K. DH à fin juin 2003.

Le coût net du risque a diminué de 0,83 pbs suite à la baisse des dotations nettes aux provisions pour créances en souffrances qui se sont établies à 11.189 K. DH à fin juin 2004 contre 16.749 K. DH à fin juin 2003. et ce en raison de la constatation d'une reprise sur provision en juin 2004 de l'ordre 20.803 K. DH.

En ligne avec les résultats dégagés, la marge nette d'intérêt s'est appréciée de 1,41 pbs grâce à l'amélioration de la marge opérationnelle et du coût net du risque.

.



## **PARTIE VII : STRATÉGIE ET PERSPECTIVES**

**Avertissement :** Il convient de signaler que, bien que les informations qu'elle contient soient réputées exactes, les situations prévisionnelles arrêtées aux 31 décembre 2004, 31 décembre 2005 et 31 décembre 2006 ne sont fournies par la direction de Maroc Leasing qu'à titre indicatif, dans le but de renseigner les investisseurs potentiels sur la situation financière prévisionnelle de Maroc Leasing ainsi que sur son évolution à la date de son établissement.

## ***I. ORIENTATIONS STRATÉGIQUES***

Le plan de développement triennal 2004-2006 de Maroc Leasing s'articule autour des axes suivants :

- assainissement du portefeuille de créances et mise en conformité avec les règles prudentielles de BAM ;
- mise à niveau de l'outil de production :
  - refonte du Système d'Information métier et comptable ;
  - reengineering de process et formalisation des procédures ; et
  - redéfinition d'une stratégie commerciale et marketing plus agressive, basée sur une approche pragmatique orientée client ; et
- mise en place dès le début de l'année d'une nouvelle organisation interne par :
  - L'instauration d'un département de gestion des risques,
  - La mise en place d'une entité de Contrôle interne,
  - L'instauration d'un département Juridique et contentieux,
  - Mise en place des comités de crédit : interne, central et exécutif,
  - Mise en place d'un comité de retraitement des créances en souffrances,
  - Instauration des indicateurs de performances.
- mise en place d'un nouveau système de management en rupture avec le passé, du type participatif avec instauration d'une culture de la performance et de la qualité.

A cet effet, et afin d'apporter du sang neuf, les effectifs ont été renforcés par l'arrivée de nouvelles recrues, notamment au niveau de l'encadrement :

- Un Directeur Administratif et Financier
- Un responsable du Département Gestion des Risques ( DGR )
- Un Contrôleur Interne
- Un cadre au niveau de la DAF
- Un analyste financier ( DGR )
- Quatre cadres commerciaux
- Deux agents de recouvrement.



## II. PRINCIPALES HYPOTHÈSES RETENUES

Maroc Leasing émet principalement les hypothèses suivantes :

- progression de la production de 227% en 2004, puis 33% en 2005 et finalement 12% en 2006. La société prévoit une reprise de la production plus importante en volume du crédit-bail mobilier pour se rapprocher des parts habituellement constatées sur le secteur ; et
- sous l'impulsion de la production, Maroc Leasing prévoit une hausse des encours bruts de 28%, 19% et 17% sur la même période.

## III. PERSPECTIVES ET PRÉVISIONS

### 1. PRODUCTION PRÉVISIONNELLE

Selon les investigations des responsables de Maroc Leasing la production prévisionnelle du secteur du crédit-bail présentera la configuration suivante :

<b>Production du secteur en M. DH</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Var.</b>	<b>2005</b>	<b>Var.</b>	<b>2006</b>	<b>Var.</b>
<b>CBM</b>	<b>4.715</b>	<b>5.004</b>	<b>6%</b>	<b>5.304</b>	<b>6%</b>	<b>5.663</b>	<b>7%</b>
<i>En %</i>	<i>87%</i>	<i>87%</i>		<i>87%</i>		<i>86%</i>	
<b>CBI</b>	<b>712</b>	<b>748</b>	<b>5%</b>	<b>793</b>	<b>6%</b>	<b>856</b>	<b>8%</b>
<i>En %</i>	<i>13%</i>	<i>13%</i>		<i>13%</i>		<i>14%</i>	
<b>Total</b>	<b>5.427</b>	<b>5.752</b>	<b>6%</b>	<b>6.097</b>	<b>6%</b>	<b>6.585</b>	<b>8%</b>

Source : Maroc Leasing

<b>Production de Maroc Leasing en M. DH</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Var.</b>	<b>2005</b>	<b>Var.</b>	<b>2006</b>	<b>Var.</b>
<b>CBM</b>	<b>111</b>	<b>590</b>	<b>432%</b>	<b>780</b>	<b>32%</b>	<b>844</b>	<b>8%</b>
<i>En %</i>	<i>52%</i>	<i>84%</i>		<i>84%</i>		<i>81%</i>	
<b>CBI</b>	<b>103</b>	<b>110</b>	<b>7%</b>	<b>150</b>	<b>36%</b>	<b>200</b>	<b>33%</b>
<i>En %</i>	<i>48%</i>	<i>16%</i>		<i>16%</i>		<i>19%</i>	
<b>Total</b>	<b>214</b>	<b>700</b>	<b>227%</b>	<b>930</b>	<b>33%</b>	<b>1044</b>	<b>12%</b>

Source : Maroc Leasing

La progression du CBI, déjà amorcée entre 2002 et 2003, devrait connaître une croissance plus forte les prochaines années. Ainsi, sa production devrait augmenter de 7% en 2004, 36% en 2005 et 33% en 2006.

Toutefois la part du CBI devrait reculer en faveur de la reprise du CBM. Ainsi, le pourcentage du CBI passe de 48% en 2003 à 16% en 2004 et 2005. Ce taux devrait se situer autour de 19% en 2006.



Pour sa part, le CBM devrait croître à un rythme plus soutenu les premières années. En effet, il progressera de 432% en 2004. Cette performance est liée au niveau historiquement bas de la production en 2002 et 2003. Par la suite la production de CBM augmentera de 32% en 2005 puis de 8% en 2006.

En terme de pourcentage de la production, le CBM retrouve un niveau proche du secteur dès 2004 ou il totalise 84% de la production. Cette part restera inchangée en 2005 avant de marquer un léger repli en 2006 pour représenter 81%.

Finalement, l'ensemble de la production devrait évoluer d'une manière plus rapide que celle du secteur. Cela traduit la volonté de Maroc Leasing de reconquérir des parts de marché grâce à la reprise de l'activité et à sa politique commerciale.

Le tableau suivant retrace les prévisions des parts de marché de Maroc Leasing :

	2003	2004	Var.	2005	Var.	2006	Var.
<i>Part de marché CBM</i>	2,4%	11,8%	9,4Pt	14,7%	2,9 Pt	14,9%	0,2 Pt
<i>Part de marché CBI</i>	14,5%	14,7%	0,2 Pt	18,9%	4,2 Pt	23,4%	4,5 Pt
<b>Part de marché totale</b>	<b>3,9%</b>	<b>12,2%</b>	<b>8,3 Pt</b>	<b>15,2%</b>	<b>2,3 Pt</b>	<b>15,8%</b>	<b>0,6 Pt</b>

Source : Maroc Leasing

## 2. ENCOURS BRUT PRÉVISIONNELS

En M. DH	2003	2004	Var.	2005	Var.	2006	Var.
Encours brut	1.303	1.663	28%	1.974	19%	2.310	17%

Source : Maroc Leasing

Sous l'effet de la reprise de la production, les encours bruts vont connaître une progression significative les prochaines années. La hausse la plus forte est constatée en 2004, elle est de 28%. Leur volume global devrait connaître par la suite deux hausses successives de 19% en 2005 et de 17% en 2006.



### 3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PRÉVISIONNEL

En M. DH	2003	2004	Var.	2005	Var.	2006	Var.
Produits d'exploitation bancaire	586.443	566.952	-3%	663.828	17%	847.365	28%
Charges d'exploitation bancaire	542.972	507.656	-7%	597.418	18%	771.147	29%
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>43.471</b>	<b>59.296</b>	<b>36%</b>	<b>66.410</b>	<b>12%</b>	<b>76.218</b>	<b>15%</b>
Frais généraux	17.254	22.120	28%	24.875	12%	25.789	4%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>26.217</b>	<b>37.176</b>	<b>42%</b>	<b>41.535</b>	<b>12%</b>	<b>50.429</b>	<b>21%</b>
Dotations nettes aux provisions	82.964	22.772	-73%	11.870	-48%	13.600	15%
<b>Résultat courant</b>	<b>-56.747</b>	<b>14.404</b>	<b>-125%</b>	<b>29.665</b>	<b>106%</b>	<b>36.829</b>	<b>24%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>443</b>	<b>0</b>	<b>-100%</b>	<b>0</b>	<b>N/A</b>	<b>0</b>	<b>N/A</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-56.304</b>	<b>14.404</b>	<b>-126%</b>	<b>29.665</b>	<b>106%</b>	<b>36.829</b>	<b>24%</b>
Impôt sur les résultats	2.932	2.835	-3%	3.319	17%	4.237	28%
<b>Résultat net</b>	<b>-59.236</b>	<b>11.569</b>	<b>120%</b>	<b>26.346</b>	<b>128%</b>	<b>32.592</b>	<b>24%</b>

La société s'attend à un retour à un résultat net positif dès la fin de l'année en cours.

En effet, par une amélioration du PNB, surtout grâce à la maîtrise des charges d'exploitation bancaire résultant d'une baisse sensible des coûts de refinancement bancaire de Maroc Leasing, et par une réduction notable des dotations nettes aux provisions, notamment suite aux reprises constatées, Maroc Leasing devrait renouer avec un résultat positif autour de 11.569 K. DH en 2004.

Les prochaines années, le résultat net sera stimulé par un PNB en constante progression grâce à la hausse de la production. De plus, les dotations nettes aux provisions devraient se situer à des niveaux plus bas : respectivement 11.870 K. DH et 13.600 K. DH en 2005 et 2006.

Le résultat net se verra donc amélioré de 128% en 2005 puis de 24% en 2006 ou il affichera un bénéfice de 32.592 K. DH.

### 4. BILAN PRÉVISIONNEL

En K. DH	2003	En %	2004	En %	2005	En %	2006	En %
Créances sur les établissements de crédit	424	0%	872	0,1%	900	0,1%	1.065	0,1%
Créances sur la clientèle	9.727	0,9%	6.000	0,4%	5.500	0,3%	5.000	0,2%
Opérations diverses	5.899	0,5%	5.876	0,4%	6.170	0,4%	6.478	0,3%
Immobilisations données en crédit-bail et en location	1.086.255	97,5%	1.427.455	98,3%	1.727.245	98,7%	2.050.438	98,9%
Autres immobilisations nettes	11.883	1,1%	11.536	0,8%	10.886	0,6%	10.236	0,5%
<b>Total Actif</b>	<b>1.114.188</b>	<b>100%</b>	<b>1.451.739</b>	<b>100%</b>	<b>1.750.701</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.073.217</b>	<b>100,0%</b>



En K. DH	2003	En %	2004	En %	2005	En %	2006	En %
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	666.467	59,8 %	744.978	51,3%	854.187	48,8%	1.187.014	57,2%
Dépôts de la clientèle	45.626	4,1%	33.984	2,3%	41.121	2,3%	48.816	2,4%
Titres de créance émis	149.739	13,4%	410.000	28,2%	564.250	32,2%	506.500	24,4%
Opérations diverses	56.169	5,1%	54.928	3,8%	56.854	3,2%	63.912	3,1%
Provisions pour risques et charges	3.586	0,3%	3.680	0,3%	3.774	0,2%	3.868	0,2%
Capitaux propres (hors résultat net)	251.836	22,6%	192.600	13,3%	204.169	11,7%	230.515	11,1%
Résultat net	-59.236	-5,3%	11.569	0,8%	26.346	1,5%	32.592	1,6%
<b>Total Passif</b>	<b>1.114.188</b>	<b>100%</b>	<b>1.451.739</b>	<b>100%</b>	<b>1.750.701</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.073.217</b>	<b>100,0%</b>

#### 4.1. Actif

Le bilan prévisionnel de Maroc Leasing conserve la même structure entre 2003 et 2004 à l'exception notable des « Immobilisations nettes en crédit-bail » qui ont évolué de +31,4% passant de 1.086.255 K. DH en 2003 à 1.427.455 K. DH en 2004. Cette hausse met en évidence la reprise de l'activité.

#### 4.2. Passif

L'évolution de la structure du passif de Maroc Leasing met en évidence un changement significatif au niveau de trois postes.

En premier lieu, les « Dettes envers les établissements de crédit et assimilés » ne représentent plus que 49% en 2004 au lieu de 60% en 2003. Cette baisse est liée à l'effort de désendettement entrepris par la société et par sa volonté de diversifier ses sources de financement.

Ce dernier point apparaît de manière évidente dans la part plus importante prise par les « Titres de créance émis ». En effet, elles affichent 28% en 2004 contre 13% en 2003 et ce en prévision de la souscription du présent emprunt obligataire de 300 M. DH et compte tenu notamment des remboursements de BSF de l'ordre de 42 M. DH en Septembre 2004. En 2005, la société prévoit d'émettre des BSF pour un montant de près de 200 M. DH.

La dernière rubrique à connaître une évolution significative est celle des « Capitaux propres ». Sa part se réduit, passant de 23% du total du passif en 2003 à 13% en 2004, sous l'effet du report du résultat négatif de 59 M. DH de l'exercice 2003.



## 5. PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS

En %	2003	2004	2005	2006
Ratio de rendement des fonds propres	-30,76%	5,67%	11,43%	12,39%
coefficient d'exploitation	40%	37%	39%	34%

Source : Maroc Leasing

### 5.1. Ratio de rendement des fonds propres

Le ratio des fonds propres enregistre une amélioration considérable passant de -30,76%, en 2003 en conséquence direct du résultat dégagé au titre de cet exercice de -59.236 K. DH, à respectivement 5,67%, 11,43% et 12,39% en 2004, 2005 et 2006.

### 5.2. Coefficient d'exploitation

Le coefficient d'exploitation devrait marquer une baisse continue, à l'exception de l'exercice 2005 où les charges générales d'exploitation vont évoluer de 12% comparé à 6% de progression du PNB. Toutefois, il restera à des niveaux inférieurs à ceux constatés en 2003 atteignant 34% en 2006.



## **PARTIE VIII : FACTEURS DE RISQUE**



## ***I. RISQUE CLIENT***

Le risque client réside essentiellement dans la défaillance des clients et par conséquent le non paiement des loyers dûs. Pour minimiser ce risque, Maroc Leasing privilégie les segments de clients les moins risqués, s'assure de la solvabilité des entreprises recourant à ses services et sélectionne avec soin les secteurs d'activité éligibles

Ainsi et afin de pouvoir maîtriser au mieux son risque client, Maroc Leasing a décidé de mettre en place un système de scoring qui sera intégré dans le nouveau progiciel EKIP et ce en collaboration avec le cabinet Expérian Scoring. Le démarrage de ce projet est prévu en Octobre 2004.

## ***II. RISQUE CONCURRENTIEL***

Le secteur du crédit-bail est fortement concurrentiel et compte d'importants opérateurs filiales du secteur bancaire. Il reste concentré dans la mesure où les quatre premiers opérateurs détiennent à fin juin 2004 près de 66% du marché national.

Néanmoins, suite à la reprise de l'activité et au renforcement de sa politique commerciale Maroc Leasing prévoit de réaliser à fin décembre 2004 une production de l'ordre de 700 M. DH pour reconstituer sa part de marché.

## ***III. RISQUE DE BAISSSE DE LA RENTABILITÉ EN RAISON DE LA BAISSSE DU TEG***

À l'instar de l'ensemble des établissements de crédit, Maroc Leasing est exposée au risque de variation des taux d'intérêt.

En tant que société de financement, sa rentabilité est assujettie à l'évolution du Taux Effectif Global, qui correspond au taux d'usure maximal appliqué par la profession. Ce taux a suivi depuis son instauration en 1997 une baisse tendancielle, passant de 20,42% à 13,57% en octobre 2004.



---

Début de période	Taux Effectif global
Avril 2000	15,76%
Octobre 2000	15,46%
Avril 2001	15,46%
Octobre 2001	15,44%
Avril 2002	15,14%
Octobre 2002	14,70%
Avril 2003	14,70%
Octobre 2003	14,02%
Avril 2004	13,95%
Octobre 2004	13,57%

Dans ce contexte, Maroc Leasing s'est adapté à la baisse du TEG grâce, notamment à :

- la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré de ses sources de financement ;
- la maîtrise des coûts d'exploitation ; et
- un contrôle permanent du risque-client.

La baisse du TEG favorise le remboursement par anticipation des dossiers en cours qui permet aux clients de bénéficier d'un nouveau dossier à un taux d'intérêt plus favorable. Cette pratique est à l'origine, d'une part, d'une baisse mécanique du taux moyen de sortie pour Maroc Leasing et, d'autre part, d'un décalage dans l'adossement des emplois et des ressources à l'origine d'un risque de liquidité et de taux. A cet effet, Maroc Leasing tente d'adapter de manière permanente la structure de ses ressources de manière à atténuer le risque de taux.

#### ***IV. RISQUE D'INADÉQUATION ACTIF – PASSIF***

Les sociétés de financement sont, de par la nature de leur activité, tenues à l'adossement de leurs emplois à des ressources présentant des caractéristiques sensiblement similaires en terme de durée.

Maroc Leasing répond à cette exigence en diversifiant ses sources de financement (recours aux BSF, aux obligations, aux concours bancaires, etc.).

Le lancement de l'émission obligataire objet de la présente note d'information entre dans le cadre de la mobilisation de ressources d'une maturité de cinq (5) ans.



**PARTIE IX : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**



A la date d'établissement de la présente note d'information, Maroc Leasing ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.



**PARTIE X : ÉTATS FINANCIERS**



***EXERCICES CLOS AU 31 DÉCEMBRE 2001, 2002 ET 2003***

**BILAN ACTIF (EXERCICE CLOS LE 31/12/2003)**

<b>ACTIF en DH</b>	<b>31/12/03</b>	<b>31/12/02</b>
<b>Valeurs en caisse, Banques centrales, TP, CP</b>	<b>33.676,97</b>	<b>12.466,14</b>
<b>Créances sur les établissements de crédit et assimilés</b>	<b>390.484,10</b>	<b>501.744,58</b>
A vue	390.484,10	501.744,58
A terme	.	0,00
<b>Créances sur la clientèle</b>	<b>9.726.830,23</b>	<b>12.418.081,77</b>
Crédit à la consommation	1.605.335,83	1.515.191,66
Crédit de l'équipement	.	0,00
Crédits immobiliers	4.061.736,87	4.109.527,97
Autres crédits (Créances déclassées nettes)	4.059.757,53	6.793.362,14
<b>Créances acquises par affacturage</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Titres de transaction et de placement</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
Autres titres de créance	0,00	0,00
Titre de propriété	0,00	0,00
<b>Autres actifs</b>	<b>5.596.566,43</b>	<b>7.183.663,27</b>
<b>Titres d'investissement</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
Autres titres de créance	0,00	0,00
Titres de participation et emplois assimilés	<b>301.500,00</b>	<b>301.500,00</b>
Créances subordonnées	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Immobilisations données en crédit-bail</b>	<b>1.086.255.100,35</b>	<b>1.422.210.104,17</b>
Immobilisations incorporelles	<b>122.967,50</b>	<b>155.070,83</b>
Immobilisations corporelles	<b>11.760.436,24</b>	<b>11.971.726,73</b>
<b>Total Actif</b>	<b>1.114.187.561,82</b>	<b>1.454.754.357,49</b>

**BILAN PASSIF (EXERCICE CLOS LE 31/12/2003)**

<b>PASSIF en DH</b>	<b>31/12/03</b>	<b>31/12/02</b>
<b>Banques centrales, TP, CP</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dettes envers les établissements de crédit et assimilés</b>	<b>666.467.232,57</b>	<b>1.004.919.748,26</b>
A vue	10.427.517,86	199.479.092,19
A terme	656.039.714,71	805.440.656,07
<b>Dépôts de la clientèle</b>	<b>45.626.494,60</b>	<b>52.999.795,81</b>
Comptes à vue créditeurs	0,00	0,00
Compte d'épargne	0,00	0,00
Dépôts à terme	0,00	0,00
Autres comptes créditeurs	45.626.494,60	52.999.795,81
<b>Titres de créance émis</b>	<b>149.739.079,39</b>	<b>105.899.477,16</b>
Titres de créance négociables	149.739.079,39	105.899.477,16
Emprunts obligataires	0,00	0,00
Autres titres de créance émis	0,00	0,00
<b>Autres passifs</b>	<b>56.168.696,25</b>	<b>35.607.051,27</b>
<b>Provisions pour risque et charges</b>	<b>3.585.826,77</b>	<b>3.491.906,73</b>
<b>Provisions réglementées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dettes subordonnées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ecarts de réévaluation</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Réserves et primes liées au capital</b>	<b>80.359.225,67</b>	<b>80.359.225,67</b>
<b>Capital</b>	<b>159.495.000,00</b>	<b>159.495.000,00</b>
<b>Actionnaires, Capital non versé (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Report à nouveau (+/-)</b>	<b>11.982.152,59</b>	<b>23.458.207,24</b>
<b>Résultats nets en instance d'affectation (+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>-59.236.146,02</b>	<b>-11.476.054,65</b>
<b>Total Passif</b>	<b>1.114.187.561,82</b>	<b>1.454.754.357,49</b>

**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES) EXERCICE CLOS AU 31/12/2003**

<b>En DH</b>	<b>Exercice</b>	<b>Exercice Précédent</b>
<b>Produits d'exploitation bancaire(I)</b>	<b>586.442.583,58</b>	<b>724.381.355,38</b>
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	5.665,46	0,00
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	215.342,78	194.345,21
Produits sur titres de propriété	.	
Produits sur immobilisations en crédit-bail	586.221.575,34	724.187.010,17
Commission sur prestations de service	0	0
Autres produits bancaires	.0	0
<b>Charges d'exploitation bancaire (II)</b>	<b>542.971.587,98</b>	<b>681.735.852,83</b>
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	67.030.561,82	88.338.424,02
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec la clientèle	.	0
Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	4.413.520,24	12.262.862,37
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	471.260.872,59	580.680.246,42
Autres charges bancaires	266.633,33	454.320,02
<b>Produit net bancaire (III)</b>	<b>43.470.995,60</b>	<b>42.645.502,55</b>
Produits d'exploitation non bancaire	0	23.741,58
Charges d'exploitation non bancaire	0	
<b>Charges générales d'exploitation (IV)</b>	<b>17.253.660,00</b>	<b>18.922.858,87</b>
Charges de personnel	9.986.773,64	11.927.426,39
Impôts et taxes	2.604.310,27	2.490.221,72
Charges externes	3.931.087,92	3.682.315,34
Autres charges générales d'exploitation	183.903,35	194.403,41
Dotation aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	547.584,82	628.492,01
<b>Dotation aux provisions et pertes/créances irrécupérables (V)</b>	<b>90.975.405,57</b>	<b>35.210.672,81</b>
Dotations aux provisions pour créances et engagement par signature en souffrance	90.881.485,53	34.906.857,77
Pertes sur créances irrécouvrables		209.895,00
Autres dotations aux provisions	93.920,04	93.920,04
<b>Reprises Provisions et récupération/créances amorties (VI)</b>	<b>8.011.345,90</b>	<b>3.091.427,01</b>
Reprises de provisions pour créances et engagement par signature en souffrance	8.011.345,90	3.017.667,01
Récupérations sur créances amorties	0	
Autres reprises de provisions sur créance irrécouvrable	0	73.760,00
<b>Résultat courant III - IV - V + VI (VII)</b>	<b>-56.746.724,07</b>	<b>-8.372.860,54</b>
Produits non courants	782.390,12	518.711,33
Charges non courantes	339.592,07	365,44
<b>Résultat avant impôts (VIII)</b>	<b>-56.303.926,02</b>	<b>-7.854.514,65</b>
Impôts sur les résultats	2.932.220,00	3.621.540,00
<b>Résultats net de l'exercice (IX)</b>	<b>-59.236.146,02</b>	<b>-11.476.054,65</b>

**ETAT DES SOLDES DE GESTION (ESG) EXERCICE CLOS LE 31/12/03**

<b>En DH</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Intérêts et produits assimilés	221.008,24	194.345,21
Intérêts et charges assimilées	71.444.082,06	100.601.286,39
<b>Marge d'intérêts</b>	<b>-71.223.073,82</b>	<b>-100.406.941,18</b>
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	586.221.575,34	724.187.010,17
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	471.260.872,59	580.680.246,42
Résultats des opérations de crédit-bail et de location	114.960.702,75	143.506.763,75
Commissions perçues	0	0
Commissions servies	0	0
<b>Marge sur commissions</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Résultats des opérations sur titres de transaction	0	0
Résultats des opérations sur titres de placement	0	0
Résultats des opérations de change	0	0
Résultats des opérations sur produits divers	0	0
Résultat des opérations de marché	0	0
Divers autres produits bancaires	0	0
Diverses autres charges bancaires	266.633,33	454.320,02
<b>Produit net bancaire</b>	<b>43.470.995,60</b>	<b>42.645.502,55</b>
Résultat des opérations sur immobilisations financières		
Autres produits d'exploitation non bancaire	0,00	23.741,58
Autres charges d'exploitation non bancaire		
Charges générales d'exploitation	17.253.660,00	18.922.858,87
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>26.217.335,60</b>	<b>23.746.385,26</b>
Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance.	82.870.139,63	32.099.085,76
Autres dotations nettes de reprises aux prov.	93.920,04	20.160,04
<b>Résultat courant</b>	<b>-56.746.724,07</b>	<b>-8.372.860,54</b>
Résultat non courant	442.798,05	518.345,89
Impôts sur les résultats	2.932.220,00	3.621.540,00
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>-59.236.146,02</b>	<b>-11.476.054,65</b>

**CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT EXERCICE CLOS LE 31/12/2003**

<b>En DH</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Résultat net de l'exercice	-59.236.146,02	-11.476.054,65
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	547.584,82	628.492,01
Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	0	0
Dotations aux provisions pour risques généraux	93.920,04	93.920,04
Dotations aux provisions réglementées	0	0
Dotations non courantes	0	0
Reprises de provisions	0	0
Plus-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles	0,00	23.741,58
Moins-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles.	0	0
Plus-values de cessions des immobilisations financières	0	0
Moins-values de cessions des immobilisations financières	0	0
Reprises de subventions d'investissement reçues	0	0
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>-58.594.641,16</b>	<b>-10.777.384,18</b>
Bénéfices distribués	0,00	0,00
<b>Autofinancement</b>	<b>-58.594.641,16</b>	<b>-10.777.384,18</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE EXERCICE CLOS LE 31/12/2003**

<b>En DH</b>	<b>31/12/03</b>	<b>31/12/02</b>
Produits d'exploitation bancaire perçus	610.947.194,94	752.548.519,07
Récupérations sur créances amorties		
Produits d'exploitation non bancaire perçus	782.390,12	542.452,91
Charges d'exploitation bancaire versées	-71.710.715,39	-100.894.008,96
Charges d'exploitation non bancaire versées	-339.592,07	-210.260,44
Charges générales d'exploitation versées	-16.706.075,18	-18.294.366,86
Impôts sur les résultats	-2.932.220,00	-3.621.540,00
<b>I. Flux de trésorerie nets provenant du CPC</b>	<b>520.040.982,42</b>	<b>630.070.795,72</b>
Variation des:		
Créances sur les établissements de crédit et assimilés		
Créances sur la clientèle	-2.691.251,54	-187.974,18
Titres de transaction et de placement	0,00	-1.823.223,49
Autres actifs	-1.587.096,84	-3.642.512,12
Immobilisations données en crédit-bail et en location	242.680.619,76	338.018.563,87
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-149.400.941,36	-241.184.714,03
Dépôts de la clientèle	-7.373.301,21	7.626.928,07
Titres de créances émis	43.839.602,23	-81.974.391,91
Autres passifs	20.561.644,98	-16.719.247,22
<b>II. Soldes des variations des actifs et passifs d'exploitation</b>	<b>330.775.266,74</b>	<b>664.616.279,17</b>
<b>III. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (I + II)</b>	<b>189.265.715,68</b>	<b>-34.545.483,45</b>
Produits des cessions d'immobilisations financières		
Produits des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Acquisitions d'immobilisations financières	0,00	301.500,00
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	304.191,00	64.608,34
Intérêts perçus		
Dividendes perçus		
<b>IV. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>	<b>-304.191,00</b>	<b>-366.108,34</b>
Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus		
Emission de dettes subordonnées		
Emissions d'actions		
Remboursement des capitaux propres et assimilés		
Intérêts versés		
Dividendes versés		
<b>V. Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>		
VI. Variation nette de la trésorerie (III + IV+ V)	188.961.524,68	-34.911.591,79
VII. Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-198.964.881,47	-164.053.289,68
<b>VIII. Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>-10.003.356,79</b>	<b>-198.964.881,47</b>

**BILAN ACTIF (EXERCICE CLOS LE 31/12/2002)**

<b>ACTIF en DH</b>	<b>31/12/02</b>	<b>31/12/01</b>
<b>Valeurs en caisse, Banques centrales, TP, CP</b>	<b>12.466,14</b>	<b>15.934,47</b>
<b>Créances sur les établissements de crédit et assimilés</b>	<b>501.744,58</b>	<b>2.620,58</b>
A vue	501.744,58	2.620,58
A terme	0,00	0,00
<b>Créances sur la clientèle</b>	<b>12.418.081,77</b>	<b>12.606.055,95</b>
Crédit à la consommation	1.515.191,66	1.427.706,68
Crédit de l'équipement	0,00	0,00
Crédits immobiliers	4.109.527,97	3.305.737,46
Autres crédits (Créances déclassées nettes)	6.793.362,14	7.872.611,81
<b>Créances acquises par affacturage</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Titres de transaction et de placement</b>	<b>0,00</b>	<b>1.918.905,60</b>
Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
Autres titres de créance	0,00	0,00
Titre de propriété	0,00	1.918.905,60
<b>Autres actifs</b>	<b>7.183.663,27</b>	<b>10.826.175,39</b>
<b>Titres d'investissement</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
Autres titres de créance	0,00	0,00
Titres de participation et emplois assimilés	301.500,00	0,00
Créances subordonnées	0,00	0,00
Immobilisations données en crédit-bail	1.422.210.104,17	1.724.920.296,51
Immobilisations incorporelles	155.070,83	159.083,33
Immobilisations corporelles	11.971.726,73	12.531.597,90
<b>Total Actif</b>	<b>1.454.754.357,49</b>	<b>1.762.980.669,73</b>

**BILAN PASSIF (EXERCICE CLOS LE 31/12/2002)**

<b>PASSIF en DH</b>	<b>31/12/02</b>	<b>31/12/01</b>
<b>Banques centrales, TP, CP</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dettes envers les établissements de crédit et assimilés</b>	<b>1.004.919.748,26</b>	<b>1.210.697.214,83</b>
A vue	199.479.092,19	164.071.844,73
A terme	805.440.656,07	1.046.625.370,10
<b>Dépôts de la clientèle</b>	<b>52.999.795,81</b>	<b>45.372.867,74</b>
Comptes à vue créditeurs	0,00	0,00
Compte d'épargne	0,00	0,00
Dépôts à terme	0,00	0,00
Autres comptes créditeurs	52.999.795,81	45.372.867,74
<b>Titres de créance émis</b>	<b>105.899.477,16</b>	<b>187.873.869,07</b>
Titres de créance négociables	105.899.477,16	187.873.869,07
Emprunts obligataires	0,00	0,00
Autres titres de créance émis	0,00	0,00
<b>Autres passifs</b>	<b>35.607.051,27</b>	<b>52.326.298,49</b>
<b>Provisions pour risque et charges</b>	<b>3.491.906,73</b>	<b>3.397.986,69</b>
<b>Provisions réglementées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dettes subordonnées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ecarts de réévaluation</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Réserves et primes liées au capital</b>	<b>80.359.225,67</b>	<b>79.954.132,78</b>
<b>Capital</b>	<b>159.495.000,00</b>	<b>159.495.000,00</b>
<b>Actionnaires, Capital non versé (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Report à nouveau (+/-)</b>	<b>23.458.207,24</b>	<b>15.761.442,32</b>
<b>Résultats nets en instance d'affectation (+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>-11.476.054,65</b>	<b>8.101.857,81</b>
<b>Total Passif</b>	<b>1.454.754.357,49</b>	<b>1.762.980.669,73</b>

**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES) EXERCICE CLOS AU 31/12/2002**

<b>En DH</b>	<b>Exercice</b>	<b>Exercice Précédent</b>
<b>Produits d'exploitation bancaire(I)</b>	<b>724.381.355,38</b>	<b>788.233.079,54</b>
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	0,00	912.610,40
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	194.345,21	193.417,95
Produits sur titres de propriété		7.825,92
Produits sur immobilisations en crédit-bail	724.187.010,17	0,00
Commission sur prestations de service	0	787.119.225,27
Autres produits bancaires	0	0,00
<b>Charges d'exploitation bancaire (II)</b>	<b>681.735.852,83</b>	<b>731.491.925,66</b>
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	88.338.424,02	102.881.365,07
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec la clientèle	0	0,00
Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	12.262.862,37	14.050.008,10
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	580.680.246,42	614.136.354,44
Autres charges bancaires	454.320,02	424.198,05
<b>Produit net bancaire (III)</b>	<b>42.645.502,55</b>	<b>56.741.153,88</b>
Produits d'exploitation non bancaire	23.741,58	2.500,00
Charges d'exploitation non bancaire		0,00
<b>Charges générales d'exploitation (IV)</b>	<b>18.922.858,87</b>	<b>21.322.317,45</b>
Charges de personnel	11.927.426,39	12.053.572,16
Impôts et taxes	2.490.221,72	2.288.771,83
Charges externes	3.682.315,34	5.299.467,73
Autres charges générales d'exploitation	194.403,41	1.028.270,43
Dotation aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	628.492,01	652.235,30
<b>Dotation aux provisions et pertes/créances irrécupérables (V)</b>	<b>35.210.672,81</b>	<b>30.863.776,40</b>
Dotations aux provisions pour créances et engagement par signature en souffrance	34.906.857,77	30.470.348,68
Pertes sur créances irrécouvrables	209.895	25.537,03
Autres dotations aux provisions	93.920,04	367.890,69
<b>Reprises Provisions et récupération/créances amorties (VI)</b>	<b>3.091.427,01</b>	<b>5.194.503,41</b>
Reprises de provisions pour créances et engagement par signature en souffrance	3.017.667,01	2.794.503,41
Récupérations sur créances amorties		0,00
Autres reprises de provisions sur créance irrécouvrable	73.760,00	2.400.000,00
<b>Résultat courant III - IV - V + VI (VII)</b>	<b>-8.372.860,54</b>	<b>9.752.063,44</b>
Produits non courants	518.711,33	2.876.159,51
Charges non courantes	365,44	86.135,14
<b>Résultat avant impôts (VIII)</b>	<b>-7.854.514,65</b>	<b>12.542.087,81</b>
Impôts sur les résultats	3.621.540,00	4.440.230,00
<b>Résultats net de l'exercice (IX)</b>	<b>-11.476.054,65</b>	<b>8.101.857,81</b>

**ETAT DES SOLDES DE GESTION (ESG) EXERCICE CLOS LE 31/12/02**

<b>En DH</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Intérêts et produits assimilés	194.345,21	1.106.028,35
Intérêts et charges assimilées	100.601.286,39	116.931.373,17
<b>Marge d'intérêts</b>	<b>-100.406.941,18</b>	<b>-115.825.344,82</b>
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	724.187.010,17	787.119.225,27
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	580.680.246,42	614.136.354,44
Résultats des opérations de crédit-bail et de location	143.506.763,75	172.982.870,83
Commissions perçues	0,00	0,00
Commissions servies	0,00	0,00
<b>Marge sur commissions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Résultats des opérations sur titres de transaction	0,00	0,00
Résultats des opérations sur titres de placement	0,00	7.825,92
Résultats des opérations de change	0,00	0,00
Résultats des opérations sur produits divers	0,00	0,00
Résultat des opérations de marché	0,00	7.825,92
Divers autres produits bancaires	0,00	0,00
Diverses autres charges bancaires	454.320,02	424.198,05
<b>Produit net bancaire</b>	<b>42.645.502,55</b>	<b>56.741.153,88</b>
Résultat des opérations sur immobilisations financières	0,00	0,00
Autres produits d'exploitation non bancaire	23.741,58	2.500,00
Autres charges d'exploitation non bancaire	0,00	0,00
Charges générales d'exploitation	18.922.858,87	21.322.317,45
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>23.746.385,26</b>	<b>35.421.336,43</b>
Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance.	32.099.085,76	27.701.382,30
Autres dotations nettes de reprises aux prov.	20.160,04	-2.032.109,31
<b>Résultat courant</b>	<b>-8.372.860,54</b>	<b>9.752.063,44</b>
Résultat non courant	518.345,89	2.790.024,37
Impôts sur les résultats	3.621.540,00	4.440.230,00
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>-11.476.054,65</b>	<b>8.101.857,81</b>

**CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT EXERCICE CLOS LE 31/12/2002**

<b>En DH</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Résultat net de l'exercice	-11.476.054,65	8.101.857,81
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	628.492,01	652.235,30
Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	0,00	0,00
Dotations aux provisions pour risques généraux	93.920,04	331.986,69
Dotations aux provisions réglementées	0,00	0,00
Dotations non courantes	0,00	0,00
Reprises de provisions	0,00	2.400.000,00
Plus-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles	23.741,58	2.500,00
Moins-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles.	0,00	0,00
Plus-values de cessions des immobilisations financières	0,00	0,00
Moins-values de cessions des immobilisations financières	0,00	0,00
Reprises de subventions d'investissement reçues	0,00	0,00
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>-10.777.384,18</b>	<b>6.683.579,80</b>
Bénéfices distribués	0,00	22.329.300
<b>Autofinancement</b>	<b>-10.777.384,18</b>	<b>-15.645.720,20</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE EXERCICE CLOS LE 31/12/2002**

<b>En DH</b>	<b>31/12/02</b>	<b>31/12/01</b>
Produits d'exploitation bancaire perçus	752.548.519,07	824.187.899,60
Récupérations sur créances amorties	0,00	0,00
Produits d'exploitation non bancaire perçus	542.452,91	2.878.659,51
Charges d'exploitation bancaire versées	-100.894.008,96	-117.355.571,22
Charges d'exploitation non bancaire versées	-210.260,44	-111.672,17
Charges générales d'exploitation versées	-18.294.366,86	-20.670.082,15
Impôts sur les résultats	-3.621.540,00	-440.230,00
<b>I. Flux de trésorerie nets provenant du CPC</b>	<b>630.070.795,72</b>	<b>684.489.003,57</b>
Variation des:		
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	0,00	0,00
Créances sur la clientèle	-187.974,18	-1.963.071,63
Titres de transaction et de placement	-1.823.223,49	0,00
Autres actifs	-3.642.512,12	2.979.373,08
Immobilisations données en crédit-bail et en location	338.018.563,87	618.523.767,21
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-241.184.714,03	-25.601.918,93
Dépôts de la clientèle	7.626.928,07	11.281.080,57
Titres de créances émis	-81.974.391,91	-16.808.819,90
Autres passifs	-16.719.247,22	-34.413.133,61
<b>II. Soldes des variations des actifs et passifs d'exploitation</b>	<b>664.616.279,17</b>	<b>685.082.860,55</b>
<b>III. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (I + II)</b>	<b>-34.545.483,45</b>	<b>-593.856,98</b>
Produits des cessions d'immobilisations financières	0,00	0,00
Produits des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,00	0,00
Acquisitions d'immobilisations financières	301.500,00	0,00
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	64.608,34	544.609,00
Intérêts perçus	0,00	7.825,92
Dividendes perçus	0,00	0,00
<b>IV. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>	<b>-366.108,34</b>	<b>-536.783,08</b>
Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	0,00	0,00
Emission de dettes subordonnées	0,00	0,00
Emissions d'actions	0,00	0,00
Remboursement des capitaux propres et assimilés	0,00	0,00
Intérêts versés	0,00	0,00
Dividendes versés	0,00	0,00
<b>V. Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>	<b>0,00</b>	<b>-22.329.300,00</b>
VI. Variation nette de la trésorerie (III + IV+ V)	-34.911.591,79	-23.459.940,06
VII. Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-164.053.289,68	-140.593.349,62
<b>VIII. Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>-198.964.881,47</b>	<b>-164.053.289,68</b>

**BILAN ACTIF (EXERCICE CLOS LE 31/12/2001)**

<b>ACTIF en DH</b>	<b>31/12/01</b>	<b>31/12/00</b>
<b>Valeurs en caisse, Banques centrales, TP, CP</b>	<b>15.934,47</b>	<b>14.316,38</b>
<b>Créances sur les établissements de crédit et assimilés</b>	<b>2.620,58</b>	<b>2.781,08</b>
A vue	2.620,58	2.781,08
A terme	0,00	0,00
<b>Créances sur la clientèle</b>	<b>12.606.055,95</b>	<b>14.569.127,56</b>
Crédit à la consommation	1.427.706,68	1.372.561,35
Crédit de l'équipement	0,00	0,00
Crédits immobiliers	3.305.737,46	3.560.627,69
Autres crédits (Créances déclassées nettes)	7.872.611,81	9.635.938,52
<b>Créances acquises par affacturage</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Titres de transaction et de placement</b>	<b>1.918.905,60</b>	<b>1.954.809,60</b>
Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
Autres titres de créance	0,00	0,00
Titre de propriété	1.918.905,60	1.954.809,60
<b>Autres actifs</b>	<b>10.826.175,39</b>	<b>7.846.802,31</b>
<b>Titres d'investissement</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Bons du Trésor et valeurs assimilées	0,00	0,00
Autres titres de créance	0,00	0,00
Titres de participation et emplois assimilés	0,00	0,00
Créances subordonnées	0,00	0,00
Immobilisations données en crédit-bail	1.724.920.296,51	1.784.171.374,99
Immobilisations incorporelles	159.083,33	0,00
Immobilisations corporelles	12.531.597,90	12.798.307,53
<b>Total Actif</b>	<b>1.762.980.669,73</b>	<b>1.821.357.519,45</b>

**BILAN PASSIF (EXERCICE CLOS LE 31/12/2001)**

<b>PASSIF en DH</b>	<b>31/12/01</b>	<b>31/12/00</b>
<b>Banques centrales, TP, CP</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dettes envers les établissements de crédit et assimilés</b>	<b>1.210.697.214,83</b>	<b>1.212.837.736,11</b>
A vue	164.071.844,73	140.610.447,08
A terme	1.046.625.370,10	1.072.227.289,03
<b>Dépôts de la clientèle</b>	<b>45.372.867,74</b>	<b>34.091.787,17</b>
Comptes à vue créditeurs	0,00	0,00
Compte d'épargne	0,00	0,00
Dépôts à terme	0,00	0,00
Autres comptes créditeurs	45.372.867,74	34.091.787,17
<b>Titres de créance émis</b>	<b>187.873.869,07</b>	<b>204.682.688,97</b>
Titres de créance négociables	187.873.869,07	204.682.688,97
Emprunts obligataires	0,00	0,00
Autres titres de créance émis	0,00	0,00
<b>Autres passifs</b>	<b>52.326.298,49</b>	<b>86.739.432,10</b>
<b>Provisions pour risque et charges</b>	<b>3.397.986,69</b>	<b>3.066.000,00</b>
<b>Provisions réglementées</b>	<b>0,00</b>	<b>2.400.000,00</b>
<b>Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dettes subordonnées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ecarts de réévaluation</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Réserves et primes liées au capital</b>	<b>79.954.132,78</b>	<b>78.752.524,16</b>
<b>Capital</b>	<b>159.495.000,00</b>	<b>159.495.000,00</b>
<b>Actionnaires, Capital non versé (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Report à nouveau (+/-)</b>	<b>15.761.442,32</b>	<b>15.260.178,57</b>
<b>Résultats nets en instance d'affectation (+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>8.101.857,81</b>	<b>24.032.172,37</b>
<b>Total Passif</b>	<b>1.762.980.669,73</b>	<b>1.821.357.519,45</b>

**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES) EXERCICE CLOS AU 31/12/2001**

<b>En DH</b>	<b>Exercice</b>	<b>Exercice Précédent</b>
<b>Produits d'exploitation bancaire(I)</b>	<b>788.233.079,54</b>	<b>773.462.283,56</b>
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	912.610,40	140.895,15
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	193.417,95	171.341,85
Produits sur titres de propriété	7.825,92	0,00
Produits sur immobilisations en crédit-bail	0,00	0,00
Commission sur prestations de service	787.119.225,27	773.150.046,56
Autres produits bancaires	0,00	0,00
<b>Charges d'exploitation bancaire (II)</b>	<b>731.491.925,66</b>	<b>712.103.492,33</b>
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	102.881.365,07	86.730.276,43
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec la clientèle	0,00	0,00
Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	14.050.008,10	24.167.832,31
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	614.136.354,44	600.951.119,47
Autres charges bancaires	424.198,05	254.264,12
<b>Produit net bancaire (III)</b>	<b>56.741.153,88</b>	<b>61.358.791,23</b>
Produits d'exploitation non bancaire	2.500,00	15.000,00
Charges d'exploitation non bancaire	0,00	0,00
<b>Charges générales d'exploitation (IV)</b>	<b>21.322.317,45</b>	<b>19.840.863,06</b>
Charges de personnel	12.053.572,16	10.659.373,46
Impôts et taxes	2.288.771,83	1.610.899,05
Charges externes	5.299.467,73	5.873.020,57
Autres charges générales d'exploitation	1.028.270,43	1.032.020,43
Dotation aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	652.235,30	665.549,55
<b>Dotation aux provisions et pertes/créances irrécupérables (V)</b>	<b>30.863.776,40</b>	<b>11.261.283,22</b>
Dotations aux provisions pour créances et engagement par signature en souffrance	30.470.348,68	11.223.427,22
Pertes sur créances irrécouvrables	25.537,03	0,00
Autres dotations aux provisions	367.890,69	37.856,00
<b>Reprises Provisions et récupération/créances amorties (VI)</b>	<b>5.194.503,41</b>	<b>4.917.514,80</b>
Reprises de provisions pour créances et engagement par signature en souffrance	2.794.503,41	4.917.514,80
Récupérations sur créances amorties	0,00	0,00
Autres reprises de provisions sur créance irrécouvrable	2.400.000,00	0,00
<b>Résultat courant III - IV - V + VI (VII)</b>	<b>9.752.063,44</b>	<b>35.189.159,75</b>
Produits non courants	2.876.159,51	1.851.245,48
Charges non courantes	86.135,14	204.432,86
<b>Résultat avant impôts (VIII)</b>	<b>12.542.087,81</b>	<b>36.835.972,37</b>
Impôts sur les résultats	4.440.230,00	12.803.800,00
<b>Résultats net de l'exercice (IX)</b>	<b>8.101.857,81</b>	<b>24.032.172,37</b>

**ETAT DES SOLDES DE GESTION (ESG) EXERCICE CLOS LE 31/12/01**

<b>En DH</b>	<b>2001</b>	<b>2000</b>
Intérêts et produits assimilés	1.106.028,35	312.237,00
Intérêts et charges assimilées	116.931.373,17	110.898.108,74
<b>Marge d'intérêts</b>	<b>-115.825.344,82</b>	<b>-110.585.871,74</b>
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	787.119.225,27	773.150.046,56
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	614.136.354,44	600.951.119,47
Résultats des opérations de crédit-bail et de location	172.982.870,83	172.198.927,09
Commissions perçues	0,00	0,00
Commissions servies	0,00	0,00
<b>Marge sur commissions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Résultats des opérations sur titres de transaction	0,00	0,00
Résultats des opérations sur titres de placement	7.825,92	0,00
Résultats des opérations de change	0,00	0,00
Résultats des opérations sur produits divers	0,00	0,00
Résultat des opérations de marché	7.825,92	0,00
Divers autres produits bancaires	0,00	0,00
Diverses autres charges bancaires	424.198,05	254.264,12
<b>Produit net bancaire</b>	<b>56.741.153,88</b>	<b>61.358.791,23</b>
Résultat des opérations sur immobilisations financières	0,00	0,00
Autres produits d'exploitation non bancaire	2.500,00	15.000,00
Autres charges d'exploitation non bancaire	0,00	0,00
Charges générales d'exploitation	21.322.317,45	19.840.863,06
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>35.421.336,43</b>	<b>41.532.928,17</b>
Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance.	27.701.382,30	6.305.912,42
Autres dotations nettes de reprises aux prov.	-2.032.109,31	37.856,00
<b>Résultat courant</b>	<b>9.752.063,44</b>	<b>35.189.159,75</b>
Résultat non courant	<b>2.790.024,37</b>	<b>1.646.812,62</b>
Impôts sur les résultats	4.440.230,00	12.803.800,00
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>8.101.857,81</b>	<b>24.032.172,37</b>

**CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT EXERCICE CLOS LE 31/12/2001**

<b>En DH</b>	<b>2001</b>	<b>2000</b>
Résultat net de l'exercice	8.101.857,81	24.032.172,37
Dotation aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	652.235,3	665.549,55
Dotation aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	0,00	0,00
Dotations aux provisions pour risques généraux	331.986,69	0,00
Dotations aux provisions réglementées	0,00	0,00
Dotations non courantes	0,00	0,00
Reprises de provisions	2.400.000,00	0,00
Plus-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles	2.500,00	15.000,00
Moins-values de cessions des immobilisations incorporelles et corporelles.	0,00	0,00
Plus-values de cessions des immobilisations financières	0,00	0,00
Moins-values de cessions des immobilisations financières	0,00	0,00
Reprises de subventions d'investissement reçues	0,00	0,00
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>6.683.579,80</b>	<b>24.682.721,92</b>
Bénéfices distribués	22.329.300,00	27.161.419,00
<b>Autofinancement</b>	<b>-15.645.720,20</b>	<b>-2.478.697,080</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE EXERCICE CLOS LE 31/12/2001**

<b>En DH</b>	<b>31/12/01</b>	<b>31/12/00</b>
Produits d'exploitation bancaire perçus	824 187 899,60	797 356 554,00
Récupérations sur créances amorties		
Produits d'exploitation non bancaire perçus	2.878.659,51	1.866.245,48
Charges d'exploitation bancaire versées	-117.355.571,22	-111.152.372,86
Charges d'exploitation non bancaire versées	-111.672,17	-204.432,86
Charges générales d'exploitation versées	-20.670.082,15	-19.175.313,51
Impôts sur les résultats	-4.440.230,00	-12.803.800,00
<b>I. Flux de trésorerie nets provenant du CPC</b>	<b>684.489.003,57</b>	<b>655.886.880,25</b>
Variation des:		
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	0,00	0,00
Créances sur la clientèle	-1.963.071,63	3.813.392,14
Titres de transaction et de placement	0,00	0,00
Autres actifs	2.979.373,08	249.060,22
Immobilisations données en crédit-bail et en location	618.523.767,21	866.896.383,24
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-25.601.918,93	302.194.908,43
Dépôts de la clientèle	11.281.080,57	14.004.852,42
Titres de créances émis	-16.808.819,90	-103.973.763,39
Autres passifs	-34.413.133,61	3.089.185,32
<b>II. Soldes des variations des actifs et passifs d'exploitation</b>	<b>685.082.860,55</b>	<b>655.643.652,82</b>
<b>III. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (I + II)</b>	<b>-593.856,98</b>	<b>243.227,43</b>
Produits des cessions d'immobilisations financières	0,00	0,00
Produits des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,00	0,00
Acquisitions d'immobilisations financières	0,00	0,00
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	544.609,00	9.226.910,15
Intérêts perçus	7.825,92	0,00
Dividendes perçus	0,00	0,00
<b>IV. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>	<b>-536.783,08</b>	<b>-9.226.910,15</b>
Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	0,00	0,00
Emission de dettes subordonnées	0,00	0,00
Emissions d'actions	0,00	0,00
Remboursement des capitaux propres et assimilés	0,00	0,00
Intérêts versés	0,00	0,00
Dividendes versés	-22.329.300,00	-27.161.419,00
<b>V. Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>	<b>-22.329.300,00</b>	<b>-27.161.419,00</b>
VI. Variation nette de la trésorerie (III + IV+ V)	-23.459.940,06	-36.145.101,72
VII. Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-140.593.349,62	-104.448.247,90
<b>VIII. Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>-164.053.289,68</b>	<b>-140.593.349,62</b>



## **ANNEXES**



***ANNEXE I : BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX OBLIGATIONS ÉMISES PAR MAROC LEASING***

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX OBLIGATIONS ÉMISES PAR MAROC LEASING****AVERTISSEMENT**

L'ATTENTION DU SOUSCRIPTEUR EST ATTIRÉE SUR LE FAIT QUE TOUT INVESTISSEMENT EN VALEURS MOBILIÈRES COMPORTE DES RISQUES ET QUE LA VALEUR DE L'INVESTISSEMENT EST SUSCEPTIBLE D'ÉVOLUER À LA HAUSSE COMME À LA BAISSÉ, SOUS L'INFLUENCE DE FACTEURS INTERNES OU EXTERNES À L'ÉMETTEUR.

UNE NOTE D'INFORMATION, VISÉE PAR LE CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES – CDVM, EST MISE À LA DISPOSITION DES INVESTISSEURS, SANS FRAIS, AU SIÈGE DE L'ÉMETTEUR, AUPRÈS DES MEMBRES DU SYNDICAT DE PLACEMENT ET AU SIÈGE DE LA BOURSE DE CASABLANCA.

**DESTINATAIRE :** **MEMBRE DU SYNDICAT DE PLACEMENT**

**N° FAX :** **N° DE FAX DU MEMBRE DU SYNDICAT DE PLACEMENT**

**IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR**

Raison sociale ou nom et prénom : ..... Adresse : .....

Date de naissance (pour les personnes physiques) : ..... Nationalité : .....

N° de compte : ..... Dépositaire : .....

Téléphone : ..... Fax : .....

Code identité<sup>17</sup> : ..... Qualité du souscripteur<sup>18</sup> : .....

Catégorie (pour les personnes morales) :  Institutionnel  Non institutionnel

**MODALITÉS DE SOUSCRIPTION**

Souscription	Suite réservée
<b>Nombre de titres</b>	.....
<b>Total nominal</b>	.....
<b>Taux</b>	.....

Nous souscrivons, sous forme d'engagement ferme et irrévocable, l'emprunt obligataire émis par Maroc Leasing à hauteur du montant total cité ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations émises par Maroc Leasing qui nous seront attribuées.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations émises par Maroc Leasing.

Nom et prénom du(des) signataire(s) :

Fonction

Cachet et signature du souscripteur

<sup>17</sup> Code identité : Registre de Commerce pour les personnes morales, N° et date d'agrément pour les OPCVM, N° du certificat de dépôt au greffe du tribunal pour les FCP et N° de registre de commerce pour les SICAV, N° de CIN ou de tout autre document équivalent pour les personnes physiques.

<sup>18</sup> Qualité du souscripteur :

Etablissement de crédit	A
OPCVM	B
Compagnie d'assurances ou caisse de retraite	C
Entreprise non financière	D
Personne physique	E
Autre	F



***ANNEXE II : DÉTERMINATION DU TAUX D'INTÉRÊT DE RÉFÉRENCE (TAUX AMORTISSABLE CINQ (5) ANS)***



Le taux d'intérêt est obtenu par référence au taux des Bons du Trésor de même nature (amortissable sur 5 ans).

Ce titre n'existant pas sur le marché, il faut le reconstituer à partir de la seule courbe réellement observée sur le marché, à savoir la courbe des taux *in fine*.

La méthodologie est la suivante :

- Reconstitution de la courbe zéro coupon à partir de la courbe *in fine* ;
- Calcul du taux actuariel amortissable correspondant à un prix de 100% à partir de la courbe zéro coupon.

### Construction de la courbe zéro coupon

La courbe zéro coupon est obtenue de proche en proche à partir de la courbe *in fine* de la manière suivante :

- $Z_1 = T_1$  ;
- $Z_2$  est calculé grâce à l'équation :  $100\% = T_2/(1+Z_1) + (1+T_2)/(1+Z_2)^2$  ;

En effet, un titre *in fine* à 2 ans portant un taux égal au taux de rendement  $T_2$  est valorisé au pair (100%). Or, sa valeur est également obtenue en actualisant ses flux par les taux zéro coupon.

Plus généralement, pour  $n > 1$ ,  $Z_n$  est obtenu à partir de  $T_n$  et des  $Z_i$  ( $i < n$ ), grâce à l'équation :

$$100\% = \sum_1^{n-1} T_n/(1+Z_i)^i + (1+T_n)/(1+Z_n)^n$$

La courbe zéro coupon obtenue se présente comme suit :

Maturité	Taux In fine	Taux Zéro Coupon
1 an	2,657%	2,657%
2 ans	3,040%	3,046%
3 ans	3,359%	3,375%
4 ans	3,680%	3,708%
5 ans	4,000%	4,052%

### Calcul du taux de rendement

Si  $T_{\text{amortissable 5 ans}}$  est le taux recherché, il doit vérifier l'équation suivante :

$$100\% = \sum_1^5 F_i/(1+Z_i)^i$$

$$\text{où } F_i = 1/5 + [1 - (i-1)*1/5] * T_{\text{amortissable 5 ans}}$$

Cette équation permet donc d'obtenir le taux à 5 ans amortissable. Numériquement et compte tenu de la courbe actuelle, on obtient :

$$T_{\text{amortissable 5 ans}} = \mathbf{3,56\%} \text{ (on prendra 2 chiffres après la virgule)}$$