



NOTE D'INFORMATION PRELIMINAIRE

EMPRUNT OBLIGATAIRE

Montant : MAD 150 000 000
Nombre : 1 500 obligations
Valeur nominale : MAD 100 000
Maturité : 3 ans

ORGANISMES CHARGES DU PLACEMENT

CHEF DE FILE
BMCE BANK

MEMBRE DU SYNDICAT DE PLACEMENT
BANQUE COMMERCIALE DU MAROC
CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION

ORGANISME CONSEIL

M C E K C A P I T A L

AVERTISSEMENT

En application de la circulaire du CDVM N°5/00 du 25/12/00, l'original de la présente note a reçu un visa préliminaire sous la référence N° OF-12/03P le 18/12/2003.

Les renseignements contenus dans la présente note préliminaire sont susceptible d'être complété ou modifié par une note d'information définitive.

Il est strictement interdit à l'émetteur, le cas échéant, à l'initiateur de l'opération et aux intermédiaires financiers responsables du placement des titres objet de la présente note, d'accepter des ordres de souscription ou d'achat du public avant la publication de la note d'information définitive visée par le CDVM.

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

SOMMAIRE

Partie I : Attestations Des Responsables Du Dossier D'information Et Du Contrôle Des Comptes6
I. LE PRESIDENT DU DIRECTOIRE.....	7
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	8
III. LE CONSEIL JURIDIQUE.....	9
IV. L'ORGANISME CONSEIL	10
V. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	11
Partie II : Présentation De L'opération12
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	13
II. CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS ÉMISES.....	13
IV. INTERMEDIAIRES FINANCIERS	14
V. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	15
III. REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS OFFERTES	16
Partie III : Présentation de la Société18
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX.....	19
II. ASSEMBLEES GENERALES.....	21
III. REPARTITION DU CAPITAL AU 31/10/2003	22
IV. ORGANISATION ET CONTROLE.....	23
Partie IV : Activité, Marché et Concurrence33
I. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION.....	34
II. ACTIVITE DE SALAFIN	38
Partie V : : Situation Financière de SALAFIN46
I. ANALYSE DE L'EXPLOITATION GENERALE	47
II. ANALYSE DE LA SOLVABILITE ET STRUCTURE DU BILAN	52
III. ANALYSE DE LA RENTABILITE.....	54
IV. ANALYSE DU RISQUE CLIENT	55
V. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	59
VI. SITUATION A FIN JUIN 2003	61
Partie VI : Stratégie et Perspectives66
I. AXES DE DEVELOPPEMENT STRATEGIQUE DE SALAFIN	67
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE SALAFIN	68
Partie VII : Facteurs de Risques74
Partie VIII : Faits Exceptionnels et Litiges77
Annexes :79

AVERTISSEMENT

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

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ne se prononce pas sur l'opportunité des opérations d'appel public à l'épargne ni sur la qualité de la situation des émetteurs.

Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie de la qualité du placement objet de la présente note d'information ni de la réussite de l'opération envisagée.

RESTRICTIONS

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

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

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

Ni le CDVM, ni SALAFIN, n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

Conformément aux 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, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de SALAFIN, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note a été préparée par BMCE CAPITAL, agissant en qualité de conseiller et coordinateur de l'opération, conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM N° 05/00 du 25/12/2000 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Comptes sociaux de SALAFIN de 2000 à 2002 et au 30/06/2003 ;
- Rapport des commissaires aux comptes pour les exercices 2000 à 2002 et la revue limitée de ces derniers au 30/06/2003;
- Différents commentaires, analyses et statistiques recueillies par nos soins auprès de la Direction de SALAFIN et de l'APSF.

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

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public aux sièges respectifs de SALAFIN, BMCE CAPITAL, BCM et CDG.

BMCE CAPITAL
Décembre 2003

ABREVIATIONS

AIVAM	Association des Importateurs de Véhicules Automobiles Montés
APSF	Association Professionnelle des Sociétés de Financement
AR	Agios Réservés
BAM	Bank Al Maghrib
BCM	Banque Commerciale du Maroc
BNR	Bénéfice Net Réel
BNS	Bénéfice Net Simplifié
BTN	Bons du Trésor National
BSF	Bons de Sociétés de Financement
CIN	Carte d'Identité Nationale
CGNC	Code Général de Normalisation Comptable
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs de Mobilières
HT	Hors taxes
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
K MAD	Milliers de dirhams
LOA	Location avec Option d'Achat
M MAD	Millions de dirhams
NS	Non significatif
PCEC	Plan Comptable des Établissements de Crédit
PIB	Produit Intérieur Brut
PME-PMI	Petites et Moyennes Entreprises – Petites et Moyennes Industries
PNB	Produit Net Bancaire
PPR	Paierie Principale de la Rémunération
RMA	Royale Marocaine d'Assurances
ROE	Return On Equity (Rentabilité des Fonds Propres)
ROA	Return On Assets (Rentabilité des Actifs)
TEG	Taux Effectif Global
VAR	Variation
VN	Véhicules neufs
VO	Véhicules d'occasions

PARTIE I :

ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES

I. LE PRESIDENT DU DIRECTOIRE

Le directoire représenté par M. Amine BOUABID président du directoire atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information préliminaire dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité.

Ces informations, notamment les caractéristiques de l'opération envisagée, sont susceptibles d'être complétées ou modifiées par une note d'information définitive.

Amine BOUABID
Président du Directoire, SALAFIN

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Les états de synthèse de SALAFIN pour les exercices clos le 31/12/2000, 31/12/2001 et 31/12/2002 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31/12/2000, 31/12/2001 et 31/12/2002 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société SALAFIN 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.

La situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de SALAFIN au terme du premier semestre couvrant la période du 01/01/2003 au 30/06/2003 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états de synthèse susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société SALAFIN au terme du premier semestre arrêté au 30/06/2003, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

KPMG
Fessal KOHEN
10, Rue Maâti Bakhay, Rabat

Tel : 037 77 47 70/ 77 48 08

Cabinet EL MAÂTAOUI
Abderrafi EL MAÂTAOUI
128, Angle Bd de la
Résistance et bd Lahcen ou
Idder, Casablanca

Tel : 022 44 05 22/ 44 05 70

III. LE CONSEIL JURIDIQUE

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

FIDAB – Fiduciaire Juridique, Comptable & Fiscale

Malika TALAB

30,Rue Abou Faris Al Marini, Rabat

Tel : 037 20 43 78

IV. L'ORGANISME CONSEIL

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

Jaloul AYED
Vice-Président Directeur Général, BMCE CAPITAL

V. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

ER-RAIOUI Mohammed
MEMBRE DU DIRECTOIRE
DIRECTEUR FINANCIER & ADMINISTRATIF

Adresse	Immeuble ZENITH MILLENIUM N° 8 SIDI MAAROUF
Téléphone	022 97 44 55
Télocopie	022 97 44 77
e-mail	merraioui@salafin.com

PARTIE II :

PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

Cadre de l'Opération

Le directoire, réuni le 16 Décembre 2002 au siège social de la société SALAFIN, sur convocation de son président, a autorisé l'émission d'emprunts représentés par des obligations pour une enveloppe globale maximum de MAD 300 millions à émettre en une ou plusieurs tranches.

Après en avoir délibéré, le Directoire, à l'unanimité, décide d'approuver le programme d'émission obligataire pour un montant de MAD 300 millions.

Le Directoire donne également pouvoir à son président pour prendre toutes les décisions qu'il juge nécessaires pour la réalisation de cette opération. Le président du Directoire, par délégation de ce dernier a décidé de procéder à une émission d'obligations de MAD 150 millions, objet de la présente note d'information.

Objectifs de l'émission

- Diversifier les sources de refinancement ;
- Assurer l'adossement des emplois aux ressources de la société sur des maturités équivalentes ;
- Financer le développement de l'activité et la croissance des encours.

L'emprunt obligataire servira à financer les investissements à réaliser en matière de Location avec Option d'Achat à travers la transformation des découverts bancaires (dettes à court terme) en emprunt obligataire (dettes à moyen terme). Par ailleurs, grâce à cet emprunt SALAFIN parviendra à améliorer la structure de son équilibre financier à travers l'adossement de ses emplois par des ressources de maturités équivalentes (entre 2 et 4 ans).

II. CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS ÉMISES

1. Caractéristiques de l'emprunt

- **Montant nominal de l'opération** MAD 150 000 000
- **Nombre de titres émis** 1 500 Obligations.
- **Valeur nominale unitaire** MAD 100 000.
- **Nature juridique des titres** Obligations non cotées dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
- **Forme** Au porteur.
- **Maturité** 3 ans
- **Période de souscription** A définir lors de l'octroi du visa définitif
- **Annnonce des résultats** A définir lors de l'octroi du visa définitif
- **Date de jouissance** A définir lors de l'octroi du visa définitif
- **Date d'échéance** A définir lors de l'octroi du visa définitif
- **Taux d'intérêt (facial)** Variable. Sera fixé sur la base du dernier taux des Bons du Trésor National 52 semaines + 100 points de base pour le premier coupon, et sur la base des derniers taux des Bons du Trésor National 52 semaines +100 points de base adjugés une semaine avant le règlement des 2nd et 3^{ème} coupon.

- **Intérêts** Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt.
- **Animation du titre** Les membres du syndicat de placement assureront l'animation du marché secondaire des titres émis dans la limite du coefficient maximum de division des risques dont les modalités d'application sont définies dans la circulaire n° 3/G/2001 du 15 janvier 2001.
- **Amortissement / remboursement normal** L'emprunt obligataire objet de la présente note d'information fera l'objet d'un remboursement in fine du principal.
- **Remboursement anticipé** SALAFIN s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet du présent programme d'émission. Toutefois, SALAFIN se réserve la faculté de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
- **Clauses d'assimilation** Dans le cas où SALAFIN émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation des obligations des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
- **Rang de créance** Il n'existe aucune clause de subordination de l'emprunt par rapport aux autres dettes de l'émetteur, déjà contractées.
- **Garantie** L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.
- **Représentation des obligataires** En attendant la tenue de l'assemblée générale, le Directoire de SALAFIN procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées, à exercer les fonctions d'agent d'affaire. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse dans les cinq jours ouvrés qui suivent l'annonce des résultats.

IV. INTERMEDIAIRES FINANCIERS

- **Conseiller et coordinateur global** BMCE CAPITAL
Tour BEMCOM, Rd. Point Hassan II, Casablanca.
- **Réseaux placeurs**
Chef de File BMCE Bank
Tour BEMCOM, Rd. Point Hassan II, Casablanca.
- Membres du Syndicat de Placement** BANQUE COMMERCIALE DU MAROC.
Boulevard Moulay Youssef, Casablanca.

CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION
Place Moulay Hassan, BP 408, Place Petry, Rabat
- **Domiciliaire de l'émission** BMCE BANK
140, Bd. Hassan II, Casablanca.

V. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

A définir lors de l'octroi du visa définitif.

III. REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS OFFERTES

Les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur est le suivant :

1. Revenus

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt Général sur le Revenu (IGR).

▪ **Personnes Résidentes**

1. Personnes soumises à l'IGR

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IGR au taux de :

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

2. Personnes soumises à l'IS

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis à l'IS au taux de 20% imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt des sociétés.

▪ **Personnes Non Résidentes**

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

2. Plus-values

▪ **Personnes Physiques Résidentes**

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'IGR, les profits nets de cession des titres de créance sont soumis à l'IGR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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

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

Selon les dispositions de l'article 92 (II) et 93 (II) de la loi 17-89 relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de MAD 20 000 ;
- La donation des obligations effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

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

▪ **Personnes Morales Résidentes**

Elles sont imposables sur les profits de cession des obligations conformément aux dispositions prévues dans la loi 24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur le revenu.

▪ **Personnes Non Résidentes**

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

PARTIE III :

PRESENTATION DE LA SOCIETE

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

- **Dénomination sociale** SALAFIN
- **Siège social** Zenith Millenium, immeuble 8, Sidi Maarouf – Casablanca - Maroc
- **Coordonnées** Tel : 022 97 44 55
Fax : 022 97 44 77
e-mail : Salafin@salafin.com
- **Forme juridique** Société anonyme à directoire et conseil de surveillance, régie par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes et par le Dahir portant loi N° 1-93-147 du 06 juillet 1993, relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle.
- **Date de constitution** Mai 1997
- **Durée de vie** 99 ans.
- **Objet social (Article 3 des statuts)**

La Société a pour objet, dans le cadre du Dahir portant Loi 1-93-147 du 15 Moharram 1414 (06 juillet 1993), relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle, le Dahir portant Loi N° 1-93-211 du 04 Rébia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, le Dahir N° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la Loi N° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, de réaliser les activités suivantes soit directement soit à travers le contrôle de sociétés spécialisées :

 - La réalisation de toutes opérations de financement et de crédit à la consommation, en vue de permettre ou de faciliter l'acquisition de tous objets, articles ou produits manufacturés, de tous véhicules automobiles et d'une manière générale, de tous biens de consommation à usage ménager, collectif, commercial ou industriel,
 - La location avec option d'achat (LOA) de véhicules de tourisme, et la réalisation de toutes opérations d'intermédiation, de gestion ou de sous-traitance dans les domaines des services financiers et de crédit, de l'assurance ou de la distribution et toute autre opération de crédit ; s'y rapportant et laquelle la société SALAFIN a été agréée,
 - La réalisation de toutes opérations de financement et de crédit ou leasing immobilier ainsi que toutes les opérations ou activités s'y rattachant directement ou indirectement, permettant ou facilitant :
 1. L'acquisition de tous immeuble ou fractions d'immeuble et bâtiments de toute nature qu'ils soient destinés à usage industriel, commercial ou d'habitation ; ainsi que les opérations de promotions immobilières ;

2. L'exploitation et la mise en valeur de terrains au moyen notamment d'opérations de lotissement, viabilisation, aménagement, équipement et l'édification de toutes constructions à usage d'habitation, commercial, professionnel, industriel ou autre.
3. L'acquisition, l'appropriation, l'exploitation, la location de tous immeubles bâtis ou non bâtis, la mise en valeur de ces immeubles par l'édification de logements ainsi que leurs dépendances ou annexes tels que jardins, piscines, restaurants, parkings, complexes sportifs et de toutes autres constructions et aménagements à usage d'habitation ou commercial.
 - La présentation au public des opérations d'assurances, de courtage en assurance et la vente de produits de Bancassurance et d'une manière générale toutes les opérations liées au courtage et à la vente de produit en matière d'assurance;
 - Les opérations de change ainsi que toutes les opérations ou activités s'y rattachant directement ou indirectement;
 - L'intermédiation en matière de transfert de fonds, aussi bien nationale qu'internationale, au profit du public ainsi que toutes les opérations ou activités s'y rattachant directement ou indirectement
 - Toutes les opérations de crédit prévues ou à créer ultérieurement par le Dahir portant Loi 1-93-147 du 15 Moharram 1414 (06 juillet 1993), relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle et pour lesquelles elle a obtenu préalablement l'agrément conformément aux dispositions dudit Dahir,
 - La réalisation des opérations d'appel public à l'épargne notamment à travers l'émission de titres de créances négociables tels que les bons des sociétés de financement, l'émission d'obligations ou tout autre titre ou instrument financier ou autres, existants ou à créer par la Loi ou les règlements en vigueur ou futurs,
 - La prise de toutes participations directes ou indirectes dans toutes opérations, entreprises, syndicats, associations et sociétés, existantes ou en formation, ayant un objet similaire ou connexe au sien ;
 - L'acquisition, la prise à bail et l'équipement de tous immeubles et locaux nécessaires ou simplement utiles aux opérations sociales.
 - Et, plus généralement, la réalisation de toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités sus-énoncées, ou susceptibles de favoriser le développement de la société.

- **Capital social actuel** MAD 100 000 000 entièrement libéré, composé de 100 000 titres d'une valeur nominale de MAD 1 000.
- **Exercice social** Du 1^{er} janvier au 31 décembre.
- **Identité des fondateurs** La Banque Marocaine du Commerce Extérieur
- **Numéro d'inscription au Registre de Commerce** 88 437
- **Tribunal compétent en cas de litige** Tribunal de Commerce de Casablanca.
- **Lieu de consultation des documents juridiques** Siège de SALAFIN
Immeuble ZENITH MILLENIUM N° 8
SIDI MAAROUF

II. ASSEMBLEES GENERALES

ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

Les décisions collectives des Actionnaires sont prises en assemblées, lesquelles sont qualifiées d'assemblées générales ordinaires ou extraordinaires selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

L'assemblée générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des Actionnaires ; ses décisions sont obligatoires pour tous, même pour les absents, les incapables, les opposants ou les Actionnaires privés du droit de vote.

CONVOCATION DES ASSEMBLEES

Les assemblées sont convoquées par le conseil de surveillance soit spontanément, soit à la demande d'un ou plusieurs Actionnaires réunissant au moins le dixième du capital.

Les assemblées générales ordinaires peuvent également être convoquées :

- par les commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le conseil de surveillance,
- par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation,
- par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs Actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social.

Les convocations sont faites quinze jours francs au moins avant la date de l'assemblée ; ce délai est réduit à huit jours sur deuxième convocation ; les convocations peuvent être effectuées soit par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire, soit par avis inséré dans un journal d'annonces légales.

Toutes les assemblées sont valablement constituées, sans question de délai, ni de publicité, si l'unanimité des Actionnaires se trouve présente ou représentée.

L'assemblée se réunit aux jour et heure désignés dans l'avis de convocation, en principe au siège social.

L'avis de convocation doit mentionner la dénomination, la forme, le capital le siège et le numéro d'immatriculation de la société au registre de commerce, ainsi que le texte des projets de résolutions.

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs Actionnaires représentant la proportion du capital social requise par la loi ont la faculté de requérir l'inscription d'un ou de plusieurs projets de résolutions à l'ordre du jour.

Sous réserve des questions d'intérêt minime, les questions inscrites à l'ordre du jour sont libellées de façon claire et précise.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du directoire et procéder à leur remplacement.

L'ordre du jour de l'assemblée ne peut être modifié sur deuxième convocation.

COMPOSITION

L'assemblée générale se compose de tous les Actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, ou par son tuteur, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant, sans qu'il soit nécessaire que ces derniers soient personnellement Actionnaires.

VOTE

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

III. REPARTITION DU CAPITAL AU 31/10/2003

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	En % du Capital
BMCE Bank, représentée par son PDG M. Othman BENJELLOUN	99 995	99,9%
M. Othman BENJELLOUN	1	-
M. Brahim BENJELLOUN TOUIMI	1	-
M. Saâd BENDIDI	1	-
M. Mamoun BELGHITI	1	-
M. Mohammed BENNANI	1	-
Total	100 000	100,0%

Source : SALAFIN

SALAFIN a mis en place un plan d'options de souscription avec renonciation de l'actionnaire majoritaire au profit du personnel encadrant.

Ce plan, validé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25/05/2001, porte sur l'attribution de trois tranches d'options en 2001, 2003 et 2006.

La première attribution, réalisée en 2001, a porté sur 3 000 actions, soit près de 3% du capital social réparti entre quatre membres du personnel. La date limite d'exercice de ces droit aboutira le 29 mai 2006 (3 ans après la décision de l'AGE du 28 mai 2003 relative à l'augmentation de 3% du capital).

La seconde tranche, réalisée en 2003, a porté sur une attribution de 5 000 options soit près de 5% du capital.

La dernière tranche sera réalisée en 2006 sur un nombre d'options non encore déterminé.

IV. ORGANISATION ET CONTROLE

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29/06/2000, SALAFIN est gérée par un Directoire et par un Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance est composé de trois membres au moins et de douze membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion. Les membres du Conseil de Surveillance, personnes physiques ou morales, sont nommés au cours de la vie sociale par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, parmi les actionnaires.

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Membres	Fonction au sein du conseil	Date de nomination	Lien de parenté
Othman BENJELLOUN	Président du Conseil de Surveillance	2001	Aucun lien de parenté avec les autres membres
Saâd BENDIDI	Membre du Conseil de Surveillance	2001	Idem
Brahim BENJELLOUN TOUIMI	Membre du Conseil de Surveillance	2001	Idem
Mamoun BELGHITI	Membre du Conseil de Surveillance	2001	Idem
Mohamed BENNANI	Membre du Conseil de Surveillance	2002	Idem

COMPOSITION DU DIRECTOIRE

Amine BOUABID	Président du Directoire
Aziz CHERKAOUI	Directeur Général Adjoint, Membre du Directoire, chargé de la Direction du Risque & des Engagements
Mohammed ER-RAIOUI	Membre du Directoire, chargé de la Direction Financière & Administrative
Mohammed SBIHI	Membre du Directoire, chargé de la Direction Commerciale & Marketing
Omar SKALLI	Membre du Directoire, chargé de la Direction du Développement et de l'Organisation

- En 2002, la rémunération brute annuelle des membres du Directoire et du directeur informatique s'est élevée à MAD 4,1 millions, incluant une rémunération annuelle brute variable de MAD 1,5 millions.
- Le montant global des prêts accordés aux dirigeants s'élève à K MAD 622,5, dont K MAD 304 en crédits amortissables, K MAD 177 en LOA et K MAD 141,5 en revolving.
- Le Comité de Direction, comprenant les membres du directoire ainsi que le Directeur Informatique et un secrétaire du comité, se réunit hebdomadairement afin de délibérer d'un ordre du jour préétabli, lié essentiellement à l'exploitation. En 2002, 40 réunions ont eu lieu.

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mandat 1998 – 2000

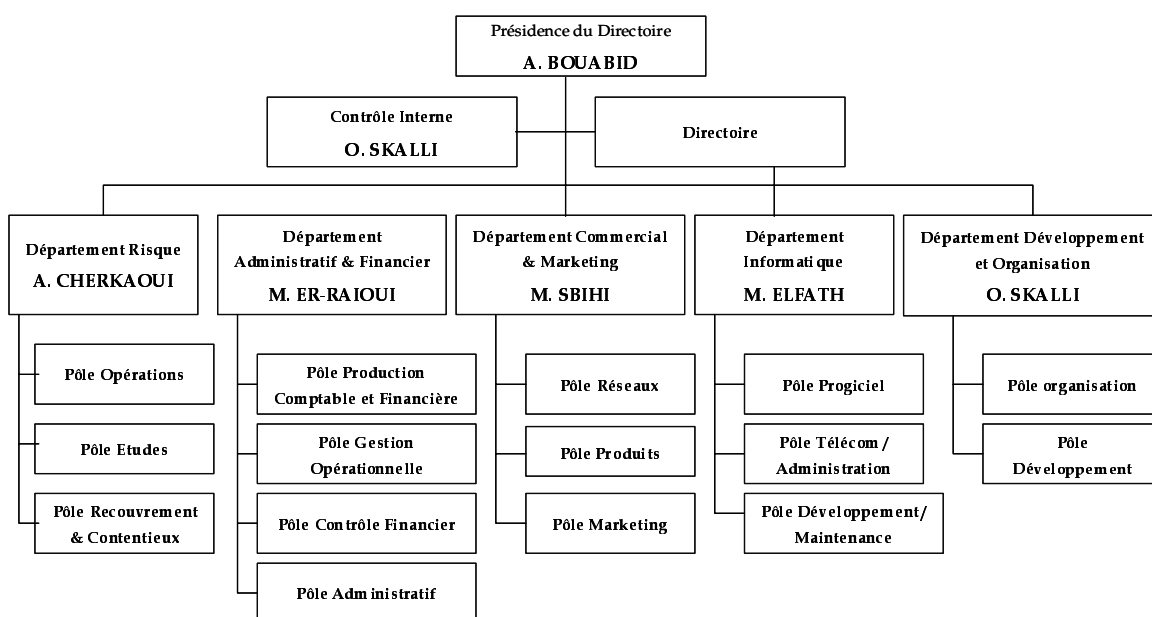
- **Azeddine BENMOUSSA** 10, rue Maâti Bakhay (ex Aj-jebli),
Rabat
- **KPMG Audit Maroc**, représenté par M. Fessal KOHEN 10, rue Maâti Bakhay (ex Aj-jebli),
Rabat

Mandat 2001 – 2003

- **Cabinet EL MAÂTAOUI**, représenté par M. Abderrafi EL MAATAOUI - Expert Comptable. 128, Angle Bd. de la Résistance et Bd. Lahcen Ou Idder, Casablanca.
- **KPMG Audit Maroc**, représenté par M. Fessal KOHEN 10, rue Maâti Bakhay (ex Aj-jebli),
Rabat

ORGANIGRAMME FONCTIONNEL

Organigramme de SALAFIN



Source : SALAFIN

L'organisation de SALAFIN repose sur cinq départements dont la coordination et la mise en place des orientations stratégiques sont assurées par le président du directoire.

▪ Département Commercial et Marketing :

Structuré autour de trois pôles – Réseaux, Produits et Marketing, ce département est en charge de la première phase du processus global de la société, soient :

- l'avant-vente, consistant en la prospection, la segmentation, la simulation financière et le montage de produits ;
- l'instruction incluant le montage de dossiers et le scoring ;
- la pré-acceptation ;
- le marketing ;
- la communication.

▪ Département Risque :

Ce département est chargé de la prévention et de la gestion des défaillances de paiement des clients.

Ces principales missions sont énumérées ci-dessous :

- L'évaluation des dossiers de crédit sur la base du scoring notamment ;
- L'engagement à travers l'acceptation du dossier et le passage en production ;
- La constitution et le suivi des garanties ;
- La gestion du risque ;
- Le recouvrement des créances impayées ;
- La gestion du contentieux.

▪ Département Financier et Administratif:

En sus des métiers classiques liés à la fonction financière, le département financier traite l'ensemble des flux opérationnels tels que la gestion des prélèvements et des commissions des vendeurs. Par ailleurs, il veille aux équilibres financiers fondamentaux de la société.

Les principales fonctions du département sont les suivantes :

- Comptabilité et fiscalité ;
- Gestion de trésorerie ;
- Contrôle de gestion et tableaux de bord ;
- Gestion de portefeuille ;
- Affaires administratives et Ressources Humaines ;
- Comptabilité analytique et contrôle financier.

▪ Département Informatique :

Le département Informatique gère les activités suivantes :

- Analyse et développement ;
- Veille technologique ;
- Télécoms et administration ;
- Système d'information crédits ;
- Maintenance des supports techniques.

▪ Département Développement et Organisation :

Collaborant avec l'ensemble des départements en général, et avec le Contrôle Interne en particulier, le département Développement et Organisation assure :

- Le suivi de l'organisation, à travers la conception, la rédaction et le contrôle des procédures internes ;
- La gestion de projets et de partenariats relatifs au lancement de nouveaux produits ;
- La mise en place des plans de formation du personnel en concertation avec les autres départements.

3. Formation et expérience des principaux dirigeants

Le management de la société est assuré par M. Amine BOUABID en qualité de Président du Directoire, et par Messieurs Aziz CHERKAOUI, Mohammed ER-RAIOUI, Mohammed SBIHI et Omar SKALLI, Membres du Directoire chargés respectivement de la Direction du Risque & des Engagements, Financière & Administrative, Commerciale & Marketing, et Développement et Organisation. Monsieur Mourad ELFATH, qui a récemment rejoint l'équipe dirigeante, est responsable du Département Informatique.

M. Amine BOUABID, Président du Directoire

M. BOUABID est titulaire depuis 1992 d'un MBA en Finance de la Drexel University (Philadelphia, USA) et diplômé de l'INSEA depuis février 1989. Directeur Général Adjoint de CFG de 1993 à 1996, il est nommé en octobre 1996, Administrateur Directeur Général de SALAFIN. Depuis juin 2000, il est président du directoire.

M. Aziz CHERKAOUI, membre du Directoire, Directeur Général Adjoint, Directeur Risques et Engagements

M. CHERKAOUI est titulaire d'une maîtrise en informatique (MIAGE) de l'université de Grenoble 2. Il a occupé successivement depuis 1988, les postes d'ingénieur analyste dans une société de service informatique, de directeur commercial au sein d'une imprimerie et de directeur associé d'une société de service informatique. Il est depuis 1996, Directeur Risque et Engagements de SALAFIN et en juin 2000, membre du directoire de SALAFIN. En avril 2002, M. CHERKAOUI a été nommé Directeur Général Adjoint de SALAFIN.

M. Mohammed ER-RAIOUI, membre du Directoire, Directeur Financier et Administratif

M. ER-RAIOUI est expert comptable mémorialiste et titulaire du Certificat des Etudes Supérieures en Sciences Economiques. Auditeur et consultant de 1991 à 1997 auprès de cabinets nationaux (Cabinet A.SAADI & Associés) et internationaux (Dar Al Khibra-Coopers and Lybrand, Coopers and Lybrand Maroc), il est depuis 1997, Directeur Financier et Administratif de SALAFIN. En juin 2000, il est nommé Membre du Directoire de SALAFIN.

M. Mohammed SBIHI, membre du Directoire, Directeur Commercial et Marketing

M. SBIHI est titulaire d'un DESS en Commerce International de l'université de Grenoble 2. Il a intégré le cabinet Arthur Andersen comme auditeur de 1995 à 1997. Depuis 1997, il occupe la fonction de Directeur Commercial et Marketing. Depuis juin 2000, il est Membre du Directoire de SALAFIN.

M. Omar SKALLI, membre du Directoire, Directeur du Développement et de l'Organisation

M. SKALLI est diplômé de l'ESSEC Paris et a notamment exercé la fonction de chargé de mission Senior auprès du cabinet Arthur Andersen – Audit Paris. Il a également occupé la fonction de directeur du pôle Finance d'Entreprise au sein du cabinet Ucotra & Co, conseil en management et stratégie. En avril 2002, M. SKALLI a été nommé Membre du Directoire de SALAFIN.

M. Mourad ELFATH, Directeur Informatique

M. ELFATH est ingénieur en informatique diplômé depuis 1993 de l'ACSIAM – l'Académie des Sciences Informatiques Appliquées de Montpellier. Après un passage par Wafa SYSTEMS d'août 1995 à mai 1998 en tant qu'ingénieur consultant, il a assuré la fonction de Directeur du Service Informatique de SOFAC CREDIT. Depuis janvier 2002, il est Directeur du Département Informatique de SALAFIN.

4. Moyens humains

L'évolution des effectifs se présente comme suit :

	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002
Directeurs	5	6	7
Cadres supérieurs	11	12	15
Cadres	36	44	42
Employés	6	7	7
Total	58	69	71

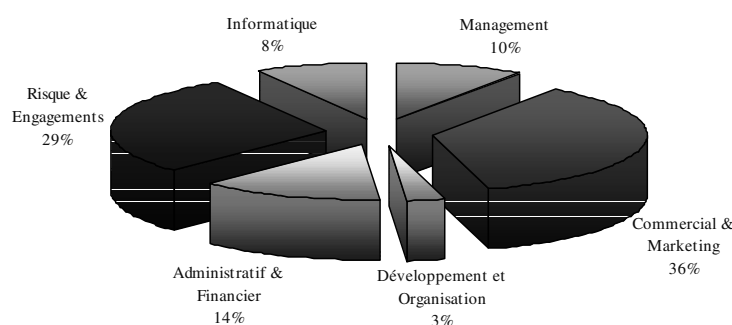
Source : SALAFIN

POLITIQUE SOCIALE

- Le Personnel perçoit un salaire annuel fixe sur 12 mois.
- Le Personnel peut percevoir un bonus annuel (ou prime exceptionnelle) selon les performances de la société d'une part, et les performances individuelles du salarié. L'enveloppe annuelle du bonus est un pourcentage du résultat avant impôt variant entre 10% et 20% selon que les objectifs assignés ont été atteints ou pas.
- Le Personnel bénéficie de 20 jours ouvrables de congés annuels, et doit impérativement consommer ses congés d'un exercice au plus tard à la fin août de l'exercice suivant, sous contrainte de les perdre.
- Le Personnel bénéficie d'une assurance maladie, décès, invalidité et accident de travail.
- Le Personnel est affilié à la CNSS.
- Le Personnel est lié par un contrat de travail avec SALAFIN, représenté par son Président du Directoire, qui définit les droits et obligations de chacune des parties.
- Le Président du Directoire est lié à la société par un contrat de travail établi avec le Président du Conseil de Surveillance, qui définit les droits et obligations de chacune des parties.
- Le Personnel bénéficie de crédit auprès de la société. Il peut également avec l'accord de SALAFIN bénéficier de prêts immobiliers destinés à l'acquisition du logement principal auprès de BMCE Bank. Pour l'exercice 2003, le taux appliqué durant la première année a été de 7% HT.

REPARTITION DE L'EFFECTIF

La répartition de l'effectif par département à fin 2002 se présente comme suit :



Source : SALAFIN

5. Moyens Techniques

Le noyau dur du système d'information est bâti sur deux systèmes entièrement autonomes :

- **Le premier système** propriétaire, développé en architecture client - serveur, permet la gestion de tous les types de crédits amortissables ainsi que la Location avec Option d'Achat (LOA). Il intègre la gestion complète du cycle de vie d'un crédit, applicatifs front et back office ;
- **Le second système** est un progiciel spécialisé qui permet la gestion du métier d'émission de cartes de crédit. Il est aussi bâti autour d'une architecture client - serveur sous Unix/NT.

Autour du noyau dur, gravitent plusieurs applicatifs aux progiciels spécialisés, allant du système de comptabilité sous ORACLE (ORACLE FINANCIAL) à des progiciels spécialisés dans le recouvrement de créances passant par de simples applicatifs de gestion des flux monétaires.

Par ailleurs, le Département Informatique est organisé en trois unités opérationnelles :

- **Une unité d'exploitation** qui administre les systèmes d'information opérationnels en y apportant les optimisations nécessaires ;
- **Une unité réseau** qui gère les flux de données tant au niveau interne qu'au niveau de l'interconnexion des agences et desks régionaux ;
- **Une unité de développement** qui assure aussi bien le développement et l'évolution du système d'information propriétaire que le paramétrage des progiciels spécifiques.

Consciente de l'apport du système d'information dans son secteur d'activité, SALAFIN a axé sa réflexion informatique pour l'exercice 2002 sur quatre principaux thèmes :

- Complétude du système de gestion des dossiers de financement
- Amélioration de la plate-forme Télécom.
- Réflexion sur l'acquisition ou développement d'un nouveau système de gestion de «back-office »
- Veille technologique

COMPLETUDE DU SYSTEME DE GESTION DES DOSSIERS DE FINANCEMENT

Par la spécificité du secteur d'activité de SALAFIN et grâce à une maîtrise des outils de développement par l'équipe informatique, de nouveaux modules de traitement Front et Back-office ont été mis en place pour répondre aux besoins des utilisateurs dans le traitement de l'information. Parmi les projets nouvellement mis en exploitation, il convient de citer :

- La mise en place d'un Applicatif qui intègre l'ensemble des traitements des dossiers «PPR » (ex-DRPP) ;
- L'ajout de nouvelles fonctionnalités pour les traitements Back-office ;
- Le développement d'un Applicatif pour prendre en charge les traitements de dossiers de financement «SALAFDIRECT ».

AMELIORATION DE LA PLATE-FORME «TELECOM»

Afin d'offrir un meilleur environnement de travail et une qualité des connexions au siège, les points d'accès numériques ont été doublés tout en préservant un taux de disponibilité avoisinant les 100% et des temps de réponse d'une qualité de ceux des agences.

De même, pour palier aux fréquentes pannes du réseau numérique interurbain, SALAFIN a doté l'agence de RABAT d'un nouveau type de lignes spécialisées appelées « LL+ », garantissant une disponibilité de 360 jours par an.

SYSTEME BACK-OFFICE

Dans un souci d'offrir toujours un meilleur «Service Après Vente» à ses clients, et d'assurer une réactivité par rapport aux besoins du marché du financement, SALAFIN a entamé une réflexion sur la refonte de son système d'information «Back-office» par l'acquisition d'un Progiciel orienté « Métiers du Financement » ou un développement spécifique. Le nouveau système intégrera l'ensemble des fonctionnalités et traitements d'un dossier de financement en plus des modules de sécurité de données et de traitements assurés par des pistes d'audits et de traçabilité des actions menées sur un contrat de financement.

VEILLE TECHNOLOGIQUE

Les techniques de traitement de l'information évoluent et se diversifient rendant la veille technologique indispensable pour assurer l'évolution de l'activité de SALAFIN. Ainsi une réflexion a été menée sur :

- Les nouvelles technologies de transport de la voix et de la donnée via les infrastructures télécoms existantes (Solutions Voix / IP) ;
- La mise en place de nouveaux outils de gestion des sauvegardes du patrimoine informationnel de SALAFIN ;
- La haute disponibilité des serveurs de traitements pour parer à toute défaillance matérielle.

6. Système de Scoring

L'historique client accumulé depuis le début de l'activité de SALAFIN lui a permis d'amorcer la transition vers une gestion du risque crédit, au niveau de l'octroi, basée sur une analyse empirique du

portefeuille, par opposition au système adopté lors du démarrage, basé sur une grille de score générique.

La société a fait évoluer ses grilles de score "crédit automobile", adopté une politique d'octroi plus fine et mis en place un système de délégation en matière d'acceptation, améliorant ainsi sa productivité et ses délais de traitement.

Cette évolution s'est traduite notamment par la modification de la structure de la grille de score automobile, en y intégrant de nouveaux paramètres, plus adaptés au profil clientèle, et la fixation de nouveaux seuils d'acceptation.

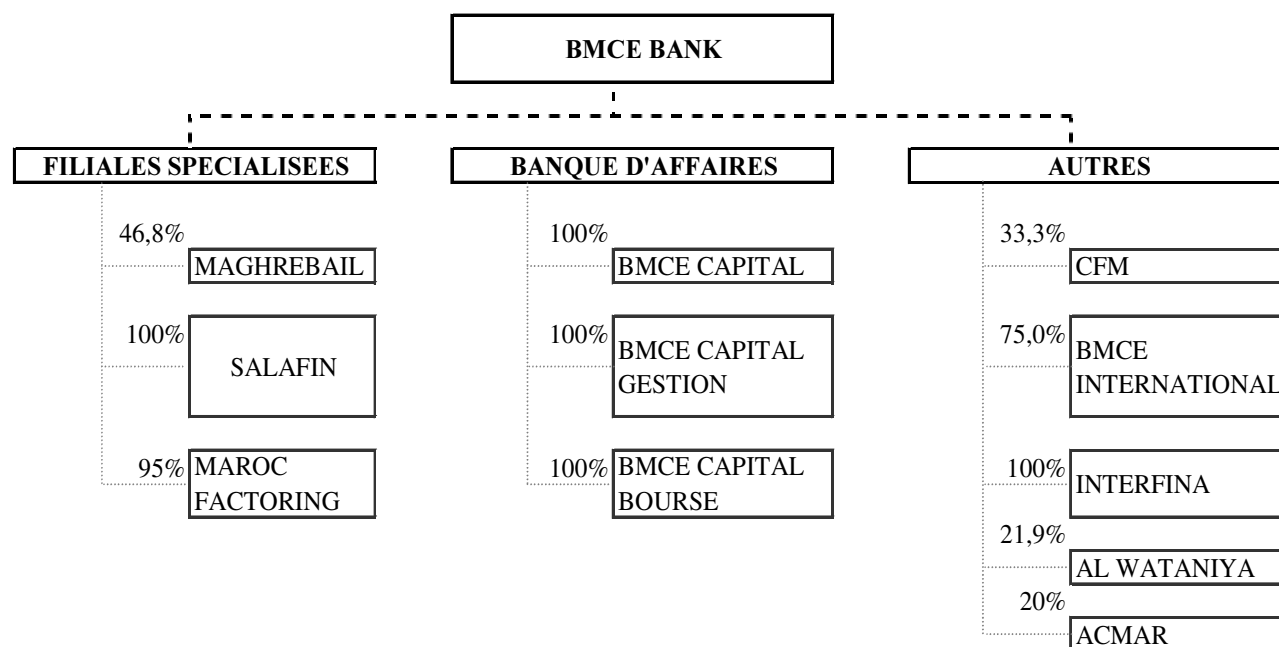
Par ailleurs, plusieurs études sectorielles ont été menées au niveau des impayés enregistrés auprès de la clientèle professionnelle de manière à anticiper toute variation due à des phénomènes de crises conjoncturelles que peuvent connaître certains secteurs d'activités

Cette politique de gestion de risque fondée sur une appréciation objective des demandes a permis à SALAFIN de contenir le niveau d'impayés, contribuant ainsi à l'optimisation des ressources au niveau de l'acceptation.

Le lancement de nouveaux produits a ouvert plusieurs chantiers au niveau de l'organisation interne. L'étude d'un système de Scoring spécifique a été menée pour aboutir à l'élaboration et la mise en œuvre d'une grille de score Prêts Personnels.

7. Présentation de BMCE Bank

BMCE Bank détient 100% de SALAFIN et de BMCE CAPITAL, société conseil de la présente opération.



Le Groupe BMCE s'est érigé en un Groupe financier multi métiers , dans le domaine de la finance. En effet, depuis la privatisation en 1995, le Groupe s'est investi dans de nouvelles activités à forte valeur ajoutée tels que l'assurance, le crédit à la consommation, le leasing et les activités de banques d'affaires.

8. Flux financiers entre BMCE Bank et SALAFIN

En K MAD	2000	2001	2002
Commissions versées par SALAFIN à BMCE Bank	462	270	153
Dividendes versés par SALAFIN à BMCE Bank	0	0	7 000

Source : SALAFIN

Les commissions versées par SALAFIN à BMCE Bank s'inscrivent en baisse entre 2000 et 2002 passant de K MD 462 à K MAD 153. Cette tendance s'explique par une baisse de la contribution du réseau de la banque dans les réalisations commerciales de SALAFIN.

Sur les trois derniers exercices, aucun flux financier n'a été reversé par BMCE Bank à sa filiale SALAFIN.

9. Filiales de SALAFIN

En 2002, SALAFIN a procédé à la cession de sa participation dans la société SUPERDIPLO et acquis 10% du capital de la société HYPER.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de la stratégie de renforcement du réseau de prescripteurs (correspondants, courtiers d'assurance, desk Label Vie) de SALAFIN à travers la présence sur des points de vente à forte affluence.

10. Grandes étapes de développement de SALAFIN

- 1997** Création de la société sous la dénomination « SALAFIN » avec, pour objet, la réalisation de toutes opérations de financement et de crédit à la consommation ;
- Démarrage effectif de l'activité en juillet, lancement du « Crédit Convention Entreprises » et commercialisation des premiers Packages Automobiles « BMCE SALAFAUTO » ;
- 1998** Ouverture de trois desks situés au sein d'agences BMCE à Rabat, Marrakech et Agadir ;
- 1999** Lancement de la carte de crédit « OXYGEN », au profit de la clientèle de BMCE Bank ;
- Inauguration du desk de Tanger ;
- Multipliation des packages automobiles ;
- 2000** Commercialisation d'une formule innovante de financement automobile sur le marché : la Location avec Option d'Achat à travers le produit «LOCASALAF » ;
- Extension de l'offre « OXYGEN » aux clients non affiliés à BMCE Bank ;
- Prise de participation de SALAFIN dans le capital de la société SUPERDIPLO Maroc S.A., filiale du groupe espagnol SUPERDIPLO Espagne, à hauteur de 25% du capital social libéré d'un quart ;
- 2001** Lancement d'une formule de crédit destinée aux fonctionnaires : « SALAFWADIF » ;
- Développement du réseau de distribution direct et indirect via l'ouverture de deux agences à Rabat et Casablanca, et la signature d'accords de partenariat avec des correspondants ;
- 2002** Abandon progressif du crédit Convention Entreprises.
- Ouverture d'un Desk SALAFIN à Fès ;
- Création d'un département Développement et Organisation ;
- Création de la cellule de Contrôle Interne ;
- Cession de la participation de SALAFIN dans le capital de la société SUPERDIPLO, super marché ;
- Prise de participation de 10% dans le capital de la société HYPER, super marché.
- 2003** Lancement d'une formule de crédit non affecté « SALAF DIRECT ».

PARTIE IV :

ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION

A fin décembre 2002, le total des concours des sociétés de crédit à la consommation à l'économie nationale a atteint MAD 19,2 milliards, en hausse de 4,7% par rapport à 2001, représentant 8,2% des crédits à l'économie.

En dépit de la morosité de la conjoncture de marché, les crédits distribués au cours de l'exercice ont marqué un accroissement de 4,4%, s'établissant à MAD 9,1 milliards.

1. Cadre réglementaire du secteur

L'exercice de l'activité de crédit à la consommation est subordonné à l'obtention de l'agrément du Ministère de l'Économie et des Finances et à l'adhésion à l'APSF.

En leur qualité d'établissements de crédit, les sociétés de crédit à la consommation sont tenues, au même titre que les banques, au respect des règles prudentielles établies par la Banque Centrale :

- Un coefficient de solvabilité fixé à 8%, défini comme étant le rapport minimum entre, d'une part, le total des fonds propres et, d'autre part, des éléments d'actif affectés d'un taux de pondération en fonction du degré de risque ;
- 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 ;
- 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.

Les opérateurs du secteur obéissent parallèlement à l'obligation de respecter un taux maximum des intérêts conventionnels, communément appelé TEG.

Ce taux est calculé sur la base de la moyenne pondérée des taux d'intérêt débiteurs pratiqués au cours du semestre précédent par l'ensemble des établissements de crédit (banques et sociétés de financement), affectée d'un multiplicateur de 1,60. Dans un contexte de décre de taux d'intérêt, le TEG a subi des corrections par paliers conséquentes au cours des trois dernières années : il est passé de 20,42% en avril 1997 à 14,02% en octobre 2003.

L'exercice 2000 a été marqué par l'entrée en vigueur du nouveau Plan Comptable des Établissements de Crédit – PCEC. Cette nouvelle obligation comptable constitue un préliminaire à l'implémentation de normes prudentielles spécifiques au secteur, relatives à la classification et à la couverture des créances en souffrance.

2000 a également été l'exercice de mise en place par l'APSF, en collaboration avec les principaux opérateurs du secteur, d'une Centrale des Incidents de Paiement et du contentieux, visant à atténuer l'exposition du secteur au risque d'insolvabilité, à travers un plus large filtrage des demandes de crédit.

Il convient par ailleurs de souligner que la circulaire n°19/G/2002 relative à la classification des créances et à leur couverture par les provisions a enfin été édictée par la Banque Centrale le 23 décembre 2002. Entrée en vigueur le 1er janvier 2003, la circulaire ne deviendra applicable qu'à compter du 30 juin 2003, tandis que les sociétés de financement auront encore la possibilité d'étaler les provisions induites par ces nouvelles dispositions sur deux années au maximum, soit jusqu'au 31/12/2004. Les exercices à venir laissent donc présager une réduction future de l'encours sain et une intensification de l'effort de provisionnement.

11. Évolution du secteur

2.1 *Gamme de produits*

Le secteur du crédit à la consommation se caractérise par une vive concurrence. Il est investi par 28 sociétés de crédit à la consommation dont 7 cotées en bourse et 8 filiales de banques.

La gamme de produits offerts comprend principalement deux grandes familles :

- Les crédits affectés : dont l'octroi est subordonné à l'acquisition d'un bien ou d'un service (véhicule, bien d'équipement ménager, mobilier, étude, voyage etc.) ;
- Les crédits non affectés : dont l'octroi n'est pas lié à l'achat d'un bien (crédit Personnel, Revolving...).

2.2. *Catégories de clientèle*

L'offre de crédit s'adresse à une clientèle qu'il est généralement possible de catégoriser comme suit :

- Une clientèle privée à prélèvement bancaire ;
- Une clientèle privée avec retenue à la source sur salaire ;
- Une clientèle d'entreprise (PME-PMI) ;
- Une clientèle publique composée de fonctionnaires et agents de l'Etat avec prélèvement à la source sur salaire.

2.3. *Evolution du secteur*

Evolution de l'encours de crédits distribués

En M MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %
PARTICULIERS	15 900	17 089	7,5%	18 266	6,9%
Prêts affectés :	4 533	4 104	-9,5%	3 366	-18,0%
Véhicules	2 628	2 519	-4,1%	2 634	4,5%
Équipement domestique	1 612	1 225	-24,0%	582	-52,5%
Autres	293	360	22,9%	151	-58,1%
Prêts non affectés	9 107	10 622	16,6%	12 029	13,2%
Créances en souffrance	2 260	2 363	4,6%	2 872	21,5%
PROFESSIONNELS	1 077	1 246	15,7%	924	-25,9%
Créances en souffrance	450	601	33,6%	467	-22,3%
TOTAL	16 977	18 335	8,0%	19 190	4,7%
<i>Dont Créances en souffrance</i>	<i>2 710</i>	<i>2 964</i>	<i>9,4%</i>	<i>3 339</i>	<i>12,7%</i>

Source : APSF

Globalement, l'activité du secteur de crédit à la consommation a été affectée avec davantage d'acuité par les baisses successives du TEG à partir de l'année 1999, date à laquelle sa croissance s'est inscrite en décélération par rapport au passé.

L'encours des crédits distribués par le secteur a enregistré une progression de 8,0% en 2001 et de 4,7% en 2002. L'encours global des prêts affectés a accusé un repli de 9,5% et de 18,0% en 2001 et 2002, s'établissant à MAD 4,1 milliards et MAD 3,4 milliards respectivement. Les différentes composantes de cette catégorie de crédit ont connu des évolutions contrastées sur cette même période, mais la tendance générale a été baissière.

L'encours des prêts affectés s'est ressenti de la préférence marquée des utilisateurs pour les crédits personnels (prêts non affectés). À ce titre, l'Équipement Domestique a été l'une des branches les plus sanctionnées, affichant une baisse de 24,0% en 2001 et de 52,5% en 2002 à MAD 0,6 milliard. Parallèlement, l'Automobile a enregistré un retrait de plus de 4% en 2001 pour croître de 4,5% l'année suivante à MAD 2 634 millions, en raison de la réussite de nouvelles formules commerciales, telles que la LOA.

L'encours de crédit personnel s'est, par ailleurs, élevé à MAD 10,6 milliards en 2001 et 12,0 milliards à fin 2002, en accroissement de 16,6% et 13,2% respectivement. La part de cette catégorie de crédit dans l'encours sectoriel demeure prépondérante sur les trois derniers exercices, son évolution s'expliquant par la liberté d'utilisation qui la caractérise, et qui répond au mieux aux besoins du consommateur.

Les créances en souffrance sur l'ensemble des crédits distribués ont marqué au cours de l'exercice 2002 une augmentation de 12,7% par rapport à 2001, atteignant MAD 3,3 milliards. La détérioration de la contentialité observée au niveau des établissements de crédit nationaux au cours des trois derniers exercices a été particulièrement prononcée pour le secteur de crédit à la consommation au vu de sa plus forte exposition à une clientèle à haut risque.

Évolution de la production

En M MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %
PARTICULIERS	7 851	8 201	4,5%	8 782	7,1%
Prêts affectés :	2 216	1 886	-14,9%	2 033	7,8%
Véhicules	1 468	1 282	-12,7%	1 610	25,6%
Équipement domestique	537	467	-13,0%	345	-26,2%
Autres	211	137	-35,1%	78	-42,8%
Prêts non affectés	5 635	6 316	12,1%	6 750	6,9%
PROFESSIONNELS	508	479	-5,7%	280	-41,5%
TOTAL	8 359	8 680	3,8%	9 062	4,4%

Source : APSF

Le montant global des financements du secteur a enregistré une progression de 3,8% en 2001 et de 4,4% en 2002 pour s'établir à MAD 9 062 millions.

Cette évolution peut notamment s'expliquer par la reprise relative de l'activité économique durant les exercices 2001 et 2002. Au terme de ce dernier exercice, la croissance du PIB a enregistré un taux de croissance moyen de 4,5%¹.

La reprise des financements au niveau sectoriel reste cependant tempérée, en raison de la prédilection de la part des opérateurs d'une plus grande sélectivité dans l'octroi de crédit, compte tenu de la récente entrée en vigueur des nouvelles normes de déclassement et de provisionnement des créances en souffrance, ce qui se traduit par l'exclusion d'une frange de la clientèle jugée trop risquée. Cette tendance devrait se confirmer davantage dans les quelques années à venir.

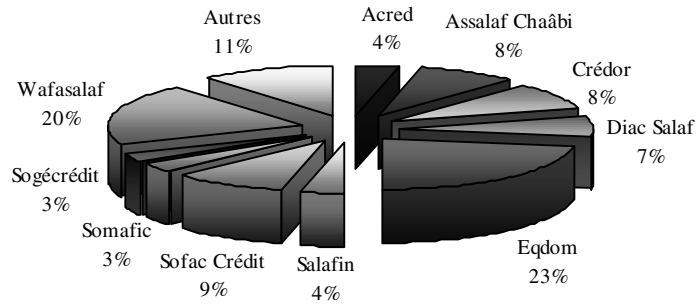
12. Intervenants du secteur

En terme d'encours, Eqdom, Wafasalaf et Sofac Crédit s'adjugent plus de la moitié du marché avec des parts respectives de 23%, 20% et 9%.

SALAFIN affiche, quant à elle, une part de marché de 4%, soit la septième position sur le secteur de crédit à la consommation.

¹ Source : Ministères des Finances et de la Privatisation.

Part de Marché 2002 (en terme d'encours)

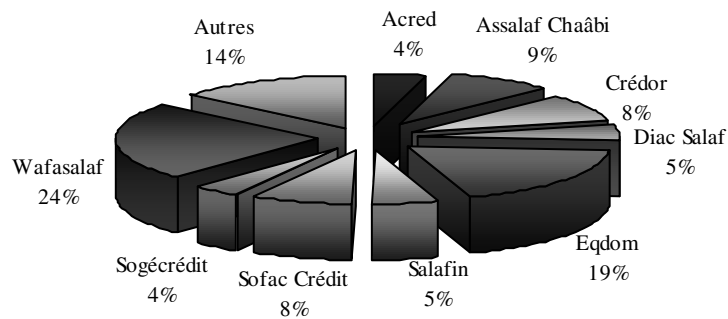


Source : APSF

En terme de production, WAFASALAF se positionne à la tête du secteur avec 24% des financements à fin 2002, suivie d'EQDOM avec près de 19% de la production

SALAFIN en réalise 5,3%, s'attribuant ainsi la sixième position sur son marché.

Part de Marché 2002 (en terme de production)



Source : APSF

II. ACTIVITE DE SALAFIN

1. Évolution de l'activité de SALAFIN

1.1. *Développement de la gamme de produits commercialisés*

L'activité de SALAFIN présente la particularité d'englober aussi bien les opérations de crédit classique que les opérations de location avec option d'achat, appelée aussi leasing aux particuliers.

La gamme de produits commercialisés par la société se subdivise ainsi en trois familles :

- **Le financement automobile :**

- *SALAF AUTO* : Créé en 1997, ce crédit affecté est destiné au financement de tous types de véhicules neufs : véhicule de tourisme, utilitaires et poids lourds ;

- *LOCASALAF* : Commercialisé à partir du mois de mai 2000, cette nouvelle formule de financement de véhicules de tourisme neufs destinée aux particuliers, s'apparente au leasing ou à la location avec option d'achat (LOA).

- **Le revolving :**

- *OXYGEN* : Lancée en décembre 1999, cette carte de crédit est destinée aussi bien à la clientèle du réseau BMCE Bank qu'à celle des autres banques. Il s'agit d'une réserve d'argent mise à la disposition des clients qui peut être utilisée auprès des commerçants affiliés au réseau « Visa », ou en tant que carte de retrait.

- **Le crédit personnel :**

- *CREDIT CONVENTION* : Il s'agit d'une formule de crédit destinée au personnel des sociétés conventionnées. En raison du risque qu'il comporte, ce type de crédit a été progressivement abandonné à partir de 2001.

Au courant de ce même exercice, SALAFIN a investi le créneau des crédits aux fonctionnaires en lançant *SALAFWADIF* dans le cadre de la convention signée avec la PPR. Cette convention a pour objet de fixer les conditions et les modalités de précompte sur salaire à opérer par la Trésorerie Générale du Royaume au profit des sociétés de financements au titre des prêts qu'elles accordent aux fonctionnaires et agents de l'État.

L'exercice 2001 a été marqué, pour SALAFIN, par la mise en œuvre de plusieurs décisions d'ordre stratégique, visant la constitution de réseaux de distribution, le développement de produits stratégiques, et l'abandon de produits à faible niveau de rentabilité.

- *SALAFDIRECT* : Dès 2002, une réflexion a été entamée sur un produit de crédit personnel destiné aux salariés du secteur privé et aux professions libérales afin de compléter *SALAFWADIF* qui s'adresse uniquement aux fonctionnaires. Cette réflexion a abouti à la décision de lancer un produit propre à SALAFIN sous le nom de *SALAFDIRECT* en novembre 2002. Le produit est opérationnel depuis fin janvier 2003. Au 30/06/2003, la production réalisée est de MAD 11,2 millions.

Ventilation des financements par produit 2000 - 2002

	2000		2001		2002		30/06/2003	
	En K MAD	En %	En K MAD	En %	En K MAD	En %	En K MAD	En %
Crédit Automobile	228 473,0	77,2%	242 205,8	84,9%	407 999,9	85,4%	286 461,0	83,0%
SALAFAUTO	103 298,3	34,9%	52 735,1	18,5%	51 620,0	10,8%	17 652,0	5,1%
LOCASALAF	125 174,7	42,3%	189 470,7	66,4%	356 379,9	74,6%	268 809,0	77,9%
Crédit Revolving								
OXYGEN ²	27 254,0	9,2%	24 330,7	8,5%	27 982,0	5,9%	21 149,0	6,1%
	27 254,0	9,2%	24 330,7	8,5%	27 982,0	5,9%	21 149,0	6,1%
Crédits Personnel	40 365,5	13,6%	18 902,4	6,6%	41 951,5	8,8%	37 588,0	10,9%
CONVENTION	40 365,5	13,6%	12 050,9	4,2%	7 876,1	1,6%	1 642,0	0,5%
SALAFWADIF	-	-	6 851,5	2,4%	34 075,5	7,1%	24 772,0	7,2%
SALAFDIRECT	-	-	-	-	-	-	11 174,0	3,2%
Total	296 092,5	100%	285 438,9	100%	477 933,5	100%	345 198,0	100%

Source : SALAFIN

Après un repli de près de 4% enregistrée en 2001 suite à l'arrêt des financements en crédits Convention et au ralentissement de la production Revolving, les financements consentis par SALAFIN en 2002 ont affiché un accroissement de 67,4% à MAD 477,9 millions. Il faut noter que la société a renforcé sa production sur le segment stratégique de l'automobile de 6% en 2001 et de plus de 68% en 2002. Le lancement de la formule de location avec option d'achat a, en effet, donné suite à une augmentation des financements relatifs à ce produit de 51% et de 88% respectivement en 2001 et 2002. Cette évolution a, en revanche, été atténuée par le ralentissement volontaire de la production de crédit automobile classique (commercialisé à travers le produit SALAFAUTO) suite à l'abandon notamment du financement des poids lourds – segment à haut risque. La production a ainsi reculé de 49% et de 2% en 2001 et 2002 pour s'établir à MAD 51,6 millions.

Axe de développement pour la société, l'automobile a drainé 85,4% des financements de l'année 2002, contre 84,9% en 2001 et 77,2% en 2000.

En 2002, le reliquat de la production (soit 14,7%) a été conjointement réalisé par le crédit revolving et le crédit personnel à concurrence de 5,9% et 8,8% respectivement. La contribution du crédit revolving reste encore en deçà des ambitions de la société en raison de son développement embryonnaire, mais la confirmation du potentiel de croissance de cette formule de crédit dans les pays développés en fait un instrument de financement d'avenir pour le Maroc.

Enfin, il est à souligner que SALAFIN a décidé, en 2001, l'abandon du produit Convention Entreprise au vu de sa faible rentabilité d'une part, et des risques liés aux difficultés de gestion de ce type de crédit d'autre part (retard de paiement, importance des impayés, risques inhérents à certains secteurs économiques...). Par ailleurs, le créneau des crédits aux fonctionnaires a été investi pour la première fois au courant 2001, via le lancement du produit SALAFWADIF qui a totalisé une production annuelle de MAD 34 millions en 2002 contre seulement MAD 6,9 millions une année auparavant.

Au premier semestre 2003, le financement automobile continue à être le principal vecteur de développement des activités de SALAFIN, avec une participation à la production totale de 83%. La formule de location avec option d'achat constitue l'essentiel avec une part de 78%, alors que la part du crédit classique continue à s'amenuiser.

Le crédit personnel et le revolving concourent respectivement à hauteur de 11% et 6% à la production totale. Le crédit SALAFDIRECT commercialisé courant 2003 représente 3,2% des financements globaux, soit MAD 11,2 millions.

² L'encours revolving correspond aux utilisations nettes de remboursements majorées des frais facturés.

1.2. Évolution de l'encours comptable

En K MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %	30/06/03	Var %
Encours comptable :	467 163,7	565 668,3	21,1%	884 901,3	56,4%	821 264,1	-7,2%
Opérations de crédit	310 447,3	234 099,8	-24,6%	207 390,7	-11,4%	174 697,4	-15,8%
Opérations de LOA	156 716,3	331 568,5	111,6%	677 510,6	104,3%	646 566,7	-4,6%

Source : SALAFIN

L'encours comptable de SALAFIN s'est inscrit en hausse de 21,1% en 2001, et de 56,4% à fin 2002, s'établissant à MAD 565,7 millions et MAD 884,9 millions respectivement.

Cette progression recouvre des évolutions variables des opérations de crédit et de LOA, qui trouvent leur origine dans les orientations stratégiques décidées par la société au cours de cette année (v. supra). Ainsi, l'encours comptable des opérations de LOA – traduisant les performances du produit phare de la société : LOCASALAF – a plus que triplé, passant de MAD 156,7 millions à MAD 677,5 millions.

L'encours comptable des crédits classiques a, quant à lui, enregistré une baisse de 24,6% en 2001 et de 11,4% en 2002 à MAD 207,4 millions, consécutivement à l'abandon progressif de produits non stratégiques.

Au premier semestre 2003, l'encours global a enregistré une diminution de 7,2% par rapport à fin 2002, en raison notamment d'une diminution de près de 16% des opérations de crédit classique. Le segment location avec option d'achat connaît également un affaïssement de 4,6% pour s'établir à MAD 646,6 millions à fin juin 2003.

1.3. Répartition des crédits par montant

	2000	2001	Var %	2002	Var %	30/06/03	Var %
Production (en K MAD)	296 092,5	285 438,8	-3,6%	477 933,5	67,4%	345 198	NS
Nombre de dossiers produits	6 822	3 991	-41,5%	6 666	67,0%	4 699	NS
Montant moyen par dossier (en K MAD)	43,4	71,5	64,7%	71,7	0,3%	73,5	2,5%

Source : SALAFIN

En 2001, les financements ont porté sur 3 991 dossiers, marquant ainsi une diminution de 41,5%. La production a varié de -3,6% au cours de cette même période sous l'effet de la décision de la société de ralentir les financements du produit Salafauto et d'abandonner progressivement le produit Crédit Convention (v. supra). Par conséquent, le montant moyen de crédit par dossier s'est accru de 64,7% passant à K MAD 71,5.

En 2002, le montant moyen par dossier a enregistré une quasi-stagnation de 0,3% à K MAD 71,7 en raison d'une évolution similaire de la production et du nombre de dossiers produits : +67%.

La production semestrielle s'est établie à MAD 345,2 millions, rapporté à un nombre de dossier de 4 699, le montant moyen par dossier s'est fixé à K MAD 73,5 en évolution de 2,5%.

Montant moyen par dossier	2000	2001	Var %	2002	Var %	30/06/03	Var %
Crédit Auto (en K MAD)	131,3	96,8	-26,3%	87,96	-9,1%	94,0	6,9%
LOA (en K MAD)	113,8	112,0	-1,6%	106,65	-4,8%	104,0	-2,5%

Source : SALAFIN

Le montant moyen par dossier Crédit Auto connaît une diminution continue entre 2000 et 2002 passant de K MAD 131,3 à K MAD 87,96, qui s'explique par l'abandon progressif de cette catégorie de financements.

Le montant moyen relatif à la LOA passe de K MAD 113,8 en 2000 à K MAD 107 en 2002 suite à la hausse de la production sur ce segment.

Au cours du premier semestre 2003, le montant moyen par dossier LOA connaît une baisse de 2,5%, en ligne avec la stratégie de la société. Parallèlement, le montant moyen par dossier du crédit classique s'inscrit en hausse de 6,9% à K MAD 94,0, en raison de la baisse du nombre de dossier.

1.4. Évolution de la base clientèle par produit

Nombre de clients	2000	2001	Var %	2002	Var %	30/06/2003	Var %
Crédit Auto	2 912	2 493	-14,4%	2 174	-12,8%	1 739	-20,0%
Crédit convention	5 036	4 102	-18,5%	3 015	-26,5%	1 504	-50,1%
LOA	969	2 598	168,1%	5 692	119,1%	8 460	48,6%
SALAFWADIF		209	ND	1 384	562,2%	2 400	73,4%
TOTAL	8 917	9 402	5,4%	12 265	30,5%	14 103	15,0%

Source : SALAFIN

La base clientèle a enregistré une évolution de 5,4% entre 2000 et 2001, grâce essentiellement au produit LOA qui marque une progression de 168%, et au démarrage du produit SALAFWADIF.

En 2002, la société étoffe sa base clientèle pour atteindre 12 265 clients, tirée par la LOA et SALAFWADIF. Les autres branches d'activité voient leur base clientèle réduite de près de 13% pour le Crédit Auto et 27% pour le Crédit Convention.

En 2002, la durée moyenne des Crédits LOA, Crédits Auto et SALAFWADIF est respectivement de 46 mois, 35 mois et 47 mois.

A fin juin 2003, la base clientèle a évolué de 15% par rapport à la clôture de l'exercice 2002 à 14 103 clients en raison de la hausse du produit LOA et SALAFWADIF. Cette croissance est toutefois atténuée par la baisse des clients sur les segments Crédit Auto et Crédit Convention : -20% et -50,1% respectivement.

13. Politique commerciale

2.1. Politique de distribution

Dans le souci d'assurer une plus grande proximité vis-à-vis de sa clientèle, la commercialisation des produits offerts par la société s'effectue au travers de différents canaux de distribution :

- Le réseau SALAFIN constitué de desks et d'agences
 - Desks : Il s'agit de bureaux de représentation implantés dans les principales agences de BMCE Bank à travers le Royaume.
 - Agences SALAFIN : La société a ouvert sa première agence à Rabat en avril 2001 et une deuxième à Casablanca en septembre de la même année.
- Le réseau BMCE Bank : SALAFIN accède à travers sa maison-mère à un réseau constitué de plus de 200 agences pour commercialiser l'ensemble de ses produits.

- Autres réseaux : Il s'agit des concessionnaires automobiles, des stands installés dans les locaux des magasins LABEL VIE, et des conventions signées avec des courtiers d'assurance. Au niveau des Financements Automobile, le concessionnaire ne prend aucune décision concernant l'octroi du crédit, il ne joue qu'un rôle d'intermédiaire. L'acceptation du dossier se fait au niveau du département risque. Le montant des commissions brutes reversées aux apporteurs d'affaires a atteint MAD 2,4 millions, MAD 3,4 millions et MAD 6,9 millions respectivement en 2000, 2001 et 2002.

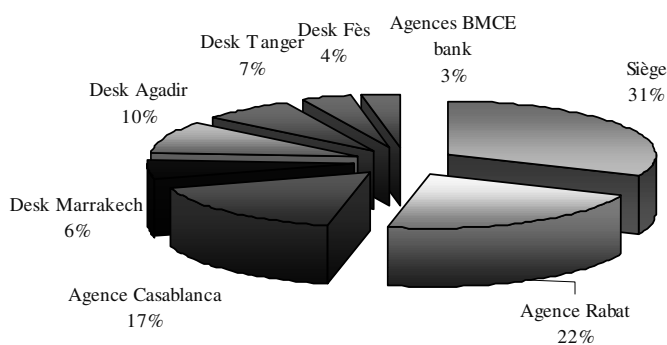
Ventilation de la production par réseau de distribution 2000 - 2002

	2000		2001		2002	
	En K MAD	Part %	En K MAD	Part %	En K MAD	Part %
Réseau SALAFIN ³	252 192,5	85%	263 434,8	92%	462 706	97%
<i>Siège</i>	193 850,0	65%	156 829,2	55%	149 776,6	31,3%
<i>Desks</i>	58 342,5	20%	43 436,7	15%	125 638,6	26,3%
<i>Agences</i>	-	-	63 168,9	22%	187 290,8	39,2%
Réseau BMCE Bank ⁴	43 900,0	15%	22 004,0	8%	15 227,5	3%
Total	296 092,5	100%	285 438,8	100%	477 933,5	100%

Source : SALAFIN

A fin 2002, 97% de la production de la société a été assurée par le réseau SALAFIN comparé à 85% en 2000, grâce notamment à la capitalisation de son expérience du terrain, mais surtout au renforcement de sa force de vente à travers l'ouverture de deux nouvelles agences à Rabat et Casablanca qui réalisent 22% de la production en 2001 et 39% en 2002.

Répartition géographique de la production Réseau SALAFIN à fin 2002



Source : SALAFIN

Le Siège demeure le principal pourvoyeur des financements de la société, drainant 32% de la production globale à fin décembre 2002. L'agence de Rabat a contribué à 23% des financements, suivie de celle de Casablanca avec 18%. En termes de croissance, les plus fortes évolutions en 2002 ont été réalisées par l'agence de Casablanca et les desks de Tanger et d'Agadir : +731%, +175%, +141% respectivement.

³ La production du réseau SALAFIN prend en compte la production des autres réseaux.

⁴ Hors production OXYGEN.

2.2. Position commerciale

Remarque préliminaire : L'appréciation de la position commerciale de SALAFIN sur le marché du crédit à la consommation pour la période 2000 - 2002 est faite sur la seule base de la branche Automobile, segment phare sur lequel opère la société.

Parts de marché en termes de production 2000 – 2002 : Branche Automobile

	2000		2001		2002	
	En M MAD	En %	En M MAD	En %	En M MAD	En %
Production estimée du secteur Crédit à la Consommation (VN et VO ⁵)	1 950	100%	1 738	100%	1 863,8	100,0%
Production SALAFIN (VN)	228,5	11,7%	242,2	13,9%	407,8	21,9%

Source : SALAFIN – APSF

Les financements octroyés par SALAFIN ont connu un accroissement de 6% en 2001 et de plus de 68% en 2002 pour s'établir à MAD 242,2 millions et MAD 407,8 millions respectivement. Parallèlement, les crédits distribués par le secteur pour l'acquisition de véhicules neufs et d'occasion ont fléchi entre 2000 et 2001 de 10,9% pour s'inscrire en hausse de 7% en 2002 à MAD 1 864 millions.

La part de marché de la société en termes de production s'est par conséquent améliorée, passant de 11,7% en 2000 à 21,9% en 2002. Cette performance est la résultante des efforts déployés sur le plan commercial à travers le lancement du produit de location avec option d'achat.

Parts de marché en 2002: Branche Automobile

Unités	Véhicules tourisme importés	Véhicules utilitaires (*)	Véhicules économiques Fiat	Véhicules neufs Total
Total des unités financées par le secteur du crédit à la consommation	9 710	4 832	3 911	18 454
Dont SALAFIN	3 405	396	111	3 912
Part SALAFIN	35%	8%	3%	21%

Source : SALAFIN – AIVAM

(*) : Les véhicules utilitaires ne sont pas financés par la LOA

Le nombre de véhicules neufs financés par SALAFIN a atteint 3 912 unités à fin 2002, comparé à 2 235 unités en 2001, représentant une part de marché sur ce segment estimée à 21%. Sur le sous-segment des véhicules de tourisme importés, la part de marché de la société est passée de 25% à 35%, correspondant à 3 405 unités financées. Sur la branche des véhicules économiques, où le risque demeure élevé compte tenu du niveau de saturation du marché, SALAFIN a limité sa part de marché à quelques 3%. Enfin, pour les véhicules utilitaires, celle-ci s'est établie à 8%.

⁵ VN : Véhicules neufs ; VO : Véhicules d'occasions.

14. Politique d'investissement

3.1. *Principaux investissements réalisés entre 2000 et 2002*

(en K MAD)	2000	2001	2002
Acquisitions corporelles et incorporelles	455,6	4 461,4	1 849,4

Source : SALAFIN

En 2001, les acquisitions ont essentiellement concerné les immeubles d'exploitation (agence de Rabat) et le mobilier et matériel d'exploitation (aménagement et matériel informatique).

En 2002, les acquisitions ont porté sur les immobilisations incorporelles d'exploitation (logiciels informatique Ligis).

3.2. *Programme d'investissement 2003*

(en K MAD)	2003
Siège (immeuble)	14 806
Aménagement siège	5 000
Agences	500
Parc informatique	484
TOTAL	20 790

Source : SALAFIN

SALAFIN a procédé en janvier 2003 à l'acquisition de son nouveau siège situé au Zénith Millenium à Casablanca pour un montant de MAD 14,8 millions et qui s'étend sur une superficie de 1.854 m². Ce nouveau siège accueillera une nouvelle agence commerciale. Les travaux d'aménagement ont débuté en mars 2003 pour un déménagement en juin 2003.

Tous les investissements de 2001, 2002 et au 30/06/2003 ont été financés en leasing, hormis l'acquisition et l'aménagement de l'agence de Rabat (MAD 1,5 millions), et l'acquisition et l'aménagement du siège (MAD 20 millions) qui ont été financés en fonds propres.

3.2. *Programme d'investissement 2004-2006*

Les investissements prévisionnels pour les trois prochains exercices totalisent une enveloppe annuelle de l'ordre de MAD 2,5 millions. Ils porteront principalement sur l'acquisition de matériels informatiques et de logiciels ainsi que sur l'ouverture de nouvelles agences commerciales.

15. Politique de recouvrement

La politique de SALAFIN en matière de recouvrement est axée, sur les performances individuelles des agents de recouvrement. Des objectifs en nombre et en montant sont fixés en début de chaque année.

Les étapes du recouvrement :

4.1 La relance téléphonique : la personne chargée du recouvrement appelle tous les clients en impayés pour les informer de leur situation. Trois solutions leur sont proposées pour régulariser leurs créances :

- Un versement sur le compte de SALAFIN au niveau de l'agence bancaire ;
- Un paiement auprès du caissier de SALAFIN en espèces ou par chèque ;
- Un double prélèvement le mois suivant dans le cas où il n'y a qu'un seul impayé.

Dans le cas où le client n'est pas joignable, ou n'a pas réagi à l'appel de relance, une autre procédure est entamée :

4.2 Le courrier de prise de contact: Une lettre est envoyée au client comme une seconde relance après l'appel téléphonique.

1. Dans un délai d'un mois si aucune réponse n'est parvenue au chargé de recouvrement, il est contraint de rendre visite au client en état d'impayés ;
2. Il est possible de négocier le paiement de la dette par un accord mutuel entre le responsable du recouvrement et le client ;
3. A la fin de chaque mois le responsable du recouvrement valide la liste des personnes à passer en contentieux : il s'agit des clients qui n'ont réagi à aucune des démarches de recouvrement et ceux qui ont plus de trois impayés.

PARTIE V :

SITUATION FINANCIERE DE SALAFIN

I. ANALYSE DE L'EXPLOITATION GENERALE

En K MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	46 051,8	38 102,7	-17,3%	29 897,1	-21,5%
Produits sur titres de propriété	0,5	12,3	NS	0,53	-95,7%
Produits sur immob. en crédit-bail et en location	17 948,3	108 302,6	503,4%	226 061,8	108,7%
Commissions sur prestations de service	843,5	610,0	-27,7%	855,1	40,2%
Autres produits bancaires	325,3	403,5	24,0%	765,5	89,7%
Produits d'exploitation bancaire	65 169,5	147 431,0	126,2%	257 580,1	74,7%
Intérêts et charges assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	13 141,9	21 783,9	65,8%	24 468,4	12,3%
Charges sur immob. en crédit-bail et en location	12 046,0	82 769,9	587,1%	173 877,6	110,1%
Autres charges bancaires	26,9	1 266,2	NS	280,1	-77,9%
Charges d'exploitation bancaires	25 214,9	105 820,1	319,7%	198 626,0	87,7%
Produit Net Bancaire	39 954,6	41 611,0	4,1%	58 954,1	41,7%
Produits d'exploitation non bancaires	1 101,6	4 239,6	284,9%	5 434,7	28,2%
Charges d'exploitation non bancaires	-	-	-	-	-
Charges de personnel	8 087,4	10 043,9	24,2%	14 329,8	42,7%
Impôts et taxes	128,0	454,7	255,2%	547,9	20,5%
Charges externes	9 700,7	9 291,4	-4,2%	13 059,1	40,5%
Autres charges générales d'exploitation	72,5	21,7	-70,1%	10,9	-49,6%
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	530,7	675,1	27,2%	1 009,3	49,5%
Charges générales d'exploitation	18 519,3	20 486,7	10,6%	28 957,0	41,3%
Dotations aux provisions pour créances en souffrance	20 764,9	5 637,8	-72,8%	15 460,4	174,2%
Autres dotations aux provisions	511,9	609,5	19,1%	262,7	-56,9%
Dotations aux provisions et pertes sur créances irrécouvrables	21 276,8	6 247,3	-70,6%	15 723,1	151,7%
Reprises de provisions pour créances en souffrance	15 362,9	0,0	-100,0%	0,0	
Autres reprises de provisions	60,3	17,9	-70,3%	501,6	NS
Reprises de provisions et récupérations sur créances amorties	15 423,2	17,9	-99,9%	501,6	
Résultat courant	16 683,4	19 134,4	14,7%	20 210,2	NS
Produits non courants	0,3	1,1	306,1%	144,7	NS
Charges non courantes	0,1	5,1	NS	18,9	272,0%
Résultat avant impôt	16 683,5	19 130,4	14,7%	20 336,1	6,3%
Impôts sur les résultats	6 657,2	7 629,7	14,6%	7 172,1	-6,0%
Résultat net	10 026,4	11 500,8	14,7%	13 164,0	14,5%

Source : SALAFIN

1. Produits d'exploitation bancaire

En 2001, la hausse des produits d'exploitation bancaires a atteint 126,2% à MAD 147,4 millions, tirée par les produits sur immobilisations en crédit bail, qui correspondent aux loyers perçus au titre des

opérations LOA, dont la première année pleine de commercialisation a permis de dégager des revenus en progression de 503,4% à MAD 108,3 millions.

Les produits d'exploitation bancaires ont marqué une évolution de 74,7% à fin 2002 à MAD 257,6 millions et ce, grâce notamment au développement des produits sur immobilisations en crédit-bail et en location (+109% à MAD 226 millions).

Les intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle, représentant l'activité classique de crédit à la consommation, ont quant à eux marqué un recul de 17,3% en 2001 et -21,5% en 2002 à MAD 30,0 millions, dans le sillage de la décision de réduction de la production sur ce segment et de la baisse continue du TEG.

2. Charges d'exploitation bancaire

Les charges d'exploitation bancaires enregistrent un taux d'accroissement annuel de 319,7% en 2001 et de 87,7% en 2002 pour s'établir respectivement à MAD 105,8 millions et MAD 198,6 millions. Forte, cette progression n'en est pas moins à nuancer puisqu'elle reste dopée par les amortissements des véhicules donnés en location (selon le mode linéaire) : MAD 12,0 millions en 2000, MAD 82,8 millions à fin 2001 et MAD 173,9 millions au 31/12/2002.

Elle est également tirée, mais dans une moindre mesure, par l'augmentation de 65,8% en 2001 et de 12,3% en 2002 des intérêts et charges assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (correspondant au coût du refinancement), qui incluent les charges d'exploitation afférentes aussi bien à l'activité de crédit à la consommation, qu'à celle de LOA. L'évolution de ce poste reste directement corrélée au développement de l'activité de la société.

1. Marge d'intérêt

En K MAD	2000	2001	Var en %	2002	Var en %
Produits sur opérations avec la clientèle	46 051,8	38 102,7	-17,3%	29 897,1	-21,5%
Charges sur opérations avec la clientèle	13 141,9	21 783,9	65,8%	24 468,4	12,3%
Marge d'intérêt	32 910,0	16 318,8	-50,4%	5 428,8	-66,7%

Source : SALAFIN

Sur la période 2000-2002, la marge d'intérêt a entamé une phase descendante enregistrant des taux de variations de -50,4% et -66,7% respectivement en 2001 et 2002.

Cette régression s'explique notamment par la baisse de la production des crédits classiques à la consommation au profit de la location avec option d'achat.

En %	2000	2001	2002
Taux de sortie (net de la rémunération des intermédiaires)	14,15%	13,96%	13,61%
Taux de refinancement	5,40%	6,83%	5,53%
Marge d'intermédiation en %	8,75%	7,13%	8,08%

Source : SALAFIN

La marge d'intermédiation de SALAFIN a enregistré en 2001 un fléchissement de 1,62 points à 7,13% dans le sillage de la baisse du taux effectif global qui est passé de 15,76% en avril 2000 à 15,44% en octobre 2001, laquelle a été aggravée par un renchérissement du coût des ressources. Cette dernière composante a en revanche connu en 2002 une amélioration de 1,3 points due à la diversification des sources de financement (appel au marché de la dette privée à travers l'émission de BSF). Cette baisse a compensé en partie celle du taux de sortie, établissant la marge d'intermédiation à 8,08%, soit une hausse de 0,95 points.

2. Produit net bancaire

L'évolution du produit net bancaire (PNB), correspondant à l'écart entre les produits et charges d'exploitation bancaires, met en avant un accroissement de cet agrégat de 4,1% à fin 2001 et de 41,7% à la clôture de 2002.

En K MAD	2000	2001	Var en %	2002	Var en %
Produits d'exploitation bancaires	65 169,5	147 431,0	126,2%	257 580,1	74,7%
Charges d'exploitation bancaires	25 214,9	105 820,1	319,7%	198 626,0	87,7%
Produit net bancaire	39 954,6	41 611,0	4,1%	58 954,1	41,7%

Source : SALAFIN

3. Frais généraux

Les charges générales d'exploitation se sont élevées à fin 2000 à MAD 18,5 millions en hausse de 40,1% et ce, en raison de :

- L'augmentation des charges locatives à MAD 0,7 million suite à l'extension des locaux de la société ;
- La progression des charges de communication et de publicité de plus de 200%, s'établissant à MAD 1,8 millions, qui s'explique essentiellement par le lancement de nouveaux produits (OXYGEN, LOCASALAF) ;
- L'accroissement des charges de leasing mobilier suite à l'effort d'investissement en matériel informatique. Ces charges se sont élevées à MAD 1,5 millions ;
- L'évolution des charges de personnel de 16,3% à MAD 8,1 millions, sous l'effet de l'augmentation de l'effectif moyen⁶ qui est passé de 42 collaborateurs en 1999 à 51 en 2000.

A la clôture de l'exercice 2001, les frais généraux ont marqué un taux de croissance de 10,6% à MAD 20,5 millions. Cette variation se justifie par :

- L'extension, d'une part, du réseau de distribution direct et le renforcement des effectifs (force de vente et de recouvrement). Les charges fixes de personnel ont du reste évolué de 24,2% à MAD 8,0 millions, sous l'effet de l'augmentation de l'effectif qui est passé à 69 en 2001 ;
- Et la progression, d'autre part, des charges de communication et de publicité dans le cadre notamment de campagnes promotionnelles (MAD 1,6 millions).

En 2002, ces charges évoluent de 41,3% à MAD 29,0 millions sous l'effet de :

- l'augmentation de 22% par rapport à 2001 des charges fixes du personnel (hors bonus) à MAD 9,8 millions, suite au recrutement de 11 collaborateurs et à la révision des salaires ;
- la hausse de 23% des autres charges externes constituées essentiellement des charges variables liées à la production qui se sont montées à MAD 0,8 millions.

⁶ Moyenne sur les deux années.

4. Coefficient d'exploitation

En K MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %
Charges d'exploitation générale (1)	18 519,3	20 486,7	10,6%	28 957,0	41,3%
PNB (2)	39 954,6	41 611,0	4,1%	58 954,1	41,7%
Coefficient d'exploitation (1) / (2)	46,4%	49,2%	-	49,1%	-

Source : SALAFIN

Entre 2000 et 2002, le coefficient d'exploitation est passé de 46,4% à 49,1%. Cette hausse est principalement due aux facteurs suivants :

- L'introduction récente du produit LOA sur le marché, qui se traduit par une pénalisation du PNB par des amortissements comptables supérieurs aux amortissements financiers, particulièrement en début du cycle du produit. En effet, les immobilisations en LOA de SALAFIN sont inscrites à l'actif pour leurs prix hors taxes. Elles sont amorties sur la durée de la location, selon un mode d'amortissement linéaire. Ce mode d'amortissement permet d'enregistrer les produits de loyers et les charges d'amortissements sur une durée identique. A ce niveau il conviendrait de noter que contrairement au traitement comptable classique (amortissement linéaire du prix hors taxe et de l'avance client), les loyers sont calculés en tenant comptes de l'amortissement financier du capital financé (Prix hors taxe diminué de l'avance versée par le client).
- Les charges fixes de MAD 1,8 millions en 2002 relatifs aux crédits revolving OXYGEN (salaires, amortissements et maintenance du système d'information...) demeurent à un niveau relativement important comparativement au niveau optimal de production souhaité ;
- Les charges de structure additionnelles engendrées par l'ouverture de nouvelles agences s'élèvent à fin 2002 à MAD 1,3 millions.

Toutefois, il y'a lieu de signaler que le calcul du coefficient d'exploitation tient compte d'éléments comptables qui biaisent son calcul et son interprétation. En effet, le PCEC classe les charges d'apporteurs d'affaires (commissions versées aux vendeurs et commissionnaires) parmi les charges générales d'exploitation, alors que se sont des charges du PNB. Il en est de même des produits d'exploitation non bancaires, constitués principalement des ristournes versées par les partenaires dans le cadre d'opérations promotionnelles. Ces éléments ont un impact significatif sur le calcul du coefficient d'exploitation d'autant plus qu'ils sont censés connaître un accroissement notable dans le futur.

Par conséquent, le coefficient d'exploitation corrigé des commissions des apporteurs d'affaires et des ristournes revendeurs pris en compte par le management de SALAFIN s'élève à 40,8% en 2000, 42,6% en 2001 et 42,3% en 2002.

En tout état de cause, le coefficient d'exploitation devrait garder un comportement erratique au vu de la jeunesse des activités de SALAFIN. Il finira par se stabiliser aux alentours de 42% après quelques années, dès que l'activité de la société entamera sa phase de maturité.

5. Charges nettes de provisions

En K MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %
Dotations brutes aux provisions et pertes sur créances irrécouvrables	20 764,9	5 637,8(*)	-72,8%	15 460,4(*)	174,2%
Reprises sur provisions et récupérations sur créances amorties	15 362,9	0,0	-100,0%	0,0	0%
Dotations nettes aux provisions	5 402,0	5 637,8	4,4%	15 460,4	174,2%

Source : SALAFIN

(*) Nettes de reprises

Au titre de l'exercice 2000, la charge nette de provisions – correspondant à la différence entre les dotations et les reprises de provisions pour créances en souffrance – s'est établie à MAD 5,4 millions, en diminution de 71,5% par rapport à 1999.

En 2001, ce même poste totalise MAD 5,6 millions (déduction faite de 3,0 millions de reprises) en accroissement de 4,4% par rapport à l'exercice précédent. Ce montant correspond dans son intégralité à la dotation brute aux provisions pour créances en souffrance constatée à la clôture de l'exercice, dont l'opportunité a été dictée par le processus de production sélective et par le matelas de provisionnement antérieurement constitué par la société, conforté par l'étendue de sa base provisionnable (v. infra).

Au titre de l'exercice 2002 la dotation nette de provisions s'est chiffrée à MAD 15,5 millions. L'accroissement significatif de la charge de provisions par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par les facteurs suivants :

- La constitution de provisions significatives au titre des activités arrêtées en particulier le financement des transporteurs et du secteur du tourisme (crédit automobile) d'une part et le crédit personnel sous convention entreprise d'autre part ;
- La dotation de provisions au titre du crédit revolving ayant atteint un âge de maturité ;
- Et enfin l'anticipation de l'entrée en vigueur des nouvelles règles de la banque centrale en matière de classification et de provisionnement des créances en souffrance, en particulier celles qui concernent la valorisation des garanties : valeur de garantie nulle pour un véhicule de plus de trois ans.

6. Résultat net

En K MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %
Résultat courant	16 683,4	19 134,4	14,7%	20 210,2	5,6%
Résultat non courant	0,2	-4,0	NS	125,8	NS
Résultat avant impôts sur les résultats	16 683,5	19 130,4	14,7%	20 336,1	6,3%
Impôts sur les résultats	6 657,2	7 629,7	14,6%	7 172,1	-6,0%
Résultat net	10 026,4	11 500,8	14,7%	13 164,0	14,5%

Source : SALAFIN

Entre 2000 et 2001, le résultat courant a marqué une évolution de près de 15% à MAD 19,1 millions, tiré notamment par une progression de 285% des produits d'exploitation non bancaire, qui correspondent aux ristournes payées par les concessionnaires et aux redevances de la carte OXYGEN. Le résultat net suit une tendance similaire pour se fixer à quelques 11,5 millions contre 10,0 millions l'exercice précédent.

En progression de 5,6% le résultat courant s'est élevé à MAD 20,2 millions au 31 décembre 2002.

Le résultat non courant a atteint, quant à lui, en 2002, K MAD 125,8 contre K MAD -4 en 2001. Cette évolution s'explique par la réalisation de plus value de cession en 2002 suite à la cession de la participation de SALAFIN dans le capital de la société SUPERDIPLO.

Après prise d'une charge fiscale de MAD 7,2 millions, la capacité bénéficiaire de la société a atteint à la clôture de l'exercice 2002 MAD 13,2 millions, marquant une hausse de 14,5%. A noter que la baisse de la charge fiscale s'explique par la réalisation de plus-values de cession et par l'engagement pris par SALAFIN de réinvestir ces dernières.

II. ANALYSE DE LA SOLVABILITE ET STRUCTURE DU BILAN

En K MAD	2000	En %	2001	En %	2002	En %
Actif						
Trésorerie Actif	25 962,2	4,8%	35 662,6	5,4%	59 585,2	5,6%
Créances sur la clientèle	310 447,3	57,2%	234 099,8	35,3%	207 390,7	19,3%
Titres de transactions et de placements	4 803,5	0,9%	204,1	0,0%	204,1	0,0%
Autres actifs	34 947,9	6,4%	48 215,9	7,3%	111 961,7	10,4%
Titres de participation et emplois assimilés	7 503,1	1,4%	7 003,1	1,1%	9 995,6	0,9%
Immobilisations données en crédit bail	156 716,3	28,9%	331 568,5	50,1%	677 510,6	63,2%
Autres immobilisations	2 139,3	0,4%	5 686,3	0,9%	5 740,1	0,5%
TOTAL ACTIF	542 519,7	100%	662 440,3	100%	1 072 387,9	100%
Passif						
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	285 761,8	52,7%	365 475,3	55,2%	397 787,6	37,1%
Dépôts de la clientèle	45 525,0	8,4%	49 580,8	7,5%	26 205,7	2,4%
Titres de créance émis	-	-	-	-	211 131,4	19,7%
Autres passifs	95 641,3	17,6%	119 700,1	18,1%	296 154,0	27,6%
<i>Dont fournisseurs et produits constatés d'avance</i>	<i>76 800,9</i>	<i>14,2%</i>	<i>101 340,8</i>	<i>15,3%</i>	<i>279 437,6</i>	<i>26,1%</i>
Provisions réglementées	2 464,0	0,5%	3 055,6	0,5%	3 316,8	0,3%
Capitaux propres	113 127,7	20,9%	124 628,4	18,8%	137 792,4	12,8%
TOTAL PASSIF	542 519,7	100,0%	662 440,3	100,0%	1 072 387,9	100%

Source : SALAFIN

1. Structure bilantielle

1.1. *Structure de l'actif*

L'analyse de la structure bilantielle de SALAFIN met en évidence la prépondérance de l'encours des crédits, représenté par les créances sur la clientèle et les immobilisations données en crédit-bail. Son poids, relativement stable sur les trois derniers exercices s'établit à plus de 80%.

Sa ventilation connaît, quant à elle, une évolution notable en faveur des immobilisations données en crédit bail dont la part a été relevée de 28,9% en 2000 à 50,1% en 2001 et à 63,2% à fin 2002, et ce conformément au renforcement de la production en LOA.

Les autres actifs enregistrent une hausse de leur poids dans le total bilan, qui passe de 6,4% en 2000 à 10,4% à la clôture de 2002. Cette évolution est notamment liée au lancement et au développement de la formule de location avec option d'achat, qui fait apparaître à la clôture de l'exercice 2002 un crédit de TVA correspondant au différentiel entre le taux de TVA de 20% récupéré sur les véhicules et celui de 7% facturé aux clients.

Les titres de participation connaissent, pour leur part, un tassement de leur poids dans le total bilan 2002 à 0,9%. La variation de ce poste se justifie par la prise de participation de 10% dans le capital de la société HYPER pour un montant de MAD 10 millions, en contrepartie de la cession de la participation dans SUPERDIPLO pour un prix de cession de MAD 3,2 millions.

La contribution des autres immobilisations dans le total bilan enregistre en 2001 une évolution à 0,9% qui s'explique par l'ouverture de l'agence de Rabat au cours de l'exercice. A contrario en 2002 ce poste connaît un tassement à 0,5% du total bilan justifié par la forte évolution de l'activité LOA de la société.

À noter, enfin, que la quote-part de l'actif productif dans le total bilan reste prééminente sur les trois dernières années, représentant près de 90%.

1.2. Structure du passif

Les dettes financières, constituées de dettes envers les établissements de crédit et de titres de créance émis, forment l'essentiel du passif de la société, y contribuant à hauteur de 56,8% en 2002 contre 55,2% en 2001 et 52,7% en 2000. Profitant de la baisse des taux d'intérêt amorcée depuis 1997, SALAFIN a privilégié le financement de sa croissance par des lignes de découverts bancaires, et par le recours au marché financier à travers une émission de bons de société de financement.

Le lancement en 2000 de l'activité de location avec option d'achat s'est par ailleurs matérialisé par une modification de la structure du passif de la société, à travers l'apparition d'un solde important (de MAD 45,5, 49,6 et 26,2 millions respectivement en 2000, 2001 et 2002) au niveau des dépôts de la clientèle. Ce solde inclut les avances versées par les clients bénéficiant du financement LOA, et représente 8,4% à fin 2000, 7,5% en 2001 et 2,4% en 2002 du total bilan.

Le poids des autres passifs dans le total bilan s'affiche en progression à 18,1% en 2001 et 27,6% en 2002 sous l'effet de la hausse du poste fournisseurs et produits constatés d'avance. Le premier poste est composé essentiellement de dettes vis-à-vis des concessionnaires automobiles ; et les produits constatés d'avance concernent les dépôts des clients en début de contrat.

La part des capitaux propres (hors provisions réglementées) dans le total bilan sur la période 2000-2002 est passé de 20,9% à 12,8% en raison du développement conséquent de l'activité, clôturant l'exercice 2002 sur un montant de fonds propres de MAD 137,8 millions.

2. Ratio de solvabilité

En K MAD	2000	2001	Var en %	2002	Var en %
Fonds propres (1)	113 127,7	124 628,4	10,2%	137 792,4	10,6%
Encours net de crédits (2)	467 163,7	565 668,3	21,1%	884 901,3	56,4%
Ratio de solvabilité (1) / (2)	24,2%	22,0%	-	15,6%	-

Source : SALAFIN

A un niveau de fonds propres⁷ excédant MAD 137 millions, le ratio de solvabilité de SALAFIN s'établit à fin 2002 à 15,6%. Bien que le développement de l'activité de la société en général et de la

⁷ Hors provisions réglementées.

LOA en particulier ait été à l'origine de sa baisse sur les trois dernières années, ce ratio reste supérieur à la norme réglementaire de 8%.

La société étant en phase de croissance, son niveau de solvabilité lui confère une marge de manœuvre pour accroître ses engagements à l'avenir.

3. Tableau des dettes

Dettes (en MAD)	Montant	Date de remboursement	Mode de remboursement	Taux HT	Capital restant dû Au 31/12/2002
1. Dettes à vue envers les établissements de crédit	371 343,13	ND	Découvert bancaire	7,25%	ND
2. Dettes à terme	237 575,86	-	-	-	-
- Banques (crédit moyen terme)	26 444,50	01/01/2003	Remboursement anticipé	5,41%	26 444,50
- Titres de créances émis	211 131,36	-	-	-	211 131,36
<i>BSF</i>	<i>31 569,47</i>	<i>18/02/2005</i>	<i>A échéance</i>	<i>5,76%</i>	<i>31 569,47</i>
<i>BSF</i>	<i>10 537,89</i>	<i>13/02/2005</i>	<i>A échéance</i>	<i>5,76%</i>	<i>10 537,89</i>
<i>BSF</i>	<i>33 749,33</i>	<i>07/02/2005</i>	<i>A échéance</i>	<i>5,80%</i>	<i>33 749,33</i>
<i>BSF</i>	<i>135 274,67</i>	<i>25/01/2005</i>	<i>A échéance</i>	<i>5,80%</i>	<i>135 274,67</i>

Source : SALAFIN

Les dettes à vue envers les établissements de crédit s'élèvent à MAD 371 millions à fin décembre 2002. Les dettes à terme sont constituées d'un crédit à moyen terme de MAD 26 millions, qui a fait l'objet d'un remboursement anticipé début 2003, et de bons de sociétés de financement pour MAD 211 millions.

En 2002, le principal des titres de créance négociables s'élève à MAD 200 millions, les intérêts totalisent, quant à eux, MAD 11,1 millions.

III. ANALYSE DE LA RENTABILITE

1. Rentabilité financière

En K MAD	2000	2001	2002
Résultat net (1)	10 026,4	11 500,8	13 164,0
Fonds propres (*) (2)	113 127,7	124 628,4	137 792,4
ROE (1) / (2)	8,9%	9,2%	9,6%

(*) Hors provisions réglementées

Source : SALAFIN

Le ratio de rentabilité financière – ROE de SALAFIN a marqué une évolution continue sur la période 2000-2002 en raison de la croissance de la capacité bénéficiaire de la société, elle-même corrélée au développement de son activité. A fin 2002, ce ratio ressort à 9,6% marquant ainsi une amélioration de 40 points de base par rapport à 2001.

Néanmoins, le cycle de vie de la société étant encore dans une phase de croissance, la rentabilité des capitaux propres ne devrait fidèlement refléter le retour sur investissement qu'à moyen terme.

2. Rentabilité des actifs

En K MAD	2000	2001	2002
Résultat net (1)	10 026,4	11 500,8	13 164,0
Total actif (2)	542 519,7	662 440,3	1 072 387,9
ROA (1) / (2)	1,8%	1,7%	1,2%

Source : SALAFIN

SALAFIN a affiché un ratio de rentabilité de ses actifs – ROA de l'ordre de 1,8% en 2000, 1,7% en 2001 et 1,2% en 2002.

En 2001 le rythme de croissance des actifs de la société a excédé celui de la capacité bénéficiaire de la société ce qui s'est traduit par un repli de 11 points de base du ROA à 1,7%. L'évolution du total actif s'explique principalement par l'augmentation de l'encours des immobilisations données en crédit-bail (+112% en 2001 et +104% en 2002).

En 2002, la même tendance a été observée : +62% pour le total bilan contre seulement 14,5% pour le résultat net, ce qui s'est traduit par une baisse du ratio de rentabilité des actifs de 51 points de base à 1,2%.

3. Structure Financière

En K MAD	2000	2001	2002
Fonds propres (1)	113 127,7	124 628,4	137 792,4
Immobilisations données en crédit bail (2)	156 716,3	331 568,5	677 510,6
Structure Financière (2) / (1)	1,39	2,67	4,92

Source : SALAFIN

Le ratio de structure financière passe de 1,39 points en 2001 à 4,92 points en 2002 en raison de l'orientation de SALAFIN vers la LOA.

IV. ANALYSE DU RISQUE CLIENT

En l'absence de normes de classification et de provisionnement des créances clients spécifiques à leur secteur d'activité, les sociétés de financement ont adopté jusqu'en 2002 des règles qui leur sont propres.

Le 23 décembre 2002, la circulaire n°19/G/2002 relative à la classification des créances et à leur couverture par les provisions a été édictée par la Banque Centrale. Cette circulaire est entrée en vigueur le 1er janvier 2003, mais n'est devenue applicable qu'à compter du 30 juin 2003, tandis que les sociétés de financement auront encore la possibilité d'étaler les provisions induites par ces nouvelles dispositions sur deux années au maximum, soit jusqu'au 31/12/2004. A l'avenir, l'utilisation de méthodes de classification et de provisionnement similaires permettra une mise en adéquation et une meilleure comparabilité entre les différents opérateurs du secteur.

1. Méthode de classification et taux de provision (exercices 2000, 2001 et 2002)

Avant l'application de la circulaire de Bank Al Maghrib, les créances en souffrances étaient classées et provisionnées selon les règles et taux indiqués ci-dessous :

Classification	Nombre d'impayés		Taux de provisionnement minimum	Taux de provisionnement
	BAM	SALAFIN	BAM	SALAFIN
Créances pré-douteuses	3-5	3-5	20%	50%
Créances douteuses	6-8	6-8	50%	70%
Créances compromises	9	9	100%	100%

Source : SALAFIN

Il ressort du tableau ci-dessus que pour les créances présentant 3 à 5 impayés, Bank Al Maghrib fixe le taux de provision à un minimum de 20%. Le taux de provision appliqué par SALAFIN à partir de 3 impayés est de 50%. De même, pour les créances ayant 6 à 8 impayés, le taux de provision est fixé par la Banque Centrale à un minimum de 50% alors que SALAFIN applique un taux de 70%.

Pour les catégories de créances représentant 9 impayés et plus, le taux de provision de SALAFIN s'aligne sur celui de BAM qui est de 100%.

2. Méthode de classification et taux de provision (à partir du 30/06/2003)

Au 31/12/2002, SALAFIN a anticipé la mise en place des nouvelles règles de BAM en matière de classification et de provisionnement des créances en souffrance (circulaire N° 19/G/2002 du 23 décembre 2002) en appliquant les dispositions de ladite circulaire. À fin décembre 2002, aucun reliquat de provisions n'était à constituer par rapport aux nouvelles règles de la Banque Centrale.

Cette anticipation a été rendue possible grâce à la politique prudente de classification et de couverture des créances en souffrance appliquée par SALAFIN depuis sa création en 1997. A ce niveau, il y a lieu de rappeler que les nouvelles règles de BAM entrent en vigueur à compter du 30/06/2003, et que les établissements de crédit disposent d'un délai de deux années pour se mettre à niveau.

Classification	Ancienneté (*)		Taux de provisionnement minimum	Taux de provisionnement
	BAM	SALAFIN	BAM	SALAFIN
Créances pré-douteuses	90 jours	90 jours	20%	20%
Créances douteuses	180 jours	180 jours	50%	50%
Créances compromises	360 jours ou 9 effets impayés	270 jours (9 effets impayés)	100%	100%

(*) Après son terme

Source : SALAFIN

3. Base de calcul de la provision

Les provisions d'exploitation pour dépréciation des comptes clients sont calculées individuellement sur la base des créances clients à la date d'arrêt des comptes. Ces créances comprennent les éléments suivants :

Pour les crédits classiques :

- Le capital restant dû ;
- Les mensualités impayées ;
- Les commissions chargées sur le compte du client notamment les commissions pour frais de justice et de contentieux.

Pour la LOA :

- Les loyers impayés.

La base de calcul de la provision tient également compte des règlements subséquents intervenant entre la date d'arrêté des comptes et leur date de clôture, d'un abattement correspondant à la valeur de cession probable des véhicules et, s'il y a lieu, des avances clients.

En 2002, anticipant l'entrée en vigueur des nouvelles règles en matière de classification et de provisionnement des créances en souffrances en particulier celles concernant la valorisation des garanties, SALAFIN a procédé à la prise en compte d'une valeur nulle pour les véhicules de plus de trois ans.

Il convient de souligner que les produits afférents aux créances en souffrance sont comptabilisés en tant qu'agios réservés conformément au plan comptable des établissements de crédit.

4. Taux de contentieux

En K MAD	2000	2001	2002
Encours crédits bruts (1)	502 190,1	605 832,5	940 525,9
Encours créances en souffrance bruts (2)	89 976,0	96 434,5	89 825,9
Taux de contentieux (2) / (1)	17,9%	15,9%	9,6%

Source : SALAFIN

Au 31/12/2000, le taux de contentieux correspondant au rapport entre les créances en souffrance et l'encours de crédits, était à son plus haut niveau historique sur la période 2000-2002, s'établissant à près de 18%. Il n'a cessé de baisser, passant respectivement de 15,9% à 9,6% en 2001 et 2002.

Cette baisse s'explique principalement par les facteurs suivants :

- Le désengagement des secteurs à risque client élevé, en particulier le transport et le tourisme ;
- L'arrêt du crédit convention jugé peu rentable et à risque entreprise élevé ;
- Le lancement et le développement d'activité nouvelle à risque maîtrisé. Il s'agit spécialement de la location avec option d'achat lancée en avril 2000 et dont le volume des encours n'a cessé de prendre du poids dans les comptes de SALAFIN. Cette stratégie de diversification a eu un impact positif sur le taux de contentieux, ramené à fin 2002 à près de 10%.

Dans un futur proche, le taux de contentieux devrait continuer sa baisse pour se stabiliser, au niveau comptable, dans une fourchette de 5% à 8% de l'encours bruts de crédits.

5. Couverture du risque

En K MAD	2000	2001	2002
Provisions des créances en souffrance (1)	35 026,4	40 164,2	55 624,6
Encours créances en souffrance bruts (2)	89 976,0	96 434,5	89 825,9
Taux de couverture (1) / (2)	38,9%	41,6%	61,9%

Source : SALAFIN

En 2000, son expérience aidant, la société a intensifié son effort de déclassement, tout en maintenant son niveau de couverture. Les créances concernées par cette opération se rapportaient en majorité aux crédits Automobile octroyés courant 1997 et 1998, dates marquant le démarrage de l'activité. Le ratio de couverture des créances en souffrance s'est élevé à fin 2000 à 38,9%, son appréciation est à mettre en rapport avec l'étendue de la base servant au calcul des provisions, incluant aussi bien le capital restant dû que les impayés.

En 2001, la société poursuit sa stratégie rigoureuse et améliore son effort de couverture des créances en souffrance, portant son taux de provisionnement à près de 42%.

A la clôture de 2002, SALAFIN a amélioré son effort de couverture des créances en souffrance, portant son taux de couverture à 62%. Cette évolution s'explique par :

- La volonté d'assainissement bilantiel ;
- La mise à niveau anticipée des normes de la société par rapport aux nouvelles règles prudentielles de classification et de couverture des créances en souffrance édictées par la Banque Centrale et applicable à partir de 2003 ;
- L'équilibrage de la structure des encours en faveur de la LOA dont le niveau de contentieux demeure bas.

A noter que pour les trois derniers exercices, la durée moyenne de stationnement des créances en souffrance s'établit à 12 mois.

Les provisions constituées à la fin de chaque exercice comptable sont calculées sur la base de l'encours des créances en souffrance à la date d'arrêté des comptes, et non sur celui existant à la date de clôture.

L'encours des créances en souffrance à la date d'arrêté des comptes prend en considération des événements intervenus entre la date de clôture (31 décembre de chaque exercice) et la date d'arrêté des comptes au 31 mars (cf. base de calcul des provisions). Il en ressort que les créances en souffrance à la date d'arrêté présentent un solde réel inférieur au solde comptable au 31/12. Ces événements post-clôture sont constitués principalement du recouvrement d'impayés et de la réalisation des garanties fruit des campagnes de recouvrement intensives programmées entre le mois d'octobre et mars de chaque année. Ils se traduisent par des baisses des créances en souffrance à la date d'arrêté des comptes.

Les créances en souffrance à la date d'arrêté des comptes présentent un solde de K MAD 57 476, K MAD 53 964 et K MAD 62 869 respectivement en 2000, 2001 et 2002. Par conséquent, le taux de couverture du risque ressort à 60%, 74%, et 88% entre 2000 et 2002.

V. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En K MAD	2000	2001	Var %	2002	Var %
Produits d'exploitation bancaire perçus	62 431,40	147 431,02	136,1%	261 930,02	77,7%
Récupération sur créances amorties	-	-	-	-	-
Produits d'exploitation non bancaire perçus	1 101,59	4 239,63	284,9%	5 434,66	28,2%
Charges d'exploitation bancaire versées	-16 168,84	-23 050,12	42,6%	-94 748,41	311,1%
Charges d'exploitation non bancaire versées	-0,11	-5,07	NS	-18,86	272,0%
Charges générales d'exploitation versées	-17 988,54	-19 811,60	10,1%	-27 947,66	41,1%
Impôts sur les résultats versés	-6 657,18	-7 629,65	14,6%	-7 172,10	-6,0%
Flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges	22 718,32	101 174,20	345,3%	137 477,64	35,9%
Variation de :	-	-	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	-	-	-	-	-
Créances sur la clientèle	-6 011,42	76 347,56	NS	26 709,06	-65,0%
Titres de transaction et de placement	-4 598,98	4 599,40	NS	-	-
Autres actifs	-32 712,71	-13 267,96	-59,4%	-63 745,82	380,4%
Immobilisations données en crédit-bail et en location	-179 672,63	-176 984,33	-1,5%	-345 942,11	95,5%
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-	-	-	-	-
Dépôts de la clientèle	45 524,96	4 055,86	-91,1%	-23 375,15	-676,3%
Titres de créances émis	-	-	-	211 131,36	-
Autres passifs	61 924,40	24 035,71	-61,2%	176 453,93	634,1%
Solde de variations des actifs et passifs d'exploitation	-115 546,36	-171 625,55	48,5%	-124 981,68	-27,2%
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	-92 828,05	-70 451,36	-24,1%	12 495,96	-117,7%
Produits des cessions d'immobilisations financières	-1 982,63	-4 005,57	102,0%	-5 500,00	37,3%
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-	-17,50	-	-	-
Acquisition d'immobilisations financières	7 503,12	-	-	9 995,62	-
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	455,61	4 461,36	879,2%	1 063,10	-76,2%
Intérêts perçus	-	-	-	-	-
Dividendes perçus	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	5 976,09	438,29	-92,7%	5 558,72	NS
Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	-	-	-	-	-
Émission de dettes subordonnées	-	-	-	-	-
Émission d'actions	-	-	-	-	-
Remboursements des capitaux propres et assimilés	-	-	-	-	-
Intérêts versés	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	-	-	-	-	-
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE	-86 851,95	-70 013,07	-19,4%	18 054,68	-125,8%
TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	-172 947,62	-259 799,57	50,2%	-329 812,65	26,9%
TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	-259 799,57	-329 812,65	26,9%	-311 757,97	-5,5%

Source : SALAFIN

1 Flux de trésorerie nets provenant des comptes produits et charges

Les produits d'exploitation bancaire perçus se composent des intérêts des crédits classiques et des loyers des immobilisations données en LOA (démarrage de la LOA en 2000). L'évolution des loyers est positive et justifiée par la taille de l'encours comptable : +136% en 2001 à MAD 147,4 millions et +78% en 2002 à MAD 261,9 millions.

Les produits d'exploitation non bancaire perçus comprennent les ristournes revendeurs qui sont amortissables sur la durée de vie des dossiers. Ils s'élèvent à MAD 1,1 millions en 2000, MAD 4,2 millions en 2001 et MAD 5,4 millions en 2002.

Les charges d'exploitation bancaires versées comprennent les charges d'intérêts relatives aux différents modes de refinancement bancaire (découvert, spot, Crédit à Moyen Terme,...).

Leur croissance est proportionnelle à celle de l'encours global de financement : +43% en 2001 à MAD 23,1 millions et + 311% en 2002 à MAD 94,7 millions.

L'évolution des charges générales d'exploitation représentant les frais généraux est due au développement de l'activité (voir supra I.5)

L'impôt se calcule sur le résultat fiscal. En 2002, SALAFIN a signé un engagement de réinvestissement sur les éléments suivants et bénéficie à ce titre d'une exonération fiscale :

Éléments	Montants (en K MAD)
Plus-values Cession titres de participation	1 325
Plus-values cession sur titres d'OPCVM	180
Plus Value Cession / Immobilisations en LOA	2 087

Source : SALAFIN

Ainsi, les flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges sont passées de MAD 22,7 millions en 2000 à MAD 101,2 millions en 2001 et à MAD 137,5 millions en 2002 soit des évolutions respectives de 345% et 36%.

2 Solde des variations des actifs et passifs d'exploitation

Les créances sur la clientèle sont en baisse continue entre 2001 et 2002 jusqu'à l'extinction des premiers dépôts de garantie perçus

Les immobilisations données en crédit-bail et en location varient de -1,5% en 2001 et de 96% en 2002, ils suivent le renforcement de la production LOA.

Les titres de créances émis comprennent l'émission des BSF pour un montant global de MAD 200 millions avec MAD 11 millions d'intérêts courus non échus à payer.

Les autres Passifs se composent du stock des premiers loyers versés relatifs aux immobilisations en LOA et des ristournes revendeurs étalées sur la durée de vie des dossiers. Leur évolution est en corrélation avec le développement de l'activité LOA.

Le solde des variations des actifs et passifs d'exploitation s'établit ainsi à MAD -115,5 millions en 2000, à MAD -171,6 millions en 2001 et à MAD -125,0 millions, il est en ligne avec le développement de l'activité en générale et de la LOA en particulier.

3 Flux de Trésorerie Nets provenant des activités d'investissement

En 2001, les produits de cessions d'immobilisations financières se sont élevés à MAD 4,0 millions et concernent notamment la cession des SICAVs Maroc Valeurs.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles en 2001 et 2002 concernent les immeubles d'exploitation (agence de Rabat) et le mobilier et matériel d'exploitation (aménagement et matériel informatique).

En 2002, les Produits des cessions d'immobilisations financières se décomposent comme suit :

- Superdiplo : MAD 3,2 millions ;
- Actions Centrale Laitière : MAD 2,2 millions.

Les acquisitions d'immobilisations financières sont des prises de participation dans « HYPER S.A. » pour une valeur de MAD 10 millions.

Ainsi, les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement se sont montés à MAD 6,0 millions en 2000, MAD 0,4 millions en 2001 et MAD 5,6 millions en 2002.

Il en découle une variation nette de la trésorerie de K MAD -86 852,0 en 2000, K MAD -70 013,1 et K MAD 18 054,7 grâce notamment aux flux de trésorerie provenant du compte produits et charges et des activités d'investissement.

VI. SITUATION A FIN JUIN 2003

1. Marge d'intérêt

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var en %
Intérêts et produits assimilés	15 235,3	15 670,8	2,9%
Intérêts et charges assimilées	10 897,1	14 688,4	34,8%
Marge d'intérêt	4 338,2	982,4	-77,4%

Source : SALAFIN

Au 30/06/2003, la marge d'intérêt a enregistré une baisse de plus de 77% qui s'explique par la baisse des encours des opérations de crédit classique.

2. Résultats des opérations de crédit bail et de location

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var en %
Produits sur immobilisations en crédit bail et en location	91 419,6	174 379,9	90,7%
Charges sur immobilisations en crédit bail et en location	71 260,9	137 219,8	92,6%
Résultat des opérations de crédit bail et de location	20 158,7	37 160,1	84,3%

Source : SALAFIN

A la clôture du premier semestre 2003, les produits sur immobilisations en crédit bail, qui correspondent aux loyers perçus au titre des opérations LOA, ont permis de dégager des revenus en progression de 90,7% à MAD 174,4 millions.

Parallèlement, les charges sur immobilisations en crédit bail et en location ont enregistré une progression de près de 93% due au développement de l'activité LOA, et par conséquent à l'augmentation des amortissements des véhicules donnés en location (selon le mode linéaire) : MAD 137,2 millions au 30/06/2003 contre MAD 71,3 en 2002 pour la même période.

7. Produit net bancaire

L'évolution du produit net bancaire (PNB), est la résultante de celle de la marge d'intérêts et du résultat des opérations de crédit bail et de location.

Ainsi, cet agrégat marque une progression de 49,7% entre le premier semestre 2002 et le premier semestre 2003 pour s'établir à MAD 38,4 millions.

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var %
Marge d'intérêt	4 338,2	982,4	-77,4%
Résultat des opérations de crédit bail et de location	20 158,7	37 160,1	84,3%
Marge sur commissions	550,6	439,4	-20,2%
Résultat des opérations de marché	765,5	0,7	-99,9%
Autres	-144,5	-154,8	7,1%
Produit net bancaire	25 668,6	38 427,8	49,7%

Source : SALAFIN

8. Frais généraux

Les charges générales d'exploitation se sont élevées au 30/06/2003 à MAD 18,3 millions en hausse de 52,5% et ce, en raison :

- De l'aménagement, d'une part, du nouveau siège de SALAFIN qui a engendré des charges de structure additionnelles.
- De la progression, d'autre part, des charges de communication et de publicité dans le cadre des campagnes promotionnelles des produits phares de la société et du lancement du Crédit Salaf Direct.

Entre le premier semestre 2002 et 2003, le coefficient d'exploitation est, par conséquent, passé de 46,7% à 47,6%.

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var %
Charges d'exploitation générale (1)	11 983,2	18 277,0	52,5%
PNB (2)	25 668,6	38 427,8	49,7%
Coefficient d'exploitation (1) / (2)	46,7%	47,6%	-

Source : SALAFIN

9. Charges nettes de provisions

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var %
Dotations aux provisions et pertes sur créances irrécouvrables nettes de reprises	9 525,2	10 663,9	12,0%
Dotations nettes aux provisions	9 525,2	10 663,9	12,0%

Source : SALAFIN

Au titre du premier semestre 2003, la charge nette de provisions – correspondant à la dotation brute aux provisions pour créances en souffrance – s'est établi à MAD 9,5 millions, en hausse de 12,0% par rapport à fin juin 2002.

Cette hausse s'explique par la volonté de la société de se mettre en conformité dans les plus brefs délais avec la réglementation de la banque centrale en matière de classification et de provisionnement de créances en souffrance, et ce en dépit du délai de deux ans accordé par Bank Al Maghrib.

Selon la Direction Générale de SALAFIN, la société a couvert par des provisions la totalité de l'encours déclassé à fin juin 2003 en conformité avec la nouvelle circulaire de BAM relative à la classification et au provisionnement des créances en souffrance.

10. Résultat net

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var %
Résultat courant	5 802,3	11 132,8	91,9%
Résultat non courant	-12,6	-7,5	-40,5%
Résultat avant impôts sur les résultats	5 789,70	11 125,30	92,2%
Impôts sur les résultats	2 292,7	4 405,7	92,2%
Résultat net	3 497,0	6 719,7	92,2%

Source : SALAFIN

A fin juin 2003, le résultat courant a marqué une évolution de plus de 90% à MAD 11,1 millions, soutenu par la progression du résultat brut d'exploitation et le maintien de la charge de risque.

Le résultat non courant a atteint, quant à lui, K MAD -7,5 contre K MAD -12,6 au 30/06/2002 en baisse de près de 41%.

Après prise en compte d'une charge fiscale de MAD 4,4 millions, la capacité bénéficiaire de la société ressort au premier semestre 2003 à MAD 6,7 millions soit une évolution de plus de 92%.

ANALYSE DE LA SOLVABILITE ET STRUCTURE DU BILAN AU 30/06/2003

En K MAD	30/06/2002	En %	30/06/2003	En %
Actif				
Trésorerie Actif	3 260,8	0,42%	45 063,4	3,34%
Créances sur la clientèle	214 165,9	27,74%	212 983,4	15,76%
Titres de transactions et de placements	204,1	0,03%	204,1	0,02%
Autres actifs	54 701,9	7,09%	117 531,2	8,70%
Titres de participation et emplois assimilés				
	7 003,1	0,91%	9 995,6	0,74%
Immobilisations données en crédit bail	487 373,8	63,13%	942 998,9	69,80%
Autres immobilisations	5 362,6	0,69%	22 240,3	1,65%
TOTAL ACTIF	772 072,1	100,00%	1 351 016,8	100,00%
Passif				
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés				
	207 551,7	26,9%	443 311,0	32,8%
Dépôts de la clientèle	37 254,6	4,8%	16 571,4	1,2%
Titres de créance émis	200 000,0	25,9%	305 315,3	22,6%
Autres passifs	196 069,1	25,4%	442 955,2	32,8%
<i>Dont fournisseurs et produits constatés d'avance</i>	<i>178 818,1</i>	<i>23,2%</i>	<i>423 264,0</i>	<i>31,3%</i>
Provisions réglementées	3 071,4	0,4%	3 351,8	0,2%
Capitaux propres	128 125,4	16,6%	139 512,1	10,3%
TOTAL PASSIF	772 072,1	100,0%	1 351 016,8	100,0%

Source : SALAFIN

1. Structure bilantielle

1.1. Structure de l'actif

Au 30/06/2003, l'encours des crédits, représenté par les créances sur la clientèle et les immobilisations données en crédit-bail représentent 86% contre 91% l'exercice précédent à pareille période.

Sa ventilation connaît, quant à elle, une évolution sensible en faveur des immobilisations données en crédit-bail dont la part a été relevée à 69,8% contre 63,1% au 30/06/2002, et ce consécutivement au renforcement de la production en LOA.

Les autres actifs enregistrent une hausse de leur poids dans le total bilan, qui passe de 7,1% au 30/06/2002 à 8,7% à la fin du premier semestre 2003. Cette évolution est liée au lancement et au développement de la formule de location avec option d'achat, qui fait apparaître un crédit de TVA correspondant au différentiel entre le taux de TVA de 20% récupéré sur les véhicules et celui de 7% facturé aux clients.

Les titres de participation connaissent, pour leur part, un fléchissement de leur poids dans le total bilan au 30/06/2003 à 0,7%. La variation de ce poste se justifie par la prise de participation de 10% dans le capital de la société HYPER en contrepartie de la cession de la participation dans SUPERDIPLO.

La contribution des autres immobilisations dans le total bilan à la clôture du premier semestre 2003 est de 1,7% contre 0,7% à la même période de l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par l'aménagement courant 2003 du nouveau siège social

1.2. Structure du passif

Les dettes financières, constituées de dettes envers les établissements de crédit et de titres de créance émis, constituent l'essentiel du passif de la société, y contribuant à hauteur de 55,4% au 30/06/2003 contre 52,8% à la même période de l'exercice précédent. Profitant de la baisse des taux d'intérêt amorcée depuis 1997, SALAFIN a privilégié le financement de sa croissance par des lignes de découverts bancaires, et par le recours au marché financier à travers une émission de bons de société de financement.

Les dépôts de la clientèle comprenant les avances versées par les clients bénéficiant du financement LOA, représentent 1,2% du total bilan contre 4,8% au 30 juin 2002.

Le poids des autres passifs composé essentiellement de dettes vis-à-vis des concessionnaires automobiles et de produits constatés d'avance concernant les dépôts des clients en début de contrat représentent 32,8% du total bilan au 30/06/2003 contre 25,4% à fin juin 2002.

La part des capitaux propres (hors provisions réglementées) dans le total bilan est passé de 16,6% au 30/06/2002 à 10,3% au 30/06/2003 et ce en raison du développement conséquent de l'activité, clôturant ainsi le premier semestre de l'exercice en cours sur un montant de fonds propres de MAD 139,5 millions.

2. Ratio de solvabilité

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var en %
Fonds propres (*) (1)	128 125,4	139 512,1	8,9%
Encours net de crédits (2)	701 539,7	1 155 982,2	64,8%
Ratio de solvabilité (1) / (2)	18,3%	12,1%	-

Source : SALAFIN

(*) : Les fonds propres s'entendent hors provisions réglementées

A un niveau de fonds propres avoisinant MAD 140 millions, le ratio de solvabilité de SALAFIN ressort au premier semestre 2003 à 12,1% contre 18,3% à fin juin 2002. Il enregistre la forte progression de l'activité de la société sur cette période : Évolution de 65% de l'encours net de crédit. Ce ratio reste toutefois supérieur à la norme réglementaire de 8%.

ANALYSE D RISQUE CLIENT AU 30/06/2003

1 Taux de contentieux

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var %
Encours crédits bruts (1)	751 009,7	1 222 270,2	62,8%
Encours créances en souffrance bruts (2)	112 922,7	117 886,4	4,4%
Taux de contentieux (2) / (1)	15,0%	9,6%	-

Source : SALAFIN

Le taux de contentieux s'est inscrit en baisse entre le premier semestre 2002 et le premier semestre 2003 passant de 15,0% à 9,6%. Le désengagement des secteurs à risque et l'amélioration constante de son système de scoring et de sa politique de recouvrement a permis à SALAFIN d'améliorer sa contentialité.

2 Couverture du risque

En K MAD	30/06/2002	30/06/2003	Var %
Provisions des créances en souffrance (1)	49 470,0	66 288,0	34,0%
Encours créances en souffrance bruts (2)	112 922,7	117 886,4	4,4%
Taux de couverture (1) / (2)	43,8%	56,2%	-

Source : SALAFIN

Au premier semestre 2003, le taux de couverture s'élève à 56,2% en amélioration par rapport à fin juin 2002 et ce, en raison du renforcement de la politique de couverture de SALAFIN suite à l'entrée en vigueur de la circulaire de la Banque Centrale en matière de classification et de provisionnement des créances en souffrance.

PARTIE VI :

STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. AXES DE DEVELOPPEMENT STRATEGIQUE DE SALAFIN

Pour les quatre prochains exercices, SALAFIN s'assigne l'objectif de maintenir son rythme de croissance, tant au niveau de la production et de la rentabilité, qu'au niveau du contrôle du risque.

La société tire les enseignements de son expérience sur le marché en redéfinissant les niveaux de risque acceptables sur les dossiers de crédit.

Sur le plan commercial, SALAFIN veillera à consolider ses acquis par le développement d'un réseau de proximité, parallèle à celui de BMCE Bank, et ce à travers :

- L'ouverture d'agences SALAFIN dans les grandes villes du Royaume ;
- L'utilisation des points de vente dans les supermarchés Label Vie comme support aux campagnes de promotion ;
- La signature de partenariats avec des correspondants (courtiers d'assurance notamment) ;
- Le rapprochement avec les compagnies d'assurance du Groupe BMCE pour la commercialisation de produits « co-brandés » ;

Les objectifs assignés étant :

- L'accroissement de la part de marché de la société dans le financement des voitures importées à travers une multiplication des offres promotionnelles et une activation des leviers de distribution (revendeurs, agences et desks) ;
- Le développement de la carte OXYGEN par un enrichissement du produit et ce, dans le but de diluer la quote-part de l'automobile dans l'encours global de la société ;
- Le développement progressif du produit «SALAFWADIF», la formule de crédit aux fonctionnaires lancée en 2001, grâce à des actions d'animation et de rapprochement du réseau d'agents agréés (RMA et Al Wataniya) ;
- Le développement du produit « SALAFDIRECT » : Le lancement de Salafdirect a répondu à un souci de diversification de l'offre commerciale et a permis de pénétrer le marché du crédit hors convention. Afin de réussir ce lancement, sur un marché déjà fortement concurrentiel SALAFIN a tenté d'assurer une large distribution du produit et d'accroître de ce fait sa notoriété.

Le développement du réseau de distribution s'effectue via la croissance du réseau propre (ouverture d'une agence Millenium, ouvertures prochaines d'une agence à Tanger et d'un Desk à Meknès) et par le recrutement de correspondants agréés opérant avec SALAFIN sur la base de conventions de distribution. L'accroissement de la notoriété de la société se fait par la communication et le marketing direct : campagnes de communication ciblées (presse et affichage), distribution de dépliants, PLV sur son réseau et chez ses partenaires.

Au niveau de la gestion du risque, la société s'attellera à assurer une meilleure gestion des risques encourus via :

- Une sélectivité rationnelle et rigoureuse des nouveaux dossiers sur la base du système de scoring mis en place ;
- Le lancement d'actions intenses de recouvrement, afin de purger l'historique douteux ;
- L'installation d'un logiciel de recouvrement (K MAD 616).

Enfin, au niveau organisationnel, un re-engineering des procédures sera amorcé afin de répondre à l'implémentation d'un système de contrôle interne (actuellement externalisé).

II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE SALAFIN

1. Hypothèses retenues :

PRODUCTION :

Le tableau ci-dessous reprend les taux de croissance de la production, par famille de produit, selon les hypothèses du Business Plan :

Années	Automobile	Crédit Personnel	Revolving	Total
2003	12%	236%	114%	38%
2004	3%	29%	102%	18%
2005	3%	13%	42%	11%
2006	3%	11%	40%	12%

Automobile :

La hausse en 2003 est due essentiellement à la continuité de la croissance de la LOA pour atteindre la maturité du produit sur le marché (quasi-saturation) à partir de 2004, avec un maintien des parts de marché. A partir de cette date, la croissance de la production de la LOA est alignée sur celle du marché de l'automobile.

Crédit personnel :

Les produits Crédit aux fonctionnaires et Crédit Direct ont été respectivement lancés en 2001 et 2003. La maturité des produits est attendue à partir de 2005.

Revolving :

Le produit revolving sur carte est un produit jeune au Maroc. Les objectifs stratégiques de SALAFIN sur ce créneau s'inscrivent sur le moyen ou long terme.

De ce fait, et pour atteindre plus rapidement un volume important sur ce marché, plusieurs produits complémentaires seront lancés. 2003 connaîtra la commercialisation de la carte KENZI qui explique la croissance de la production de cette famille sur les prochaines années.

En conclusion, SALAFIN devrait connaître une consolidation de sa part de marché automobile au profit d'un recentrage de ses activités sur les autres produits de la gamme.

PRODUIT NET BANCAIRE :

Le tableau ci-dessous reprend les taux de croissance du PNB, selon les hypothèses du Business Plan décrites ci-dessous :

Années	Taux de croissance retenu
2003	16%
2004	20%
2005	27%
2006	17%

Le PNB est une résultante des productions prévisionnelles, et de leur impact sur l'encours moyen productif. La croissance en 2004 est justifiée par le décalage observé dans le produit LOA entre la période de production et la période de génération de PNB (2 ans).

Par ailleurs, les taux de sortie des dossiers (TEG HT) ont été arrêtés selon une baisse attendue du taux d'intérêt maximum fixé par Bank-Al-Maghrib, conformément à la tendance des dernières années.

Enfin, concernant les taux de refinancement, ils ont été indexés sur les taux à moyen terme (taux bancaires et TCN), qui restent supérieurs aux taux réels de refinancement de SALAFIN. Ces hypothèses prudentes permettent de palier le risque de baisse des taux.

CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION :

Le tableau ci-dessous reprend les taux de croissance des charges générales d'exploitation, selon les hypothèses du Business Plan décrites ci-dessous :

Années	Taux de croissance retenu
2003	2%
2004	20%
2005	26%
2006	15%

SALAFIN prévoit la réalisation des investissements suivants :

- Acquisition d'un nouvel outil de gestion de back-office ;
- Outils de mise en place du produit KENZI.

Ces investissements devraient influencer sur le niveau des charges générales d'exploitation bancaires entre 2003 et 2005.

Par ailleurs, un effort en matière communication et de recrutement sera fourni durant cette période pour accompagner la croissance de la société et le lancement de nouveaux produits. En 2006, le niveau des charges d'exploitation générales devrait reprendre un rythme de croissance identique à celui de la production.

DOTATIONS AUX PROVISIONS :

Le tableau ci-dessous reprend les taux de croissance des dotations aux provisions, par famille de produit, selon les hypothèses du Business Plan :

Années	Automobile	Crédit Personnel	Revolving	Total
2003	-2%	-58%	-36%	-19%
2004	59%	193%	-28%	27%
2005	65%	32%	114%	58%
2006	60%	30%	149%	25%

Automobile

En 2003, la baisse relative des dotations aux provisions sur le financement automobile est due à :

- L'effort consenti en 2002 pour la mise à niveau par rapport à la circulaire de BAM, ce qui annule l'éventuel provisionnement à fournir en 2003 sur les encours historiques ;
- La baisse de l'encours (âgé) du Crédit Automobile et donc de l'effort de provisionnement.

A partir de 2004, le trend sera repris quant aux dotations aux provisions de la branche Financement Automobile.

Crédit personnel

- La baisse importante en 2003 est due à l'abandon du produit Crédit Convention et à la jeunesse des produits Crédit aux Fonctionnaires et Crédit Personnel ;
- Le redémarrage de l'activité crédit fonctionnaire est prévu pour 2004 (suivant l'encours 2003) et se stabilisera à partir de 2005.

Revolving

Les baisses consécutives en 2003 et 2004 sont dues d'une part aux efforts importants réalisés en 2002 sur le produit OXYGEN et aux corrections des entrants pour une cible identifiée de la clientèle (90% de l'encours en souffrance)et, d'autre part à la jeunesse du produit KENZI.

ENDETTEMENT :

Le tableau ci-dessous reprend le levier financier entre 2003 et 2006 :

Années	Levier Financier
2003	6,9
2004	7,5
2005	7,3
2006	7,4

Le levier financier correspondant au rapport entre les dettes financières et les capitaux propres devrait passer de 6,9 en 2003 à 7,4 en 2006. Il suit l'évolution de l'activité de la société qui devrait s'apprécier sur la période 2003-2006 à travers une progression de financements.

Dettes de Financements

Années	BSF (K MAD)	Obligations (K MAD)	Concessionnaires (K MAD)	Total (K MAD)
2003	300 000	-	300 000	600 000
2004	300 000	300 000	100 000	700 000
2005	300 000	300 000	100 000	700 000
2006	300 000	300 000	100 000	700 000

Dettes Bancaires

Années	Dettes bancaires (K MAD)	Nature
2003	363 649	Spots et Découverts
2004	478 275	Spots et Découverts
2005	605 415	Spots et Découverts
2006	787 040	Spots et Découverts

2. Business plan :

En K MAD	2003 E	En %	2004 P	En %	2005 P	En %	2006 P	En %
Actif								
Encours bruts	1 003 041	91%	1 246 927	93%	1 416 152	95%	1 655 855	98%
Provisions	67 794	6%	83 836	6%	109 121	7%	152 769	9%
Encours nets	935 247	85%	1 163 091	87%	1 307 031	88%	1 503 086	89%
Autres actifs	138 642	13%	142 171	11%	145 908	10%	151 744	9%
Immobilisations Nettes	28 752	3%	30 561	2%	30 739	2%	33 812,9	2%
TOTAL ACTIF	1 102 641	100%	1 335 823	100%	1 483 678	100%	1 688 643	100%
Passif								
Fonds Propres	138 992	13%	157 548	12%	178 262	12%	201 603	12%
Dettes Financement	600 000	54%	700 000	52%	700 000	47%	700 000	42%
Dettes Bancaires	363 649	33%	478 275	36%	605 415	41%	787 040	47%
Autres passifs	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASSIF	1 102 641	100%	1 335 823	100%	1 483 678	100%	1 688 643	100%

Source : SALAFIN

En K MAD	2002	2003 E	Var %	2004 P	Var %	2005 P	Var %	2006 P	Var %
CPC									
Produits d'exploitation bancaires	257 580	404 000	57%	547 296	35%	675 274	23%	823 834	22%
Charges d'exploitation bancaires	198 626	335 650	69%	464 996	39%	570 959	23%	702 041	23%
Produit Net Bancaire	58 954	68 350	16%	82 300	20%	104 315	27%	121 793	17%
Charges Générales d'exploitation	28 957	29 500	2%	35 536	20%	44 734	26%	51 500	15%
Résultat brut d'exploitation	35 580	39 850	12%	46 764	17%	59 581	27%	70 293	18%
Provisions nettes de reprises	15 460	12 600	-19%	16 042	27%	25 285	58%	31 648	25%
Résultat courant	20 210	27 250	35%	30 722	13%	34 296	12%	38 645	13%
Résultat avant impôt	20 336	27 250	34%	30 722	13%	34 296	12%	38 645	13%
Impôt sur les Résultats	7 172	11 029	54%	12 166	10%	13 581	12%	15303	13%
Résultat Net	13 164	16 221	23%	18 556	14%	20 715	12%	23 341	13%

Source : SALAFIN

Estimations 2003 :

L'approche qualitative adoptée par SALAFIN en matière d'octroi de crédit devrait être à l'origine d'un accroissement maîtrisé des financements en 2003. L'encours brut de crédit devrait s'établir à 1 003,0 millions en évolution de 5,1%. Parallèlement, l'encours de provisions devrait enregistrer une croissance de près de 3% suite à la mise à niveau opérée par la société courant 2002. Ainsi, l'encours net de crédit avoisinerait MAD 935,2 millions en hausse de plus de 5%.

Les autres actifs et les immobilisations nettes ne devraient pas connaître de variation significative en 2003. Leurs parts dans le total actif devraient représenter quelques 16%.

Les fonds propres devraient se situer à MAD 139 millions représentant 13% du total bilan. Les dettes bancaires et de financement devraient se monter respectivement à MAD 364 millions et MAD 600 millions, soit 33% et 54% du total bilan.

Le produit net bancaire devrait connaître une progression de 16% qui s'explique par l'évolution de l'activité de la société. Parallèlement, les charges générales d'exploitation devraient se situer à MAD 29,5 millions, en augmentation de 2%. Le coefficient d'exploitation avoisinerait les 43% en amélioration de 6 points.

Le résultat brut d'exploitation devrait marquer un accroissement de 12% à MAD 40 millions. La société prévoit de poursuivre son effort de provisionnement à travers la constatation d'une dotation nette aux provisions de près de MAD 13 millions, soit une baisse de 19%. Le résultat net devrait par conséquent s'améliorer de 23% pour s'établir à MAD 16,2 millions.

Prévisions 2004-2006

L'évolution prévisionnelle de l'encours brut sur la période 2004-2006 s'explique par la stratégie de la société qui prévoit un développement important dans les deux années à venir particulièrement par la consolidation et l'accroissement de sa part de marché en matière de leasing au particulier (LOA), celui du crédit aux fonctionnaires ainsi que la pénétration du marché de crédit personnel direct. Sous l'effet de cette stratégie, l'encours brut devrait augmenter de 24% en 2004 de 14% en 2005 et de 17% en 2006 pour s'établir respectivement à MAD 1 247 millions, MAD 1 416 millions et MAD 1 656 millions.

SALAFIN prévoit de maintenir sa politique en matière de provision des comptes clients assurant un niveau de couverture suffisant de l'encours. Le taux de couverture de l'encours par les provisions devrait se stabiliser autour de 7% pour la période 2004-2006. L'encours des provisions devrait s'établir à MAD 84 millions en 2004, 109 millions en 2005 et MAD 153 millions en 2006. Par ailleurs il conviendrait de noter que l'entrée en vigueur, à compter de juin 2003, des nouvelles dispositions en matière de provision et de classification des créances en souffrance ne devrait pas avoir d'impact significatif sur le niveau de provision de SALAFIN. A ce niveau, il y a lieu de rappeler que depuis 1997, la société appliquait les règles de provisionnement prévues, jusque là, par Bank Al Maghrib pour les banques.

Ainsi, l'encours net de provision serait de MAD 1 163 millions, MAD 1 307 millions et MAD 1 503 millions en évolution de 24%, 12% et 15% respectivement en 2004, 2005 et 2006. La part de ce poste demeure prépondérante dans le total actif, représentant en moyenne près de 88%.

Les autres postes de l'actif devraient se stabiliser autour de 10% pour les autres actifs et de 2% pour les immobilisations nettes.

Au niveau du passif, la part des fonds propres devrait diminuer sur cette période, en raison de l'accroissement significatif des financements, pour se stabiliser autour de 12% en 2006. Les dettes de financement devraient enregistrer des progressions importantes qui s'expliquent par le recours de plus

en plus important au marché financier. Leur part dans le total Passif devrait baisser sur la période 2004-2006 pour se fixer à 42%. Les dettes bancaires devraient connaître une évolution tout aussi importante qui s'explique par la croissance de l'activité. La part de ce poste dans le total bilan passerait ainsi de 36% en 2004 à 41% en 2005 et à 47% en 2006.

Les produits d'exploitation bancaires devraient enregistrer de fortes progressions en raison de la croissance de l'activité : MAD 547 millions en 2004, MAD 675 millions en 2005 et MAD 824 millions en 2006. L'évolution des charges d'exploitation bancaires s'explique, quant à elle, par le recours de plus en plus grandissant au marché financier. Il en résulte des charges en progression de 39% en 2004, 23% en 2005 et 2006 à MAD 465 millions, MAD 571 millions et MAD 702 millions respectivement. Ainsi, le produit net bancaire devrait s'établir à MAD 82 millions, MAD 104 millions et MAD 122 millions respectivement en 2004, 2005 et 2006.

La croissance des charges générales d'exploitation est le résultat du développement de l'activité. Cette rubrique devrait évoluer de 20% en 2004, de 26% en 2005 et 15% en 2006 à MAD 52 millions. Ainsi, le coefficient d'exploitation devrait se stabiliser autour de 43% sur la période.

L'effort de provisionnement sera poursuivi par la société qui prévoit la constatation de dotations importantes aux provisions : MAD 16 millions en 2004, MAD 25 millions en 2005 et MAD 32 millions en 2006.

En définitive, le résultat net devrait connaître un accroissement continu pour se situer à près de MAD 23 millions à horizon 2006.

PARTIE VII :

FACTEURS DE RISQUE

1. Le risque client

L'offre de crédit s'adresse à une clientèle qu'il est généralement possible de catégoriser comme suit :

- Une clientèle privée à prélèvement bancaire ;
- Une clientèle privée avec retenue à la source sur salaire ;
- Une clientèle d'entreprise (PME-PMI) ;
- Une clientèle publique composée de fonctionnaires et agents de l'Etat avec prélèvement à la source sur salaire.

Clientèle privée à prélèvement bancaire

Le risque réside dans l'absence de la provision suffisante au moment du prélèvement bancaire, malgré le souci de SALAFIN de cadrer les prélèvements avec les dates de virement des salaires (début de mois). Les clients les plus risqués dans ce cas sont les commerçants (mouvements non uniformes dans le temps) et les salariés utilisant la totalité du découvert autorisé par leur banque.

Clientèle privée avec retenue à la source sur salaire

Le risque réside dans le cas où le client change d'employeur sans que SALAFIN ne soit informée. Par ailleurs, dans des cas exceptionnels, les sociétés (employeurs) effectuent les retenues à la source sur les salaires des employés mais ne les reversent pas ou avec beaucoup de retard à SALAFIN.

Clientèle d'entreprise (PME-PMI)

Le risque réside dans les problèmes de trésorerie ou de faillite des entreprises, ou encore dans les problèmes humains entre gérants ou associés des PME-PMI.

Clientèle publique

Le risque réside dans les cas de départ en retraite anticipée des fonctionnaires clients ou encore dans les cas exceptionnels de licenciement.

2. Le risque de baisse de la rentabilité en raison de la baisse du TEG

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

En tant que société de financement, sa rentabilité est assujettie à l'évolution du Taux Effectif Global, qui correspond au taux d'usure maximal appliqué par la profession. Ce taux a suivi depuis son instauration en 1997 une baisse tendancielle, passant de 20,42% à 14,02% en octobre 2003.

Période	Taux Effectif global
Avril 2000	15,76%
Octobre 2000	15,46%
Avril 2001	15,46%
Octobre 2001	15,44%
Avril 2002	15,14%
Octobre 2002	14,70%
Avril 2003	14,70%
Octobre 2003	14,02%

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

- Un contrôle permanent du risque-client : Installation d'un système de scoring permettant de mieux optimiser le couple risque/rendement ;
- La maîtrise des coûts d'exploitation ;
- Et à la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré de ses sources de financement.

3. Le risque d'impayés

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

Cette tendance justifie le positionnement de SALAFIN sur des segments peu risqués tels que la LOA. Elle explique aussi sa recherche d'une plus grande atomisation du portefeuille de clients, et le renforcement des actions de recouvrement.

4. Le risque d'inadéquation Actif-Passif

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

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

PARTIE VIII :

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente note d'information, la société SALAFIN ne connaît pas de faits exceptionnels ou d'affaires contentieuses, hors créances en souffrance, susceptibles d'affecter de façon significative sa situation nette et son activité.

Au 30 juin 2003, les créances en souffrance ont atteint MAD 117,9 millions provisionnés à hauteur de MAD 66,3 millions.

ANNEXES :

ÉTATS ET PRINCIPES COMPTABLES

ANNEXE 1 : PRINCIPALES METHODES ET REGLES D'ÉVALUATION COMPTABLE

Les comptes de SALAFIN sont établis, conformément au plan comptable des établissements de crédit agréé par Bank Al Maghrib.

Les principes comptables essentiels retenus pour la préparation des comptes sont ceux du PCEC. Ils se résument comme suit :

1 Immobilisations incorporelles & corporelles

Les immobilisations sont inscrites à l'actif du bilan à leur coût d'acquisition.

L'amortissement des immobilisations est calculé selon le mode dégressif, les taux actuellement en vigueur sont les suivants :

	Taux linéaires	Taux dégressifs
Immobilisations incorporelles (<i>logiciels informatiques</i>)	25%	37,5%
Installations techniques	20% et 25%	37,5% et 40%
Matériel de transport	25%	37,5%
Mobilier de bureau	10%	30%
Matériel de bureau	25% et 50%	37,5% et 50%
Agencements, Aménagements divers	10%,20% et 50%	30%,40% et 50%

L'amortissement dérogatoire qui correspond à l'excédent d'amortissement dégressif par rapport à l'amortissement linéaire est enregistré dans le compte provision pour amortissements dérogatoires (rubrique provisions réglementées).

2 Immobilisations données en crédit bail

Les immobilisations acquises par SALAFIN et données en crédit-bail à sa clientèle sont inscrites à l'actif à leur coût d'acquisition.

L'amortissement des immobilisations données en crédit-bail est calculé sur la durée du contrat de location.

En ce qui concerne les dépôts de garanties reçus dans le cadre de la location avec option d'achat (LOA), ils sont répartis également en fonction de la durée du contrat de location.

3 Crédit-bail ou leasing

Les immobilisations exploitées par SALAFIN dans le cadre de contrats de crédit-bail ne sont pas, conformément au CGNC, activées au bilan.

4 Crédit à la clientèle et revenus correspondants

Les contrats de crédit définissent les conditions de remboursement du principal et de règlement des intérêts.

Les échéances sont mensuelles et constantes suivant le tableau d'amortissement pour les crédits amortissables.

Les crédits sont remboursables sur une période qui varie entre 6 et 48 mois, ils sont classés par branche d'activité :

- Crédit classique : (Amortissable Crédit Auto/Crédit Personnel) ;
- Crédit revolving : (Non amortissable) ;
- Location avec option d'achat : (LOA).

La classification des créances en souffrance, pour les crédits amortissables, se fait de la manière suivante :

Sont considérées comme des « créances pré-douteuses », les crédits dont le nombre d'échéances impayées varie entre trois et cinq.

Sont classées en « créances douteuses » les crédits dont le nombre d'échéances non réglées varie entre six et huit.

Sont classées en « créances compromises » les crédits dont neuf échéances et plus ne sont pas honorées.

En matière de provisionnement des créances en souffrance, SALAFIN adopte les taux suivants :

Classification	Nombre d'impayés		Taux minimum de provisionnement	
	SALAFIN	BAM*	SALAFIN	BAM*
Créances pré-douteuses	3	4	50%	20%
Créances douteuses	6	7	70%	50%
Créances compromises	9	9	100%	100%

(*) *Bank Al Maghrib*

Source : SALAFIN

Les provisions d'exploitation pour dépréciation des comptes clients sont calculées individuellement sur la base des créances clients à la date d'arrêté des comptes. Ces créances comprennent les éléments suivants :

- Le capital restant dû ;
- Les mensualités impayées.

La base de calcul de la provision tient également compte des règlements subséquents intervenant entre la date d'arrêté des comptes et leur date de clôture, d'un abattement correspondant à la valeur de cession probable des véhicules et, s'il y'a lieu, des avances clients.

Les intérêts afférents aux créances en souffrance sont comptabilisés en tant qu'agios réservés conformément au plan comptable des établissements de crédit.

5 Provision pour investissement

SALAFIN a constitué en franchise d'impôt une provision pour investissement, et ce conformément aux dispositions de la loi relative à l'IS.

6 Impôt sur les sociétés

SALAFIN est soumise, à l'instar des établissements de crédit, à l'impôt sur les sociétés au taux de 39,6%.

ANNEXE 2 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES (2000 –2002)

ACTIF (K MAD)	2 000	2 001	2 002
Libellé			
1. Valeurs en caisse, Banque Centrale, Trésor Public, Service des chèques postaux	30	38	36
2. Créances sur les établissements de crédit et assimilés	25 932	35 625	59 549
A vue	25 932	35 625	59 549
A terme		0	0
3. Créances sur la clientèle	310 447	234 100	210 968,7
Crédits de trésorerie et à la consommation	255 738	180 148	181 823
Crédits à l'équipement		0	0
Crédits immobiliers		0	0
Autres crédits	54 709	53 952	29 146
4. Créances acquises par affacturage	0	0	0
5. Titres de transaction et de placement	4 803	204	204
Bons du trésor et valeurs assimilées	0	0	0
Autres titres de créance	0	0	0
Titres de propriété	4 803	204	204
6. Autres actifs	34 948	48 216	111 962
7. Titres d'investissement	0	0	0
Bons du trésor et valeurs assimilées	0	0	0
Autres titres de créance	0	0	0
8. Titres de participation et emplois assimilés	7 503	7 003	9 996
9. Créances suordonnées	0	0	0
10. Immobilisation données en crédit-bail et en location	156 716	331 569	677 510,6
11. Immobilisations incorporelles	397	826	1 180
12. Immobilisations corporelles	1 743	4 860	4 560
TOTAL ACTIF	542 520	662 440	1 075 966

PASSIF (K MAD)	2 000	2 001	2 002
1. Banque Centrale, Trésor public, Service des chèques postaux	0	0	0
2. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	285 762	365 475	397 788
A vue	285 762	289 067	371 343
A terme		76 408	26 445
3. Dépôts de la clientèle	45 525	49 581	26 206
Comptes à vue créditeurs	0	0	0
Comptes d'épargne	0	0	0
Dépôts à terme	0	0	0
Autres comptes créditeurs	45 525	49 581	26 206
4. Titres de créance émis	0	0	211 131
Titres de créance négociables	0	0	211 131
Emprunts obligataires	0	0	0
Autres titres de créance émis	0	0	0
5. Autres passifs	95 641	119 700	295 842
6. Provisions pour risques et charges	0	0	0
7. Provisions réglementées	2 464	3 056	7 117
8. Subv. fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie	0	0	0
9. Dettes subordonnées	0	0	0
10. Ecart de réévaluation	0	0	0
11. Réserves et primes liées au capital	3 101	13 128	24 628
12. Capital	100 000	100 000	100 000
13. Actionnaires, capital non versé (-)	0	0	0
14. Report à nouveau (+/-)	0	0	0
15. Résultats nets en instance d'affectation (+/-)	0	0	0
16. Résultat net de l'exercice (+/-)	10 026	11 501	13 254
TOTAL PASSIF	542 520	662 440	1 075 966

HORS BILAN (K MAD)	2 000	2 001	2 002
Engagements donnés	17 039	22 676	35 057
Engagements de financement donnés en faveur d'établissements de crédit et assimilés			
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle	17 039	22 676	35 057
Engagements de garantie d'ordre d'établissements de crédit et assimilés			
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle			
Titres achetés à réméré			
Autres titres à recevoir			
Engagements reçus	60 170	152 150	152 005
Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés	60 170	152 150	152 005
Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés			
Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers			
Titres vendus à réméré			
Autres titres à recevoir			

ANNEXE 3 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES (2000 –2002)

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (K MAD)	2 000	2 001	2 002
Libellé			
I. Produits d'exploitation bancaire	65 169,5	147 431,0	257 580,1
1. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	0,0	0,0	0,0
2. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	46 051,8	38 102,7	29 897,1
3. Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	0,0	0,0	0,0
4. Produits sur titres de propriété	0,5	12,3	0,5
5. Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	17 948,3	108 302,6	226 061,8
6. Commissions sur prestations de service	843,5	610,0	855,1
7. Autres produits bancaires	325,3	403,5	765,5
II. Charges d'exploitation bancaire	25 214,9	105 820,1	198 626,0
8. Intérêts et charges assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	13 141,9	21 783,9	24 468,4
9. Intérêts et charges assimilés sur opérations avec la clientèle	0,0	0,0	0,0
10. Intérêts et charges assimilés sur titres de créance émis	0,0	0,0	0,0
11. Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	12 046,0	82 769,9	173 877,6
12. Autres charges bancaires	26,9	1 266,2	280,1
III. Produit Net Bancaire	39 954,6	41 611,0	58 954,1
13. Produits d'exploitation non bancaire	1 101,6	4 239,6	5 434,7
14. Charges d'exploitation non bancaire	0,0	0,0	0,0
IV. Charges générales d'exploitation	18 519,3	20 486,8	28 957,0
15. Charges de personnel	8 087,4	10 043,9	14 329,8
16. Impôts et taxes	128,0	454,7	547,9
17. Charges externes	9 700,7	9 291,4	13 059,1
18. Autres charges générales d'exploitation	72,5	21,7	10,9
19. Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	530,7	675,2	1 009,3
V. Dotations aux provisions et pertes sur créances irrécouvrables	21 276,8	6 247,3	15 723,1
20. Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	20 764,9	5 637,8	15 460,4
21. Pertes sur créances irrécouvrables	0,0	0,0	0,0
22. Autres dotations aux provisions	511,9	609,5	262,7
VI. Reprises de provisions et récupérations sur créances amorties	15 423,2	17,9	501,6
23. Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	15 362,9	0,0	0,0
24. Récupération sur créances amorties	0,0	0,0	0,0
25. Autres reprises de provisions	60,3	17,9	501,6
VII. Résultat courant	16 683,4	19 134,4	20 210,2
26. Produits non courants	0,3	1,1	144,7
27. Charges non courantes	0,1	5,1	18,9
VIII. Résultat avant impôt	16 683,5	19 130,4	20 336,1
28. Impôt sur les résultats	6 657,2	7 629,7	7 172,1
Résultat Net	10 026,4	11 500,8	13 164,0
TOTAL PRODUITS	81 694,6	151 689,6	263 661,0
TOTAL CHARGES	71 668,2	140 188,9	250 497,0
Résultat Net	10 026,4	11 500,8	13 164,0

ANNEXE 4 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION (2000 – 2002)

ETAT DES SOLDES DE GESTION (EN K MAD)	2 000	2 001	2 002
Libellé			
(+) Intérêts et produits assimilés	46 051,8	38 102,7	29 897,1
(-) Intérêts et charges assimilés	13 141,9	21 783,9	24 468,4
Marge d'intérêt	32 909,9	16 318,8	5 428,8
(+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	17 948,3	108 302,6	226 061,8
(-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	12 046,0	82 769,9	173 877,6
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	5 902,2	25 532,6	52 184,2
(+) Commissions perçues	843,5	610,0	855,1
(-) Commissions servies	0,0	0,0	24,4
Marge sur commissions	843,5	610,0	830,7
(+/-) Résultats des opérations sur titres de transaction	0,0	0,0	585,5
(+/-) Résultats des opérations sur titres de placement	317,6	-593,8	180,0
(+/-) Résultats des opérations de change	0,4	3,5	0,0
(+/-) Résultats des opérations sur produits dérivés	0,0	0,0	0,0
Résultats des opérations de marché	318,0	-590,4	765,5
(+) Divers autres produits bancaires	0,5	12,3	0,5
(-) Diverses autres charges bancaires	19,6	272,4	255,6
Produit Net Bancaire	39 954,6	41 611,0	58 954,1
(+/-) Résultats des opérations sur immobilisations financières	0,0	0,0	1 825,0
(+) Autres produits d'exploitation non bancaire	1 101,6	4 239,6	4 109,7
(+) Autres charges d'exploitation non bancaire	0,0	0,0	0,0
(-) Charges générales d'exploitation	18 519,3	20 486,8	28 957,0
Résultat brut d'exploitation	22 537,0	25 363,8	35 931,8
(+/-) Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	5 402,0	5 637,8	15 460,4
(+/-) Autres dotations nettes de reprises aux provisions	451,6	591,6	261,2
Résultat courant	16 683,4	19 134,4	20 210,2
Résultat non courant	0,2	-4,0	125,8
(-) Impôt sur les sociétés	6 657,2	7 629,7	7 172,1
Résultat net de l'exercice	10 026,4	11 500,8	13 164,0

ANNEXE 5 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (2000 - 2002)

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (K MAD)	2 000	2 001	2 002
Résultat net de l'exercice	10 026	11 501	13 164
(+) Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	531	675	1 009
(+) Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières			
(+) Dotations aux provisions pour risques généraux			
(+) Dotations aux provisions réglementées	512	609	263
(+) Dotations non courantes			
(-) Reprises de provisions	60	18	501
(-) Plus-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles		60	
(+) Moins-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles			
(-) Plus-values de cession sur immobilisations financières			1 325
(+) Moins-values de cession sur immobilisations financières			
(-) Reprises de subventions d'investissement reçues			
(+/-) Capacité d'autofinancement	11 009	12 708	12 609
(-) Bénéfices distribués	0	0	0
Autofinancement	11 009	12 708	12 609

AUTRES ANNEXES :

- **Bilan, hors bilan et ESG au 30/06/2003;**
- **Tableau des flux de trésorerie des trois derniers exercices ;**
- **État des informations complémentaires relatives au dernier exercice, sauf mention spécifique :**
 - **Tableau des créances sur la clientèle (B 2) des trois derniers exercices ;**
 - **Tableau des titres de participation et emplois assimilés (B 6) des trois derniers exercices ;**
 - **Tableau des immobilisations corporelles et incorporelles (B9) ;**
 - **Tableau des plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B9 bis) ;**
 - **Tableau des provisions des trois derniers exercices (B14) ;**
 - **Tableau de valeurs et sûretés reçues et données en garantie (B 21) ;**
 - **Tableau de concentration des risques sur un même bénéficiaire (B 23) des trois derniers exercices ;**
 - **Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des 3 derniers exercices (C 2) ;**
 - **Tableau des datations et événements postérieurs au dernier exercice clos (C 4).**