

NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE TASLIF S.A.



INITIEE ET PRESENTEE PAR LES SOCIETES

SAHAM ASSURANCE
ET
CNIA ASSURANCE

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT PORTANT SUR LES ACTIONS TASLIF

NOMBRE D'ACTION VISEES : 94 469 ACTIONS

PRIX PAR ACTION : 652 DIRHAMS

PERIODE DE L'OFFRE : 24 OCTOBRE 2007 AU 26 OCTOBRE 2007

**Organisme chargé de
l'enregistrement**



Attijariwafa bank
BOURSE

Organisme centralisateur



Attijariwafa bank
BOURSE

Organisme conseil



التجاري وفا بنك
Attijariwafa bank
CORPORATE FINANCE

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, 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 tel que modifié et complété, et de l'article 36 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 17 octobre 2007 sous la référence n°VI/EM/034/2007.

ABREVIATIONS

AFC	Attijari Finances Corp.
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
Bd	Boulevard
BPA	Bénéfice par action
BSF	Bons de Sociétés de Financement
BT	Bons du Trésor
CA	Chiffre d'affaires
Capi	Capitalisation boursière
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGEM	Confédération Générale des Entreprises du Maroc
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CMR	Caisse marocaine des retraites
CT	Court Terme
CV	Curriculum Vitæ
DCF	Discounted Cash Flow
DPS	Droits préférentiels de souscription
Dh	Dirhams
DPA	Dividende par action
FP	Fonds propres
HT	Hors Taxes
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les sociétés
Kdh	Milliers de Dirhams
Mdh	Millions de Dirhams
MLT	Moyen Long Terme
Na	Non applicable
Ns	Non Significatif
OPA	Offre Publique d'Achat
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
P/B	Price to Book Value
Pbs	Point de base
Pdm	Parts de Marché
P/E	Price Earning Ratio
PPR	Paierie Principale des Rémunérations
RN	Résultat net
RPA	Remboursement par anticipation
SGMB	Société Générale Marocaine de Banque
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TMIC	Taux Maximum des Intérêts Conventionnels
TMP	Taux moyen pondéré
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Yc	Y compris
%	Pourcentage

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
SOMMAIRE.....	3
AVERTISSEMENT	5
PREAMBULE.....	6
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES.....	7
I. Le Président du Conseil d'Administration de SAHAM Assurance.....	8
II. Le Président du Conseil d'Administration de CNIA Assurance	8
III. Le Président du Conseil d'Administration de TASLIF	9
IV. Les Commissaires aux comptes de SAHAM Assurance	10
V. Les Commissaires aux comptes de CNIA Assurance.....	11
VI. Les Commissaires aux comptes de TASLIF	15
VII. Les garants irrévocables.....	16
VIII. L'Organisme Conseil Financier.....	17
IX. Le Conseiller Juridique.....	18
X. Le Responsable de l'Information et de la Communication Financière de SAHAM Assurance.....	19
XI. Le Responsable de l'Information et de la Communication Financière de CNIA Assurance	19
XII. Le Responsable de l'Information et de la Communication Financière de TASLIF	19
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	20
I. Cadre de l'Opération.....	21
II. Objectifs de l'Offre	22
III. Intention des initiateurs.....	23
IV. Structure de l'Offre	23
V. Eléments d'appréciation des termes de l'Offre	24
VI. Frais de transaction	28
VII. Conseiller et Intermédiaires financiers	28
VIII. Modalités de participation à l'Offre.....	28
IX. Calendrier de l'opération	29
X. Modalités de traitement des ordres	29
XI. Caractéristique du titre	31
XII. Régime Fiscal	31
XIII. Charges relatives à l'Opération.....	32
PARTIE III : PRESENTATION DES INITIATEURS.....	33
I. Initiateurs de l'opération.....	34
II. Présentation du groupe SAHAM.....	34
III. Présentation de SAHAM Assurance	38
IV. Présentation de CNIA Assurance	40
PARTIE IV : PRESENTATION GENERALE DE TASLIF.....	43
I. Renseignements à caractère général	44
II. Renseignements sur le capital de TASLIF.....	46
III. Organes d'Administration et de Direction	50
IV. Gouvernement d'entreprise	51
PARTIE V : ACTIVITE DE TASLIF.....	53
I. Historique et faits marquants de TASLIF	54
II. Appartenance de TASLIF au groupe SANAM	55
III. Filiale de TASLIF	56
IV. Métiers de TASLIF.....	56
V. Organisation de TASLIF.....	69

PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE DE TASLIF.....	72
I. Analyse du Compte Produits et Charges (CPC).....	73
II. Analyse bilantielle.....	77
III. Analyse de la rentabilité.....	79
IV. Analyse du risque client.....	80
V. Analyse du tableau de flux de trésorerie.....	80
PARTIE VII : PERSPECTIVES DE TASLIF.....	82
AVERTISSEMENT.....	83
I. Stratégie du groupe SAHAM.....	84
II. Présentation de SALAF.....	86
III. Etats prévisionnels de l'ensemble agrégé TASLIF – SALAF – Synergies groupe SAHAM.....	91
PARTIE VIII : FACTEURS DE RISQUES.....	94
I. Risque client.....	95
II. Risque d'impayés.....	95
III. Risque de baisse de la rentabilité en raison de la baisse du TMIC.....	96
IV. Risque d'inadéquation Actif - Passif.....	96
V. Risque concurrentiel.....	96
PARTIE IX : ANNEXES.....	97
I. Etats financiers de TASLIF au 31/12/2006.....	98
II. Informations complémentaires au 31/12/2006.....	103

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation du prix 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'Offre proposée aux actionnaires de TASLIF.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'Opération, objet de ladite Note d'Information.

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

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, et de l'article 36 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation des initiateurs et de la société visée, leur situation financière et l'évolution de leur activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°03/04 du 19/11/2004 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- les commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de TASLIF, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celle-ci ;
- les comptes sociaux de TASLIF pour les exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- les rapports des commissaires aux comptes de TASLIF pour les exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- les rapports de gestion de TASLIF relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- les procès verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de TASLIF, relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 et de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- les commentaires, analyses et perspectives des Directions Générales de SAHAM Assurance et CNIA Assurance, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celles-ci ;
- les procès verbaux des Conseils d'Administration de SAHAM Assurance et CNIA Assurance relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 et de l'exercice en cours.

En application des dispositions de 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 tel que modifié et complété, et de l'article 38 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, cette note d'information 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 administratif de TASLIF (29, Boulevard Moulay Youssef – Casablanca) ;
- tenue à la disposition du public au siège administratif de SAHAM Assurance (216 Boulevard Zerktouni) et de CNIA Assurance (216 Boulevard Zerktouni) ;
- disponible à tout moment dans les lieux suivants (Attijari Intermédiation : 163, avenue Hassan II – Casablanca) ;
- disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma), tel : 037 68 89 00 ;
- disponible au siège de la Bourse de Casablanca (Angle avenue des Forces Armées Royales et rue Arrachid Mohamed, tel : 022 45 26 26 – Casablanca).

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SAHAM ASSURANCE

Dénomination ou raison sociale	SAHAM Assurance
Représentant légal	M. Moulay Hafid ELALAMY
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	16 rue Ali Abderazzak, immeuble Mirabeau 2, Casablanca
Numéro de téléphone	022 43 59 32
Numéro de télécopieur	022 26 55 58
Adresse électronique	

Attestation

Objet : OPA sur TASLIF

Le 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 actionnaires de TASLIF S.A. pour fonder leur jugement sur l'Opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Moulay Hafid ELALAMY
Président du Conseil d'Administration

II. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE CNIA ASSURANCE

Dénomination ou raison sociale	CNIA Assurance
Représentant légal	M. Moulay Hafid ELALAMY
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	216 Boulevard Zerktouni
Numéro de téléphone	022 47 40 40
Numéro de télécopieur	022 20 60 81
Adresse électronique	elalamy.h@cnia.co.ma

Attestation

Objet : OPA sur TASLIF

Le 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 actionnaires de TASLIF S.A. pour fonder leur jugement sur l'Opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Moulay Hafid ELALAMY
Président du Conseil d'Administration

III. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE TASLIF

Dénomination ou raison sociale	TASLIF
Représentant légal	M. Saïd ALJ
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	29 Boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	022 20 03 20 / 022 27 73 12
Numéro de télécopieur	022 26 77 26
Adresse électronique	taslif@taslif.com

Attestation

Objet : OPA sur TASLIF

Le 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 actionnaires de TASLIF S.A. pour fonder leur jugement sur l'Opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Saïd ALJ
Président du Conseil d'Administration

IV. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE SAHAM ASSURANCE

Prénoms et noms	Mohammed Khalid BEN OTMANE
Dénomination ou raison sociale	CMKB
Adresse	93, Bd Al Massira Al Khadra, 3 ^{ème} étage - Casablanca
Numéro de téléphone	022 98 18 69/74
Numéro de télécopieur	022 98 20 64
Adresse électronique	acden@menara.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2005
Date d'expiration du mandat actuel	2008

Attestation des commissaires

Objet : OPA sur TASLIF

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Les états de synthèse sociaux de la société SAHAM Assurance pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 2006 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession applicables au Maroc. 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.

Notre opinion au titre des exercices 2005 et 2006 fait mention de la réserve suivante :

La société n'a pas jugé utile de provisionner des charges qui pourraient, à notre avis, être dues par la société. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure d'estimer le montant de ces charges, ni de nous prononcer sur l'impact éventuel de cette situation sur les comptes de la société au 31/12/2005 et au 31/12/2006.

A notre avis, à l'exception de la situation décrite au paragraphe 1 ci-dessus, nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31 décembre 2005 et 2006 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société SAHAM Assurance ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse de la société SAHAM Assurance tels qu'audités par nos soins.

V. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE CNIA ASSURANCE

Prénoms et noms	Faïçal MEKOUAR	ABDELAZIZ ALMECHATT
Dénomination ou raison sociale	FIDAROC GRANT THORNTON	COOPERS&LYBRAND (Maroc) SA
Adresse	71, Rue Allal Ben Abdellah 20 000 Casablanca	Espace Porte d'Anfa, rue Bab Mansour Porte 14, 1 ^{er} étage 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	022 54 48 00	022 95 38 70
Numéro de télécopieur	022 54 23 31	022 39 35 50
Adresse électronique	f.mekouar@fidarocgt.ma	abdelazizalmechatt@pwc-cl.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2005	1999
Date d'expiration du mandat actuel	fin 2009	fin 2009

Attestation des commissaires aux comptes

Objet : OPA sur TASLIF

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse de la société CNIA Assurance tels qu'audités par Ernst&Young et Coopers&Lybrand au titre de l'exercice 2004 et par Fidaroc Grant Thornton et Coopers&Lybrand au titre des exercices 2005 et 2006.

Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la compagnie CNIA Assurance au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état de solde de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 452 946 239,56 dirhams dont un bénéfice net de 110 204 010,54 dirhams sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. 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'anomalies significatives. 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.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société CNIA

Assurance au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat 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.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états financiers de la société.

Nous apportons à votre connaissance qu'au cours de l'exercice 2006, la société CNIA Assurance a procédé à l'acquisition de 90% des titres de la compagnie d'assurance ESSAADA pour un montant de 130 millions de dirhams.

Faiçal MEKOUAR
FIDAROC GRANT THORNTON

Abdelaziz ALMECHATT
COOPERS&LYBRAND (Maroc) SA

Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la compagnie CNIA Assurance au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état de solde de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 342 742 229 dirhams dont un bénéfice net de 52 193 128 dirhams sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. 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'anomalies significatives. 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.

Opinion sur les états de synthèse

1. Dans le rapport de commissariat aux comptes émis au titre de l'exercice 2004, les commissaires aux comptes n'étaient pas en mesure de se prononcer sur la suffisance de la réserve mathématique temporaire groupe décès en couverture de prêts du contrat CIH s'élevant à 274 Mdh au 31 décembre 2004. Au 31 décembre 2005, la compagnie a valorisé la réserve mathématique temporaire groupe décès en couverture de prêts sur la base d'un calcul actuariel conformément aux nouvelles dispositions réglementaires en vigueur. Les calculs effectués par la compagnie ont conduit à un complément de provision de 300 Mdh dont la comptabilisation a été, conformément à la réglementation, étalée sur 3 exercices. Cette situation, sans impact sur les capitaux propres de clôture de l'exercice 2005, a pour conséquence une minoration du résultat de l'exercice de 33 Mdh.
2. Le rapport des commissaires aux comptes au titre de l'exercice 2004 faisait mention d'une reprise de 68 Mdh de provisions pour sinistres à payer sans validation préalable par un actuaire indépendant. Au titre de l'exercice 2005, les provisions pour sinistres à payer ont été évaluées conformément à la réglementation en vigueur et celles de la branche automobile ont fait l'objet d'une revue actuarielle indépendante qui n'a révélé aucune insuffisance de provisionnement. Les travaux effectués sur ces provisions au 31 décembre 2005 n'appellent pas de commentaires de notre part.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur le résultat de l'exercice de la situation décrite au paragraphe 1 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la compagnie

CNIA Assurance au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat 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 ci-dessus, nous vous informons que la compagnie a appliqué les nouvelles dispositions prévues par l'arrêté du Ministre des Finances et de la privatisation n°1548-05 du 28 jourmada II 1426 (4 août 2005) relatives aux entreprises d'assurance et de réassurance. L'impact de ce changement de méthodes réglementaires est détaillée dans l'état A3.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Faiçal MEKOUAR

FIDAROC GRANT THORNTON

Abdelaziz ALMECHATT

COOPERS&LYBRAND (Maroc) SA

Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 20 juin 2001, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la compagnie CNIA Assurance au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état de solde de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 290 549 100,98 compte tenu d'une perte nette de 32 378 668,14 dirhams sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. 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'anomalies significatives. 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.

Opinion sur les états de synthèse

1. Pour calculer la réserve mathématique temporaire groupe décès en couverture de prêts du contrat CIH, la compagnie a retenu la méthode des 24^{ème} avec une majoration de 62 Mdh que nous n'avons pas été en mesure de valider. En conséquence, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la suffisance de cette réserve qui s'élève à 274 Mdh au 31 décembre 2004.
2. Concernant les provisions pour sinistres à payer IARD, la compagnie détermine et comptabilise les majorations prévues par la réglementation en sus de l'évaluation dossier par dossier. En complément de ces majorations, elle y ajoute chaque année des majorations économiques validées par un actuair. Au 31 décembre 2004, un montant d'environ 68 Mdh de provisions économiques, soit 3,43% du total des provisions comptabilisées, é été repris après justification par les réserves internes de la compagnie, mais sans validation par un actuair indépendant. Nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur le bien fondé de cette reprise.
3. le contrôle fiscal portant sur l'IS, l'IGR et la TVA pour les exercices 1997 à 1999 et sur la taxe sur les assurances pour les exercices 1994 à 1999, s'est traduit par une charge pour la compagnie d'un montant de 222 Mdh. Le montant provisionné à ce titre au cours des exercices précédents étant de 98,5 Mdh, l'impact sur le résultat de l'exercice 2004 est de 123,5Mdh. Toutefois, l'impact sur les capitaux propres au 31 décembre 2004 est nul.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers de la situation décrite aux paragraphes 1 à 3 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs

aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la compagnie CNIA Assurance au 31 décembre 2004 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.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Hicham BELMRAH
ERNST&YOUNG

Abdelaziz ALMECHATT
COOPERS&LYBRAND (Maroc) SA

VI. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE TASLIF

Prénoms et noms	M. Aziz BELKASIMI	M. Mohamed Youssef SEBTI
Dénomination ou raison sociale	Price Waterhouse. SARL	Cabinet SEBTI
Adresse	101, Bd Massira Al Khadra, Casablanca	4, Allée des Roseaux, Casablanca
Numéro de téléphone	022 98 40 40 / 022 77 90 00	022 39 63 82 / 83
Numéro de télécopieur	022 77 90 90 / 022 99 11 96	022 39 63 84
Adresse électronique	aziz.belkasimi@ma.pwc.com	l.sebti@cabinetsebti.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1998	1998
Date d'expiration du mandat actuel	2007	2007

Attestation des commissaires aux comptes

Objet : OPA sur TASLIF

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Les états de synthèse sociaux de la société TASLIF S.A pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession applicables au Maroc. 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 aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine de la situation financière de la société TASLIF S.A ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse de la société TASLIF S.A tels qu'audités par nos soins.

VII. LES GARANTS IRREVOCABLES

Dénomination ou raison sociale	SAHAM Assurance
Représentant légal	M. Moulay Hafid ELALAMY
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	16 rue Ali Abderazzak, immeuble Mirabeau 2, Casablanca
Numéro de téléphone	022 43 59 32
Numéro de télécopieur	022 26 55 58
Adresse électronique	

Attestation

Objet : OPA sur TASLIF

Nous garantissons la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les initiateurs de la présente opération : SAHAM Assurance et CNIA Assurance.

Caractéristiques de l'Offre Publique d'Achat :

- Nombre de titres concernés : 94 469 actions TASLIF ;
- Prix par action : 652 dirhams ;
- Période de l'offre : du 29 octobre 2007 au 2 novembre 2007.

Moulay Hafid ELALAMY
Président du Conseil d'Administration
de SAHAM Assurance

Dénomination ou raison sociale	CNIA Assurance
Représentant légal	M. Moulay Hafid ELALAMY
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	216 Boulevard Zerktouni
Numéro de téléphone	022 47 40 40
Numéro de télécopieur	022 20 60 81
Adresse électronique	elalamy.h@cnia.co.ma

Attestation

Objet : OPA sur TASLIF

Nous garantissons la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les initiateurs de la présente opération : SAHAM Assurance et CNIA Assurance.

Caractéristiques de l'Offre Publique d'Achat :

- Nombre de titres concernés : 94 469 actions TASLIF ;
- Prix par action : 652 dirhams ;
- Période de l'offre : du 29 octobre 2007 au 2 novembre 2007.

Moulay Hafid ELALAMY
Président du Conseil d'Administration
de CNIA Assurance

VIII. L'ORGANISME CONSEIL FINANCIER

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	M. Anas BERRADA
Fonction	Directeur Général
Adresse	163 Bd Hassan II – Casablanca
Numéro de téléphone	022 47 64 35
Numéro de télécopieur	022 47 64 32
Adresse électronique	a.berrada@attijari.ma

Attestation

Objet : OPA sur TASLIF

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de TASLIF à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de TASLIF ;
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2004, 2005 et 2006 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de TASLIF ;
- les principales caractéristiques du métier de réalisation d'opérations de financement et de crédit de bien et services destinés à la consommation ou à l'équipement.

Nous attestons qu'à notre connaissance, la présentation de l'offre examinée sur la base des informations communiquées par SAHAM Assurance et CNIA Assurance (initiateurs) et TASLIF (société visée) et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

La préparation de cette note d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de la société.

Anas BERRADA
Directeur Général

IX. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Dénomination ou raison sociale	Cabinet Kamar Benouna
Représentant légal	Kamar BENOUNA
Fonction	Expert Comptable
Adresse	34, rue Charam Achaykh, Casablanca
Numéro de téléphone	022 98 00 66
Numéro de télécopieur	022 98 00 91
Adresse électronique	cab.benouna@menara.ma

Attestation

Objet : OPA sur TASLIF

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

X. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE DE SAHAM ASSURANCE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	SAHAM ASSURANCE
Représentant légal	M. Moulay Hafid ELALAMY
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	16 rue Ali Abderazzak, immeuble Mirabeau 2, Casablanca
Numéro de téléphone	022 43 59 32
Numéro de télécopieur	022 26 55 58
Adresse électronique	

XI. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE DE CNIA ASSURANCE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	CNIA ASSURANCE
Représentant légal	Mme Nadia Fettah
Fonction	Directeur Général Adjoint
Adresse	216 Boulevard Zerktouni Casablanca
Numéro de téléphone	022 47 40 40
Numéro de télécopieur	022 20 60 81
Adresse électronique	fettah.n@cnia.co.ma

XII. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE DE TASLIF

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	TASLIF
Représentant légal	M. Adil BENZAKOUR
Fonction	Directeur Général
Adresse	29 Bd Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	022 20 03 20
Numéro de télécopieur	022 26 77 26
Adresse électronique	abenzakour@taslif.com

PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

I.1 Cadre légal

A compter du 27 juillet 2007, SAHAM Assurance détient directement et indirectement 50,00% et une action du capital et des droits de vote de TASLIF.

Historiquement CNIA Assurance détenait 5,16% du capital de TASLIF suite à l'acquisition de 21 109 actions, et ce dans le cadre de sa politique de placement. Le 21 mars 2007, le conseil d'administration de TASLIF communique sur la décision de son actionnaire de référence, SANAM Holding, de céder la majorité à CNIA Assurance et SAHAM Assurance. Les modalités prévues consistaient en une cession de titres à 658 dirhams, suivie d'une augmentation de capital à 652 dirhams. En application de ces accords, SAHAM Assurance et CNIA Assurance procèdent aux opérations suivantes :

- 22 mars 2007 : acquisition par CNIA Assurance de 61 556 actions TASLIF, soit 15,05% du capital, à 658 dirhams par action. A l'issue de cette opération, CNIA Assurance détient 20,20% du capital de TASLIF ;
- Avril 2007 : acquisition par CNIA Assurance de 24 460 actions TASLIF au cours de 777 dirhams, soit 5,98% du capital. A l'issue de l'opération, CNIA Assurance détient 26,19% du capital de TASLIF.

Le cours de TASLIF ayant évolué suite à l'annonce de changement de majorité, une demande de dérogation est formulée au CDVM le 24 mai 2007 pour permettre de compléter l'acquisition de la majorité aux conditions annoncées. Suite à l'accord de CDVM, SAHAM Assurance acquiert le 27 juillet 2007 le nombre de 97 376 actions TASLIF, représentant 23,81% du capital sur le marché des blocs au prix unitaire de 652 dirhams, portant ainsi la participation directe et indirecte de SAHAM Assurance dans TASLIF à 50% et une action.

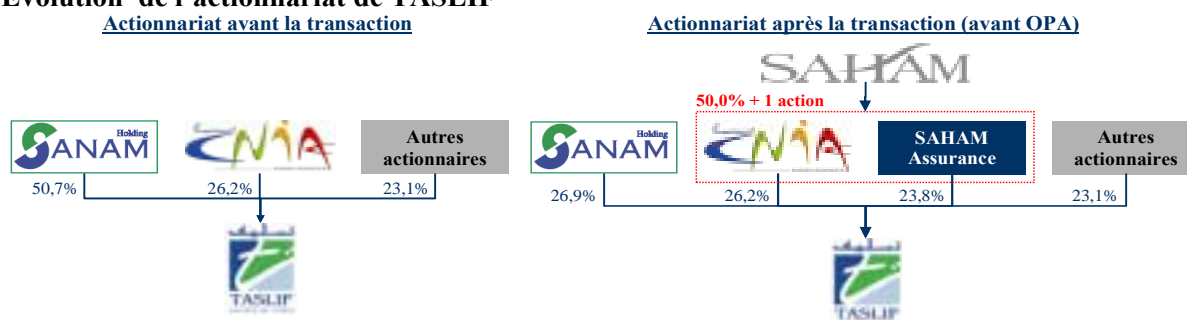
En conséquence du franchissement à la hausse du seuil de 40% des droits de vote de TASLIF par SAHAM Assurance directement et indirectement, les conseils d'administration de CNIA Assurance réuni en date du 27 juin 2007 et de SAHAM Assurance réuni en date du 15 mars 2007, autorisent ces derniers à lancer une Offre Publique d'Achat (OPA) de concert sur les 94 469 actions TASLIF, constituant le flottant en bourse qu'ils s'engagent irrévocablement à acquérir au prix unitaire de 652 dirhams par action, et ce pour un maximum de 47 000 actions pour CNIA Assurance et un maximum de 94 469 actions pour SAHAM Assurance.

Cette opération s'effectue conformément aux dispositions du dahir n° 1-04-21 du 1^{er} rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, et de l'arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1874-04 du 11 ramadan 1425 (25 octobre 2004) fixant le pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur à procéder à une Offre Publique d'Achat.

Le projet d'Offre Publique d'Achat a été déposé auprès du CDVM en date du 3 août 2007. Le CDVM a soumis le projet d'OPA au Ministère des Finances et de la Privatisation, ce dernier n'a pas formulé d'objection. La décision de recevabilité a été publiée par le CDVM en date du 22 août 2007.

I.2 Reconfiguration du capital de TASLIF

Evolution de l'actionnariat de TASLIF



Source : TASLIF

I.3 Accords pouvant avoir une incidence sur l'Offre

Les actions détenues par SAHAM Assurance et par CNIA Assurance ne seront pas apportées dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat.

Les actions détenues par le groupe SANAM dans le capital de TASLIF, ne seront pas apportées dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat, tel que précisé dans l'acte individuel déclaré par le groupe SANAM à l'occasion de l'annonce de l'OPA.

Il n'existe aucun autre accord conclu par le groupe SAHAM et/ou le groupe SANAM, conjointement ou séparément avec une tierce partie, susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

I.4 Participation directe ou indirecte de SAHAM Assurance dans le capital de TASLIF

Avant l'OPA, la société SAHAM Assurance détient :

- directement : 23,81% du capital et des droits de vote de TASLIF ;
- indirectement via sa filiale CNIA Assurance, 26,19% du capital et des droits de vote de TASLIF.

Ainsi, SAHAM Assurance détient directement et indirectement 50,00% et une action du capital et des droits de vote de TASLIF.

II. OBJECTIFS DE L'OFFRE

II.1 Vision stratégique des actionnaires de TASLIF

A l'image de sa participation dans le capital de CNIA Assurance, l'entrée de SAHAM Assurance dans le capital de TASLIF s'inscrit dans le cadre de sa stratégie d'investissement dans le secteur financier.

La prise de contrôle par SAHAM Assurance permettra le développement de la société TASLIF à travers les synergies avec le groupe SAHAM, sa croissance externe et sa croissance interne.

- **Synergies Groupe SAHAM :** TASLIF, en s'adossant à SAHAM, bénéficiera des réseaux de distribution de CNIA Assurance et de Assurances ESSAADA, ce qui lui permettra d'accroître sa production des crédits via ces réseaux. Le rapprochement stratégique avec une institution de renom permettra également à TASLIF de bénéficier d'une expérience avérée en matière de gestion et de management.
- **Croissance externe :** l'opération d'acquisition de SALAF finalisée le 12 juillet 2007 pour un montant de 150 Mdh, permettra de mieux asseoir et accélérer la stratégie de développement de TASLIF. En effet, cette opération répond aux objectifs suivants :
 - atteindre rapidement une part de marché de plus de 5% et avoir une meilleure présence sur le marché ainsi qu'un meilleur levier pour négocier des refinancements ;
 - compléter la gamme de produits de TASLIF par le crédit classique véhicule (camions) offert par SALAF et présentant un faible niveau de risque ;
 - réaliser rapidement une extension régionale par la complémentarité des réseaux de SALAF et de TASLIF ;
 - acquérir une entreprise de crédit à la consommation disposant d'une structure bilantielle saine et d'une rentabilité récurrente.

Le financement de l'acquisition de SALAF est structuré en deux étapes :

1. apport provisoire en compte courant d'associés ;
2. substitution d'une augmentation de capital aux comptes courants d'associés.

Cet montage en deux temps permet de réaliser immédiatement la transaction au moyen d'un financement provisoire (les comptes courants d'associés) avant la réalisation de l'augmentation de capital.

- **Croissance interne** : la mise en œuvre du business plan de TASLIF 2007-2010 prévoit le renforcement des ressources humaines, la mise en place d'une organisation à même d'accompagner le développement de la société et l'adoption d'un schéma directeur informatique permettant d'améliorer la gestion du risque en s'équipant d'un outil de « *scoring* ».

Il convient de signaler qu'une opération d'augmentation de capital sera initiée à la suite de l'OPA afin de financer la stratégie de développement de TASLIF, et notamment l'acquisition de SALAF.

II.2 Modalités de financement des titres à acquérir dans le cadre de l'OPA

Le nombre de titres concernés par la présente OPA s'établit à 94 469. Sur la base d'un prix de 652 dirhams par action, le montant maximum de l'Opération s'élève à près de 61,6 millions de dirhams.

SAHAM Assurance et CNIA Assurance, ci-après les initiateurs, se répartiront les titres apportés dans le cadre de l'OPA proportionnellement à leur participation dans le capital de TASLIF au 27 juillet 2007, à savoir :

- SAHAM Assurance : 48% du montant maximum des souscriptions, à savoir 29,3 Mdh ;
- CNIA Assurance : 52% du montant maximum des souscriptions, à savoir 32,3 Mdh.

III. INTENTION DES INITIATEURS

III.1 Contrôle par SAHAM Assurance et CNIA Assurance

En fonction du nombre d'actions apportées dans le cadre de l'OPA par les actionnaires de TASLIF, la part directe et indirecte de SAHAM Assurance dans le capital de TASLIF pourra varier entre 50,00% et 73,10%.

L'intention des initiateurs est de conserver les titres qu'ils détiennent et ceux qu'ils pourraient acquérir dans le cadre de l'OPA.

III.2 Issues possibles de l'OPA

Sous réserve du respect des dispositions légales en vigueur, les initiateurs n'envisagent pas de faire radier le titre TASLIF de la cote de la Bourse de Casablanca.

IV. STRUCTURE DE L'OFFRE

IV.1 Nombre de titres visés par l'OPA

L'OPA portera sur 94 469 actions, soit la totalité des actions formant le capital social de TASLIF, hormis celles déjà détenues directement ou indirectement par SAHAM Assurance et SANAM Holding. Le montant global de l'opération se situe dans la fourchette [0 - 61,6 millions de dirhams].

IV.2 Prix de l'offre

Les initiateurs offrent aux actionnaires de TASLIF d'acquérir leurs actions au prix de 652 dirhams.

IV.3 Seuil de renonciation

Aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les initiateurs dans le cadre de cette opération. Les initiateurs s'engagent à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées par les actionnaires de TASLIF dans le cadre de l'OPA.

IV.4 Jouissance des actions objets de l'Offre

La date de jouissance des actions est fixée au 1^{er} janvier 2007.

V. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE

V.1 Instances ayant fixé les termes de l'offre

Le prix offert dans le cadre de l'OPA, à savoir 652 dirhams par action, est identique à celui appliqué à l'occasion du dernier transfert de titres TASLIF par SANAM Holding à SAHAM Assurance sur le marché des blocs de la Bourse de Casablanca finalisée en date du 27 juillet 2007.

Ce prix a été validé par le Conseil d'Administration de SAHAM Assurance tenu en date du 15 mars 2007 et par celui de CNIA Assurance tenu en date du 27 juin 2007.

V.2 Eléments d'appréciation du prix de l'offre

Les méthodes retenues pour la détermination du prix des actions TASLIF, dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat objet de la présente note d'information sont les suivantes :

- **Méthode de la moyenne des cours** : évaluation par la moyenne des cours boursiers de TASLIF en vigueur à la Bourse de Casablanca, pondérés par les volumes échangés sur la marché central sur une période allant de 1 à 6 mois ;
- **Méthode des comparables boursiers** : évaluation fondée sur la base des multiples moyens d'un échantillon de sociétés nationales comparables ;
- **Méthode de l'excès de fonds propres** : évaluation fondée sur la base de l'actualisation des résultats nets après constitution des ratios de solvabilité réglementaires fixés par BANK AL MAGHRIB.

V.2.1 Moyenne des cours boursiers

L'évaluation de l'action TASLIF, par référence à la moyenne des cours de Bourse s'explique par l'existence d'un référentiel objectif représenté par le cours.

Le tableau ci-dessous présente les moyennes des cours pondérées par les volumes, sur une période allant de 1 à 6 mois précédant le 20 mars 2007, date d'annonce publique du rapprochement avec le groupe SAHAM.

Période	TASLIF en Dh/action	Décote/Surcote
1 mois	413	+58%
3 mois	370	+76%
6 mois	357	+83%

Source : Attijari Finances Corp.

Le tableau ci-dessous présente les moyennes des cours pondérées par les volumes, sur une période allant de 1 à 6 mois précédant le 24 mai 2007, date de demande de dérogation au CDVM pour la réalisation de la transaction d'acquisition de 97 376 titres TASLIF par SAHAM Assurance à groupe SANAM au prix de 652 dirhams par action :

Période	TASLIF en Dh/action	Décote/Surcote
1 mois	1 020	-36%
3 mois	790	-18%
6 mois	704	-7%

Source : Attijari Finances Corp.

Le tableau ci-dessous présente les moyennes des cours pondérées par les volumes, sur une période allant de 1 à 6 mois précédant le 2 août 2007, date de dépôt de l'offre publique d'achat au CDVM :

Période	TASLIF en Dh/action	Décote/Surcote
1 mois	827	-21%
3 mois	880	-26%
6 mois	734	-11%

Source : Attijari Finances Corp.

V.2.2 Comparables boursiers

Cette méthode consiste à comparer le multiple implicite du résultat net et des fonds propres de TASLIF issus du prix de l'OPA, au multiples moyens P/E et P/B d'un échantillon de sociétés nationales comparables cotées à la Bourse de Casablanca.

$P/E = \text{cours} / \text{bénéfice par action}$

$P/B = \text{cours} / \text{fonds propres par action}$

L'échantillon de sociétés comparables retenu est composé des sociétés de crédits à la consommation cotées à la Bourse de Casablanca, à l'exception de DIAC SALAF qui présente des multiples non significatifs. Ainsi, l'échantillon retenu est composé des sociétés ACRED, EQDOM et SOFAC.

Echantillon	Résultat net au 31/12/06	Fonds propres au 31/12/06	Cours au 17/04/07	Capitalisation boursière au 17/04/07
ACRED	26 Mdh	160 Mdh	1 113 Dh	668 Mdh
EQDOM	179 Mdh	1 119 Mdh	1 970 Dh	3 290 Mdh
SOFAC	51 Mdh	242 Mdh	640 Dh	907 Mdh

Les multiples P/E et P/B sont calculés sur la base des cours moyens pondérés par les volumes de ces sociétés à 3 mois précédant le 20 mars 2007, date d'annonce publique du rapprochement avec le groupe SAHAM, et de leurs résultats au 31/12/2006.

Echantillon	P/E 06	P/B 06
ACRED	22,1x	3,5x
EQDOM	17,4x	2,8x
SOFAC	19,6x	4,1x
Moyenne	19,7x	3,5x

Source : Attijari Finances Corp.

Les multiples P/E et P/B obtenus, appliqués respectivement aux résultat net et fonds propres estimatifs 2007 de TASLIF sur la base du plan d'affaires « Stand Alone », donnent les résultats suivants :

	TASLIF en Mdh	TASLIF en Dh/action	Décote/Surcote
P/E	259	634	+3%
P/B	231	565	+15%

Source : Attijari Finances Corp.

V.2.3 Méthode de l'excès de fonds propres

La méthode des « Discounted Cash Flows », n'est pas applicable directement pour un établissement financier, pour lequel la notion d'actif économique et d'endettement n'a pas de sens. L'évaluation s'effectue par la seule approche directe. La méthode d'actualisation de flux généralement utilisée est la méthode d'actualisation des résultats nets après constitution des ratios de solvabilité, connue sous le nom de « excès de fonds propres ».

Un établissement financier est contraint de conserver un certain montant de capitaux propres au regard des risques qu'il prend en prêtant de l'argent. Il existe une contrainte réglementaire de ratio de solvabilité, qui correspond approximativement aux capitaux propres rapportés aux engagements pondérés (montant des prêts accordés pondérés par le risque présenté par chaque client). Le ratio de solvabilité réglementaire minimum pour les établissements financiers, fixé par BANK AL MAGHRIB, s'établit à 8%.

La méthode de valorisation revient donc à :

- projeter les résultats nets de l'établissement financier ;
- estimer les engagements, affectés d'un taux de pondération en fonction du degré de risque ;
- déterminer le montant de capitaux propres minimum que l'établissement financier devra avoir à chaque fin d'exercice au regard du ratio de solvabilité réglementaire.

L'établissement financier mettra en réserve ce dont il a besoin pour constituer ses capitaux propres et distribuera le reste. C'est l'actualisation de ce résultat théoriquement distribuable qui donne la valeur des capitaux propres.

Synthèse du plan d'affaires « Stand Alone »¹

Les données financières relatives aux exercices 2007^E-2009^P sont établies sur la base d'un plan d'affaires réalisé par TASLIF. Ce plan d'affaires, détaillé en partie VIII de la présente note d'information, n'intègre ni l'opération d'augmentation de capital envisagée, ni l'acquisition de SALAF, ni le chiffre d'affaires additionnel apporté par le réseau commercial de CNIA Assurance et Assurances ESSAADA.

Les données financières relatives aux exercices 2006 et 2007^E-2009^P s'établissent comme suit :

En Kdh	2006	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Financements bruts	300 179	405 000	478 000	560 000
Total bilan	416 563	490 313	593 876	670 149
Créances nettes sur la clientèle	386 301	477 825	565 768	642 871
Fonds propres (sur la base d'un pay out de 50%)	57 939	65 495	76 972	92 365
Produit net bancaire	30 395	49 921	67 344	83 130
Résultat net	10 108	12 610	17 782	24 284

Source : TASLIF

Calcul de l'excès de fonds propres

Pour les besoins du calcul du ratio de solvabilité, il est fait référence à la « Circulaire n°4 relative au coefficient minimum des établissements de crédit » de BANK AL MAGHRIB. La nature des actifs de la société TASLIF pris en considération pour le calcul des risques, est le total des créances sur la clientèle. Celles-ci sont intégralement composées de prêts personnels non affectés et sans garanties hypothécaires. En raison de la nature de ces créances, la quotité qui leur est appliquée, conformément aux dispositions de la Circulaire n°4, est de 100%.

En Kdh	2006	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Créances brutes sur la clientèle	447 973	547 372	647 389	738 456
<i>Taux de pondération</i>	100%	100%	100%	100%
Engagements affectés du taux de pondération relatif au degré de risque	447 973	547 372	647 389	738 456
<i>Ratio de solvabilité réglementaire minimum</i>	8%	8%	8%	8%
Fonds propres théoriques	-	38 226	45 261	51 430

Hypothèses d'évaluation

Taux de l'argent sans risque Bons du Trésor 10 ans au 07/05/2007	Bêta sectoriel sur 5 ans	Prime de risque marché	Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini
3,4%	0,90	7,5%	10,2%	2,0%

Source : Attijari Intermédiation

La valeur des capitaux propres de TASLIF, calculée à l'aide de la méthode de l'actualisation des résultats nets après constitution des ratios de solvabilité réglementaires, ressort à 247 millions de dirhams, soit une valeur par action de 603 dirhams.

V.3 Synthèse des valorisations de TASLIF

	TASLIF en Dh/action	Décote/Surcote
<u>Moyenne des cours boursiers au 20 mars 2007</u>	380	+72%

¹ Ce plan d'affaires, détaillé en partie VIII de la présente note d'information, n'intègre ni l'opération d'augmentation de capital, ni l'acquisition de SALAF, ni le chiffre d'affaires additionnel apporté par le réseau commercial du pôle assurance de SAHAM.

	TASLIF en Dh/action	Décote/Surcote
1 mois	413	+58%
3 mois	370	+76%
6 mois	357	+83%
<u>Moyenne des cours boursiers au 24 mai 2007</u>	838	-22%
1 mois	1020	-36%
3 mois	790	-17%
6 mois	704	-7%
<u>Moyenne des cours boursiers au 02 août 2007</u>	814	-20%
1 mois	827	-21%
3 mois	880	-26%
6 mois	734	-11%
<u>Comparables boursiers</u>	600	+9%
P/E	634	+3%
P/B	565	+15%
<u>Excès de fonds propres</u>	603	+8%
Moyenne	647	+1%

Source : Attijari Finances Corp.

Les différentes méthodes font ressortir une valeur moyenne des fonds propres de TASLIF à 264,6 millions de dirhams, soit une valeur par action de 647 dirhams.

Multiples induits par le plan d'affaires « Stand Alone »

Les données financières relatives aux exercices 2007^E-2009^P sont établies sur la base d'un plan d'affaires réalisé par TASLIF.

Ce plan d'affaires, détaillé en partie VIII de la présente note d'information, n'intègre ni l'opération d'augmentation de capital envisagée, ni l'acquisition de SALAF, ni le chiffre d'affaires additionnel apporté par le réseau commercial du pôle assurance de SAHAM.

Les données financières relatives aux exercices 2006 et 2007^E-2009^P s'établissent comme suit :

	2006	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Résultat net – Kdh (1)	10 108	12 610	17 782	24 284
Fonds propres – Kdh (2)	57 939	65 495	76 972	92 365
Nombre d'actions (3)	409 000	409 000	409 000	409 000
Capital social – Kdh	40 900	40 900	40 900	40 900
Bénéfice net par action – Dh (1)/(3)	24,7	30,8	43,5	59,4
Fonds propres par action – Dh (2)/(3)	141,7	160,1	188,2	225,8
P/E (prix OPA/bénéfice par action)	26,4	21,1	15,0	11,0
P/B (prix OPA/fonds propres par action)	4,6	4,1	3,5	2,9

Les multiples 2006 et 2007^E-2009^P ont été calculés sur la base du prix de 652 dirhams par action.

VI. FRAIS DE TRANSACTION

Tous les frais de courtage et d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions prélevées par la Bourse de Casablanca et le dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de TASLIF apportant leurs actions à l'OPA, demeureront à leur charge.

Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions TASLIF se présente comme suit :

	Commission Hors TVA
Société de bourse	0,6%
Bourse de Casablanca	0,1%
Dépositaire des actions	0,2%

VII. CONSEILLER ET INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Nom
Conseiller financier et Coordinateur global	Attijari Finances Corp. 163, Boulevard Hassan II – Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement auprès de la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation 163, Boulevard Hassan II – Casablanca
Organisme centralisateur	Attijari Intermédiation 163, Boulevard Hassan II – Casablanca

VIII. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE

L'Offre sera ouverte le 24 octobre 2007 et sera close le 26 octobre 2007. Elle se déroulera sur une durée de 3 jours ouvrables.

La présente OPA s'adresse à tous les détenteurs des actions TASLIF, hormis SANAM holding, CNIA Assurance et SAHAM Assurance. Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions TASLIF à l'Offre devront remettre à Attijari Intermédiation, dans les formes et conformément aux points ci-dessous :

- un ordre de vente ;
- une attestation de blocage des titres (fournie par le dépositaire des titres) ;
- un justificatif d'identité.

IX. CALENDRIER DE L'OPERATION

Ordres	Etapas	Date
1	Dépôt du dossier complet au CDVM	02/08/07
2	Emission de l'avis de recevabilité par le CDVM	23/08/07
3	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'OPA	17/10/07
4	Réception de la Note d'Information visée par le CDVM	17/10/07
5	Publication de l'avis au Bulletin de la cote	18/10/07
6	Ouverture de la durée de l'Offre Publique d'Achat	24/10/07
7	Clôture de la durée de l'Offre Publique d'Achat	26/10/07
8	Réception des fichiers des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	01/11/07 à 12h00
9	Centralisation et consolidation des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	02/11/07
10	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres au CDVM	02/11/07
11	Suite du CDVM sur l'OPA (positive ou sans suite)	05/11/07
12	Annonce, au Bulletin de la cote, dans le cas où le CDVM déclarerait l'opération sans suite	05/11/07
13	Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats l'Offre Publique d'Achat à Attijari Intermédiation	07/11/07
14	- Annonce des résultats de l'OPA - Enregistrement des transactions relatives à l'OPA	09/11/07
15	Règlement / Livraison des titres objet de l'OPA	14/11/07
16	Prélèvement de la commission d'enregistrement	15/11/07

X. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

X.1 Remise des ordres de vente

Les actionnaires désirant participer à la présente Offre Publique d'Achat sont invités à remettre à Attijari Intermédiation et aux autres sociétés de bourse du 24 octobre 2007 au 26 octobre 2007 inclus, un ordre de vente conforme au modèle mis à leur disposition.

Les ordres de ventes peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la période de l'Offre.

X.2 Attestation de blocage

Une attestation de blocage des actions devra être jointe à l'ordre de vente par les actionnaires apportant leurs actions.

L'attestation de blocage des titres devra être fournie par les établissements dépositaires des titres. Cette attestation de blocage devra comporter notamment :

- le numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques ;
- le numéro d'inscription au registre du commerce pour les personnes morales ou tout autre document permettant de justifier l'identité de la personne morale ;
- les coordonnées bancaires identifiant le compte qui sera crédité du produit de l'apport dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat.

Le blocage des actions sera effectif à partir de la date de présentation des actions à l'Offre jusqu'à la date de règlement / livraison. Il sera irrévocable dès clôture de l'Offre.

X.3 Identification des apporteurs d'actions

Les personnes physiques ou morales désirant céder leurs actions dans le cadre de la présente OPA devront décliner leur catégorie d'actionnaire en présentant les pièces suivantes :

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes morales de droit marocain hors OPCVM	Photocopie du modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes morales non résidentes	Tout document faisant foi dans le pays d'origine.
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément : - Pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les SICAV, le modèle de l'inscription au registre du commerce.
Associations marocaines	- Photocopie des statuts. - Récipissé de dépôts des dossiers d'admission.
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

Les actionnaires pourront apporter leurs actions par l'intermédiaire d'un tiers, à condition que celui-ci présente une procuration dûment signée et légalisée.

X.4 Centralisation des ordres

Attijari Intermédiation et les autres sociétés de bourse de la place devront remettre à la Bourse de Casablanca, contre accusé de réception, et sous clés USB, les fichiers des ventes de leurs clients, et ce, au plus tard, le 1^{er} novembre 2007 à 12h00.

La Bourse de Casablanca procèdera par la suite à la consolidation des différents fichiers vendeurs et à l'attribution des actions vendues.

X.5 Enregistrement des opérations de bourse

Sur la base des actions présentées, l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à l'OPA de TASLIF sera effectué le 9 novembre 2007 par la société de bourse Attijari Intermédiation côté achats et par Attijari Intermédiation et les autres sociétés de bourse côté ventes.

X.6 Publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au bulletin de la cote le 9 novembre 2007 et par Attijari Finances Corp. dans un journal d'annonce légale le même jour.

X.7 Date de règlement livraison

Les opérations de règlement livraison auront lieu concomitamment le 14 novembre 2007.

XI. CARACTERISTIQUE DU TITRE

Mode de cotation	Multifixing
Libellé	TASLIF
Ticker	TSF
Code valeur	2700
Compartiment	3 ^{ème} compartiment
Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération	Attijari Intermédiation

XII. REGIME FISCAL

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, 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. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant.

XII.1 Imposition des profits de cession

XII.1.1 Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

Conformément aux dispositions de l'article 75 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 10%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 70 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 24 000 DH ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et soeurs.
- 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 soeurs ;
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- l'apport en société.

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 à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4^{ème} année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

XII.1.2 Actionnaires personnes morales résidentes

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

Par dérogation aux dispositions de l'article 161-I du CGI, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui, procèdent à des cessions de titres de participation bénéficient, pour une période de deux ans allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieure à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
- 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieure à 4 ans..

XII.1.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes

Les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XII.1.4 Actionnaires personnes morales non résidentes

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse des Valeurs réalisés par des personnes morales non résidentes sont exonérées de l'IS. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

TASLIF supportera l'ensemble des charges relatives à la présente opération d'Offre Publique d'Achat. Ces frais sont estimés à environ 1,3% du montant de l'opération.

Ces charges comprennent :

- les commissions liées au conseil financier, au dépositaire des titres, à la Bourse de Casablanca et au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- les frais concernant les frais légaux, les commissaires aux comptes, la publication dans les journaux, etc.

PARTIE III : PRESENTATION DES INITIATEURS

I. INITIATEURS DE L'OPERATION

Les initiateurs de l'OPA des actions TASLIF, objet de la présente note d'information, sont les sociétés SAHAM Assurance et CNIA Assurance, toutes deux filiales du groupe SAHAM.

II. PRESENTATION DU GROUPE SAHAM

II.1 Historique et faits marquants du Groupe

SAHAM est un groupe diversifié axé sur les services tels que l'assurance, les télé-services, la distribution, les nouvelles technologies de l'information, etc.

Le groupe SAHAM est détenu par M. Moulay Hafid ELALAMY.

1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création du groupe SAHAM par M. Moulay Hafid ELALAMY et rachat de la société de courtage AGMA.
1996	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prise de participation dans ISAAF, compagnie d'assurance spécialisée dans l'assistance. ▪ Acquisition de SIA.
1997	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition du cabinet de courtage LAHLOU-TAZI.
1998	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Introduction en bourse de la société AGMA-LAHLOU-TAZI issue de la fusion entre les deux sociétés de courtage du groupe.
1999	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition de ORSYS. ▪ Cession du contrôle de AGMA-LAHLOU-TAZI.
2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de PHONE ASSISTANCE, call center spécialisé dans le service pour les opérateurs téléphoniques.
2001	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création du pôle immobilier et logistique.
2002	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création du pôle distribution.
2003	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cession d'une part majoritaire de PHONE ASSISTANCE.
2004	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition d'une part majoritaire dans ISAAF
2005	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition de CNIA Assurance. ▪ Création de MOBISUD.
2006	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cession d'une part minoritaire dans CNIA Assurance. ▪ Acquisition de la compagnie d'Assurances ESSAADA.

Source : groupe SAHAM

II.2 Présentation du management de SAHAM

Moulay Hafid ELALAMY

Moulay Hafid ELALAMY est diplômé de l'Université de Sherbrooke en systèmes d'information. Il débute sa carrière au Canada en tant que conseiller auprès du Ministère des Finances du Québec.

Il rejoint le secteur des assurances en 1981 en intégrant Saint-Maurice, une compagnie d'assurance canadienne où il y eut la responsabilité des systèmes d'information.

Après son expérience canadienne, Moulay Hafid ELALAMY retourne au Maroc en tant que Directeur Général de la Compagnie Africaine d'Assurance, une compagnie marocaine d'assurances filiale de ONA. En 1995, il crée le groupe SAHAM.

Il accumule plusieurs expériences durant les dernières années : Président et actionnaire de ISAAF, Secrétaire Général du groupe ONA, Administrateur et actionnaire de AGMA. En 2005, il devient Président de CNIA Assurance.

Moulay Hafid ELALAMY est par ailleurs Président du patronat marocain, Vice-Président de la fédération marocaine des assureurs, Président de l'association des courtiers en assurance, Administrateur et membre du comité d'investissement de la CIMR.

Moulay Hafid ELALAMY est Administrateur et Trésorier de l'association Lalla SALMA pour la lutte contre le cancer.

Ghita LAHLOU ELYACOUBI

Ghita LAHLOU ELYACOUBI est diplômé de l'école Centrale de Paris en ingénierie économique. Elle débute sa carrière au sein du cabinet Arthur Andersen à Paris en tant que consultant. Elle rejoint ensuite ALTAIR Technologies où elle est Administrateur Directeur Financier.

Elle rejoint le groupe ONA en tant que chargé de mission auprès de la présidence et prend en 1996 la tête de la direction RH et communication. En 2001, elle occupe la direction RH et marketing de COFARMA (filiale de l'ONA spécialisée dans la grande distribution).

Elle intègre le groupe SAHAM en 2001 en tant que Directeur Général de Phone Assistance pour devenir en 2005 Directeur Général de CNIA Assurance. Par ailleurs, Mme LAHLOU ELYACOUBI est Directeur Général de SAHAM.

Ghita LAHLOU ELYACOUBI est Présidente de l'association marocaine d'Offshoring.

Ahmed Réda CHAMI

Ahmed Réda CHAMI est diplômé de l'Ecole Centrale de Paris. Il a ensuite obtenu un MBA en gestion des entreprises de l'école John E. Anderson à UCLA. Il débute sa carrière au sein de la Fruitière Marocaine de Transformation, une entreprise spécialisée dans l'agroalimentaire, en tant que conseiller technique en charge de l'optimisation des process et d'un plan d'expansion de 20 millions de dollars.

En 1989, suite à son MBA, il devient Directeur Général de la Société Laitière Centrale du Nord, une entreprise spécialisée dans l'agroalimentaire, où il a réalisé la performance de doubler le chiffre d'affaires de l'entreprise et d'atteindre la rentabilité. Entre 1991 et 1993, il dirige Distrisoft, un grossiste de Microsoft, préalable à une carrière à succès avec Microsoft.

En 1993, il rejoint Microsoft North Africa en tant que Directeur Général où il parvient à augmenter le résultat de plus de 180%. Ce succès l'a conduit à prendre en charge les régions Moyen Orient et Afrique de l'Ouest, puis à devenir Président de Microsoft Asie du Sud-Est. Il rejoint le groupe SAHAM en 2005 en tant que Directeur Général.

Ahmed Réda CHAMI est le Vice-Président de la fondation Zakoura, une ONG marocaine spécialisée dans le microcrédit et l'éducation et est Vice-Président de Maroc 2020, un « *think-tank* » marocain.

II.3 Organisation du groupe SAHAM

Le groupe SAHAM opère selon une stratégie orientée vers la création de valeur avec une politique d'investissement ciblant les secteurs d'activité à forte valeur ajoutée. Il suit une stratégie de croissance agressive et réactive en usant de leviers de croissance aussi bien organiques qu'exogènes :

- création d'entreprises à fort potentiel de développement et de rentabilité ;
- recherche active de sociétés cibles en vue d'une entrée majoritaire dans le capital et participation active dans la gestion.

Le holding SAHAM est dédié à l'organisation et au développement de toutes les entités composantes du Groupe. Il a pour missions :

- le support aux filiales : communication, financement, restructuration et développement ;
- l'assistance opérationnelle : contrôle de gestion, suivi budgétaire et optimisation des structures financières, conseil et assistance juridique, gestion des actes sociaux, etc. ;
- la veille concurrentielle et le support commercial : identifications de projets, analyses sectorielles et recherche d'opportunités commerciales.

Le groupe SAHAM s'articule tel que suit :

Organigramme juridique du groupe SAHAM



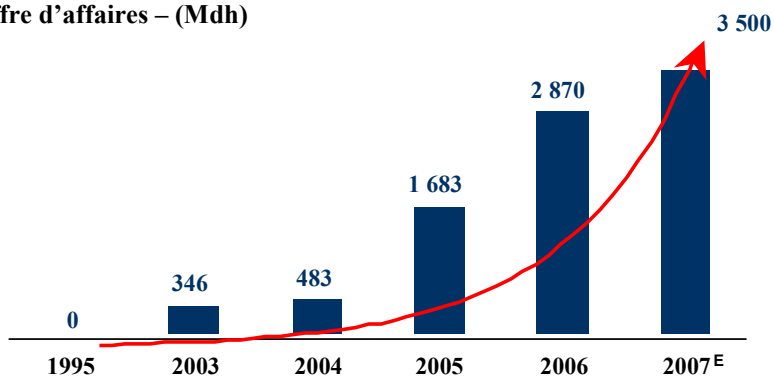
Source : groupe SAHAM

II.4 SAHAM : un groupe en développement

Le groupe SAHAM a connu un développement remarquable, porté par une croissance externe accélérée dans des secteurs à fort potentiel de développement et des acquisitions opérées dans un souci de synergie et de complémentarité avec les métiers existants.

Le groupe SAHAM affiche un chiffre d'affaires de près de 3,0 milliards de dirhams en 2006, en progression de près de 700% en trois ans.

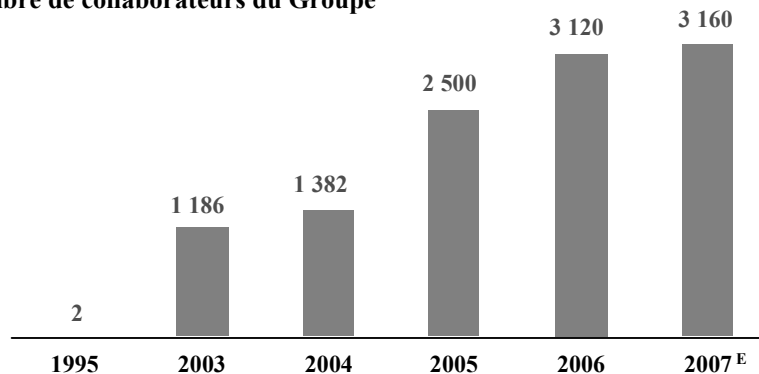
Evolution du chiffre d'affaires – (Mdh)



Source : groupe SAHAM

A fin 2006, le groupe SAHAM totalise 3 120 collaborateurs, des compétences multiples et une équipe de gestion avec un « *track record* » important.

Evolution du nombre de collaborateurs du Groupe



Source : groupe SAHAM

III. PRESENTATION DE SAHAM ASSURANCE

III.1 Historique et faits marquants

SAHAM Assurance est un holding de participation axé sur les métiers de l'assurance et du crédit à la consommation.

2005	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition de CNIA Assurance.
2006	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition de la compagnie Assurances ESSAADA.
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prise de contrôle de TASLIF en 2 étapes : <ul style="list-style-type: none"> - montée de CNIA Assurance dans le capital de TASLIF à hauteur de 26,19% ; - acquisition d'un bloc d'actions TASLIF à hauteur de 23,81% du capital.

Source : SAHAM Assurance

III.2 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	SAHAM Assurance
Siège social	16, Rue Ali Abderrazak – Immeuble Mirabeau II – Casablanca
Téléphone	022 43 59 42
Télocopie	022 26 55 58
Adresse électronique	Nd.
Site Web	Nd.
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	2005
Durée de vie de la société	99 ans
N° du Registre de Commerce	137199 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	<ul style="list-style-type: none"> ▪ l'achat, la vente, l'échange de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et parts d'intérêt ; ▪ la création et la gestion de fonds d'investissement ; ▪ l'entreprise ou la réalisation de toutes opérations d'ingénierie financière, d'intermédiation et de représentation ; ▪ l'étude, le conseil, la mise au point et la réalisation de tous placements ou investissements ainsi que tous projets techniques, économiques, financiers, industriels, miniers, commerciaux, touristiques, agricoles et immobiliers ; ▪ la prise d'intérêts directe ou indirecte tant pour elle-même que pour le compte de tiers ou en participation avec toute personnes physiques ou morale sous quelque forme que ce soit dans toutes opérations par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, souscription ou achat de titres ou de droits sociaux, fusion, alliance, association ou autrement ; ▪ et généralement, toutes opérations industrielles, financières, commerciales, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus énoncé ou susceptible de favoriser le développement de la société.
Capital Social	Le montant du capital social au 31 décembre 2006 est entièrement libéré et composé de 1 003 000 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de cent (100) dirhams, soit un total de 100 300 000 dirhams.
Documents juridiques	Les statuts, les procès verbaux des Assemblées Générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de SAHAM Assurance.
Régime fiscal	SAHAM Assurance est soumise, en tant que holding de participation, à l'impôt sur les sociétés (35%) et à la TVA (20%).

Source : SAHAM Assurance

III.3 Renseignements sur le capital de SAHAM Assurance

Le montant du capital social au 31 décembre 2006 est entièrement libéré et composé de 1 003 000 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de cent (100) dirhams, soit un total de 100 300 000 dirhams.

III.3.1 Structure de l'actionnariat au 31/12/2006

Actionnaire	Nombre d'actions détenues	% du capital détenu	Nombre de droits de vote détenus	% des droits de vote détenus
SAHAM S.A.	1 001 950	99,90%	1 001 950	99,90%
Moulay Hafid ELALAMY	1 047	0,10%	1 047	0,10%
Mohamed ELALAMY	1	0,00%	1	0,00%
Abdellah MARRAKCHI	1	0,00%	1	0,00%
Ghita LAHLOU	1	0,00%	1	0,00%
Total	1 003 000	100,00%	1 003 000	100,00%

Source : SAHAM Assurance

III.3.2 Composition du conseil d'administration

Composition	Fonction
Moulay Hafid ELALAMY	Président Directeur Général
Ghita LAHLOU	Administrateur
SAHAM S.A. représentée par Moulay Hafid ELALAMY	Administrateur

Source : SAHAM Assurance

III.4 Activité de SAHAM Assurance

Au 30 septembre 2007, SAHAM Assurance détient directement 67,74% du capital de CNIA Assurance et 23,81% du capital de TASLIF, et indirectement à travers CNIA Assurance 99,9% du capital de Assurances ESSAADA. Cette dernière occupe le rang de 5^{ème} compagnie d'assurance au Maroc avec 6,5% de part de marché et 3,7 milliards de dirhams de réserves.

III.5 Situation financière de SAHAM Assurance

En février 2005, SAHAM Assurance a financé, moyennant un apport en compte courant d'associés, l'acquisition de 67% du capital et des droits de vote de CNIA Assurance.

En octobre 2005, le capital de SAHAM Assurance a été augmenté de 100 000 Kdh.

En Kdh	2004	2005	2006	Var.05/04	Var.06/05
Chiffres d'affaires	-	0	0	Na	Na
Résultat d'exploitation	-	-3 850,5	-198,8	Na	Ns
Résultat net	-	-22 041,1	-31 308,9	Na	Ns

Source : SAHAM Assurance

En Kdh	2004	2005	2006	Var.05/04	Var.06/05
Total bilan	-	428 605,2	433 532,1	Na	1,1%
Capitaux propres	-	-21 741,1	46 950,0	Na	Ns
<i>Dont capital social</i>	-	300,0	100 300,0	Na	>100%
Compte courant d'associés	-	428 240	331 940,0	Na	-22,5%

Source : SAHAM Assurance

IV. PRESENTATION DE CNIA ASSURANCE

IV.1 Historique et faits marquants

1949	<ul style="list-style-type: none"> Création de la Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurances (CNIA).
1965	<ul style="list-style-type: none"> La Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurances devient filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) s'affirmant comme un des leaders dans les activités de collecte et d'emploi de l'épargne.
1997	<ul style="list-style-type: none"> La Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurances est privatisée : l'Etat cède 67% du capital de la compagnie à Arab Insurance Group (ARIG) qui devient alors l'actionnaire majoritaire.
2001	<ul style="list-style-type: none"> La Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurances change de nom pour devenir CNIA Assurance et entreprend, conformément aux standards internationaux, un vaste chantier de restructuration.
2003	<ul style="list-style-type: none"> CNIA Assurance franchit le seuil du milliard de dirhams de chiffre d'affaires avec près de 9% de part de marché.
2005	<ul style="list-style-type: none"> Groupe SAHAM acquiert CNIA Assurance à travers l'achat des 67% du capital détenus par ARIG.
2006	<ul style="list-style-type: none"> CNIA Assurance marque son entrée dans une nouvelle ère en se dotant d'un nouveau logo aux couleurs fortes reflétant la modernité et les valeurs du groupe SAHAM.

Source : CNIA Assurance

IV.2 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	CNIA Assurance
Siège social	216 Bd Zerktouni – Casablanca MAROC
Téléphone	(+212) 22 47 40 40
Télécopie	(+212) 22 20 60 81 – (+212) 22 26 78 66
Adresse électronique	info@cnia.ma
Site Web	www.cnia.ma
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	1949
Durée de vie	99 ans
Numéro de RC	RC de Casablanca n°22341
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	CNIA Assurance a pour objet tant au Maroc qu'à l'Etranger, l'exercice de toutes opérations d'assurance et de réassurance contre tous risques, y compris ceux de la vie humaine et de capitalisation dans les conditions de l'agrément accordé par le Ministre des Finances, et généralement toutes opérations quelles soient commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ci-dessus et à tous objets similaires ou connexes, ainsi que celles de nature à favoriser directement ou indirectement le but poursuivi par CNIA Assurance, son extension, son développement et son patrimoine social.
Capital social	303,75 millions de dirhams
Textes législatifs	La compagnie est régie par la loi n°17-99 portant code des assurances. Elle relève du : <ul style="list-style-type: none"> Dahir n° 1-02-238 du 25 rejev 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances. (Bulletin Officiel n° 5054 du 2 ramadan 1423 (7 novembre 2002)). le Dahir n° 1-04-05 du 1er rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la loi n° 09-03 complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances.

Source : CNIA Assurance

IV.3 Renseignements sur le capital de CNIA Assurance

IV.3.1 Historique du capital social

Depuis l'année 2002, CNIA Assurance n'a effectué aucune modification au niveau de son capital social qui se chiffre au 31/12/2006 à 210 millions de dirhams répartis en 2 100 000 actions de 100 dirhams chacune.

En août 2007, CNIA Assurance a procédé à une augmentation de capital de 93 750 Kdh, le portant ainsi à 303,75 millions de dirhams par l'émission de 3 037 500 actions nouvelles totalement libérées.

IV.3.2 Structure de l'actionnariat

La structure de l'actionnariat de CNIA Assurance se présente comme suit :

Actionnaire	Au 31/12/2006		Au 29/08/2007	
	Nombre d'actions détenues	% du capital détenu	Nombre d'actions détenues	% du capital détenu
SAHAM S.A.	-	-	23 301	0,77%
SAHAM Assurance	1 422 501	67,74%	2 059 044	67,79%
PAIP PCAP sub3	259 035	12,33%	374 661	12,33%
SANAM Holding	315 000	15,00%	455 625	15,00%
FIPAR Holding	84 010	4,00%	121 515	4,00%
Autres	19 454	0,93%	3 354	0,11%
Total	2 100 000	100,00%	3 037 500	100,00%

Source : CNIA Assurance

Les principales opérations intervenues sur le capital de CNIA Assurance sont :

- L'entrée du groupe SAHAM dans le capital de la société en 2005 suite à l'acquisition de 67,00% du capital de la société détenus par ARIG ;
- L'acquisition en 2006 de participations minoritaires par M. Moulay Hafid ELALAMY ;
- L'entrée de FIPAR dans le capital en remplacement de la CDG ;
- L'ouverture du capital de CNIA Assurance à des investisseurs de référence à l'instar de PAIP-PCAP, fonds d'investissement filiale de Kingdom Zephir Asset Management (KZAM), et SANAM Holding.

IV.4 Organe d'administration et de gouvernance

IV.4.1 Le Conseil d'Administration

La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de sept membres. Actuellement, la composition du Conseil d'Administration se présente comme suit :

- Administrateur et Président : Moulay Hafid ELALAMY ;
- Administrateurs :
 - La société SAHAM ASSURANCE représentée par M. Ahmed Réda CHAMI ;
 - M. Said ALJ ;
 - M. Kofi BUCKNOR ;
 - M. Alain DEMISSY ;
 - La société SAHAM représentée par Moulay Hafid ELALAMY ;
 - Mme Ghita LAHLOU ;
- Secrétaire du conseil : Mme Nadia FETTAH.

IV.4.2 Le Comité Stratégique

Ce comité est composé des membres suivants :

- Président : Moulay Hafid ELALAMY ;
- M. Kofi BUCKNOR ;
- SAHAM Assurance représentée par M. Ahmed Réda CHAMI ;
- Mme Ghita LAHLOU.

IV.4.3 Le Comité d'Audit

Ce comité est composé des membres suivants :

- Président : Moulay Hafid ELALAMY ;
- M. Said ALJ ;
- SAHAM ASSURANCE représentée par M. Ahmed Réda CHAMI.

IV.5 Activité et chiffres clés de CNIA Assurance

CNIA Assurance se positionne au 4^{ème} rang des compagnies d'assurances marocaines avec une part de marché en 2006 de 8,4% et un taux de croissance de 5,6% par rapport à 2005.

En Mdh	2004	2005	2006	Var.05/04	Var.06/05
Primes émises	1 118	1 144	1 207	2,3%	5,5%
Résultat d'exploitation	93	61	125	-34,4%	104,9%
Résultat net	-32	52	110	62,5%	111,5%

Source : CNIA Assurance

Le chiffre d'affaire de la compagnie totalise 1,2 milliard de dirhams au 31/12/2006 généré à 59% par l'activité non Vie.

La performance commerciale de la compagnie conjuguée à une bonne gestion des coûts, une amélioration de la sinistralité, un recouvrement optimal et une gestion efficiente des actifs ont permis de générer un résultat net de 110 millions de dirhams avec une croissance de 112% par rapport à 2005.

En Mdh	2004	2005	2006	Var.05/04	Var.06/05
Total bilan	6 638	7 213	8 385	8,7%	16,2%
Actif immobilisé	68	69	221	2,0%	219,0%
Total placements affectés	4 611	5 284	6 138	14,6%	16,2%
Capitaux propres	291	343	453	18,0%	32,2%
<i>Dont capital social</i>	210	210	210	0,0%	0,0%
Provisions techniques brutes	5 497	5 996	6 595	9,1%	10,0%
Trésorerie nette	63	1	-139	Ns	Ns

Source : CNIA Assurance

En outre, CNIA Assurance déploie une stratégie de développement et de croissance externe avec l'acquisition de la compagnie d'Assurance ESSAADA qui figure au 5^{ème} rang national, avec une part de marché de 6,5%. CNIA Assurance met en œuvre un plan de redressement afin que cette compagnie demeure un acteur fort du secteur, tout en cherchant à développer des synergies créatrices de valeurs.

CNIA Assurance et Assurances ESSAADA lancent un plan stratégique triennal ambitieux permettant au couple de relever un défi majeur, celui de figurer parmi les premières compagnies du pays de la Région.

PARTIE IV : PRESENTATION GENERALE DE TASLIF

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Société de crédit à la consommation – TASLIF
Siège social	29, boulevard Moulay Youssef – 20.000 Casablanca
Téléphone	022 20 03 20
Télécopie	022 26 77 26
Adresse électronique	taslif@taslif.com
Site Web	www.taslif.com
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1986
Durée de vie de la société	99 ans
N° du Registre de Commerce	48 059 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	<p>Conformément à l'article 2 des statuts, TASLIF a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dans le cadre des dispositions 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 leur contrôle, la société a pour objet de réaliser toutes les opérations de financement et de crédit de tous biens et services destinés à la consommation ou à l'équipement à usage personnel, domestique, collectif, commercial, industriel et professionnel. ▪ L'achat, la revente ou la location soit au comptant soit à terme de tous biens entrant dans le cadre de son activité de financement. ▪ Dans le cadre des dispositions légales et notamment des arrêtés ministériels en date du 16 mai 1996 et 28 mars 1997, TASLIF a la faculté de faire appel, de percevoir et de gérer des fonds provenant du public d'un terme supérieur à 2 années. ▪ Et plus généralement, toute opération quelconque commerciale, industrielle, mobilière, financière ou immobilière se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, aux objets ci-dessus spécifiés ou favorisant le développement de la société.
Capital Social	40 900 000 dirhams au 31 décembre 2006
Documents juridiques	Les statuts, les procès verbaux des Assemblées Générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de TASLIF sis au 29, boulevard Moulay Youssef – 20 000 Casablanca.
Textes législatifs et réglementaires	<p>TASLIF est régie par le droit marocain, 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 ainsi que Le Dahir n° 1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés</p> <p>De par sa cotation sur la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 et 52-01 ;

	<ul style="list-style-type: none">▪ le Règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001 ;▪ le 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 tel que modifié et complété par la loi n°23-01 ;▪ le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relatives à certains titres de créances négociables ;▪ le Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ;▪ le Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ; et▪ le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier Marocain.
Régime fiscal	TASLIF est soumise, en tant que société de financement, à l'impôt sur les sociétés (39,6%) et à la TVA (10%).

Source : TASLIF

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE TASLIF

Le montant du capital social au 27 juillet 2007 est entièrement libéré et composé de 409 000 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de cent (100) dirhams, soit un total de 40 900 000 dirhams.

II.1 Evolution du capital social

Depuis 1997, TASLIF a procédé à deux augmentations de capital telles que résumées ci-après :

Date	Capital Initial en Dh	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal	Prix par action	Montant de l'augmentation de capital en Dh	Capital final en Dh
01/10/1997	23 000 000	Introduction en bourse	76 750	100	220	7 675 000	30 675 000
01/01/2004	30 675 000	Augmentation de capital par incorporation des réserves	102 250	100	100	10 225 000	40 900 000

Source : Bourse de Casablanca

II.2 Evolution de la structure d'actionariat de TASLIF

- **En 1992**, SANAM Holding a acquis 39 450 titres TASLIF, lui permettant d'atteindre 49,3% du capital de la société.
- **En 1993**, suite à la souscription par SANAM Holding à l'augmentation de capital de TASLIF, SANAM Holding détient 167 840 titres TASLIF portant sa participation dans la société à 73,0%.
- **En 1995**, SANAM Holding cède 8 000 titres TASLIF à STOKVIS, portant sa participation dans la société à 69,5%.
- **En 1997**, TASLIF procède à une augmentation de capital par introduction en bourse, portant la participation de SANAM Holding à 50,7% du capital de la société.
- **En 2001**, SANAM Holding a acquis 1 000 titres TASLIF auprès de différentes entités du groupe ALJ, lui permettant d'atteindre une participation de 50,7% du capital de la société et d'en devenir ainsi le 1^{er} actionnaire.
- **En 2003**, la société ETAMAR a acquis 8 043 titres TASLIF auprès de M. Said ALJ, lui permettant de franchir le seuil de 5%.
- **En 2004**, le FCP CDG actions a acquis 30 674 titres TASLIF auprès du groupe ALJ pour détenir 9,99% du capital de TASLIF.
- **En 2006**, CNIA Assurance a acquis 21 109 titres TASLIF auprès de STOKVIS NORD AFRIQUE, équivalant à une participation de 5,16%.
- **En 2007**, SAHAM Assurance a pris le contrôle de TASLIF suite aux acquisitions successives de titres par CNIA Assurance et SAHAM Assurance.

II.3 Structure de l'actionariat

L'actionariat se présente comme suit :

Actionnaire	Au 31/12/2006		Au 27/07/2007	
	Nombre d'actions détenues	% du capital détenu	Nombre d'actions détenues	% du capital détenu
SANAM Holding	207 404	50,71%	110 030	26,90%
MOBYLETTE MAROC	14 642	3,58%	-	-
FCP CDG Actions	40 859	9,99%	-	-
ETAMAR	30 430	7,44%	-	-
CNIA Assurance	21 104	5,16%	107 125	26,19%
SAHAM Assurance	-	-	97 376	23,81%
Flottant	93 457	22,85%	94 469	23,10%
Divers	1 104	0,27%	-	-
Total	409 000	100,00%	409 000	100,00%

Source : TASLIF

II.4 Pactes d'actionnaires

Aucun pacte d'actionnaires ne lie les différents actionnaires de TASLIF.

II.5 Renseignements relatifs aux principaux actionnaires au 27/07/2007

Entité	Activité	Actionariat principal	Chiffre d'affaires 2006	Résultat net 2006	Situation nette au 31/12/06
SANAM Holding	Holding	Mr Said ALJ	32 Mdh	14 Mdh	57 Mdh
CNIA Assurance	Compagnie d'assurance	SAHAM Assurance	1 207 Mdh	110 Mdh	453 Mdh
SAHAM Assurance	Holding	Groupe SAHAM	-	-31 Mdh	47 Mdh

Source : groupe SANAM et groupe SAHAM

II.6 Restrictions en matière de négociabilité

Les actions TASLIF, selon les statuts de la société, sont librement cessibles ou transmissibles.

Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions TASLIF conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

II.7 Déclarations de franchissement de seuil

Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur en matière de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale, venant à franchir, à la hausse ou à la baisse, le seuil du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote de la société, doit informer la société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ses seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède ainsi que du nombre des titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le CDVM des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent les dits franchissement de seuil.

II.8 Politique de distribution de dividendes

II.8.1 Dispositions statutaires

L'article 37 des statuts de TASLIF prévoit qu'il soit effectué un prélèvement de 5% sur les bénéfices nets 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 distribué par l'Assemblée Générale Ordinaire aux actionnaires proportionnellement aux sommes dont leurs actions sont libérées. Toutefois, sur la 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 reportée à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives.

Il est également prévu au sein de même article 37 des statuts de TASLIF que le Conseil d'Administration fixe les modalités de mise en paiement des dividendes, ledit paiement devant avoir lieu dans un délai maximum de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice social, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du Tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

Tout dividende qui n'est pas réclamé dans les cinq (5) ans de la date de sa mise en paiement est prescrit au profit de la société.

II.8.2 Dividendes distribués au cours des 3 derniers exercices

Le tableau ci-dessous indique le montant des dividendes distribués par la société au cours des trois derniers exercices :

	2004	2005	2006
Résultat net- Kdh	-3 298	4 855	10 108
Dividendes distribués en n+1 - Kdh	-	2 454	4 908
Taux de distribution¹	-	50,55%	48,56%
Nombre d'actions	409 000	409 000	409 000
Résultat net / action - Dh	Ns	11,87	24,71
Dividendes / action - Dh	-	6,00	12,00

Source : TASLIF

L'exercice 2004, ayant enregistré d'un résultat net négatif, n'a pas fait l'objet de distribution de dividendes au cours de l'exercice 2005.

Le résultat de l'exercice 2005 a été affecté à hauteur de 5% en réserve légale, un montant de 2,5 Mdh a été distribué en dividendes aux actionnaires en 2006 portant le niveau des dividendes par action 6 Dh, le solde ayant été reporté à nouveau.

Le résultat de l'exercice 2006 a été affecté à hauteur de 5% en réserve légale, un montant de 4,9 Mdh a été distribué en dividendes aux actionnaires en 2007 portant le niveau de dividendes par action 12 Dh, le solde ayant été reporté à nouveau.

¹ Taux de distribution (Pay out) : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'exercice n) / résultat net (n).

II.9 Marché des titres émis

II.9.1 Caractéristiques des actions TASLIF

Les actions TASLIF sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le ticker TSF et le code 2700.

II.9.2 Caractéristiques des Bons de Sociétés de Financement émis par TASLIF

Date	Ligne BSF	Montant émis en Kdh	Prix unitaire	Nombre de titres	Durée en années	Taux	Date d'échéance
24/09/2001	1	16 000	100 000	160	3	7,50%	24/09/2004
27/09/2001	2	2 500	100 000	25	3	7,50%	27/09/2004
22/07/2003	3	1 500	100 000	15	2	4,89%	22/07/2005
31/07/2003	4	4 000	100 000	40	4	5,91%	31/07/2007
31/07/2003	5	1 000	100 000	10	3	5,40%	31/07/2006
01/08/2003	6	1 500	100 000	15	4	5,95%	01/08/2007
22/09/2003	7	3 000	100 000	30	3	5,40%	22/09/2006
28/10/2003	8	15 000	100 000	150	3	6,40%	28/10/2006
21/11/2003	9	2 000	100 000	20	4	6,75%	21/11/2007
09/01/2004	10	7 000	100 000	70	2	5,55%	09/01/2008
04/06/2004	11	3 500	100 000	35	4	5,80%	04/06/2008
04/06/2004	12	6 000	100 000	60	3	5,30%	04/06/2007
31/12/2004	13	3 000	100 000	30	2	5,00%	31/12/2006
23/03/2005	14	7 000	100 000	70	3	4,71%	23/03/2005
20/02/2006	15	2 000	100 000	20	2	4,41%	20/02/2006

Source : TASLIF

Date	Encours BSF en kdh
Encours au 31 décembre 2001	70 000
Encours au 31 décembre 2002	70 000
Encours au 31 décembre 2003	63 000
Encours au 31 décembre 2004	47 400
Encours au 31 décembre 2005	52 900
Encours au 31 décembre 2006	28 900

Source : TASLIF

II.9.3 Caractéristiques des emprunts obligataires émis par TASLIF

Caractéristiques de la ligne	Montant émis en Kdh	Nominal	Date d'émission	Durée en années	Taux	Date d'échéance	Encours en Kdh
Emprunt obligataire	30 000	100 000	19/07/2004	5	5,50%	19/07/2009	18 000
Emprunt obligataire	50 000	100 000	22/09/2006	5	4,97%	22/09/2011	50 000

Source : TASLIF

Ainsi la politique de TASLIF est de diversifier les sources de refinancement par le recours à des émissions obligataires et des BSF.

III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

III.1 Conseil d'Administration

TASLIF est une société anonyme à Conseil d'Administration.

Selon l'article 13 des statuts de la société, le Conseil d'Administration est composé de trois (3) à quinze (15) membres irrévocables, nommés par l'Assemblée Générale pour une durée de six (6) ans. Le Conseil d'Administration se réunit au moins trois (3) fois par an et autant de fois que l'intérêt de la société l'exige.

Le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société et pour faire ou autoriser tous actes et opérations de gestion et tous actes de disposition.

Au 7 juin 2007, la composition du Conseil d'Administration se présente comme suit:

Nom	Fonction	Date de nomination	Expiration du mandat
M. Saïd ALJ	Président du Conseil d'Administration	20/04/2007	AGO statuant sur l'exercice clos au 31 décembre 2012
SAHAM Assurance, représenté par Mme Ghita LAHLOU	Administrateur	20/04/2007	AGO statuant sur l'exercice clos au 31 décembre 2012
CNIA Assurance, représentée par Mme Nadia FETTAH	Administrateur	20/04/2007	AGO statuant sur l'exercice clos au 31 décembre 2012

Source : TASLIF

III.2 Organes de Direction

III.2.1 Direction Générale

Selon l'Article 18 des statuts, le Président du Conseil d'Administration assume la Direction Générale de la société et la représente dans ses rapports avec les tiers. Le Président est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société.

Sur proposition du Président, le Conseil d'Administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes de l'assister à titre de Directeur Général. Le Directeur Général est investi des pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine l'étendue et la durée sur proposition du Président.

Par ailleurs, tous les actes engageant la société sont valablement signés par le Président du Conseil d'Administration ou le Directeur Général.

III.2.2 Principaux dirigeants

Monsieur Saïd ALJ (53 ans), *Président*

Diplômé de l'École des Cadres de Paris, M. Saïd ALJ a débuté sa carrière professionnelle à l'étranger. Après y avoir dirigé plusieurs sociétés de distribution de matériels de travaux publics, M. ALJ a regagné le Maroc pour créer le groupe SANAM en 1986 qui comprend successivement les pôles Agroalimentaire, Distribution et Services, Finance et Immobilier.

Monsieur Saïd ALJ occupe la place de Président du Groupe SANAM et de ses filiales. Il supervise la mise en place et le suivi du contrôle interne au sein de différentes filiales..

Monsieur Adil BENZAKOUR (45 ans), *Directeur Général*

M. BENZAKOUR est Économètre, diplômé des Etudes Supérieures de l'Université HASSAN II.

Pendant 9 ans, il gère des industries dans des structures orientées vers l'international.

De 1994 à 2002, il dirige successivement une société de bourse, une société de gestion d'OPCVM ainsi que le Corporate Finance de la banque d'affaires BMCE CAPITAL. Durant cette période, il siège au Conseil d'Administration de la Bourse de Casablanca.

Il intègre le groupe ALJ en 2002, en tant que Secrétaire Général d'UNIMER. Il est nommé Directeur Général de TASLIF en juillet 2006.

Madame Nadia BELHAJ (38 ans), *Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Commercial et Exploitation*

Mme BELHAJ est détentrice d'un Doctorat en sciences politiques et économiques de l'Université Mohamed V.

En 1995, elle intègre la Faculté de sciences économiques où elle enseigne les finances publiques.

En 1997, elle rejoint TASLIF, au sein de laquelle elle occupe le poste de Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Commercial & Exploitation.

IV. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

IV.1 Comité de contrôle

Dans la lignée des recommandations approuvées par le comité de Bâle sur le contrôle bancaire et dans l'objectif de consolider le système prudentiel de surveillance et de maîtrise des risques, les autorités monétaires marocaines ont publié la circulaire N° 06/G/2001 du 19 février 2001 relative au système de contrôle interne des établissements de crédit.

La circulaire N° 9/G/2002 précise l'étendue des missions devant être entreprises par les auditeurs externes avec l'élaboration d'un rapport détaillé dans lequel sont consignées leurs appréciations sur l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne des établissements de crédit.

TASLIF a mis en place, courant de l'exercice 2002, un dispositif de contrôle interne, et ceci en application des procédures de contrôle prévues par la circulaire N° 6/G/2001.

Ce dispositif de contrôle interne est destiné à garantir d'une manière permanente :

- la vérification des opérations et des procédures internes ;
- le suivi et l'analyse des risques ;
- l'optimisation et la fiabilité des flux des données comptables et financières ;
- la mise en place des éléments clés du contrôle ;
- l'existence d'une bonne communication de l'information entre les différents niveaux de responsabilité.

Afin d'atteindre ces objectifs, des mesures ont été prises consistant en :

- la désignation d'un responsable de contrôle interne, hiérarchiquement indépendant de toute structure opérationnelle, dont le rôle est de veiller à la cohérence et à l'efficacité du système de contrôle interne ;
- la mise en place d'un Comité d'Audit composé de représentants de l'actionnariat se réunissant à une fréquence minimale de une fois par an ;
- élaboration d'un rapport annuel de contrôle interne et de surveillance des risques selon un modèle approuvé par le Comité d'Audit, destiné au Conseil d'Administration de TASLIF.

IV.2 Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Le montant des rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration s'élève à 20 000 dirhams par administrateur sous forme de jetons de présence.

IV.3 Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations attribuées aux principaux dirigeants de TASLIF au titre de l'année 2006 s'élève à 1,3 Mdh.

IV.4 Conventions entre TASLIF, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

TASLIF n'a signé aucune convention avec ses Administrateurs et ses principaux dirigeants.

IV.5 Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

En 2006, le montant global des prêts accordés aux organes d'administration et de direction est nul.

IV.6 Intéressement et participation du personnel

Il n'existe pas de contrats d'intéressement avec le personnel, seules sont distribuées des primes annuelles en fonction des performances.

PARTIE V : ACTIVITE DE TASLIF

I. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS DE TASLIF

1986	<ul style="list-style-type: none">▪ Création de la société TASLIF avec un capital initial de 6 Mdh.
1990	<ul style="list-style-type: none">▪ Réalisation d'une première augmentation de capital portant ce dernier à 8 Mdh.▪ Mise en place d'un système d'information.
1992	<ul style="list-style-type: none">▪ Réalisation d'une deuxième augmentation du capital le portant à 10 Mdh.
1993	<ul style="list-style-type: none">▪ Entrée en vigueur de la nouvelle loi bancaire.▪ Acquisition de la société BENAL (société à responsabilité limitée propriétaire de l'immeuble abritant le siège de TASLIF).▪ Augmentation du capital de 10 Mdh à 23 Mdh.
1997	<ul style="list-style-type: none">▪ Introduction en bourse de la société.▪ Augmentation du capital social pour le porter de 23 Mdh à près de 30,7 Mdh par l'émission de 76 750 actions au prix de 220 Dh l'action.
1998	<ul style="list-style-type: none">▪ Émission d'un emprunt obligataire de 30 Mdh pour une maturité de trois (3) ans.
1999	<ul style="list-style-type: none">▪ Développement du réseau notamment avec la création de l'agence TASLIF de Rabat.
2000-2001	<ul style="list-style-type: none">▪ Émission de Bons de Sociétés de Financement dans le cadre d'un plafond de 70 Mdh, pour une maturité de trois (3) ans.
2003	<ul style="list-style-type: none">▪ Émission de Bons de Sociétés de Financement dans le cadre d'un plafond de 70 Mdh pour une durée de 24 à 48 mois.
2004	<ul style="list-style-type: none">▪ Augmentation du capital par incorporation des réserves de 30,7 Mdh à 40,9 Mdh le 1^{er} juin 2004 avec jouissance au 1^{er} janvier 2004.▪ Émission d'un emprunt obligataire de 30 Mdh d'une maturité de 5 ans.▪ Cession par BENAL d'une partie de son actif à une société de leasing (lease-back).
2005	<ul style="list-style-type: none">▪ Obtention d'une certification selon les normes ISO 9001, version 2000.▪ Signature de la convention de précompte avec la CMR.
2006	<ul style="list-style-type: none">▪ Généralisation de la couverture risque client par assurance vie.▪ Entrée en vigueur de la nouvelle loi bancaire.▪ Innovation en matière de crédits distribués.
2007	<ul style="list-style-type: none">▪ Prise de contrôle de TASLIF par SAHAM Assurance.

Source : TASLIF

II. APPARTENANCE DE TASLIF AU GROUPE SANAM

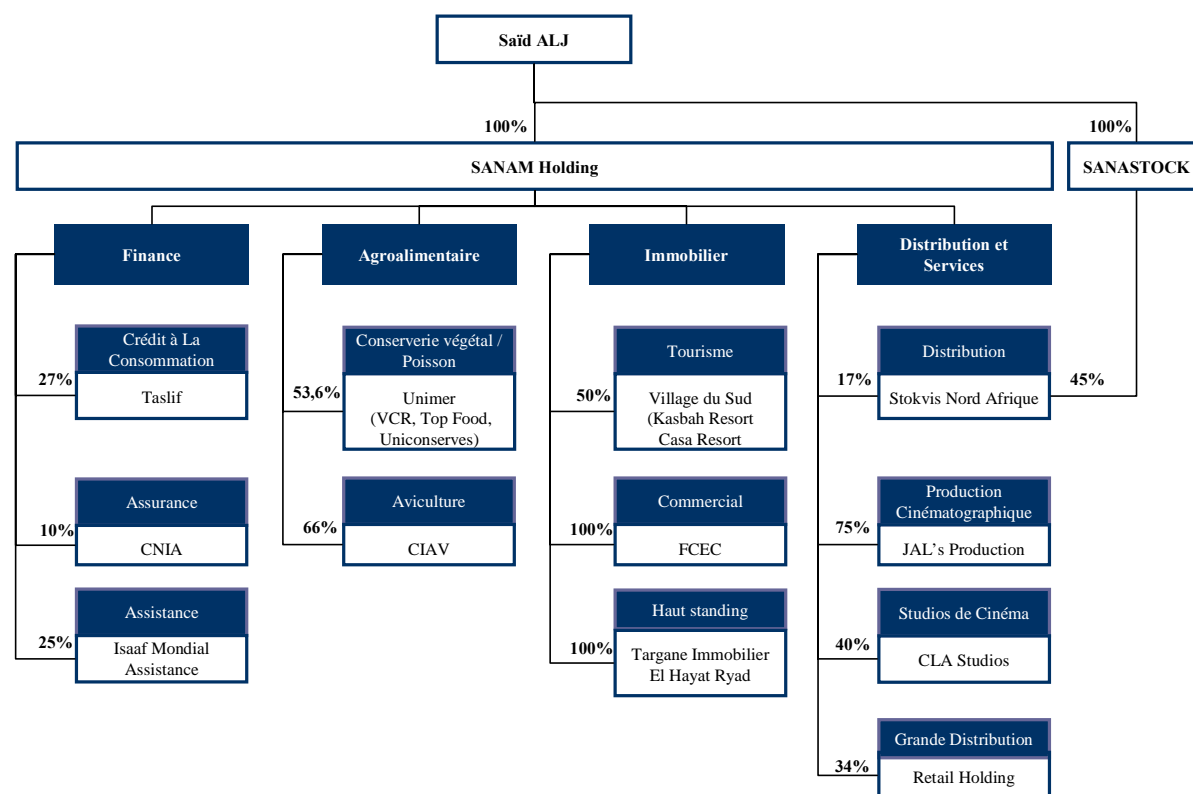
TASLIF était détenue directement, jusqu'en date du 27 juillet 2007, à hauteur de 50,71% par le groupe SANAM., la participation du groupe SANAM dans le capital de TASLIF est passée à 26,90%.

Le groupe SANAM emploie plus de 2 500 personnes et a réalisé un chiffre d'affaires global de près de 1,5 milliard de dirhams en 2006.

Le groupe SANAM, contrôlé par M. Saïd ALJ, comprend 3 pôles :

- **un pôle Agroalimentaire** comprenant les sociétés VCR, TOP FOOD et UNICONSERVES ;
- **un pôle Services** comprenant la société de distribution STOKVIS, opérant dans les secteurs du bâtiment, agricole, froid et climatisation, la société de crédit à la consommation TASLIF, les compagnies d'assurance et d'assistance CNIA Assurance et ISAAF, des studios de cinéma CLA STUDIOS et JAL's Production ;
- **un pôle Immobilier** comprenant les sociétés KASBAH RESORT, ACPI, TARGANE Immobilier et FCEC. Ce pôle est organisé en trois sections : commercialisation, habitation et terrassement.

Organigramme juridique du groupe SANAM



Source : TASLIF

Deux sociétés du Groupe, UNIMER filiale de VCR et TASLIF, sont cotées à la Bourse de Casablanca.

La structure du portefeuille de participation du groupe SANAM est restée stable sur les 3 derniers exercices comme le détaille le tableau ci-dessous :

	2004	2005	2006
POLE AGROALIMENTAIRE			
VCR	100%	100%	100%
TOP FOOD	100%	100%	100%
UNICONSERVES	100%	100%	100%
POLE SERVICES			
STOKVIS	100%	100%	100%
TASLIF	51%	51%	51%
CNIA Assurance	-	-	15%
CLA Studios	49%	49%	40%
JAL's Productions	60%	60%	60%
POLE IMMOBILIER			
TARGANE Immobilier	95%	95%	95%
ACPI	95%	95%	95%
KASBAH Resort	40%	40%	40%

Source : TASLIF

III. FILIALE DE TASLIF

BENAL est une entité juridique avec un actif net quasi-nul. Elle devrait à court terme faire l'objet d'une dissolution.

IV. METIERS DE TASLIF

IV.1 Le secteur du crédit à la consommation

Durant la dernière décennie, la place du crédit à la consommation s'est nettement accrue dans l'économie marocaine avec des encours qui sont passés de près de 5 milliards de dirhams en 1995 à près de 29 milliards de dirhams en 2006, soit une progression de près de 600% sur la période.

A l'origine de cette forte demande, il convient de noter non seulement la croissance du marché automobile mais aussi la conclusion de partenariats avec des opérateurs étrangers ainsi que l'entrée sur le marché marocain de nouveaux établissements bancaires ce qui a permis d'élargir l'offre et les formules de prêts. De plus, la hausse de la consommation des ménages favorise la recherche des ressources d'emprunt, dans un contexte de baisse des taux.

Rappelons aussi que cette croissance des sociétés de crédit à la consommation intervient en dépit de la baisse tendancielle du TMIC¹ (20,42% en 1997 à 14,17% en avril 2007).

Par ailleurs, le secteur du crédit à la consommation se caractérise par une vive concurrence. Il est investi par 22 sociétés de crédit à la consommation dont 5 sont cotées en bourse et 7 affiliées à des institutions bancaires.

Les principaux intervenants du secteurs sont : EQDOM, WAFASALAF, ASSALAF ACHAABI, SOFAC CREDIT, SALAFIN, etc.

Les 3 premiers s'accaparent près de 65% de parts de marché en terme d'encours en 2005 et 2006.

¹ Taux Maximum des Intérêts Conventionnels

IV.1.1 Cadre réglementaire

Le Dahir portant loi n°1-05-178 du 15 Moharrem 1427 (14 février 2006) définit le cadre législatif régissant l'activité des établissements de crédit et notamment les sociétés de financement. La loi considère comme établissement de crédit les personnes morales qui exercent leur activité au Maroc, quelque soit le lieu de leur siège social, la nationalité des apporteurs de leur capital social ou de leur dotation ou celle de leurs dirigeants et qui effectuent, à titres de profession habituelle, une ou plusieurs des activités détaillées ci-après :

- la réception de fonds du public ;
- les opérations de crédit ;
- la mise à la disposition de la clientèle de tous moyens de paiement ou leur gestion.

Les modalités d'application de la loi sont fixées par les circulaires du Gouverneur de BANK AL MAGHRIB et par les arrêtés du Ministre des Finances.

Agrément et conditions d'exercice

Les principales conditions et agréments d'exercice de l'activité de société de financement se détaillent comme suit :

- Les sociétés de financement sont soumises à l'agrément du gouverneur de BANK AL MAGHRIB après avis du Comité des Etablissements de Crédit.
- Les dirigeants des sociétés de financement doivent répondre à des conditions d'honorabilité et d'expérience fixées par la loi et par le gouverneur de BANK AL MAGHRIB.
- Les fusions, les absorptions et les changements qui affectent la nationalité ou le contrôle des sociétés de financement sont subordonnés à un nouvel agrément de la part de BANK AL MAGHRIB.
- Les sociétés de financements ne peuvent être constituées que sous la forme de société anonyme à capital fixe, à l'exception de celles que la loi a doté d'un statut particulier. Elles doivent, en outre, être dotées d'un capital social minimum de 5 millions de dirhams entièrement libérés.
- Les sociétés de financements ne sont pas habilitées à recevoir du public des fonds à vue ou d'un terme égal ou inférieur à deux ans. Par dérogation à cette disposition, BANK AL MAGHRIB, après avis du Comité des Etablissements de Crédit, peut agréer des sociétés de financement à collecter des fonds d'un terme supérieur à un an.
- Par ailleurs, les sociétés de financement ne peuvent exercer comme activités connexes que celles précisées dans les décisions d'agrément qui les concernent ou, éventuellement, dans les dispositions législatives ou réglementaires qui leurs sont propres.

Contrôle

Les établissements financiers sont placés sous le contrôle et la supervision de Bank Al Maghrib et du Ministère des Finances. Ces deux institutions agissent sous la recommandation du Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne et du Conseil des Établissements de Crédit.

La nouvelle loi bancaire vise l'élargissement des pouvoirs de Bank Al Maghrib, lui conférant plus d'indépendance, renforçant sa réglementation et appuyant son rôle de supervision et de contrôle. Bank Al Maghrib est habilité dorénavant à octroyer ou retirer les agréments ou encore à s'opposer à la nomination de personnes ne remplissant pas les conditions requises au sein des instances d'administration ou de direction des établissements de crédit.

Le contrôle des sociétés de financement par BANK AL MAGHRIB

Dans le cadre des prérogatives qui leur sont dévolues notamment par le dahir portant loi n°1-93-147 (6 juillet 1993) relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle, les autorités monétaires ont édicté un ensemble de règles prudentielles d'ordre quantitatif visant à prémunir les établissements de crédit contre certains risques tels que les risques de liquidité, de solvabilité, de concentration des crédits et de dépréciation des actifs.

Afin de renforcer le dispositif prudentiel susvisé et dans le but d'amener les établissements de crédit à maîtriser davantage les risques qu'ils encourent, les autorités monétaires estiment que ces établissements doivent se doter d'un système de contrôle interne.

Le système de contrôle interne consiste en un ensemble de dispositifs conçus et mis en œuvre, par les instances compétentes, en vue d'assurer en permanence, notamment :

- la vérification des opérations et des procédures internes ;
- la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques ;
- la fiabilité des conditions de la collecte, de traitement, de diffusion et de conservation des données comptables et financières ;
- l'efficacité des canaux de la circulation interne de la documentation et de l'information ainsi que de leur diffusion auprès des tiers ;
- la conception, mise en œuvre et suivi des tâches du contrôle interne ;
- le dispositif de vérification des opérations et des procédures internes ;
- le dispositif de mesure, de maîtrise et de surveillance des risques ;
- le dispositif de contrôle de la comptabilité ;
- les dispositions diverses et transitoires.

Le contrôle par le Ministère des Finances

La nouvelle loi bancaire accorde un rôle de tutelle au Ministère des Finances dans le cadre du contrôle des établissements de crédits.

Le Contrôle par les commissaires aux comptes

Les établissements de crédit sont tenus de désigner deux commissaires aux comptes, après approbation de BANK AL MAGHRIB. Les modalités d'approbation sont fixées par circulaire du gouverneur de BANK AL MAGHRIB, après avis du Comité des Etablissements de Crédit.

Par dérogation aux dispositions de l'article 70 et à celles de l'article 159 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, les sociétés de financement désignent un seul commissaire aux comptes, lorsque leur total du bilan est inférieur à un seuil fixé par BANK AL MAGHRIB.

Les commissaires aux comptes ont pour mission :

- de contrôler les comptes conformément aux dispositions du titre VI de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes;
- de s'assurer du respect des mesures prises en application des dispositions des articles 45, 50 et 51 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes;
- de vérifier la sincérité des informations destinées au public et leur concordance avec les comptes.

Par dérogation aux dispositions de l'article 163 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, le renouvellement du mandat des commissaires aux comptes ayant effectué leur mission auprès d'un même établissement, durant deux mandats consécutifs de trois ans, ne peut intervenir qu'à l'expiration d'un délai de trois ans après le terme du dernier mandat et sous réserve de l'approbation de BANK AL MAGHRIB.

Les commissaires aux comptes établissent des rapports dans lesquels ils rendent compte de leur mission telle que définie ci-dessus. Ces rapports sont communiqués à BANK AL MAGHRIB et aux membres du Conseil d'Administration ou de surveillance de l'établissement de crédit concerné selon les modalités fixées par elle.

Les commissaires aux comptes sont tenus de signaler immédiatement à BANK AL MAGHRIB, tout fait ou décision dont ils ont connaissance au cours de l'exercice de leur mission auprès d'un établissement de crédit qui constituent une violation des dispositions législatives ou réglementaires qui leur sont applicables et qui sont de nature notamment :

- à affecter la situation financière de l'établissement contrôlé ;
- à mettre en danger la continuité de l'exploitation ;
- à entraîner l'émission de réserves ou le refus de certification des comptes.

BANK AL MAGHRIB peut demander aux commissaires aux comptes de lui fournir tous éclaircissements et explications à propos des conclusions et opinions exprimées dans leurs rapports et, le cas échéant, de mettre à sa disposition les documents de travail sur la base desquels ils ont formulé ces conclusions et opinions.

Règles de gestion

La loi bancaire promulguée par dahir le 14 février 2006, fixe les proportions à respecter au niveau des ratios prudentiels. Ces règles prudentielles permettent de mieux gérer les risques liés à une insuffisance des ressources liquides des sociétés, à une insolvabilité et à la concentration des crédits sur un seul bénéficiaire ou même groupe de bénéficiaires. Les règles prudentielles sont les suivantes :

- **un coefficient de liquidité fixé à 100%**, donné par le rapport entre, d'une part, les éléments d'actifs disponibles et réalisables à court terme et les engagements par signature reçus et, d'autre part, leurs exigibilités à vue et à court terme et les engagements par signature donnés ;
- **un coefficient de solvabilité fixé à un minimum de 8%**, défini comme étant le rapport entre, d'une part, le total des fonds propres et, d'autre part, des éléments d'actif et des engagements par signature, affectés d'un taux de pondération en fonction du degré de risque ; et
- **un coefficient maximum de division des risques de 20%**, correspondant au rapport entre, d'une part, le total des risques encourus sur un même bénéficiaire affecté d'un taux de pondération en fonction du degré de risque et, d'autre part, les fonds propres nets.

Parallèlement, BANK AL MAGHRIB, par le biais de la circulaire n°19/G/2002 relative à la classification des créances et à leur couverture par les provisions, a énoncé les règles de classification et de provisionnement des créances en souffrance. Édictée par BANK AL MAGHRIB le 23 décembre 2002 et entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2003, la circulaire n°19/G/2002 est applicable depuis le 30 juin 2003.

Ainsi, les créances sont classifiées selon leur degré de risque de perte et doivent donner lieu à des provisions adaptées. Les créances pré-douteuses sont provisionnées à hauteur de 20% de leur encours, les créances douteuses à 50% et les créances compromises à 100%.

Par ailleurs, depuis 2000, les sociétés de financement sont tenues de publier leurs comptes sous le format du Plan Comptable des Établissements de Crédit (PCEC) et les comptes, annuels et semestriels, doivent être certifiés conformes aux écritures par deux commissaires aux comptes et transmis à BANK AL MAGHRIB. Aussi, à partir du 16 juillet 2002, les sociétés de financement sont tenues de publier ces états de synthèse certifiés dans un journal d'annonce légale et au Bulletin Officiel.

Protection de la clientèle

Les Autorités Monétaires fixent un coût maximum du crédit et définissent un taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC). Ce taux est corrigé au 1^{er} avril de chaque année par la variation du taux des dépôts bancaires à 6 mois et 1 an enregistrée au cours de l'année civile antérieure.

Le TMIC comprend, outre les intérêts proprement dits, les frais, commissions et rémunérations liés à l'octroi du crédit, à l'exception de la TVA et des frais de dossier.

Par ailleurs, les sociétés de crédit à la consommation ont l'obligation de publier les conditions d'attribution de crédit, notamment les taux d'intérêts appliqués et les commissions. Ces conditions doivent être affichées dans les agences propres des sociétés et chez les correspondants ou vendeurs agréés.

En outre, toute fermeture, par une société de financement, d'une agence doit être portée à la connaissance de la clientèle par tout moyen approprié, deux mois au moins avant la date de fermeture effective.

Traitement des difficultés

Les sociétés de financement en redressement ne sont pas soumises aux procédures de prévention et de traitement des difficultés de l'entreprise prévues respectivement par les dispositions des titres I et II du

livre V de BANK AL MAGHRIB qui initie et supervise cette procédure et non le pouvoir judiciaire. Elles sont soumises aux dispositions du chapitre I du titre V de la loi bancaire.

Les sociétés de financements en liquidation sont, pour leur part, régies par le code de commerce sauf en ce qui concerne la nomination des liquidateurs qui relève de la compétence du gouverneur de BANK AL MAGHRIB.

IV.1.2 Catégories de produits

Les produits proposés par les sociétés de crédit à la consommation peuvent être répartis selon les catégories suivantes :

- **Le prêt affecté** est un crédit dont l'octroi est subordonné à l'acquisition d'un bien ou d'un service. Il est proposé directement par la société de crédit ou son correspondant agréé. La part du prêt affecté dans le financement global reste toutefois assez faible.
- **Le prêt non affecté**, aussi appelé crédit personnel, est aussi proposé, soit directement par la société de crédit soit par son correspondant agréé. Les sommes prêtées sont utilisées librement par l'emprunteur.
- **Le crédit renouvelable** ou revolving offre une réserve d'argent permanente au client qui l'utilise en partie ou en totalité. Les intérêts payés ne sont dus que sur le montant effectivement utilisé. Le client dispose d'une carte qui lui est confiée par la société. Cette carte permet d'effectuer des achats auprès de commerçants affiliés et, dans certains cas, des retraits au niveau des guichets automatiques bancaires.
- **La location avec option d'achat (LOA)** est aussi connue comme location avec promesse de vente ou bail avec option d'achat. Cette formule est adaptée à l'acquisition de biens d'équipement permettant à l'acquéreur de jouir du bien sans en être le propriétaire mais lui offrant la possibilité de l'acquérir en fin de contrat. L'utilisateur, locataire du bien, doit s'acquitter des charges (assurance, carburant, entretien, etc.) comme s'il en était le propriétaire.

IV.1.3 Catégories de clientèle

Deux catégories de clients ont accès au crédit à la consommation :

- **Les clients particuliers** ont bénéficié de près de 98% des montants de crédits distribués en 2005. En effet, compte tenu de la diversité des offres de crédit disponibles sur le marché et de la baisse du TMIC, les particuliers ont de plus en plus recours au financement des biens ou services par crédit.
- **Les clients professionnels** n'ont que faiblement bénéficié des crédits distribués. En effet, cette catégorie de client bénéficie d'offres, souvent plus intéressantes, au sein de l'entreprise.

IV.1.4 Production et encours des sociétés de financement

Les crédits à la consommation distribués en 2006 se sont établis à plus 12 milliards de dirhams contre 10 milliards de dirhams en 2004, soit une progression de 20%. Cette évolution est principalement due aux facteurs suivants :

- agressivité commerciale des sociétés du secteur ;
- succès du crédit personnel auprès de la clientèle « fonctionnaires » ;
- lancement de la voiture économique qui a entraîné une forte demande en crédit automobile.

Production

Le volume annuel moyen des crédits distribués par l'ensemble des sociétés de crédit à la consommation est en progression sur la période 2005–2006 et se détaille comme suit :

Production en Mdh	2004	2005	2006	Var. 04/05 en %	Var.05/06 en %
PARTICULIERS	10 329	12 141	11 730	17,5%	-3,4%
<i>Parts des prêts particuliers</i>	97,9%	98,4%	97,2%	0,5%	-1,2%
Prêts affectés	2 590	3 327	4 247	28,5%	27,7%
<i>Parts des prêts affectés</i>	25,1%	27,4%	36,2%	9,3%	32,1%
Véhicule	2 151	2 878	3 702	33,8%	28,6%
Équipement domestique	424	427	526	0,7%	23,2%
Autre	4	10	2	150,0%	-80,0%
Créance en souffrance sur prêts affectés	11	12	17	9,1%	41,7%
Prêts non affectés	7 739	8 814	7 483	13,9%	-15,1%
<i>Part des prêts non affectés</i>	74,9%	72,6%	63,8%	-3,1%	-12,1%
Prêt personnel	7 444	8 441	7 138	13,4%	-15,4%
Crédit revolving	268	319	313	19,0%	-1,9%
Créance en souffrance sur prêts non affectés	27	54	32	100,0%	-40,7%
PROFESSIONNELS	225	203	335	-9,8%	65,0%
<i>Parts des prêts professionnels</i>	2,1%	1,6%	2,8%	-22,9%	68,8%
TOTAL	10 554	12 344	12 065	17,0%	-2,3%

Source : APSF

La répartition par affectation des crédits distribués fait apparaître en 2006, comme pour les exercices précédents, une large prédominance des prêts non affectés, dont la proportion par rapport à la production globale du secteur s'élève à près de 64%.

Les prêts non affectés connaissent un taux de croissance annuel moyen de -1,7%, passant de 7,7 milliards de dirhams en 2004 à près de 7,5 milliards de dirhams en 2006. Cette baisse est essentiellement due à un léger recul des prêts personnels qui représentent en 2006 près de 60% de la production totale du secteur.

Il convient de souligner que la hausse de la production de TASLIF sur la période étudiée a permis à l'entreprise d'améliorer ses parts de marché à 2,6% en 2006 contre 1,7% en 2004.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des parts de marché des principaux intervenants du secteur :

SOCIETES	Part de marché production		
	2004	2005	2006
EQDOM	23,9%	26,1%	17,6%
WAFASALAF¹	31,6%	31,0%	34,0%
ASSALAF ACHAABI	8,6%	5,7%	8,0%
SALAFIN	7,5%	7,5%	7,9%
TASLIF	1,7%	2,0%	2,6%

Source : APSF

¹ Dans une optique de comparaison, la part de marché de WAFASALAF intègre en 2004 celle de CREDOR, en raison de la fusion-absorption intervenue courant de l'exercice 2004.

Encours

Le secteur du crédit à la consommation a connu une évolution haussière au cours des trois derniers exercices en matière d'encours. En effet, l'encours total des sociétés de crédit à la consommation est passé de 21,7 milliards de dirhams en 2004 à près de 29,0 milliards de dirhams à fin 2006, soit un TCAM de 15,6%. Cette appréciation est essentiellement due à la progression de l'encours des prêts véhicules, à travers la LOA, correspondant ainsi à 27% des encours de crédits à fin 2006 contre seulement 18% en 2004.

Encours en Mdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
PARTICULIERS	20 906	23 392	28 139	11,9%	20,3%
<i>Parts des prêts particuliers</i>	96,6%	97,4%	97,2%	0,9%	-0,3%
Prêts affectés	5 275	6 710	9 797	27,2%	46,0%
<i>Parts prêts affectés</i>	25,2%	28,7%	34,8%	13,7%	21,4%
Véhicule	3 874	5 242	7 843	35,3%	49,6%
Équipement domestique	779	891	1 038	14,4%	16,5%
Autre	34	27	302	-20,6%	1018,5%
Créance en souffrance sur prêts affectés	588	550	614	-6,5%	11,6%
Prêts non affectés	15 631	16 682	18 342	6,7%	10,0%
<i>Parts prêt non affectés</i>	74,8%	71,3%	65,2%	-4,6%	-8,6%
Prêt personnel	14 530	15 469	17 109	6,5%	10,6%
Crédit revolving	470	559	572	18,9%	2,3%
Créance en souffrance sur prêts non affectés	631	654	661	3,6%	1,1%
PROFESSIONNELS	746	614	813	-17,7%	32,4%
<i>Parts des prêts professionnels</i>	3,4%	2,6%	2,8%	-25,8%	9,8%
TOTAL	21 652	24 006	28 952	10,9%	20,6%

Source : APSF

La répartition par affectation des encours de crédits à la consommation confirme la tendance observée au niveau de la production. L'encours des prêts non affectés représente à fin 2006 plus de 63% de l'encours global. Le développement des prêts non affectés s'explique principalement par la souplesse d'utilisation par le bénéficiaire des fonds mis à sa disposition.

L'encours des prêts affectés aux véhicules s'établit à fin 2006 à près de 7,8 milliards de dirhams contre 3,9 milliards de dirhams à fin 2004. Cette croissance s'explique essentiellement par l'augmentation de la part du crédit classique dans les crédits automobiles.

Par ailleurs, la part de marché de TASLIF en terme d'encours à fin 2006 enregistre une légère amélioration à 1,5% contre 1,2% en 2004. L'évolution des parts de marché des principaux intervenants du secteur se présente comme suit :

SOCIETES	Part de marché Encours		
	2004	2005	2006
EQDOM	26,2%	26,8%	25,4%
WAFASALAF	33,5%	28,5%	30,0%
ASSALAF ACHAABI	9,9%	9,2%	8,7%
SOFAC CREDIT	9,2%	9,7%	8,9%
TASLIF	1,2%	1,4%	1,5%

Source : APSF

IV.2 Activité de TASLIF

Créée en 1986, TASLIF est une société de crédit à la consommation. La mise en œuvre d'une stratégie marketing et commerciale proactive (développement du réseau, signature de nouvelles conventions, élargissement de la gamme de produit) permet à l'entreprise d'enregistrer une amélioration significative de sa part de marché en 2006.

TASLIF a en effet procédé à une mise à niveau axée sur 4 principaux volets :

- **Le refinancement** : le taux de refinancement est passé de 7,5% en 2004 à 5,5% en 2006.
- **L'organisation** : en 2005, la certification ISO 9001, version 2000 a permis de réduire et de faciliter les procédures opérationnelle et organisationnelle mises en place par le Système de Management de la Qualité.
- **Le provisionnement** : la mise en conformité avec les règles prudentielles de BANK AL MAGHRIB a été entièrement achevée en 2005.
- **La relance commerciale** : des efforts ont été déployés pour consolider l'activité commerciale de TASLIF en 2005, notamment à travers la signature de nouvelles conventions.

IV.2.1 Gamme de produits offerts

La stratégie « produit », mise en place par TASLIF, vise le segment du prêt non affecté et cible une clientèle de fonctionnaires actifs et à la retraite.

Parallèlement, TASLIF s'est engagée dans une politique de diversification des produits offerts. Elle propose ainsi une gamme de produits adaptée aux besoins de sa clientèle :

Principales caractéristiques des produits proposés par TASLIF							
Produits	Date de lancement	Cible	Age maximum (Yc durée de crédit)	Montant financé en Kdh		Durée	
				Min	Max	Min	Max
Crédit Personnel	1994		60	5	200	6 mois	84 mois
Crédit Tamadross	août-03	Clientèle conventionnée,	60	5	20	3 mois	12 mois
Crédit Évasion	juil-03	directe et fonctionnaires	60	5	60	3 mois	12 mois
Crédit Spécial Fêtes	janv-04		60	3	15	3 mois	15 mois
Crédit Retraités	sept-05	Retraités de la fonction publique	70	5	100	6 mois	84 mois

Source : TASLIF

- **Le Crédit Personnel** permet aux bénéficiaires de disposer de liquidités à diverses fins quelle que soit la période de l'année. Les remboursements y afférents sont étalés sur une période de 7 ans maximum.
- **Le Crédit Évasion** répond aux besoins des clients désireux d'entreprendre un voyage, les remboursements y afférents sont étalés sur des durées inférieures à un an.
- **Le Crédit Tamadross** a pour objectif de financer la scolarisation et l'éducation des enfants. La durée maximum du crédit est de 12 mois.
- **Le Crédit Spécial Fêtes** apporte des solutions de financements adaptées aux diverses périodes de fêtes tout au long de l'année. Le remboursement du crédit peut être étalée sur une période de 15 mois maximum.
- **Le Crédit Retraités** est destiné à une clientèle de fonctionnaires à la retraite, affiliés à la CMR. Le remboursement de ce type de crédit se fait sur une durée maximum de 7 ans.

IV.2.2 Clientèle de TASLIF

La segmentation des clients de TASLIF en 4 catégories distinctes, est réalisée selon la nature des conventions dont ils bénéficient :

1. **Le segment « clients conventionnés »** présente un risque de non recouvrement limité du fait des facteurs suivants :
 - un prélèvement à la source des mensualités dues, réalisé par la société conventionnée ;
 - des conditions d'octroi de crédits rigoureux ;
 - une obligation pour les sociétés conventionnées d'informer TASLIF au plus tôt de tout changement de statut du client (licenciement, démission, etc.) afin de permettre à TASLIF d'engager les actions de recouvrement adéquates.
2. **Le segment « clients fonctionnaires »** présente un risque de non recouvrement limité en raison des facteurs suivants :
 - un prélèvement à la source par la PPR des mensualités dues ;
 - la stabilité des revenus du client fonctionnaire, du fait de la sécurité de l'emploi dont il bénéficie ;
 - un plafond d'endettement par fonctionnaires fixé conventionnellement entre la PPR et les sociétés de crédit.
3. **le segment « clients affiliés CMR »** présente un risque de non recouvrement limité en raison des facteurs suivants :
 - un prélèvement à la source par la CMR des mensualités dues ;
 - la stabilité des revenus du client fonctionnaire retraité affilié à la CMR ;
 - un plafond d'endettement par retraité fixé conventionnellement entre la CMR et les sociétés de crédit.
4. **le segment « clients directs »** présente un risque maîtrisé par TASLIF, par le biais de critères d'octroi et d'une instruction des dossiers rigoureux.

Le tableau suivant présente la répartition par catégorie du nombre de dossiers traités de 2004 à 2006 :

Nombres de dossiers	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Nombre de dossiers	5 366	8 423	12 045	57,0%	43,0%
Clients Conventionnés	3 208	2 874	3 046	-10,4%	6,0%
Fonctionnaires Actifs	1 770	2 444	2 046	38,1%	-16,3%
Fonctionnaires à la retraite (affiliés CMR)	-	2 728	6 687	Ns	145,1%
Clients directs	388	377	266	-2,8%	-29,4%

Source : TASLIF

Le nombre de dossiers traités a fortement augmenté entre 2004 et 2006, enregistrant un TCAM de 49,8% sur la période considérée. Cette croissance s'explique essentiellement par l'élargissement de la clientèle de fonctionnaires ainsi que par la signature de nouvelles conventions.

En effet, l'exercice 2005 a été marqué par la signature d'une nouvelle convention avec la CMR, ayant permis d'élargir le portefeuille client de TASLIF vers une catégorie de clientèle de fonctionnaires à la retraite estimée peu risquée et n'ayant pas eu accès au crédit auparavant.

Le nombre de dossiers traités avec les clients conventionnés a enregistré une baisse de 2,6% sur la période 2004-2006, du fait du choix stratégique par TASLIF de concentrer ses efforts commerciaux sur le segment de clients fonctionnaires à la retraite.

IV.2.3 Évolution de la production

La production de TASLIF, telle que détaillée ci-dessous, a connu une croissance continue et soutenue sur la période 2004–2006.

Production par catégorie de clientèle en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Clients conventionnés	126 581	123 357	112 225	-2,5%	-9,0%
Conventions (% par rapport au financement global)	73%	49%	37%	-31,6%	-24,3%
Fonctionnaires actifs	38 525	65 006	57 713	68,7%	-11,2%
Fonctionnaires (% par rapport au financement global)	22%	26%	19%	18,5%	-26,2%
Fonctionnaires à la retraite (affiliés à la CMR)	-	51 049	122 831	Ns	140,6%
Crédits retraités (% par rapport au financement global)	-	20%	41%	Ns	100,1%
Directs	10 147	10 223	7 416	0,6%	-27,4%
Directs (% par rapport au financement global)	6%	4%	3%	-29,4%	-39,6%
Total TASLIF	175 253	249 635	300 185	42,4%	20,3%
Total Secteur (en Mdh)	10 554	12 344	12 065	17,0%	-2,3%
Part de marché TASLIF	1,7%	2,0%	2,5%	30 pbs	60 pbs

Source : TASLIF

Revue analytique 2004-2005

L'analyse de la production de TASLIF entre 2004 et 2005, révèle une importante évolution des crédits non affectés, caractérisée par un TCAM de 42,4%.

Cette forte reprise de l'activité est liée essentiellement à la croissance continue du segment crédits fonctionnaires actifs (+69%) ainsi qu'à celle du segment crédits fonctionnaires à la retraite.

La part des clients conventionnés s'établit à 49% du financement global en 2005 contre 73% en 2004. Cette baisse est due à l'annulation d'une convention liant TASLIF à un de ses clients, toutefois compensée par la signature d'une nouvelle convention de règlement avec la CMR ainsi que par l'augmentation des crédits accordés aux fonctionnaires actifs de 22% en 2004 à 26% en 2005.

Revue analytique 2005-2006

La production totale de TASLIF a atteint un montant de 300 Mdh à fin 2006, enregistrant une hausse de plus de 20% par rapport à l'exercice précédent.

La production de crédits accordés aux retraités de la fonction publique enregistre une hausse de 140% entre 2005 et 2006, s'établissant à 124 Mdh à fin 2006.

Les crédits octroyés aux clients conventionnés enregistrent en 2006 une baisse de 9% par rapport à 2005.

IV.2.4 Évolution de l'encours

Encours brut par catégorie de crédits en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Prêts affectés TASLIF	8 472	8 316	7 980	-1,8%	-4,0%
Prêts non affectés TASLIF	243 602	337 522	433 263	38,6%	28,4%
TOTAL TASLIF	252 074	345 838	441 243	37,1%	27,7%
TOTAL Secteur (en Mdh)	21 654	24 006	28 952	10,9%	20,6%
Part de marché TASLIF	1,2%	1,4%	1,5%	23,6%	14,1%

Source : TASLIF

Du fait du développement de l'activité, l'encours brut de la société a évolué de près de 252 Mdh à fin 2004 à 441 Mdh à fin 2006, en progression annuelle moyenne de 32,3% sur la période contre 11,4% pour le secteur. Cette progression a permis à la société de réaliser des gains de part de marché significatifs (1,64% en 2006 contre 1,16% en 2004).

De plus, la durée moyenne de financement s'est allongée passant de 52 mois en 2004 à 57 mois en 2006. Cet allongement de durée a impacté la maturité moyenne de l'encours client qui est passé de 46 mois contre 39 mois en 2005 et 34 mois en 2004.

L'encours des crédits non affectés représente une part prédominante dans l'encours total de TASLIF. En effet, l'encours des prêts affectés est en baisse structurelle tandis que les prêts non affectés réalisent un TCAM de 33,4% sur la période 2004-2006.

IV.2.5 Créances en souffrances

Méthodes de classification des créances en souffrance et de provisionnement

La méthode de classification des créances en souffrance appliquée par TASLIF à partir de l'exercice 2002 est conforme aux dispositions de la circulaire n°19/G/2002 de BANK AL MAGHRIB. Le tableau suivant présente les changements intervenus entre les méthodes utilisées avant 2002 et à partir de 2002 :

Créances en souffrance	2001	À partir de 2002
Pré-douteux	4 à 12 impayés et dossiers dont les saisies sont en cours d'exécution	3 à 5 impayés et/ou 90 à 180 jours d'âge
Douteux	Plus de 12 impayés et dossiers en injonction jugés et en cours d'exécution	6 à 8 impayés et/ou 181 à 360 jours d'âge
Compromis	Créances de clients assignés en justice dont la procédure est en cours	9 impayés et/ou plus de 360 jours d'âge

Source : TASLIF

Le provisionnement pour dépréciation des créances en souffrance est calculé sur la base des taux suivants :

Nature des créances	2002	2003	2004	2005	2006	Règles Bank Al Maghrib
Pré douteux	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Douteux	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Compromis	60%	80%	100%	100%	100%	100%

Source : TASLIF

IV.2.6 Évolution des créances en souffrance et des provisions

En 2005, l'encours des créances en souffrance a atteint 54,4 Mdh en hausse de près de 16,7% par rapport à l'exercice précédent. Cette forte hausse est liée à la hausse de l'encours des créances douteuses et pré-douteuses sur la période.

À fin 2006, l'encours des créances en souffrance s'est élevé à 67,3 Mdh, en hausse de 23,7% par rapport à 2005 en raison de l'effet combiné de la hausse des créances douteuses (+20,6%) et de la hausse des créances compromises (+26,3%) sur la même période.

Évolution des créances en souffrance et des provisions en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Encours Bruts	252 074	345 838	441 243	37,1%	27,7%
Créances en souffrances	46 631	54 436	67 327	16,7%	23,7%
Créances pré-douteuses	1 769	5 344	5 460	>100%	2,2%
Créances douteuses	714	2 494	3 007	>100%	20,6%
Créances compromises	44 148	46 598	58 859	5,5%	26,3%
Cumul des provisions	45 494	49 651	55 504	9,1%	11,8%
Taux de couverture	97,6%	91,2%	82,4%	-6,5%	-9,6%

Source : TASLIF

Créances pré-douteuses

Au 31 décembre 2005, l'encours des créances pré-douteuses s'élève à près de 5,3 Mdh, en augmentation par rapport à 2004. Cette hausse est principalement liée aux opérations de départs volontaires initiées par l'administration publique, à la suite desquelles certains fonctionnaires ayant quitté leur travail ont cessé de régler leurs mensualités.

Au 31 décembre 2006, l'encours des créances pré-douteuses s'élève à près de 5,5 Mdh, en augmentation de 2,2% par rapport à 2005.

Créances douteuses

En 2005, le niveau des créances douteuses a augmenté à 2,5 Mdh. Cette hausse est essentiellement due à l'enregistrement par TASLIF de cas d'impayés, relatifs aux opérations de départs volontaires initiées par certains organismes conventionnés.

En 2006, le niveau des créances douteuses est resté quasi-stable à près de 3,0 Mdh.

Créances compromises

A fin 2005, cet encours s'élève à près de 46,6 Mdh contre 44,1 Mdh à fin 2004.

Cet encours a augmenté de 12,3 Mdh entre 2005 et 2006 pour atteindre 58,9 Mdh selon la répartition par segment de clients suivante :

Créances compromises à fin 2005	46 598 Kdh
Créances compromises restructurées	4 543 Kdh
PPR	1 800 Kdh
CMR	1 500 Kdh
Clients directs	1 500 Kdh
Ex-organismes conventionnés	1 300 Kdh
Autres	1 618 Kdh
Créances compromises à fin 2006	58 859 Kdh

Source : TASLIF

Ces créances sont provisionnées à 100% en application de la réglementation en vigueur.

Créances en souffrance

Au 31 décembre 2006, l'encours des créances en souffrance totalise 67,3 Mdh en hausse de 23,7% par rapport à 2005. Cette hausse s'explique par les hausses combinées des créances douteuses et des créances compromises sur la même période.

Provisions

En 2004, TASLIF s'est mis en conformité avec les règles prudentielles de BANK AL MAGHRIB. Le passage d'un taux de provisionnement des créances compromises de 80% à 100% a entraîné une hausse des dotations aux provisions. Elles ont évoluées de 45 Mdh en 2004 à 56 Mdh en 2006.

En 2005, l'effort d'assainissement du portefeuille a été poursuivi avec un impact moindre en terme de provisions du fait des efforts importants couverts en 2004. En effet, les provisions au titre de cet exercice se sont élevées à près de 50 Mdh, soit une augmentation de 9% contre 29% un an auparavant.

Compte tenu de la hausse du niveau des créances en souffrances en 2005 (créances en souffrances liées à des financements octroyés lors d'exercices précédents), le taux de couverture a légèrement baissé à 91,2% contre 97,6% en 2004, demeurant largement en conformité avec la réglementation de BANK AL MAGHRIB.

IV.2.7 Recouvrement

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

- Le plan de recouvrement est mis en œuvre systématiquement après la constatation du 1^{er} impayé et comprend trois actions successives. Des opératrices téléphoniques sont responsables de la relance des clients ayant un ou deux impayés. Ensuite, des agents de recouvrement 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 après un délai de dix (10) jours cette lettre reste sans réponse, une lettre de mise en demeure lui est adressée par le biais d'un avocat. Cette lettre est considérée comme un dernier avis. Le client défaillant dispose alors d'un délai supplémentaire de dix jours, avant la remise du dossier au comité de recouvrement qui décide si le dossier doit être transféré au service contentieux.
- Après chaque relance, TASLIF tente de régler à l'amiable les différends avec sa clientèle.

Cette politique de recouvrement s'avère globalement fructueuse. En effet, TASLIF a réalisé en 2006 un taux de recouvrement de près de 15%.

Evolution des montants recouvrés en Kdh	2004	2005	2006
Masse des impayés classés en souffrance à la fin de l'exercice précédent	45 137	45 281	47 304
Montants recouvrés	5 407	6 258	7 109
Taux de recouvrement	12,0%	13,8%	15,0%

Source : TASLIF

Le taux de recouvrement des créances inférieures à un an, entre un et deux ans et supérieures à deux ans représente respectivement 56%, 12% et 32% en 2006.

Le montant recouvré des créances supérieures à deux ans, et par conséquent le taux de recouvrement, est en constante augmentation entre 2004 et 2006 traduisant l'effort fourni par TASLIF pour assainir les créances anciennes.

En Kdh	Montants recouvrés			Nombre de dossiers concernés			Part de réalisations en %		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
< 1 an	1 825	1 023	4 009	455	118	165	33,7%	16,4%	56,4%
Entre 1 an et 2 ans	1 202	1 703	822	271	383	424	22,2%	27,2%	11,6%
> 2 ans	2 380	3 532	2 277	365	506	573	44,1%	56,4%	32,0%
TOTAL	5 407	6 258	7 109	1 091	1 007	1 162	100,0%	100,0%	100,0%

Source : TASLIF

IV.2.8 Contentieux

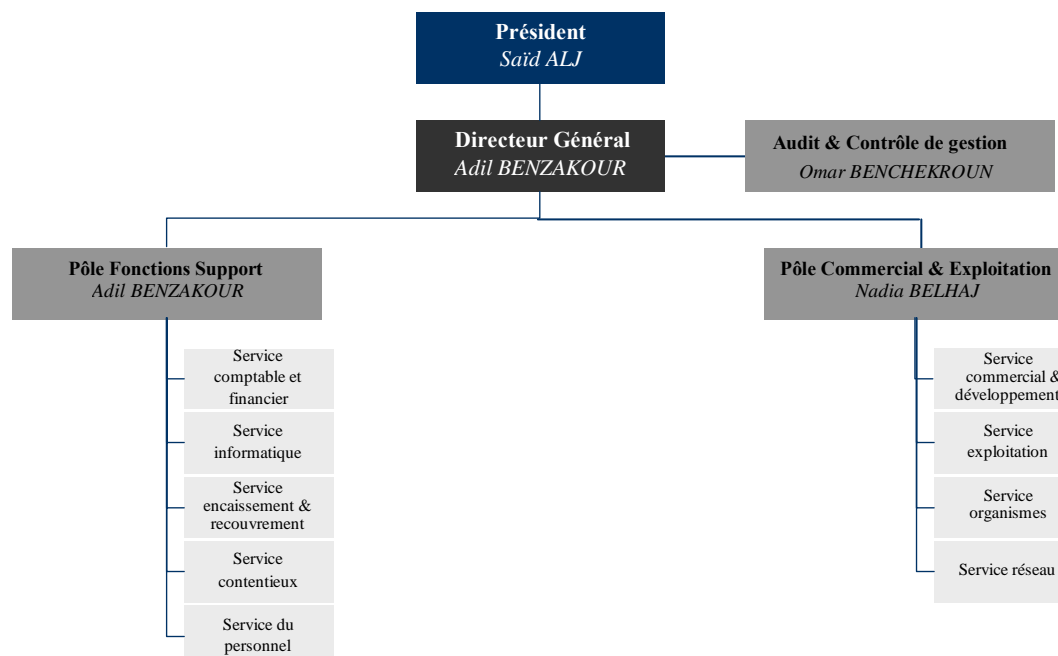
Après avoir épuisé tous les moyens de règlement à l'amiable, le service contentieux déclenche une procédure judiciaire. L'assignation devant le tribunal a lieu quinze jours après la remise d'une lettre de mise en demeure si cette dernière est restée infructueuse. La procédure judiciaire est initiée auprès des tribunaux de première instance ou du tribunal de commerce.

V. ORGANISATION DE TASLIF

V.1 Moyens humains

La société est structurée en 2 pôles opérationnels et une entité de contrôle interne qui reportent directement à la Direction Générale. Cette organisation a été conçue dans la perspective d'une meilleure allocation des ressources et une productivité améliorée.

V.2 Organigramme



Source : TASLIF

Le pôle **Commercial et Exploitation** est composé de deux principaux services :

- **Service Commercial & Développement** : ce service assure le développement des financements en préparant et exécutant les actions de marketing et de promotion. Il est également en charge des relations avec les organismes conventionnés, de l'animation du réseau de correspondants, des actions de démarchage de nouveaux organismes à conventionner et de la sélection de nouveaux correspondants.
- **Service Exploitation** : ce service constitue l'interface avec la clientèle. Il prend en charge le traitement des demandes de crédit allant de l'acceptation de financement jusqu'à la validation finale du crédit.

Le pôle **Fonctions Support** est, quant à lui, composé de 5 services notamment :

- **Service Recouvrement** : ce service assure le recouvrement des impayés par voie de relances téléphoniques, de contacts directs avec les clients et de courriers.
- **Service Contentieux** : ce service est chargé de la gestion des dossiers contentieux. Il assure la relation avec les avocats et coordonne les actions en justice ainsi que les contacts avec les clients afin de négocier des solutions à l'amiable.

V.3 Effectifs

Au 31 décembre 2006, l'effectif de TASLIF s'élève à 38 personnes. Le tableau suivant retrace l'évolution de l'effectif de TASLIF au cours des 3 derniers exercices.

Catégorie du personnel	2004	2005	2006
Cadres supérieurs	4	4	4
Cadres	5	4	3
Employés	25	25	31
Effectif total	34	33	38

Source : TASLIF

V.4 Politique de Ressources Humaines

Conformément aux exigences de la norme ISO 9001, version 2000, les compétences du personnel sont évaluées annuellement selon des critères prédéfinis et des formations sont programmées selon les besoins. La Direction, le Manager Audit et Contrôle de Gestion ainsi que les responsables hiérarchiques définissent le plan de formation qui en découle.

V.5 Système d'information

V.5.1 Configuration Hardware

Le système en place est bâti autour d'un serveur DATA GENERAL AV2300 dont les principales composantes sont :

- Carte CPU Pentium III 500 MHZ ;
- Mémoire RAM 128 Mo, extensible à 2 GO, dotée du système de détection d'erreurs ECC ;
- Mémoire cache interne 512 Ko ;
- Contrôleur Ethernet 10 base T à 100 Mo/s ;
- Contrôleur SCSI ultrawide ;
- Disque 18 Go en extension ;
- Disque 9 Go Hot Swap ;
- Contrôleur Adaptex pour connexion de carte multivoix.

Les utilisateurs sont reliés à travers 7 terminaux dédiés et 12 PC dotés de logiciels d'émulation.

V.5.2 Configuration Software

Le serveur est géré par le système d'exploitation UNIX version SCO 5 pour trente deux (32) utilisateurs. Par ailleurs, TASLIF utilise les logiciels suivants :

- INFORMIX SE comme gestionnaire de base de données servant jusqu'à trente deux (32) utilisateurs;
- C-ISAM comme logiciel de gestion de fichiers ;
- DUAL comme gestionnaire des interfaces utilisateurs.

TASLIF a développé l'ensemble des applications d'exploitation en interne. Ces applications ont été conçues en Langage C. Ainsi, la gestion des organismes, des revendeurs, des clients, des dossiers de financement et la production des statistiques de gestion sont réalisées par ces applications.

Par ailleurs, TASLIF dispose de deux progiciels. Le premier, XP COMPTA, relié par une interface spécifique aux applications d'exploitation permet d'intégrer les financements, les règlements et les impayés. Le second, Logi-Budget, est un progiciel de gestion de trésorerie.

PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE DE TASLIF

I. ANALYSE DU COMPTE PRODUITS ET CHARGES (CPC)

Compte de produits et charges en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Produits d'exploitation bancaire	32 572	33 310	47 241	2,3%	41,8%
Charges d'exploitation bancaire	-10 207	-11 396	-16 846	11,6%	47,8%
Produit net bancaire	22 365	21 914	30 395	-2,0%	38,7%
Produit net non bancaire	10	54	2 876	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>
Charges générales d'exploitation	-11 307	-12 353	-16 512	9,3%	33,7%
Résultat Brut d'exploitation	7 804	9 615	16 727	23,2%	74,3%
Dotation aux provisions et pertes/créances irrécouvrables	-18 524	-11 556	-13 707	-37,6%	18,6%
Reprises de Provisions et récupération/créances amorties	4 301	6 962	7 342	61,9%	5,5%
Résultat courant	-3 155	5 022	10 361	-259,2%	106,3%
Résultat avant impôts	-3 155	5 022	10 361	-259,2%	106,3%
Impôts sur les résultats	-143	-167	253	16,8%	-251,5%
Résultats net de l'exercice	-3 298	4 855	10 108	<i>Ns</i>	108,2%

Source : TASLIF

I.1 Produit d'exploitation bancaire

Produits d'exploitation bancaire en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	2	0	0	-82,2%	33,3%
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	26 699	30 881	43 932	15,7%	42,3%
Produits sur titres de propriété	4 002	7	10	<i>Ns</i>	42,9%
Commission sur prestations de service	1 869	2 422	3 298	29,6%	36,2%
Produits d'exploitation bancaire	32 572	33 310	47 241	2,3%	41,8%

Source : TASLIF

Les produits d'exploitation bancaires sont essentiellement composés des « Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle », qui marquent une évolution positive en 2005 et en 2006. Cette évolution résulte de la progression positive des encours nets, néanmoins freinée par la baisse réglementaire du TMIC. Ces produits évoluent de près de 27 Mdh en 2004 à 31 Mdh en 2005 et 44 Mdh en 2006.

Les produits d'exploitation bancaire clôturent ainsi l'exercice 2006 à 47,2 Mdh, correspondant à un TCAM de 20,4% sur la période 2004-2006.

Les commissions sur prestations de services correspondent principalement aux commissions payées par les clients pour l'ouverture et les clôtures de dossiers de crédit. Ces commissions enregistrent une hausse de 32,8% sur la période 2004-2006, en ligne avec l'augmentation de la production sur les trois derniers exercices.

I.2 Charges d'exploitation bancaires

Charges d'exploitation bancaire en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	5 362	6 586	11 935	22,8%	81,2%
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	87	-	-	-100,0%	Na
Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	4 512	4 485	4 331	-0,6%	-3,4%
Autres charges bancaires	246	325	580	32,1%	78,5%
Total charges d'exploitation bancaire	10 207	11 396	16 846	11,6%	47,8%

Source : TASLIF

Les charges d'exploitation bancaires sont essentiellement composées des « Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit » relatifs aux charges financières dues au titre de crédits à court et moyen terme et des « Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis ».

Les « Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis » correspondent aux intérêts dus dans le cadre des programmes de Bons de Société de Financement émis pour le financement de l'activité de TASLIF, et restent quasiment stables sur la période étudiée se situant à près de 4 Mdh.

En revanche, les charges d'exploitation bancaires enregistrent une croissance de 28,5% sur la période 2004-2006, en raison de la forte croissance de la production sur la même période (+30,9%). La croissance des charges de financement a été limitée par la mise en place d'une politique de refinancement basée sur la diversification des ressources (banques et marché financier) et la forte négociation des conditions tarifaires notamment à travers :

- le recours à un prêt moyen terme de 50 Mdh contracté en 2005 auprès de 4 banques locales ;
- le recours à un prêt court terme de 30 Mdh contracté auprès de la CDG ;
- la levée d'un emprunt obligataire de 50 Mdh à 4,97% ;
- l'émission de BSF à hauteur de 2 Mdh au taux de 4,41% ;
- la substitution d'une grande partie des facilités de caisse bancaires par des SPOT au TMP des BT + 1% ;
- la négociation à la baisse des taux de découvert.

I.3 Marge d'intérêt

En Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Intérêts et produits assimilés	26 701	30 881	43 932	15,7%	42,3%
Intérêts et charges assimilées	9 961	11 071	16 267	11,1%	46,9%
Marge d'intérêt	16 740	19 810	27 665	18,3%	39,7%
Taux de marge	62,7%	64,1%	63,0%	2,2%	-1,7%

Source : TASLIF

La marge d'intérêt s'inscrit dans une tendance haussière sur la période 2004-2006 avec un TCAM de 28,6% enregistré sur cette période, en raison de la baisse plus rapide des taux de refinancement négociés par TASLIF sur cette période que celle du TMIC. Cette hausse est le corollaire d'une évolution des « intérêts et produits assimilés » plus importante que celle des « intérêts et charges assimilées ».

Le ratio marge d'intérêt sur intérêts et produits assimilés poursuit lui aussi une tendance à la hausse s'établissant en 2006 à 63% contre 62,7% en 2004.

I.4 Produit net non bancaire

En Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Produits d'exploitation non bancaire	10,0	54,0	2 859,5	>100%	>100%
Charges d'exploitation non bancaire	-	-	16,3	Na	Na
Produit net non bancaire	10,0	54,0	2 843,2	>100%	>100%

Source : TASLIF

Les produits nets non bancaires sont non significatifs en 2004 et 2005, ils totalisent 2,8 Mdh en 2006 et correspondent aux produits d'assurance-crédit facturés à la clientèle. En effet, TASLIF n'était pas assuré en 2004 et 2005 et s'est couvert pour la totalité de ses créances en 2006, même les plus anciennes.

I.5 Frais généraux

Frais généraux en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Charges de personnel	4 794	4 728	4 764	-1,4%	0,8%
Impôts et taxes	345	492	590	42,6%	19,9%
Charges externes	5 325	6 361	10 119	19,5%	59,1%
Autres charges générales d'exploitation	345	258	520	-25,2%	101,6%
Dotation aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	498	516	519	3,6%	0,6%
Total charges générales d'exploitation	11 307	12 353	16 512	9,3%	33,7%

Source : TASLIF

Les charges générales d'exploitation ont progressé à un rythme annuel moyen de 20,8% et ont évolué de 11,3 Mdh en 2004 à 16,5 Mdh en 2006. Les charges générales d'exploitation comprennent essentiellement les « charges de personnel » et les « charges externes » :

- les « charges de personnel » demeurent quasi-stables sur la période considérée à près de 4,8 Mdh.
- les « charges externes » enregistrent une croissance annuelle moyenne de 37,9% sur la période 2004-2006. Cette hausse est essentiellement due :
 - aux charges variables liées à l'accroissement soutenu de l'activité (commissions et frais sur prestation PPR et CMR en matière de réservation, de confirmation et d'annulation des dossiers de crédit.) ;
 - à la souscription en 2006 d'une assurance pour un montant de 2,4 Mdh, couvrant les crédits clients ;
 - à l'augmentation de la part des financements en provenance des correspondants de la société donnant lieu à des charges de mise en place plus élevées ;
 - à la campagne de communication pour les nouveaux produits (agence de communication, spot radio, support presse, etc.).

I.6 Résultat Brut d'exploitation

Evolution du résultat brut d'exploitation en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Produit net bancaire	22 365	21 914	30 395	-2,0%	38,7%
Résultat des opérations sur immobilisations financières	-3 263	-	-	-100,0%	Na
Autres produits d'exploitation non bancaire	10	54	2 859	Ns	Ns
Autres charges d'exploitation non bancaire	-	-	16	Na	Na
Charges générales d'exploitation	11 307	12 353	16 512	9,3%	33,7%
Résultat brut d'exploitation	7 805	9 615	16 726	23,2%	74,0%

Source : TASLIF

Le résultat brut d'exploitation a connu une évolution positive entre 2004 et 2006, clôturant l'exercice 2006 à 16,7 Mdh, correspondant à un TCAM de près de 46% sur la période. Cette hausse est principalement expliquée par l'augmentation significative du PNB sur la période 2004-2006.

Le résultat des opérations sur immobilisations financières enregistre un montant de -3,3 Mdh en 2004 et correspond à la dotation de dépréciation des titres de la société BENAL, filiale de TASLIF mise en veilleuse.

I.7 Charges nettes de provisions et pertes sur créances irrécouvrables

Evolution des dotations nettes de provision et pertes nettes / créances irrécouvrables en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
(+) Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	14 123	9 844	12 836	-30,3%	30,4%
<i>Créances sur la clientèle</i>	14 069	9 844	12 836	-30,0%	30,4%
<i>Autres actifs (Débiteurs)</i>	53	-	-	Na	Na!
(+) Autres dotations aux provisions	3 702	360	398	-90,3%	10,6%
(-) Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	3 944	5 687	6 982	44,2%	22,8%
<i>Reprises sur créances à la clientèle</i>	3 944	5 687	6 982	44,2%	22,8%
(-) Autres reprises de provisions	357	1 275	360	257,1%	-71,8%
(=) Dotations nettes aux provisions	13 524	3 242	5 892	-76,0%	81,7%
(+) Pertes sur créances irrécouvrables	699	1 352	474	93,4%	-64,9%
(-) Récupérations sur créances amorties	-	-	-	Na	Na
(=) Pertes nettes / créances irrécouvrables	699	1 352	474	93,4%	-64,9%

Source : TASLIF

Les « dotations nettes aux provisions » ont enregistré un TCAM de 34,0% sur la période 2004-2006, pour se situer à 5,9 Mdh en 2006 contre 13,5 Mdh en 2004. la baisse des dotations nettes aux provisions s'explique essentiellement par la fin de la mise en conformité en terme de provisionnement réglementaire courant 2005.

Les « pertes sur créances irrécouvrables » ont également enregistré une baisse moyenne de 17,7% sur la période 2004-2006, en se situant à 0,5 Mdh en 2006 contre 0,7 Mdh en 2004. La baisse des pertes sur créances irrécouvrables s'explique essentiellement par la nouvelle politique de distribution des crédits adoptée par TASLIF, qui cible de plus en plus une clientèle peu risquée, constituée des fonctionnaires et des retraités et qui vise à se désengager de la clientèle directe, améliorant ainsi la qualité de la production.

I.8 Résultat net

Résultat Net en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Résultat courant	-3 155	5 022	10 361	Ns	106,3%
Résultat avant impôts	-3 155	5 022	10 361	Ns	106,3%
Impôts sur les résultats	143	167	253	16,8%	51,5%
Résultats net de l'exercice	-3 298	4 855	10 108	Ns	108,2%

Source : TASLIF

En 2004, la progression de 70% des dotations nettes aux provisions impacte négativement le résultat de TASLIF qui clôture l'exercice avec un déficit de 3,3 Mdh contre un résultat net déficitaire de 1,4 Mdh en 2003.

En 2005, l'amélioration de la qualité de production combinée aux efforts fournis au niveau du recouvrement et du contentieux, ont un impact positif sur le résultat net. En effet, suite à l'importante baisse des dotations nettes aux provisions, le résultat net a évolué de -3,3 Mdh en 2004 à 4,9 Mdh en 2005.

En 2006, compte tenu de la progression des produits (+52%) supérieure à celle des charges et des dotations nettes aux provisions (+35%), le résultat net 2006 est bénéficiaire de 10,1 Mdh contre 4,9 Mdh en 2005, soit une progression supérieur à 100%.

II. ANALYSE BILANTIELLE

Bilans en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	44	55	4	25,0%	-92,7%
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	13 048	19 270	24 434	47,7%	26,8%
Créances sur la clientèle	202 203	290 648	386 301	43,7%	32,9%
Autres actifs	1 144	1 545	3 689	35,1%	138,8%
Titres de participation et emplois assimilés	256	256	256	0,0%	0,0%
Immobilisations corporelles	2 204	2 138	1 878	-3,0%	-12,2%
TOTAL ACTIF	218 898	313 912	416 563	43,4%	32,7%
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	85 947	173 744	247 803	102,2%	42,6%
Titres de créance émis	79 253	78 974	98 965	-0,4%	25,3%
<i>dont emprunt obligataire</i>	30 000	24 596	69 130	-18,0%	181,1%
<i>dont BSF</i>	47 400	54 378	29 835	14,7%	-45,1%
Autres passifs	7 830	10 550	11 458	34,7%	8,6%
Provisions pour risque et charges	439	360	398	-18,0%	10,6%
Capitaux propres	45 430	50 284	57 939	10,7%	15,2%
<i>dont capital social</i>	40 900	40 900	40 900	0,0%	0,0%
<i>dont réserves et primes liées au capital</i>	1 407	1 407	1 650	0,0%	17,3%
<i>dont report à nouveau (+/-)</i>	6 421	3 122	5 281	-51,4%	69,2%
<i>dont résultat net de l'exercice</i>	-3 298	4 855	10 108	-247,2%	108,2%
TOTAL PASSIF	218 898	313 912	416 563	43,4%	32,7%

Source : TASLIF

En ligne avec l'augmentation des encours clients, le total bilan de TASLIF est en progression continue entre 2004 et 2006, et ce malgré l'impact de la cession d'actif opérée en 2004 (dépréciation du titre de BENAL suite à la cession d'une partie de ses actifs). Le total bilan s'établit à 219 Mdh en 2004 et à 417 Mdh en 2006, soit un TCAM de 37,9% sur la période.

II.1 Créances sur la clientèle

Créances sur la clientèle en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Crédit à la consommation	201 064	285 862	381 347	42,2%	33,4%
Autres crédits (Créances déclassées nettes)	1 138	4 786	4 954	320,6%	3,5%
Créances sur la clientèle	202 203	290 648	386 301	43,7%	32,9%
% Total bilan	92,4%	92,6%	92,7%	0,2%	0,1%

Source : TASLIF

Les « créances sur la clientèle » enregistrent un TCAM de 38% sur la période 2004-2006, pour atteindre un encours de 386 Mdh en 2006. Cette importante évolution est due essentiellement à la hausse de la production de TASLIF (+ 31% entre 2004 et 2006) et à l'élargissement de la clientèle par l'entrée des retraités dans le portefeuille.

La rubrique « Autres crédits », correspondant aux créances en souffrance nettes des agios réservés, voit aussi son solde augmenter à 5 Mdh en 2006. Toutefois, cette rubrique ne représente pas plus de 2% des créances sur la clientèle.

II.2 Actifs divers

Actifs divers en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Autres actifs	1 144	1 545	3 689	35,1%	138,8%
Titres de participation et emplois assimilés	255	256	256	0,4%	0,0%
Immobilisations corporelles	2 204	2 138	1 878	-3,0%	-12,2%

Source : TASLIF

Sur la période 2004-2006, le poste « Autres actifs » a connu une hausse importante affichant un TCAM de 80%. Cette forte évolution est due principalement aux charges annexes aux émissions de Titres de Créances Négociable, répartis sur la durée des emprunts (compte de régularisation).

Les immobilisations corporelles passent de 2,2 Mdh en 2004 à 1,9 Mdh en 2006, du fait des investissements réalisés sur la période non significatifs.

II.3 Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

En Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
A terme	42 030	134 800	208 525	220,7%	54,7%
A vue	43 917	38 943	39 278	-11,3%	0,9%
Dettes envers les Ets de crédit et assimilés	85 947	173 744	247 803	102,2%	42,6%
% Total bilan	39,3%	55,3%	59,5%	-	-

Source : TASLIF

Les « dettes envers les établissements de crédit et assimilés » représentent près de 60% du total bilan en 2006 contre 39% en 2004.

En effet, pour faire face à la croissance de sa production, TASLIF a eu recours à de nouvelles lignes de « crédit à terme ». Elle a ainsi en 2005 mobilisé 50 Mdh auprès de banques locales et 30 Mdh auprès de la CDG (avance sur 1 an garantie par un portefeuille de créances sur des clients fonctionnaires à hauteur de 120% du montant de l'avance). Par ailleurs, les « comptes à vue » sont en baisse sur la période 2004-2006, passant de 51% des « dettes envers les établissements de crédit » en 2004 à 16% en 2006.

TASLIF a en effet procédé à un rééquilibrage de sa structure de refinancement privilégiant les emprunts à moyen terme par rapport à ceux à court terme afin de disposer d'un adossement Actif/Passif limitant les risques de taux et de liquidité. La durée des crédits à moyen terme est de 2 ans à 5 ans en moyenne.

II.4 Titres de créances émis

En Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Titres de créance émis	79 253	78 974	98 965	-0,4%	25,3%
<i>dont emprunt obligataire</i>	30 000	24 596	69 130	-18,0%	181,1%
<i>dont BSF</i>	47 400	54 378	29 835	14,7%	-45,1%

Source : TASLIF

L'analyse des TCN entre 2004 et 2006 se présente en détail comme suit :

Date	Montant émis en Kdh	Prix unitaire	Nombre de titres	Durée en années	Taux	Date d'échéance
09/01/2004	7 000	100 000	70	2	5,55%	09/01/2008
04/06/2004	3 500	100 000	35	4	5,80%	04/06/2008
04/06/2004	6 000	100 000	60	3	5,30%	04/06/2007
31/12/2004	3 000	100 000	30	2	5,00%	31/12/2006
23/03/2005	7 000	100 000	70	3	4,71%	23/03/2008
20/02/2006	2 000	100 000	20	2	4,41%	20/02/2008

Source : TASLIF

Les emprunts obligataires émis se détaillent comme suit :

Date d'émission	Montant émis en Kdh
Juillet 2004	30 000
Septembre 2006	50 000

II.5 Ratios de solvabilité

Ratio de solvabilité en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Fonds Propres (1)	45 429	50 284	57 939	10,7%	15,2%
Encours net de crédit (2)	202 202	290 648	386 301	43,7%	32,9%
Ratio de solvabilité (1)/(2)	22,5%	17,3%	15,0%	-5,2%	-2,3%

Source : TASLIF

Bien qu'il ait évolué à la baisse au cours de la période 2004-2006, le ratio de solvabilité se situe à un niveau confortable de 15% en 2006 et demeure largement supérieur au ratio de solvabilité minimum requis par la réglementation de 8%.

III. ANALYSE DE LA RENTABILITE

III.1 Rentabilité des fonds propres

ROE en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Résultat Net (1)	-3 298	4 855	10 108	Ns	108,2%
Fonds Propres (2)	45 429	50 284	57 939	10,7%	15,2%
ROE = (1) / moyenne (n-1,n)(2)	Ns	10,1%	18,7%	Na	+8,6%

Source : TASLIF

Le calcul d'un ROE n'est pas significatif en 2004 en raison des résultats déficitaires de cet exercice. Toutefois, le ROE affiche un niveau de 10,1% en 2005 et 18,7% en 2006.

III.2 Rentabilité des actifs

ROA en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Résultat Net (1)	-3 298	4 855	10 108	Ns	108,2%
Total Actif (2)	218 898	313 912	416 563	43,4%	32,7%
ROA = (1) / moyenne (n-1,n)(2)	Ns	1,8%	2,8%	Na	+1,0%

Source : TASLIF

Le calcul d'un ROA n'est pas significatif en 2004 en raison des résultats déficitaires de cet exercice.

En 2005 et 2006, l'amélioration du résultat net contribue à l'amélioration de la rentabilité des actifs qui s'établit à 1,8% en 2005 et 2,8% en 2006, affichant ainsi une croissance de la rentabilité des actifs de 52% entre 2005 et 2006.

IV. ANALYSE DU RISQUE CLIENT

IV.1 Base de calcul de la provision

Provisions en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Encours Bruts	252 074	345 502	441 243	37,1%	27,7%
Créances en souffrance	46 631	54 436	67 327	16,7%	23,7%
Créances en souffrance % de l'encours	18,5%	15,8%	15,3%	-14,6%	-3,2%
Cumul des provisions	45 494	49 651	55 504	9,1%	11,8%
Taux de couverture	97,6%	91,2%	82,4%	-6,4%	-8,8%

Source : TASLIF

En valeur absolue, les créances en souffrance sont en augmentation. Elles passent de 47 Mdh en 2004 à 67 Mdh en 2006. Cependant, le poids des créances en souffrance dans l'encours brut est en baisse sur la période 2004-2006, passant de 18,5% en 2004 à 15,3% en 2006.

Le total des provisions constatées par TASLIF atteint 56 Mdh à fin 2006 contre 45 Mdh en 2004, entraînant un taux de couverture en baisse sur la période passant de 97,6% en 2004 à 82,4% en 2006.

V. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Flux de trésorerie en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Flux de trésorerie nets provenant du CPC (I)	11 068	9 833	14 018	-11,2%	42,6%
Soldes des variations des actifs et passifs d'exploitation (II)	-13 190	-2 845	-8 653	Ns	Ns
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (III = I + II)	-2 122	6 988	5 365	Ns	-23,2%
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (IV)	-772	-755	2 203	-2,2%	Ns
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (V)	-	-	-2 454	Na	Na
Variation nette de la trésorerie (III + IV + V)	-2 893	6 233	5 114	Ns	-18,0%
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	15 985	13 092	19 325	-18,1%	47,6%
Trésorerie à la clôture de l'exercice	13 091	19 325	24 439	47,6%	26,5%

Source : TASLIF

A fin 2005, la trésorerie de l'exercice s'inscrit en forte hausse à 19 Mdh, en augmentation de plus de 47% par rapport à l'exercice 2004. Cette évolution est due principalement à l'amélioration des flux provenant de l'exploitation qui passent d'un solde négatif en 2004 (-2 Mdh) à un solde positif en 2005 (+7 Mdh). Les flux de trésorerie provenant des investissements sont restés quasiment stables au cours de cet exercice.

A fin 2006, la trésorerie de fin d'exercice enregistre une hausse de 27% par rapport à 2005 pour atteindre 24 Mdh. Cette évolution s'explique principalement par :

- un flux de trésorerie net provenant des activités d'exploitation positif de 5,4 Mdh, mais en baisse comparé à 2005 (-23%), en raison essentiellement d'un solde des variations des actifs et passifs d'exploitation en forte baisse. Le solde des variations des actifs et passifs d'exploitation se détaille tel que suit :

Solde de variation des actifs et passifs d'exploitation en Kdh	31/12/2006	31/12/2005
8.(+) Créances sur les établissements de crédit et assimilés	-	-
9.(+) Créances sur la clientèle	-101 506,6	-92 602,9
10.(+) Titres de transaction et de placement	-	-
11.(+) Autres actifs	-2 143,4	-401,2
12.(+) Immobilisation données en crédit-bail et en location	-	-
13.(+) Dettes envers les établissements de crédits et assimilés	74 059,1	87 796,5
14.(+) Dépôts de la clientèle	-	-
15.(+) Titres de créance émis	19 991,3	-278,5
16.(+) Autres passif	946,2	2 640,9
Solde des variations des actifs et des passifs d'exploitation	-8 653,3	-2 845,1

Source : TASLIF

- un flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement positif en hausse, passant de -0,8 Mdh en 2005 à 2,2 Mdh en 2006 en raison des variations suivantes :

En Kdh	31/12/2006	31/12/2005
17(+) Produit des cessions d'immobilisations financières	-	-
18(+) Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	2 859,5	54,0
19(-) Acquisition d'immobilisations financières	-	-
20(-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	656,7	809,7
21(+) Intérêts perçus	0,4	0,3
22(+) Dividendes perçus	-	-
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	2 203,3	-755,4

Source : TASLIF

- un flux de trésorerie net provenant des activités de financement négatif de -2,5 Mdh. Ce montant représente les dividendes 2005 distribués au 24/05/2006.

PARTIE VII : PERSPECTIVES DE TASLIF

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain.

Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

I. STRATEGIE DU GROUPE SAHAM

Le groupe SAHAM souhaite renforcer son positionnement dans le secteur financier de façon générale et le crédit à la consommation en particulier, du fait des éléments suivants :

1. taille du marché significative (>10 milliards de dirhams) ;
2. croissances annuelles intéressantes ;
3. part de marché à conquérir, en dehors des trois leaders adossés à des banques, forte dispersion des autres acteurs.

Ainsi, SAHAM entend mener le développement de la société TASLIF à travers, d'une part, l'acquisition de SALAF, et d'autre part, la mise en œuvre des synergies avec CNIA Assurance et Assurances ESSAADA, toutes deux filiales du groupe SAHAM.

Une opération d'augmentation de capital, sera initiée à la suite de l'OPA afin de financer la stratégie de développement de TASLIF, et notamment l'acquisition de SALAF.

L'acquisition de SALAF a été financée dans un premier temps par un apport en compte courant d'associés. Cet apport ne sera pas incorporé, par la suite, au capital de TASLIF.

I.1 Complémentarité entre TASLIF et SALAF

TASLIF présente une part de marché globale en terme de production de 2,6% en 2006. Cette production est intégralement réalisée dans le segment des prêts personnels non affectés, dans lequel TASLIF totalise une part de marché de 4,2% en 2006. Par ailleurs, la société souhaite investir les segments du crédit revolving et des prêts affectés, essentiellement caractérisés par les prêts affectés aux véhicules (prêts classiques et LOA) et aux équipements domestiques, dans lesquels elle a une part de marché à créer.

SALAF, avec une part de marché globale en terme de production de 2,0% en 2006, affiche une présence timide dans le segment des prêts personnels non affectés, où la société totalise une part de marché de 1,8%. Par ailleurs, SALAF est présent dans le segment des prêts affectés aux camions, dans lequel la société enregistre une part de marché de 2,9%.

Ainsi, l'acquisition de SALAF permettra de mieux asseoir et d'accélérer la stratégie de TASLIF en atteignant rapidement une part de marché de plus de 4,6%, d'avoir une meilleure présence sur le marché ainsi qu'un meilleur levier pour la négociation des refinancements.

De plus, cette opération permettra également à TASLIF de compléter sa gamme de produits par le crédit classique « camions » présentant un faible niveau de risque et de réaliser rapidement une extension régionale de par la complémentarité des réseaux commerciaux de TASLIF et de SALAF.

I.2 Synergies entre TASLIF et le pôle Assurance de SAHAM

Le pôle Assurance de SAHAM est composé de CNIA Assurance et Assurances ESSAADA. Ces deux entités s'appuient aujourd'hui sur un réseau de plus de 150 agents :

- **CNIA Assurance** : plus de 70 agents opérationnels et 55 ouvertures en 2007 ;
- **Assurances ESSAADA** : 80 agents opérationnels et 30 ouvertures en 2007.

Le crédit à la consommation peut constituer un véritable accélérateur de développement commercial pour les assureurs-conseils du groupe SAHAM :

1. élargir l'offre « produits » à leurs clients, capter de nouveaux clients, diversifier et augmenter les sources de revenus ;
2. avoir une stratégie automobile intégrée et compétitive ;
3. trouver une solution efficace pour le financement des primes d'assurance des clients.

Le développement de l'activité crédit à la consommation, s'appuyant sur des synergies commerciales avec le réseau commercial de CNIA Assurance et Assurances ESSAADA, permettra de dégager les prévisions suivantes de production de crédits additionnels :

En Kdh	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
Crédits additionnels apportés par le réseau de CNIA Assurance et de Assurances ESSAADA	10 000	100 000	170 000	255 000

Source : TASLIF

Les prévisions de crédits additionnels, apportés par le réseau commercial de CNIA Assurance, s'appuient sur les hypothèses suivantes :

Hypothèses réseau CNIA Assurance	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
Nombre d'agents CNIA Assurance	70	90	110	110
Nombre d'agents CNIA Assurance accrédités TASLIF	10	60	60	60
Nombre de clients du réseau CNIA Assurance	83 000	91 000	100 000	110 000
Taux de pénétration	5%	20%	25%	30%
Nombre de crédits additionnels	1 000	6 027	7 186	8 750
Crédit additionnel moyen - Dh	10 000	12 445	16 700	20 000
Nouveaux financements – réseau CNIA Assurance - Kdh	10 000	75 000	120 000	175 000

Source : TASLIF

Les prévisions de crédits additionnels, apportés par le réseau commercial de Assurances ESSAADA, s'appuient sur les hypothèses suivantes :

Hypothèses réseau Assurances ESSAADA	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
Nombre d'agents Assurances ESSAADA	80	85	90	95
Nombre d'agents Assurances ESSAADA accrédités TASLIF	-	10	15	15
Nombre de clients du réseau Assurances ESSAADA	40 000	40 000	40 000	40 000
Taux de pénétration	-	15%	30%	40%
Nombre de crédits additionnels	-	2 000	3 333	4 000
Crédit additionnel moyen - Dh	-	12 500	15 000	20 000
Nouveaux financements – réseau Assurances ESSAADA - Kdh	-	25 000	50 000	80 000

Source : TASLIF

II. PRESENTATION DE SALAF

II.1 Présentation générale de SALAF

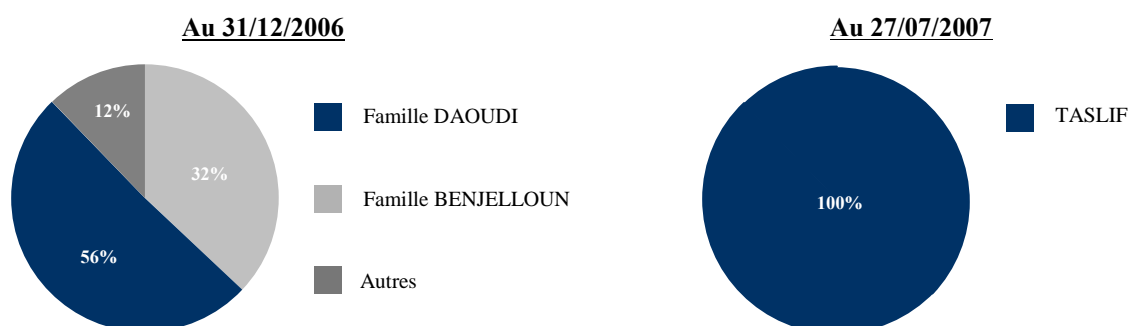
Créée en 1976, SALAF est une société de crédit à la consommation.

II.1.1 Evolution du capital social

Suite à une augmentation de capital réalisée le 12 avril 2007, le capital social de SALAF s'élève au 27/07/2007 à 84 Mdh, entièrement libéré et composé de 840 000 actions de 100 Dh de valeur nominale.

Le capital social de SALAF est actuellement détenu à 100% par TASLIF, suite à l'acquisition intervenue en date du 12 juillet 2007. SALAF était détenu préalablement à cette transaction par la Famille DAOUDI à hauteur de 56% et par la Famille BENJELLOUN à hauteur de 32%.

Evolution de la structure du capital de SALAF



Source : SALAF

II.1.2 Effectif de SALAF

Compte de produits et charges en Kdh	2004	2005	2006
Cadres	9	9	9
Employés	26	26	27
Total	35	35	36

Source : SALAF

L'effectif n'a pas connu d'évolution majeure sur la période 2004-2006 et s'élève à 36 personnes au 31/12/2006.

Le taux d'encadrement de la société est de 34,6%.

II.1.3 Réseau de distribution

La société SALAF dispose d'un réseau de distribution constitué d'une agence commerciale située au siège de la société à Casablanca et de 60 correspondants installés dans 42 autres villes du Royaume.

II.1.4 Produits

SALAF propose la gamme de produits suivants :

- crédits véhicules ;
- crédits fonctionnaires ;
- crédit à la consommation hypothécaire ;
- crédits retraités.

II.2 Activité de SALAF

II.2.1 Part de marché

SALAF évolue depuis sa création de manière prudente dans son secteur d'activité.

En Mdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Crédits distribués					
SALAF	148	177	235	19,9%	32,4%
Marché	10 554	12 344	12 065	17,0%	-2,3%
<i>Part de marché</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,9%</i>	-	<i>50 pbs</i>
Encours brut					
SALAF	216	251	316	16,1%	26,2%
Marché	21 652	24 006	28 952	10,9%	20,6%
<i>Part de marché</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,1%</i>	-	<i>10 pbs</i>

Source : SALAF

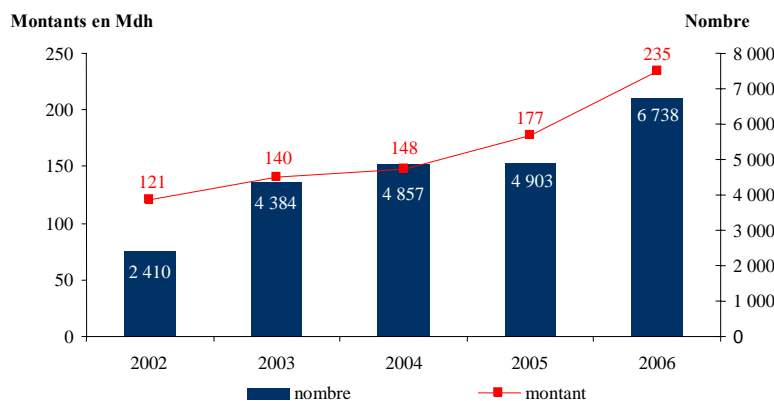
Au cours de la période 2004-2006, la part de marché de SALAF, en terme de crédits distribués, a enregistré une progression de 50 pbs. En matière d'encours, SALAF a réalisé une progression de sa part de marché de 10 pbs.

II.2.2 Crédits distribués

Les crédits distribués en 2006 ont atteint 234,8 Mdh, en hausse de 32,4 % par rapport à l'année précédente. Le nombre de crédits distribués a enregistré une hausse de 37,4% entre 2005 et 2006 pour atteindre le total de 6 738.

Par ailleurs, le montant moyen par crédit distribué est passé de 36 182 Dh en 2005 à 34 847 Dh en 2006, soit une baisse de 3,7%.

Evolution des crédits distribués

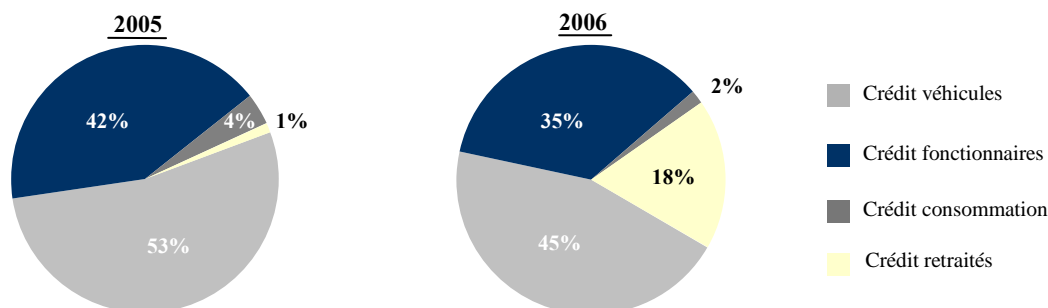


Source : SALAF

La ventilation des crédits distribués connaît l'évolution suivante :

- Les crédits véhicule en 2006 ont atteint 105,4 Mdh, soit une hausse de 12,1% par rapport à 2005. Le crédit véhicule représente 45% des crédits distribués en 2006.
- Les crédits fonctionnaires ont atteint 82,8 Mdh en 2006, en hausse de 11,0% par rapport à 2005. Ce type de crédit représente 35% des crédits distribués en 2006.
- Les crédits retraités lancés en 2005 représentent 18% des crédits distribués en 2006 contre 1% en 2005. Ce type de crédit a atteint 42,1 Mdh en 2006 et présente un risque limité en raison du prélèvement fait à la source et d'une assurance décès systématiquement contractée.
- Le crédit à la consommation garanti par hypothèque a atteint 4,5 Mdh en 2006, soit 1,9 % des crédits distribués.

Ventilation des crédits distribués



Source : SALAF

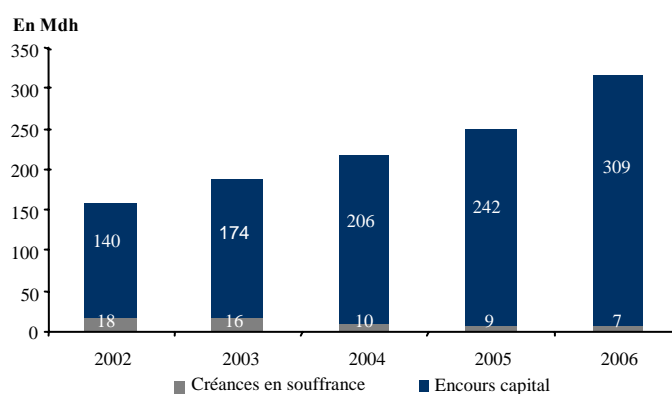
II.2.3 Qualité des engagements

L'encours en capital a atteint 308,8 Mdh en 2006 contre 241,9 Mdh en 2005, en hausse de 27,7%.

En dépit de l'augmentation des crédits distribués et malgré l'opération de départ volontaire à la retraite des fonctionnaires, les créances en souffrance ont enregistré une baisse de 14,0% atteignant 7,4 Mdh en 2006.

La bonne maîtrise du risque est constatée par la baisse continue du ratio « créances en souffrance/encours globaux ». Ce ratio est passé de 3,4% en 2005 à 2,3 % en 2006.

Evolution des encours

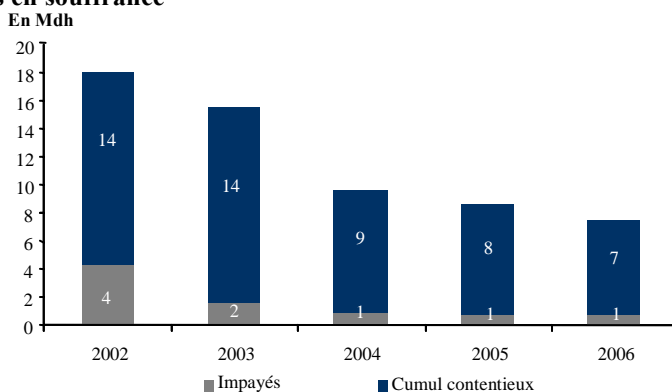


Source : SALAF

Les créances en souffrance ont également régressé en 2006, passant de 8,6 Mdh en 2005 à 7,4 Mdh en 2006, enregistrant une baisse de 14,0 %.

Les dotations aux provisions nettes de reprises demeurent inchangées à 4,8 Mdh. Le taux de couverture reste élevé à plus de 72,7% du cumul du contentieux : (pré-douteux, douteux et compromis) et les taux de provisionnement sont conformes à ceux édictés par les créances en souffrance selon la réglementation de BANK AL MAGHRIB.

Evolution des créances en souffrance



Source : SALAF

II.3 Situation financière de SALAF

II.3.1 Analyse du compte de produits et charges

Compte de produits et charges en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Produits d'exploitation bancaire	29 710	33 590	40 437	13%	20,4%
Charges d'exploitation bancaire	9 883	11 064	13 580	11,7%	22,7%
Produit net bancaire	19 800	22 526	26 857	13,7	19,2%
Produit net non bancaire	0	0	0	<i>Na</i>	<i>Na</i>
Charges générales d'exploitation	7 700	8 174	9 880	6,1%	20,9%
Résultat brut d'exploitation	12 100	14 352	17 181	18,6%	19,7%
Dotation aux provisions et pertes/créances irrécupérables	5 178	4 075	2 113	-21,3%	-48,1%
Reprises de provisions et récupération/créances amorties	5 818	4 171	2 003	-28,3%	-52,0%
Résultat courant	11 500	14 448	16 867	25,6%	16,7%
Résultat non courant	101	359	54	>100%	-85,0%
Résultat avant impôts	12 899	14 807	16 920	14,7%	14,3%
Impôts sur les résultats	5 145	6 082	6 864	18,2%	12,9%
Résultats net de l'exercice	7 754	8 725	10 056	12,5%	15,3%

Source : SALAF

Le produit net bancaire a connu une croissance annuelle moyenne de 16,5% entre 2004 et 2006, en raison essentiellement de la progression annuelle moyenne de près de 26,0% des crédits distribués, et ce malgré la baisse de la marge d'intermédiation. Celle-ci est en baisse en raison principalement de la baisse des taux de refinancement négociés par SALAF sur la période moins rapide que la baisse du TMIC.

Le résultat brut d'exploitation affiche une croissance annuelle moyenne de 19,2% sur la période 2004-2006, en raison notamment de la baisse du coefficient d'exploitation qui passe de 38,9% en 2004 à 36,8% en 2006. Cette baisse est due au contrôle rigoureux des frais généraux.

Coefficient d'exploitation = charges générales d'exploitation / produit net bancaire

Le résultat net enregistre une croissance annuelle moyenne de 13,9% entre 2004 et 2006 qui reflète une bonne maîtrise du risque caractérisée par un coût du risque net négatif sur les derniers exercices (-0,9% en 2003, -0,3% en 2004, 0,0% en 2005 et 0,0% en 2006). Cette performance s'explique par le choix stratégique de l'entreprise de privilégier les segments de client fonctionnaire et retraité présentant un risque de non recouvrement limité ainsi que le financement des camions, segment dans lequel SALAF totalise une longue expérience et développe une parfaite maîtrise.

Coût du risque = dotation aux provisions sur créances en souffrance nette des reprises / Encours brut moyen (n-1,n)

II.3.2 Analyse du bilan

Bilans en Kdh	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	3 721	54	145	-98,5%	>100%
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	12 642	7 628	18 028	-39,7%	>100%
Créances sur la clientèle	212 059	248 297	313 235	17,1%	26,2%
Titres de placement	342	4 489	342	>100%	-92,4%
Autres actifs	1 020	1 203	1 777	17,9%	47,7%
Titres de participation et emplois assimilés	-	-	-	Na	Na
Immobilisations corporelles et incorporelles	6 998	7 143	7 398	2,1%	3,6%
TOTAL ACTIF	236 783	268 813	340 925	13,5%	26,8%
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	104 549	134 878	214 245	29,0%	58,8%
Dépôts de la clientèle	2 453	2 516	3 212	2,6%	27,7%
Titres de créance émis	45 120	28 604	7 854	-36,6%	-72,5%
Autres passifs	13 973	23 402	27 545	67,5%	17,7%
Provisions pour risque et charges	-	-	-	Na	Na
Capitaux propres	70 688	79 413	88 069	12,3%	10,9%
<i>Dont capital social</i>	60 000	70 000	70 000	16,7%	-
<i>dont réserves et primes liées au capital</i>	2 534	688	3 364	-72,8%	>100%
<i>dont report à nouveau (+/-)</i>	400	0	4 649	-100,0%	Na
<i>dont résultat net de l'exercice</i>	7 754	8 725	10 056	12,5%	15,3%
TOTAL PASSIF	236 783	268 813	340 925	13,5%	26,8%

Source : SALAF

Le total bilan s'établit à près de 341,0 Mdh en 2006, en hausse annuelle moyenne de près de 20,0% par rapport à l'exercice 2004.

Les créances sur la clientèle enregistrent une croissance annuelle moyenne de 21,5% sur la période 2004-2006, en raison essentiellement de la progression des crédits distribués sur la période (147,9 Mdh en 2004, 177,4 Mdh en 2005 et 234,8 Mdh en 2006) et de la hausse des durées moyenne de financement.

	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Crédits distribués	147,9	177,5	234,8	20,0%	32,3%
Durée moyenne de financement	42,3	43,1	43,8	1,9%	1,6%

Les capitaux propres affichent une croissance annuelle moyenne de 11,6% sur la période 2004-2006 et s'établissent à près de 88,1 Mdh en 2006 contre 70,7 Mdh en 2004.

	2004	2005	2006	Var.04/05 en %	Var.05/06 en %
Ratio de rentabilité des fonds propres (1)	11,0%	11,6%	12,0%	-	40 pbs
Ratio de solvabilité (2)	33,3%	34,5%	31,4%	+120 pbs	-310 pbs

Source : SALAF

La rentabilité des capitaux propres s'améliore, atteignant 12,0% en 2006 contre 11,0% en 2004.

(1) *Ratio de rentabilité des fonds propres = résultat net / fonds propres moyens (n-1,n)*

Le ratio de solvabilité s'établit à 31,4% en 2006, largement au dessus de la limite réglementaire de 8% fixée par BANK AL MAGHRIB.

(2) *Ratio de solvabilité = fonds propres / encours net moyen (n-1,n)*

III. ETATS PREVISIONNELS DE L'ENSEMBLE AGREGE TASLIF – SALAF – SYNERGIES GROUPE SAHAM

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

Les comptes sociaux ainsi que les comptes prévisionnels sont présentés sous forme de comptes agrégés des sociétés TASLIF et SALAF et tiennent compte des synergies en terme de chiffre d'affaires apportées par le réseau commercial du pôle assurance de SAHAM. Il est à noter que l'agrégation comptable est effectuée sur une base purement indicative n'ayant pas fait l'objet d'un audit.

III.1 Principales hypothèses

Le groupe SAHAM compte maintenir à court terme les deux entités TASLIF et SALAF séparée. La stratégie retenue pour les deux entités repose sur leur spécialisation :

- TASLIF spécialisée dans le crédit non affecté, avec le développement des segments « crédit revolving » et « monétique » ainsi que la création de l'activité « LOA » après agrément des autorités monétaires ;
- SALAF spécialisée dans le crédit affecté aux véhicules.

Le plan d'affaires prévisionnel présenté ci-après, considère l'agrégation des comptes des deux entités TASLIF et SALAF et inclue les synergies en terme de revenus et de coûts identifiées :

- synergies revenus : relatives au réseau commercial du pôle assurance de SAHAM et permettant de dégager une production additionnelle de crédits à la consommation ;
- synergies coûts : des synergies en terme de coûts ont été identifiées, notamment concernant les coûts de refinancement.

La stratégie de développement de TASLIF repose sur les hypothèses suivantes :

Revenus

- Intégration des synergies de revenus avec le réseau commercial du pôle assurance du groupe SAHAM.
- Lancement de nouveaux produits (monétique, LOA, etc.).
- Elargissement de la clientèle cible aux clients directs.

Coûts

- Renforcement du back office en moyens matériels et humains (animateurs réseau, agents de recouvrement, etc.).

Investissement

- Acquisition de SALAF pour 150 Mdh.
- Investissement pour 45 Mdh :
 - Ouverture de 5 nouvelles agences propres dans les principales villes du royaume ;
 - Aménagement des locaux du siège ;
 - Changement de l'identité visuelle, accompagnée par le lancement d'une campagne institutionnelle ;
 - Refonte du Système d'Information.

Ces investissements seront financés par une augmentation de capital de 200 Mdh, de manière à maintenir le niveau de distribution de dividendes ainsi que le ratio de solvabilité au minimum à 15% des fonds propres.

Les principales hypothèses sont reprises dans le tableau ci-dessous :

	2006	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Financements bruts - Kdh	300 179	655 000	866 000	1 073 000
<i>évolution en %</i>	-	118,2%	32,2%	23,9%
Taux de commission RPA	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Financements nets - Kdh	195 116	425 750	562 900	697 450
<i>évolution en %</i>	-	118,2%	32,2%	23,9%
Durée moyenne des financements – en mois	57	57	57	57
Différé de paiement – en mois	1	1	1	1
Montant du crédit moyen – en Dh	24 922	25 000	25 000	25 000
Taux d’impayés moyen	3,8%	3,5%	3,5%	3,5%
Créances en souffrance/Encours client brut	14,8%	14,3%	14,3%	14,3%
Taux de couverture des créances en souffrance	82,4%	82,0%	82,0%	82,0%
Investissements - Kdh	500	11 500	21 000	5 200
Taux d’impôt sur les sociétés (IS)	39,6%	39,6%	39,6%	39,6%
Taux de distribution des dividendes	28,0%	50,0%	50,0%	50,0%

Source : TASLIF

III.2 Les Comptes de Produits et Charges prévisionnels simplifiés

Compte de produits et charges en Kdh	2006	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Produits d'exploitation bancaire	47 241	111 189	151 040	200 278
Charges d'exploitation bancaire	16 846	30 839	41 715	58 326
Produit net bancaire	30 395	80 350	109 325	141 952
Charges générales d'exploitation	16 512	34 464	45 504	52 088
Résultat brut d'exploitation	16 726	45 886	63 821	89 864
Dotation nette aux provisions et pertes/créances irrécupérables	6 365	10 400	14 982	19 949
Résultat avant impôts	10 361	35 486	48 839	69 915
Impôts sur les résultats	253	14 052	19 340	27 686
Résultats net de l'exercice	10 108	21 434	29 499	42 229

Éléments remarquables du compte de produits et charges prévisionnel

Les produits nets bancaires connaissent une croissance annuelle moyenne de 32,9% entre 2007^E et 2009^P, en raison notamment de :

- la progression annuelle moyenne de près de 28,0% des crédits distribués sur la période.
- l'amélioration de la marge sur intérêts pour l'ensemble agrégé, qui évolue de 72,3% en 2007^E à 70,9% en 2009^P, en raison essentiellement du bénéfice par SALAF des mêmes coûts de refinancement que TASLIF.

Marge sur intérêts = produit net bancaire / produits d'exploitation bancaires

Le résultat brut d'exploitation affiche une croissance annuelle moyenne de 39,9% sur la période 2007^E-2009^P, en raison notamment de la baisse du coefficient d'exploitation qui passe de 42,9% en 2007^E à 36,7% en 2009^P.

- recrutements intervenant

Coefficient d'exploitation = charges générales d'exploitation / produit net bancaire

Le résultat net enregistre une croissance annuelle moyenne de 40,4% entre 2007^E et 2009^P.

III.3 Les Bilans prévisionnels simplifiés

Bilans en Kdh	2006	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	4	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	24 434	-	-	-
Créances sur la clientèle	386 301	842 853	1 056 626	1 306 488
Titres de placement	-	-	-	-
Autres actifs	3 689	1 084	1 014	1 014
Titres de participation et emplois assimilés	256	256	256	256
Immobilisations corporelles et incorporelles	1 878	17 675	33 081	31 947
TOTAL ACTIF	416 563	861 867	1 090 976	1 339 704
Banques centrales, Trésor Public, Service des chèques postaux	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	247 803	533 964	762 691	989 940
Dépôts de la clientèle	-	-	-	-
Titres de créance émis	98 965	85 466	67 066	61 066
Autres passifs	11 458	29 347	29 347	29 347
Provisions pour risque et charges	398	398	398	398
Capitaux propres	57 939	212 691	231 473	258 953
<i>Dont capital social</i>	<i>40 900</i>	<i>71 575</i>	<i>71 575</i>	<i>71 575</i>
<i>dont réserves et primes liées au capital</i>	<i>1 650</i>	<i>109 348</i>	<i>109 348</i>	<i>109 348</i>
<i>dont report à nouveau (+/-)</i>	<i>5 281</i>	<i>10 335</i>	<i>21 052</i>	<i>35 801</i>
<i>dont résultat net de l'exercice</i>	<i>10 108</i>	<i>21 434</i>	<i>29 499</i>	<i>42 229</i>
TOTAL PASSIF	416 563	861 867	1 090 976	1 339 704

Eléments remarquables du bilan prévisionnel

Le total bilan s'établit à près de 1 340 Mdh en 2009^P, en hausse annuelle moyenne de près de 24,7% par rapport à l'exercice 2007^E.

Les créances nettes sur la clientèle enregistrent une croissance annuelle moyenne de 24,5% sur la période 2007^E-2009^P, en raison essentiellement de la progression des crédits distribués sur la période liée aux synergies avec le réseau commercial du pôle assurance du groupe SAHAM.

Les capitaux propres affichent une croissance annuelle moyenne de 10,3% sur la période 2007^E-2009^P et s'établissent à près de 259 Mdh en 2009^P contre 213 Mdh en 2007^E.

	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Ratio de rentabilité des fonds propres (1)	15,8%	19,9%	25,1%
Ratio de solvabilité (2)	23,2%	19,8%	17,5%

La rentabilité des capitaux propres s'améliore, atteignant 25,1% en 2009^P contre 15,8% en 2007^E, et ce malgré la hausse des capitaux propres enregistrée sur la période.

(1) *Ratio de rentabilité des fonds propres = résultat net / fonds propres moyens (n-1,n)*

Le ratio de solvabilité s'établit à 23,2% en 2007^E, 19,8% en 2008^P et 17,5% en 2009^P, soit au dessus de la limite réglementaire de 8% fixée par BANK AL MAGHRIB et au dessus du niveau de 15% souhaité par les banques pour maintenir leur concours.

(2) *Ratio de solvabilité = fonds propres / encours net moyen (n-1,n)*

PARTIE VIII : FACTEURS DE RISQUES

I. RISQUE CLIENT

L'offre de crédit s'adresse à une clientèle catégorisée comme suit :

- **Clientèle privée conventionnée**, avec prélèvement sur salaire (organismes conventionnés) ;
- **Fonctionnaires actifs**, avec prélèvement sur salaire ;
- **Fonctionnaires à la retraite**, avec prélèvement sur salaire ;
- **Clientèle privée directe** à prélèvement bancaire.

Chaque catégorie de client présente des facteurs de risque spécifiques, identifiés ci-après :

- **Clientèle privée conventionnée avec prélèvement sur salaire :**
 - le changement d'employeur ;
 - le licenciement du client employé ;
 - le non reversement de la retenue à la source prélevée par la société conventionnée ;
 - le retard de reversement de la retenue à la source prélevée par la société conventionnée ;
 - la faillite de la société conventionnée.
- **Fonctionnaires actifs :**
 - le départ en retraite anticipée ;
 - le licenciement (cas exceptionnels).
- **Fonctionnaires à la retraite :** ne présente pas de risque particulier.
- **Clientèle directe à prélèvement bancaire :**
 - l'absence de la provision suffisante au moment du prélèvement bancaire ;
 - cas des commerçants présentant des mouvements bancaires (entrées et sorties d'argent) non uniformes dans le temps ;
 - cas des salariés utilisant la totalité du découvert autorisé par leur banque.

II. RISQUE D'IMPAYES

Le secteur du crédit à la consommation a connu, au cours des trois dernières années, une montée sensible des créances en souffrance et une difficulté en matière de recouvrement.

Afin de faire face à cette évolution, TASLIF a mis en place une stratégie d'orientation de son portefeuille clients vers les privés conventionnés et les fonctionnaires et de renforcement de ses actions de recouvrement.

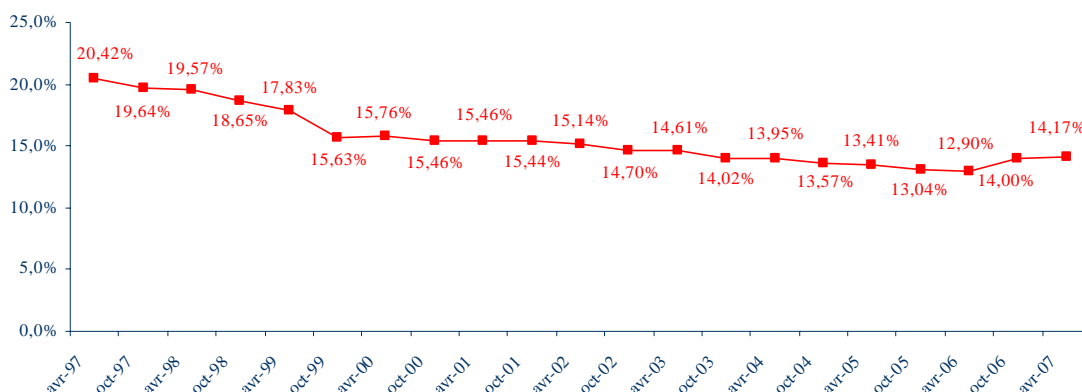
Ainsi, la société a adopté certaines mesures ayant tendance à minimiser ce risque en octroyant la majorité des crédits à une clientèle conventionnée. Ces mesures consistent notamment à, i) sélectionner rigoureusement les clients prospects avant la signature des conventions ii) analyser la situation financière de ses clients, iii) prélever à la source les mensualités relatives au remboursement des prêts accordés.

Par ailleurs, TASLIF a mis en place un réseau de correspondants dont le critère de sélection est basé essentiellement sur la solvabilité de leurs prospects. En effet, les clients demandeurs doivent constituer auprès du correspondant un dossier de crédit complet qui est transmis au siège de TASLIF pour étude.

III. RISQUE DE BAISSÉ DE LA RENTABILITÉ EN RAISON DE LA BAISSÉ DU TMIC

À l'instar de l'ensemble des établissements de crédit, TASLIF est exposée au risque de variation des taux d'intérêt. En tant que société de financement, sa rentabilité est liée à l'évolution du Taux Maximum des Intérêts Conventionnels (TMIC anciennement TEG), 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 14,17% en avril 2007.

Evolution du TMIC



Source : APSF

Dans ce contexte de baisse des taux, TASLIF a maintenu sa rentabilité grâce, notamment à :

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

La baisse du TMIC favorise le remboursement par anticipation des dossiers en cours qui permet aux clients fonctionnaires et clients conventionnés 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 TASLIF 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, TASLIF tente d'adapter de manière permanente la structure de ses ressources de manière à atténuer le risque de taux.

IV. RISQUE D'INADEQUATION 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.

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

V. RISQUE CONCURRENTIEL

Le secteur du crédit à la consommation est fortement concurrentiel, notamment du fait des banques qui accordent également du crédit à la consommation.

TASLIF maîtrise ce risque en limitant l'octroi de crédit à la clientèle directe à 5% de la production et en élargissant sa base de clientèle de fonctionnaires qui représente un risque minimal.

De plus, et afin de mieux se positionner dans cet environnement concurrentiel, TASLIF a procédé au lancement de produits d'appel à des conditions attractives tels que le Crédit Évasion et le Crédit Tamadross.

PARTIE IX : ANNEXES

I. ETATS FINANCIERS DE TASLIF AU 31/12/2006

I.1 Bilans au 31 décembre 2006

ACTIF	31/12/2006	31/12/2005
1-Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	4 209,31	55 218,13
2- Créances sur les établissements de crédit et assimilés	24 434 320,30	19 269 535,22
- A vue	24 434 320,30	19 269 535,22
- A terme		
3-Créances sur la clientèle	386 301 467,38	290 648 423,61
- Crédit à la consommation	381 347 010,04	285 862 335,09
- Crédit de l'équipement		
- Crédit immobiliers		
- Autres crédits(Créances déclassées nette)	4 954 457,34	4 786 088,52
4-Créances acquises par affacturage		
5-Titres de transaction et de placement		
- Bons du trésor et valeurs assimilées		
- Autres titres de créance		
- Titre de propriété		
6-Autres actifs	3 688 733,72	1 545 320,31
7-Titres d'investissement		
-Bons du trésor et valeurs assimilées		
-Autres titres de créance		
8-Titres de participation et emplois assimilés	255 500,00	255 500,00
9-Créances subordonnées		
10-Immobilisations données en crédit-bail et en location		
11-Immobilisations incorporelles		
12- Immobilisations corporelles	1 878 379,49	2 138 139,93
TOTAL ACTIF	416 562 610,20	313 912 137,20

PASSIF	31/12/2006	31/12/2005
1- Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux		
2-Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	247 802 813,05	173 743 686,99
- A vue	39 278 179,19	38 943 498,57
- A terme	208 524 633,86	134 800 188,42
3-Dépôts de la clientèle		
- Compte à vue créditeurs		
- Compte d'épargne		
- Dépôts à terme		
- Autres compte créditeurs		
4- Titres de créance émis	98 965 415,95	78 974 088,65
-Titres de créance négociables	29 834 944,19	54 377 959,62
-Emprunts obligataires	69 130 471,76	24 596 129,03
-Autres titres de créance émis		
5-Autres passifs	11 457 956,13	10 549 708,69
6-Provisions pour risque et charges	397 853,38	359 894,37
7-Provisions réglementées		
8-Subventions, fond publics affectés et fonds spéciaux de garantie		
9-Dettes subordonnées		
10-Ecarts de réévaluation		
11-Réserves et primes liées au capital	1 649 758,59	1 406 995,35
12-Capital	40 900 000,00	40 900 000,00
13-Actionnaires,Capital non versé(-)		
14-Report à nouveau (+/-)	5 280 999,91	3 122 498,41
15-Résultat nets en instance d'affectation(+/-)		
16-Résultat net de l'exercice(+/-)	10 107 813,19	4 855 264,74
TOTAL PASSIF	416 562 610,20	313 912 137,20

I.2 Engagements hors bilan

HORS BILAN	31/12/2006	31/12/2005
ENGAGEMENTS DONNES 1-Engagements de financement donnés en faveur d'établissements de crédit et assimilés 2-Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle 3-Engagements de garantie d'ordre d'établissements de crédit et assimilés 4-Engagements de garantie d'ordre de la clientèle 5-Titres achetés à réméré 6-Autres titres à livrer ENGAGEMENT RECUS 7-Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés 8-Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés 9-Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers 10-Titres vendus à réméré 11-Autres titres à recevoir	Néant	

I.3 Comptes de Produits et Charges (CPC) au 31 décembre 2006

	31/12/2006	31/12/2005
I. PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	47 240 976,12	33 310 447,83
1. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	421,64	313,83
2. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	43 932 299,79	30 880 595,14
3. Intérêts et produits assimilés sur titres de créance		
4. Produits sur titres de propriété	10 107,50	7 209,66
5. Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location		
6. Commissions sur prestations de service	3 298 147,19	2 422 329,20
7. Autres produits bancaires		
II. CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	16 846 389,98	11 396 116,15
8. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	11 935 461,31	6 586 144,43
9. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle		
10. Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	4 331 377,30	4 485 235,98
11. Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location		
12. Autres charges bancaires	579 551,37	324 735,74
III. PRODUIT NET BANCAIRE	30 394 586,14	21 914 331,68
13. Produits d'exploitation non bancaire	2 859 488,47	54 000,00
14. Charges d'exploitation non bancaire	16 306,90	
IV. CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	16 511 575,80	12 353 457,77
15. Charges de personnel	4 763 813,79	4 727 763,96
16. Impôts et taxes	590 150,38	491 642,13
17. Charges externes	10 118 748,74	6 360 004,92
18. Autres charges générales d'exploitation	520 301,52	258 478,79
19. Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	518 561,37	515 567,97
V. DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES SUR CREANCES IRRECOURVABLES	13 707 271,68	11 555 509,58
20. Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	12 835 693,75	9 844 098,27
21. Pertes sur créances irrécouvrables	473 724,55	1 351 516,94
22. Autres dotations aux provisions	397 853,38	359 894,37
VI. REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES	7 342 038,96	6 962 450,41
23. Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	6 982 144,59	5 687 101,43
24. Récupérations sur créances amorties		
25. Autres reprises de provisions	359 894,37	1 275 348,98
VII. RESULTAT COURANT	10 360 959,19	5 021 814,74
26. Produits non courants		
27. Charges non courantes		
VIII. RESULTAT AVANT IMPOTS	10 360 959,19	5 021 814,74
28. Impôts sur les résultats	253 146,00	166 550,00
IX. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	10 107 813,19	4 855 264,74
TOTAL PRODUITS	57 442 503,55	40 326 898,24
TOTAL CHARGES	47 334 690,36	35 471 633,50
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	10 107 813,19	4 855 264,74

I.4 Tableau de Flux de Trésorerie au 31 décembre 2006

	31/12/2006	31/12/2005
<u>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'EXPLOITATION :</u>		
1.(+) Produits sur opérations bancaires perçus	43 942 407,29	30 887 804,80
2.(+) Récupérations sur créances amorties		
3.(+) Produits divers d'exploitation perçus	3 298 147,19	2 422 329,20
4.(-) Charges sur opérations bancaires versées	-16 846 389,98	-11 396 116,15
5.(-) Charges diverses d'exploitation payées	-16 123 151,51	-11 914 057,76
6.(-) Charges générales d'exploitation payées		
7.(-) Impôts sur les résultats payés	-253 146,00	166 550,00
I. Flux de trésorerie net provenant du compte de produits et charges	14 017 866,99	9 833 410,09
8.(+-) Créances sur les établissements de crédit et assimilés (hors liquidités)		
9.(+-) Créances sur la clientèle	-101 506 592,93	-92 602 887,60
10.(+-) Titres de transaction et de placement (hors liquidités)		
11.(+-) Autres actifs	-2 143 413,41	-401 218,21
12.(+-) Immobilisations données en crédit-bail et en location		
13.(+-) Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	74 059 126,06	87 796 546,33
14.(+-) Dépôts de la clientèle		
15.(+-) Titres de créance émis	19 991 327,30	-278 464,02
16.(+-) Autres passifs	946 206,45	2 640 881,80
II. Solde des variations des actifs et passifs d'exploitation	-8 653 346,53	-2 845 141,70
III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'EXPLOITATION (I + II)	5 364 520,46	6 988 268,39
<u>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</u>		
17.(+) Produit des cessions d'immobilisations financières		
18.(+) Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	2 859 488,47	54 000,00
19.(-) Acquisition d'immobilisations financières		
20.(-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	656 654,31	809 719,41
21.(+) Intérêts reçus	421,64	313,83
22.(+) Dividendes reçus		
IV. Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	2 203 255,80	-755 405,58
<u>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT</u>		
23.(+) Subventions, fonds publics reçus et fonds spéciaux de garantie reçus		
24.(+) Emission d'emprunts et de titres subordonnés		
25.(-) Emission d'actions		
26.(-) Remboursement des capitaux propres et assimilés		
27.(-) Intérêts versés		
28.(-) Dividendes versés	-2 454 000,00	
V. Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-2 454 000,00	
VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III + IV + V)	5 113 776,26	6 232 862,81
VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	19 324 753,26	13 091 890,54
VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	24 438 529,61	19 324 753,35

II. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES AU 31/12/2006

II.1 Principales méthodes d'évaluation appliquées (A1)

Les immobilisations corporelles et amortissements

Les immobilisations sont enregistrées à leurs valeur d'acquisition.

Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire à des taux déterminés en fonction de la durée probable d'utilisation de chacune des immobilisations.

Les taux d'amortissements sont comme suit :

- Matériel de transport : 25%
- Mobilier et matériel de bureau : 10, 15 et 20%
- agencements et aménagements : 10%

Provision pour dépréciation des créances des clients

La provision pour dépréciation des créances clients est calculée sur la base du capital restant dû échu et à échoir pour les créances pré douteuses à 20%, douteuses à 50% et compromises à 100% et ce conformément à la circulaire de bank Al Maghrib n°19 du 23/12/2002.

II.2 Etat de dérogations (A2)

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		NEANT

II.3 Etat de changements de méthodes (A3)

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation		NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation		NEANT

II.4 Créances sur les établissements de crédits et assimilés (B1)

CREANCES	Bank Al Maghrib Trésor Public et service des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements de crédits et assimilés au Maroc	Etablissements de crédits à l'étranger	Total au 31/12/2006	Total au 31/12/2005
COMPTES ORDINAIRES DEBITEURS		24 434 320,30			24 434 320,30	19 269 535,22
VALEURS RECUES EN PENSION						
- au jour le jour						
- à terme						
PRÊTS DE TRESORERIE						
- au jour le jour						
- à terme						
PRÊTS FINANCIERS						
AUTRES CREANCES						
INTERETS COURUS A RECEVOIR						
CREANCES EN SOUFFRANCES						
TOTAL	-	24 434 320,30	-	-	24 434 320,30	19 269 535,22

II.5 Créances sur la clientèle (B2)

CREANCES	Secteur Public	Secteur Privé			Total au 31/12/2006	Total au 31/12/2005
		Entreprises Financières	Entreprises non Financières	Autres Clientèles		
CREDITS DE TRESORERIE - Comptes à vue débiteurs - Créances commerciales sur le Maroc - Crédits à l'exportation - Autres Crédits de trésorerie						
CREDITS A LA CONSOMMATION				377 277 343,20	377 277 343,20	283 568 711,09
CREDITS A L'EQUIPEMENT						
CREDITS IMMOBILIERS						
AUTRES CREDITS						
CREANCES ACQUISES PAR AFFACTURAGE						
INTERETS COURUS A RECEVOIR				4 069 666,74	4 069 666,74	2 293 624,00
CREANCES EN SOUFFRANCE - Créances pré-douteuses - Créances douteuses - Créances compromises					3 543 661,72 1 410 795,62	3 538 906,51 1 247 182,01
TOTAL				381 347 009,94	381 347 009,94	285 862 335,09

II.6 Ventilation des titres de transaction et de placement et des titres d'investissement par catégorie d'émetteur (B3)

TITRES	Etablissements de crédit et assimilés	Emetteurs Publics	Emetteurs Privés		Total au 31/12/2006	Total au 31/12/2005
			Financiers	Non Financiers		
TITRES COTES BONS DU TRESOR ET VALEURS ASSIMILEES OBLIGATIONS AUTRES TITRES DE CREANCE TITRES DE PROPRIETE						
TITRES NON COTES BONS DU TRESOR ET VALEURS ASSIMILEES OBLIGATIONS AUTRES TITRES DE CREANCE TITRES DE PROPRIETE						
TOTAL						

II.7 Valeurs des titres de transaction et de placement et des titres d'investissement (B4)

TITRES	Valeur Comptable Brute	Valeur Actuelle	Valeur de Remboursement	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Provisions
TITRES DE TRANSACTION BONS DU TRESOR ET VALEURS ASSIMILEES OBLIGATIONS AUTRES TITRES DE CREANCE TITRES DE PROPRIETE						
TITRES DE PLACEMENT BONS DU TRESOR ET VALEURS ASSIMILEES OBLIGATIONS AUTRES TITRES DE CREANCE TITRES DE PROPRIETE						
TITRES D'INVESTISSEMENT BONS DU TRESOR ET VALEURS ASSIMILEES OBLIGATIONS AUTRES TITRES DE CREANCE						

II.8 Détail des autres actifs (B5)

Solde au 31/12/2006	
1. Etat	557
2. Débiteurs divers	1 533
3. Frais augmentation capital	42
4. Frais émission titres de créances	1 084
5. Produits à recevoir	213
6. Comptes d'attente	55
7. Autres charges à répartir	205
Total	3 689

II.9 Titres de participation et emplois assimilés (B6)

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au P.C.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
Participation dans les entreprises liées BENAL	Négoce	100	100%	9 582 509,5	100 000,0	31/12/06			
Autres titres de participation BP	Banque	Variable		155 500,0	155 500,0				10 107,5
TOTAL				9 738 009,5	255 500,00				10 107,5

II.10 Immobilisations données en crédit bail, en location avec option d'achat et en location simple (B8)

NATURE	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissements		Provisions			Montant net à la fin de l'exercice
					Dotations au titre de l'exercice	Cumul des amortissements	Dotations au titre de l'exercice	Reprises de provisions	Cumul des provisions	
IMMOBILISATIONS DONNEES EN CREDIT-BAIL ET EN LOCATION AVEC OPTION D'ACHAT CREDIT-BAIL SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - Immobilisations incorporelles en cours - Immobilisations incorporelles données en crédit-bail et assimilé - Immobilisations incorporelles non louées après résiliation CREDIT-BAIL MOBILIER - Crédit-bail mobilier - immobilisations en cours - Crédit-bail mobilier loué - Crédit-bail mobilier non loué après résiliation CREDIT-BAIL IMMOBILIER - Crédit-bail immobilier - immobilisations en cours - Crédit-bail immobilier loué - Crédit-bail immobilier non loué après résiliation LOYERS COURUS LOYERS IMPAYES LOYERS EN SOUFFRANCE IMMOBILISATIONS DONNEES EN LOCATION SIMPLE BIENS MOBILIER EN LOCATION SIMPLE BIENS IMMOBILIER EN LOCATION SIMPLE LOYERS COURUS LOYERS IMPAYES LOYERS EN SOUFFRANCE										
TOTAL										

II.11 Immobilisations incorporelles et corporelles (B9)

Immobilisations	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissements et/ou provisions			Montant net à la fin de l'exercice	
					Montant des amortissements et/ou provisions au début de l'exercice	Dotations au titre de l'exercice	Montant des amortissements sur immobilisations sorties		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES									
- Droit au bail									
- Immobilisations en recherche et développement									
- Autres immobilisations incorporelles d'exploitation									
- Immobilisations incorporelles hors exploitation									
IMMOBILISATIONS CORPORELLES									
- IMMEUBLES D'EXPLOITATION									
. Terrain d'exploitation									
. Immeubles d'exploitation. Bureaux									
. Immeubles d'exploitation. Logements de fonction									
MOBILIER ET MATERIEL D'EXPLOITATION									
. Mobilier de bureau d'exploitation	7 622 904,63	313 497,83	115 403,37	7 820 999,09	2 090 397,98	58 189,93	61 164,40	2 087 423,51	
. Matériel de bureau d'exploitation	5 029 698,71	144 823,03		5 174 521,74				5 174 521,74	
. Matériel Informatique	810 641,41	8 993,80		819 635,21	676 954,90	49 434,74		93 245,57	
. Matériel roulant rattaché à l'exploitation	1 728 571,14	64 471,00	18 000,00	1 775 042,14	1 368 008,74		6 974,87	1 361 033,87	
. Autres matériels d'exploitation	53 993,37	43 410,00	97 403,37	51 800,00	45 434,34	8 755,19	54 189,53	414 008,27	
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPOR. D'EXPLOITATION									
IMMOBILISATIONS CORPORELLES HORS EXPLOITATION									
. Terrains hors exploitation									
. Immeubles hors exploitation									
. Mobilier et matériel hors exploitation									
. Autres immobilisations corporelles hors exploitation									
Total	7 622 904,63	313 497,83	115 403,37	7 820 999,09	2 090 397,98	58 189,93	61 164,40	2 087 423,51	5 681 775,58

II.12 Plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B9 bis)

Date de cessions ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur comptable nette	Produit de cession	Plus-values de cession	Moins-values de cession
mai-06	4626000	5 833,33	4 161,06	1 672,27	700,00		972,27
mai-06	4626000	5 583,34	3 138,56	2 444,78	700,00		1 744,78
mai-06	4626000	5 583,34	3 138,56	2 444,78	700,00		1 744,78
mai-06	4626000	5 583,34	3 138,56	2 444,78	700,00		1 744,78
mai-06	4626000	6 491,25	540,94	5 950,31			5 950,31
sept-06	4623000	18 000,00	10 350,00	7 650,00	3 500,00		4 150,00
Total		47 074,60	24 467,68	22 606,92	6 300,00		16 306,92

II.13 Dettes envers les établissements de crédit ou assimilés (B10)

Dettes	Etablissements de crédit et assimilés au Maroc			Etablissements de crédit à l'étranger	Total au 31/12/2006	Total au 31/12/2005
	BAM, trésor public et services des chèques postaux	Banques au Maroc	Autres établissements de crédits et assimilés au Maroc			
COMPTES ORDINAIRES CREDITEURS		39 278 179,19			39 278 179,19	38 943 498,57
VALEURS DONNEES EN PENSION						
- Au jour le jour						
- A terme		73 000 000,00			73 000 000,00	35 000 000,00
EMPRUNTS FINANCIERS		134 211 497,67			134 211 497,67	99 221 998,22
AUTRES DETTES						
INTERETS COURUS A PAYER		1 313 135,19			1 313 135,19	578 190,20
TOTAL		247 802 812,05			247 802 812,05	173 743 686,99

II.14 Dépôts de la clientèle (B11)

Dépôts	Secteur public	Secteur privé			Total au 31/12/2006	Total au 31/12/2005
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
COMPTES A VUE CREDITEURS						
COMPTES D'EPARGNE						
DEPOTS A TERME						
AUTRES COMPTES CREDITEURS						
INTERETS COURUS A PAYER						
TOTAL						

II.15 Titres de créances émis (B12)

En milliers de dirhams	Solde au 31/12/2006
1. Emprunt obligataire (1)	18 000,00
2. Intérêts échus sur emprunt obligataire (1)	447,00
3. Bons de société de financement	28 900,00
4. Intérêts échus sur B.S.F.	935,00
5. Emprunt obligataire (2)	50 000,00
6. Intérêts échus sur emprunt obligataire (2)	683,00
Total	98 965,00

II.16 Détails des autres passifs (B13)

En milliers de dirhams		Solde au 31/12/2006
1. Etat		552,00
2. Organisme sociaux		270,00
3. compte associés		24,00
4. Fonds de garantie		2 171,00
5. Fournisseurs		184,00
6. Clients créditeurs		6 266,00
7. Charges à payer		1 992,00
Total		11 459,00

II.17 Provisions (B14)

PROVISIONS	ENCOURS 31/12/2005	DOTATIONS	REPRISES	AUTRES VARIATIONS	ENCOURS 31/12/2006
PROVISIONS DEDUITES DE L'ACTIF SUR:	49 651 042,52	12 835 693,75	6 982 144,59		64 987 101,16
Créances sur les établissements de crédit					
Créances sur la clientèle	49 651 042,52	12 835 693,75	6 982 144,59		55 504 591,68
Titres de placement					
Titres de participation et emplois assimilés	9 482 509,48				9 482 509,48
immobilisations en crédit-bail et en location					
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF	359 894,37	397 853,38			397 853,38
Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature					
Provisions pour risques de change					
Provisions pour risques généraux					
Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires					
Provisions pour autres risques et charges	359 894,37	397 853,38	359 894,37		397 853,38
Provisions réglementées					
TOTAL GENERAL	50 010 936,89	13 233 547,13	6 982 144,59		65 384 954,54
			Agios réservés		6 868 430, 30

II.18 Capitaux propres (B17)

CAPITAUX PROPRES	ENCOURS 31/12/2005	AFFECTATION DU RESULTAT	AUTRES VARIATIONS	ENCOURS 31/12/2006
Ecart de réévaluation				
Réserves et primes liées au capital				
- Réserve légale	1 406 995,35		242 763,24	1 649 758,59
- Autres réserves				
- Primes d'émission, de fusion et d'apport				
Capital				
- Capital appelé	40 900 000,00			40 900 000,00
- Capital non appelé				
- Certificats d'investissement				
- Fonds de dotations				
Actionnaires. Capital non versé				
Report à nouveau (+/-)	3 122 498,41	2 158 501,50		5 280 999,91
Résultat nets en instance d'affectation (+/-)				
Résultat nets de l'exercice (+/-)	4 855 264,74		5 252 548,45	10 107 813,19
TOTAL	50 284 758,50	2 158 501,50	5 495 311,69	57 938 571,69

II.19 Engagements de financements et de garanties (B18)

ENGAGEMENTS	31/12/2006	31/12/2005
<p><u>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE DONNES</u></p> <p>Engagements de financement en faveur d'établissement de crédit et assimilés Crédits documentaires import Acceptations ou engagements de payer Ouvertures de crédit confirmés Engagements de substitution sur émission de titres Engagements irrévocables de crédit-bail Autres engagements de financement donnés</p> <p>Engagement de financement en faveur de la clientèle Crédits documentaires import Acceptations ou engagements de payer Ouvertures de crédit confirmés Engagements de substitution sur émission de titres Engagements irrévocables de crédit-bail Autres engagements de financement donnés</p> <p>Engagement de garantie d'ordre d'établissements de crédit et assimilés Crédits documentaires export confirmés Acceptations ou engagements de payer Garanties de crédits données Autres cautions, avals et garanties donnés Engagements en souffrance</p> <p>Engagement de garantie d'ordre de la clientèle Garanties de crédits données Cautions et garanties en faveur de l'administration publique Autres cautions, avals et garanties donnés Engagements en souffrance</p> <p><u>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE RECUS</u></p> <p>Engagements de financement reçus d'établissement de crédit et assimilés Ouvertures de crédit confirmés Engagements de substitution sur émission de titres Autres engagements de financement reçus</p> <p>Engagement de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés Garanties de crédits Autres garanties reçues</p> <p>Engagement de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers Garanties de crédits Autres garanties reçues</p>		

II.20 Opérations de change à terme et engagements sur produits dérivés (B20)

	Opérations de couverture		Autres opérations	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Opérations de change à terme				
Devises à recevoir				
Dirhams à livrer				
Devises à livrer				
Dirhams à recevoir				
Dont swaps financiers de devises				
Engagements sur produits dérivés				
Engagements sur marchés réglementés de taux d'intérêts				
Engagements sur marchés de gré à gré de taux d'intérêts				
Engagements sur marchés réglementés de cours de change				
Engagements sur marchés de gré à gré de cours de change				
Engagements sur marchés réglementés d'autres instruments				
Engagements sur marchés de gré à gré d'autres instruments				

II.21 Valeurs et sûretés reçues et données en garantie (B21)

Valeurs et sûretés reçues en garantie	Valeur comptable nette	Rubriques de l'actif ou du hors bilan enregistrant les créances ou les engagements par signature donnés	Montants des créances et des engagements par signature donnés couverts
Bons du trésor et valeurs assimilés			
Autres titres			
Hypothèques			
Autres valeurs et sûretés réelles			
TOTAL			

Valeurs et sûretés données en garantie	Valeur comptable nette	Rubriques du passif ou du hors bilan enregistrant les dettes ou les engagements par signature reçues	Montants des dettes et des engagements par signature reçus couverts
Bons du trésor et valeurs assimilés			
Autres titres			
Hypothèques			
Autres valeurs et sûretés réelles			
TOTAL			

II.22 Ventilation des emplois et des ressources suivant la durée résiduelle (B22)

	D ≤ 1 mois	1 mois < D ≤ 3 mois	3 mois < D ≤ 1 an	1 an < D ≤ 5 an	D > 5 an	TOTAL
ACTIF						
Créances sur les établissements de	24 434 320,30					24 434 320,30

crédit et assimilés						
Créances sur la clientèle	7 874 971,12	15 862 834,10	69 974 888,60	283 112 636,37	9 476 137,19	386 301 467,38
Titres de créances subordonnées						
Crédit-bail et assimilé						
TOTAL ACTIF	32 309 291,42	15 862 834,10	69 974 888,60	283 112 636,37	9 476 137,19	410 735 787,68
<u>PASSIF</u>						
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	2 378 458,44	41 756 916,87	63 972 233,84	139 695 203,90		247 802 813,05
Dettes envers le clientèle						
Titres de créances émis			32 500 000,00	12 400 000,00	52 000 000,00	96 900 000,00
Emprunts subordonnés						
TOTAL PASSIF	2 378 458,44	41 756 916,87	96 472 233,84	152 095 203,90	52 000 000,00	344 702 813,05

II.23 Marges d'intérêts (B25)

	31/12/2006	31/12/2005
Encours moyens des emplois	338475	227382
Taux de rendement moyen	12,63%	13,05%
Encours moyens des ressources	299743	176783
Coût moyen	5,43%	6,25%
Intérêts perçus	42 735	29664
Dont intérêts perçus des opérations avec des entreprises liées		
Intérêts versés	16267	11049
Marges d'intérêts	7,20%	

II.24 Produits sur titres de propriété

Produits sur titres de participation B.P.	10
<i>En milliers de dirhams</i>	

II.25 Commissions (B27)

En milliers de dirhams	Au 31/12/2006
1. Commissions perçues	3298
- Impayés	1
- Dossiers	1860
- Clôture	1324
- Ristourne	79
- Avocat	34
2. Commissions versées	580
- Autres charges bancaires	580

II.26 Autres produits et charges (B30)

En milliers de dirhams	31/12/2006
Charges de personnel	4 764
Impôts et taxes	590
Charges externes	10 118
Autres charges générales d'exploitation	520
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	519
Total	16 511
Autres produits bancaires	
Autres charges bancaires	579
Total	579
Dotations aux provision pour créances et engagements	12 835
Perte sur créances irrécouvrables	474
Autres dotations aux provisions	398
Total	13 707
Reprise de provision pour créances	6 982
Autres reprises de provisions	360
Total	7 342

II.27 Passage du résultat net comptable au résultat net fiscal (B32)

INTITULES	Montant	Montant
<u>I. RESULTAT NET COMPTABLE</u>		
- Bénéfice net	10 107 813,19	
- Perte nette		
<u>II. REINTEGRATIONS FISCALES</u>		
1. Courantes		
- Dons		
- Provision clients douteux	1 368 543,56	
- Provision congé payé	397 853,38	
- Cadeaux à la clientèle	316 809,26	
- I.S. cotisation minimale	253 146,00	
- Charges sur exercices antérieurs		
2. Non courantes		
- Pénalité	18 890,83	
<u>III. DEDUCTIONS FISCALES</u>		
1. Courantes (provision congé)		359 894,37
- Dividendes perçus		
- Reprise provision clients douteux antérieurement réintégrés		
2. Non Courantes		
TOTAL	12 463 056,22	359 894,37
<u>IV. RESULTAT BRUT FISCAL</u>		
- Bénéfice brut si T1>T2 (A)		12 103 161,85
- Déficit brut fiscal si T2>Tt1 (B)		
<u>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)</u>		
- Exercice 2001	676 756,03	
- Exercice 2002	693 638,85	
- Exercice 2003	2 905 437,83	
- Exercice 2004	6 695 429,62	
<u>VI. RESULTAT NET FISCAL</u>		
- Bénéfice net fiscal (A-C)	1 131 899,52	
ou		
- déficit net fiscal (B)		
<u>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES</u>		2 402 497,94
<u>VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER</u>		8 568 764,39
- Exercice 2001 (Amort)	676 756,03	
- Exercice 2002 (Amort)	693 638,85	
- Exercice 2003	2 905 437,83	
- Exercice 2004	6 695 429,62	

(1) Dans la limite du montant du bénéfice brut fiscal (A)

II.28 Détermination du résultat courant après impôts (B33)

I. DETERMINATION DU RESULTAT		MONTANT
- RESULTAT COUTANT D'APRES LE COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	(+)	10 360 959,19
- REINTEGRATIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES	(+)	2 336 352,20
- DEDUCTIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES	(-)	359 894,37
- RESULTAT COURANT THEORIQUEMENT IMPOSABLE	(=)	12 337 417,02
- IMPOT THEORIQUE SUR RESULTAT COURANT	(-)	253 146,00
- RESULTAT COURANT APRES IMPOTS	(=)	12 084 271,02

II. INDICATIONS DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES

II.29 Détail de la taxe sur la valeur ajoutée (B34)

NATURE	Solde de l'exercice	Opérations comptables de l'exercice	Déclarations T V A de l'exercice	Solde fin de l'exercice
	1	2	3	(1+2-3=4)
A. T.V.A. collectée	6 525 411,99	8 988 629,30	4 448 685,78	11 065 355,51
B. T.V.A. Récupérable	299 342,94	2 653 220,63	2 667 781,93	284 781,64
. Charges	286 800,94	2 613 157,78	2 618 405,28	281 553,44
. Immobilisations	12 542,00	40 062,85	49 376,65	3 228,20
C. T.V.A. due ou crédit de TVA = (A-B)	6 226 069,05	6 335 408,67	1 780 903,85	10 780 573,87

II.30 Passif éventuel (B35)

Conformément à la législation fiscale au Maroc, les déclarations fiscales de la société TASLIF au titre de l'Impôt sur les Sociétés (I.S.) des exercices 2003 à 2006, celles relatives à la Taxe sur la Valeur Ajoutée (T.V.A.) et celles établies au titre de l'Impôt Général sur le Revenu (I.G.R.) et celles établies au titre de la CNSS pour ces exercices, peuvent faire l'objet d'un contrôle fiscal qui peut donner lieu à d'éventuels redressements.

II.31 Répartition du capital social au 31/12/2006 (C1)

Nom des principaux actionnaires ou associés	Adresse	Nombre de titre détenus		Part du capital détenue %
		Exercice actuel	Exercice précédent	
SANAM HOLDING	39, Rue Abdellatif Ben Kadour - Casablanca	207 405	207 405	50,71%
FCP CDG ACTIONS	Tour d'Atlas Place Zellaka - Casablanca	40 850		9,99%
ETAMAR	29, Bd Moulay Youssef - Casablanca	30 430		7,44%
CNIA ASSURANCE	Bd Zerktoni - Casablanca	21 105		5,16%
DIVERS PORTEURS		109 210	152 298	26,70%
STOKVIS N.A.	Rue sergent hilaire - Casablanca		33 560	
FEU BAMOUSSE MED	Bd de la liberté - Ouled Teima		666	
MOBYLETTE MAROC	Rue sergent hilaire - Casablanca		14 640	
SOGELEC	18, Av B Lot Pergola - Temara		266	
BENALLAL MED	18, Av Hassan II - El Jadida		165	
Total		409 000	409 000	100,00%

II.32 Affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice (C2)

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
- Report à nouveau		- Réserve légale	
- Résultats nets de l'exercice	4 855 264,74	- Autres réserves	
- Résultats nets en instance d'affectation		- Tantièmes	
- Autres prélèvements		- Dividendes	
- Autres prélèvements		- Autres affectations (Report à nouveau)	4 855 264,74
TOTAL A	4 855 264,74	TOTAL B	4 855 264,74

II.33 Résultats et autres éléments des trois derniers exercices (C3)

En milliers de dirhams	2006	2005	2004
CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES			
OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE	30 395	21 914	22 365
1- Produit net bancaire	10 361	5 021	-3 155
2- Résultat avant impôts	253	167	143
3- Impôts sur les résultats			
4- Bénéfice distribué			
5- Résultats non distribués (mis en réserve ou en instance d'affectation)	10 108	4 855	-3 298
RESULTAT PAR TITRE (en dirhams)			
Résultats net par action ou part sociale	24,71	11,87	-8,06
Bénéfice distribué par action ou part sociale			
PERSONNEL			
Montants des rémunérations brutes de l'exercice	3 553	4 728	4 794
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	38	34	33

II.34 Effectifs (C6)

Effectifs	31/12/2006	31/12/2005
Effectifs rémunérés	38	33
Effectifs utilisés	38	33
Effectifs équivalent plein temps	38	33
Effectifs administratifs et techniques (équivalent plein temps)	38	33
Cadres (équivalent plein temps)	10	10
Employés (équivalent plein temps)	28	23
<i>dont effectifs employés à l'étranger</i>	-	-

II.35 Comptes de la clientèle (C9)

COMPTES DE LA CLIENTELE	31/12/2006	31/12/2005
Comptes courants		
Comptes chèques des marocains résidents à l'étranger		
Autres comptes chèques		
Comptes d'affacturage		
Comptes d'épargne		
Comptes à terme		
Bons de caisse		
Autres comptes de dépôts		