



SOFAC CREDIT

NOTE D'INFORMATION

**AUGMENTATION DE CAPITAL PAR
SOUSCRIPTION EN NUMERAIRE DE 666.664
ACTIONS AU PRIX DE 150 DH PAR ACTION**

**PERIODE DE SOUSCRIPTION DU 3 AU 25 NOVEMBRE 2003
RESERVEE AUX ACTIONNAIRES ACTUELS ET DETENTEURS DE
DROITS DE SOFAC CREDIT**



ORGANISME CONSEIL



ORGANISME CONSEIL ET CHEF DE FILE



SAFABOURSE

ETABLISSEMENT CENTRALISATEUR

OCTOBRE 2003

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°05/00 du 25/12/00, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 24/10/03 sous la référence n°OF-10/03.

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

A. RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES	7
B. PRESENTATION DE L'OPERATION	11
B.1 CADRE REGLEMENTAIRE DE L'OPERATION	12
B.2 OBJECTIFS DE L'OPERATION	12
B.3 INTENTION DES ACTIONNAIRES MAJORITAIRES	12
B.4 CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES	13
B.4.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS	13
B.4.2 LES TITRES OBJET DE LA PRESENTE OPERATION	13
B.4.3 MODALITES DE SOUSCRIPTION	14
B.5 REGIME FISCAL DES PORTEURS D' ACTIONS SOFAC CREDIT	17
B.6 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION	21
C. DONNEES GENERALES SUR SOFAC CREDIT	26
C.1 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIETE ET LE CAPITAL SOCIAL	27
C.1.1 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT SOFAC CREDIT	27
C.1.2 DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL	29
C.1.3 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AU CAPITAL SOCIAL	30
C.1.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	32
C.2 ORGANISATION DE LA SOCIETE	33
C.2.1 DIRECTION GENERALE	33
C.2.2 ORGANIGRAMME DE LA SOCIETE	35
C.2.3 LES RESSOURCES HUMAINES	35
C.3 ARCHITECTURE DU SYSTEME INFORMATIQUE	36
D. LE CONTEXTE SECTORIEL	37
D.1 LE SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION	38
D.2 EVOLUTION DE L'ACTIVITE	38
D.3 EVOLUTION DE L'ENCOURS	40
D.4 EVOLUTION DU SEGMENT DU CREDIT AUTOMOBILE	41
E. ACTIVITE COMMERCIALE ET PORTEFEUILLE	42
E.1 ACTIVITE COMMERCIALE	43
E.1.1 LES PRODUITS OFFERTS PAR SOFAC CREDIT	43
E.1.2 MOYENS DE COMMERCIALISATION	44
E.1.3 PRODUCTION	45
E.2 PORTEFEUILLE DE SOFAC CREDIT	48
E.2.1 ENCOURS BRUT	48
E.2.2 CREANCES DOUTEUSES, PROVISIONS ET RECOUVREMENT	49
E.2.3 ENCOURS NET	55

F. RESSOURCES DE FINANCEMENT ET RESULTATS COMPTABLES	56
F.1 RESSOURCES DE FINANCEMENT ET LEVIER FINANCIER	57
F.2 RATIO DE SOLVABILITE	58
F.3 EVOLUTION DU PNB ET ANALYSE DE LA MARGE	58
F.4 ANALYSE DES FRAIS GENERAUX	59
F.5 DOTATIONS AUX PROVISIONS ET COUT DU RISQUE	60
F.6 ANALYSE DE LA MARGE NETTE	60
F.7 RESULTAT NET DE L'EXERCICE	61
F.8 RESULTATS A FIN JUIN 2003	61
G. PERSPECTIVES	63
H. FACTEURS DE RISQUES	71
H.1 RISQUE CLIENT	72
H.2 RISQUE DE BAISSSE DE LA RENTABILITE EN RAISON DE LA BAISSSE DU TEG	74
H.3 RISQUE DE BAISSSE DE L'ACTIVITE LOA	75
H.4 RISQUE DE BAISSSE DU PNB	75
H.5 RISQUE DE LIQUIDITE ET DE TAUX	75
H.6 RISQUE CONCURRENTIEL	76
H.7 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	76
ANNEXES	77

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.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ils sont fonction des résultats de l'émetteur et de la politique d'affectation desdits résultats décidée par l'assemblée générale des actionnaires.

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

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 Sofac Crédit, 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 Atlas Capital Group et la Caisse de Dépôt et de Gestion, organismes conseils, conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°05/00 du 25 décembre 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 :

- des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de la Société Sofac Crédit recueillis par les Conseillers ;
- des Comptes sociaux de Sofac Crédit ;
- des rapports des Commissaires aux comptes ;
- des rapports de l'APSF ainsi que des statistiques et analyses de la Direction de la Statistique et de Bank Al Maghrib.

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

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Sofac Crédit - 161, Avenue Hassan II - Casablanca ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs.

PRINCIPALES ABREVIATIONS

APSF	: Association Professionnelle des Sociétés de Financement
BdT	: Bons du Trésor
BNR	: Bénéfice net réel
BNS	: Bénéfice net simplifié
BSF	: Bon de Sociétés de Financement
BPA	: Bénéfice par action
BVC	: Bourse des Valeurs de Casablanca
CDG	: Caisse de Dépôts et de Gestion
CDVM	: Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIMR	: Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CMT	: Crédit à moyen terme
CNIA	: Compagnie Nord Africaine Intercontinentale d'Assurances
CPC	: Compte de Produits et Charges
Dh	: Dirham
DRPP	: Direction de la Rémunération et du Paiement des Pensions
FCP	: Fonds commun de placement
IGR	: Impôt général sur le revenu
IS	: Impôt sur les sociétés
KDh	: Millier de dirhams
LOA	: Location avec Option d'Achat
MDh	: Million de dirhams
OPCVM	: Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PCEC	: Plan Comptable des Etablissements de Crédit
PNB	: Produit net bancaire
ROAE	: Rendement des capitaux propres moyens
RME	: Résidents marocains à l'étranger
SCR	: Société Centrale de Réassurance
SGMB	: Société Générale Marocaine de Banques
SICAV	: Société d'investissement à capital variable
TCN	: Titre de créance négociable
TEG	: Taux effectif global
TIMP	: Taux d'intérêt moyen pondéré
TPPRF	: Taxe sur les produits de placement à revenu fixe
TVA	: Taxe sur la valeur ajoutée

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

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration représenté par M. Mustapha Bakkoury président du conseil d'administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Sofac Crédit ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 17 octobre 2003
Pour le Conseil d'Administration
Mustapha Bakkoury
Président Directeur Général

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICES 2000, 2001 ET 2002

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 Sofac Crédit pour les exercices clos les 31 décembre 2000, 2001 et 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 décembre 2000, 2001 et 2002 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de Sofac Crédit 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.

Casablanca, le 20 octobre 2003
ERNST & YOUNG - H. Jouahri, Associé
FIDAROC - F. Mekouar, Associé

**LES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SITUATION PROVISOIRE AU 30 JUIN 2003**

La situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de Sofac Crédit au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2003 au 30 juin 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 Sofac Crédit au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2003, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Casablanca, le 20 octobre 2003
ERNST & YOUNG - H. Jouahri, Associé
FIDAROC - F. Mekouar, Associé

LE CONSEILLER JURIDIQUE

Nous nous référons à l'opération d'augmentation du capital de Sofac Crédit, société dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca, dont la réalisation a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 16 octobre 2003.

Après avoir examiné le (i) rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires relatif à l'augmentation de capital par souscription en numéraire de 666.667 actions et (ii) les résolutions adoptées par ladite assemblée, nous attestons que ladite augmentation de capital a été décidée conformément aux dispositions statutaires de Sofac Crédit et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés cotées.

La présente attestation est délivrée pour servir et valoir ce que de droit.

Casablanca, le 20 octobre 2003
Hicham NACIRI
Avocat à la Cour
Naciri & Associés

LES CONSEILLERS FINANCIERS

La présente note d'information a été préparée par la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) et Atlas Capital Group (ACG) et sous leur responsabilité conjointe et solidaire. CDG et ACG attestent avoir effectué les diligences nécessaires pour s'assurer de la sincérité des informations contenues dans ladite note.

Casablanca, le 20 octobre 2003

Monsieur Hassan BOUBRIK

Directeur Pôle des Marchés des Capitaux
Caisse de Dépôt et de Gestion

Monsieur Karim HAJJI

Président Directeur Général
Atlas Capital Group

LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES

Monsieur Hicham DAOUK

Directeur Financier

Sofac Crédit

161, Avenue Hassan II - Casablanca

Téléphone : 022 27 70 81 – 022 27 91 92

Télécopie : 022 22 36 57

B. PRESENTATION DE L'OPERATION

B.1 CADRE REGLEMENTAIRE DE L'OPERATION

L'augmentation de capital par souscription en numéraire objet de la présente note d'information a été proposée par le Conseil d'Administration réuni le 10 juin 2003, et décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 16 octobre 2003.

Cette opération se traduira par l'émission de 666.664 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams, émises au prix de 150 dirhams l'action, soit avec une prime d'émission de 50 dirhams l'action.

Il est à noter que l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 octobre 2003 a autorisé une augmentation en numéraire d'un nombre maximal de 666.667 actions. Toutefois, la CDG a précisé son intention de ne pas exercer, en cas de besoin, son droit préférentiel de souscription sur 3 actions afin que la parité proposée corresponde à un nombre entier d'actions à émettre.

Au terme de la présente opération, le capital de Sofac Crédit sera augmenté de 66.666.400 Dh et évoluera de 75.000.000 Dh à 141.666.400 Dh. La prime d'émission s'élèvera à 33.333.200 Dh.

Toutes les actions, objet de la présente opération, seront assimilées à la ligne Sofac Crédit existante.

B.2 OBJECTIFS DE L'OPERATION

Sofac Crédit a financé sa croissance au cours des dernières années par la dette, ce qui a conduit la société à augmenter fortement son levier financier (endettement net / fonds propres), qui a atteint 10,4 fois les fonds propres à fin 2002 contre 8 fois en 2000.

Compte tenu du niveau d'endettement atteint, le Conseil d'Administration a jugé opportune cette augmentation de capital dont l'objectif est de permettre à Sofac Crédit de :

- Maintenir un niveau des fonds propres conforme à la réglementation en matière de règles prudentielles et notamment le ratio de solvabilité, compte tenu des résultats futurs de la société ;
- Renforcer son assise financière et améliorer ainsi sa capacité à mobiliser des ressources auprès du marché financier ;
- Poursuivre le développement inscrit dans son plan stratégique 2003-2007 ;
- Améliorer sa compétitivité en réduisant son coût de refinancement.

B.3 INTENTION DES ACTIONNAIRES MAJORITAIRES

L'actionnaire de référence (Groupe CDG) a l'intention de souscrire à l'augmentation de capital objet de la présente note d'information.

B.4 CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES

B.4.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS

Sofac Crédit est cotée à la Bourse des Valeurs de Casablanca depuis 1973. Tous les titres portent le même droit de vote et sont dans leur totalité soit nominatifs soit au porteur.

Le secteur auquel le titre Sofac Crédit est rattaché est celui du secteur du crédit à la consommation selon la nomenclature de la Bourse des Valeurs de Casablanca. Le code de Sofac Crédit à la Bourse des Valeurs de Casablanca est « 5500 » et le « ticker » est « SOF ».

B.4.2 LES TITRES OBJET DE LA PRESENTE OPERATION

Forme des actions

Les actions, objet de la présente opération, sont au porteur, entièrement libérées, libres de tout engagement, et ont une valeur nominale de 100 Dh.

Droits attachés

Chaque action confère à son détenteur un droit de vote aux Assemblées Générales et une part des résultats et de l'actif net de la société. Tous les titres portent le même droit de vote.

Jouissance

Les actions Sofac Crédit objet de la présente émission portent jouissance à partir du 1^{er} janvier 2003 et confèrent à leurs détenteurs l'ensemble des droits et obligations qui leur sont attachés.

Date de première cotation

La date de la première cotation est fixée au 10 décembre 2003.

Nombre d'actions offertes

Le nombre total d'actions Sofac Crédit offertes dans le cadre de la présente augmentation de capital par souscription en numéraire est de 666.664

Prix d'émission

Le prix d'émission des nouvelles actions Sofac Crédit est de 150 Dh par action, correspondant à une valeur nominale de 100 Dh et une prime d'émission de 50 Dh.

Montant global de l'émission

Le montant global de l'émission est de 99.999.600 Dh

Négociabilité

Les actions objet de la présente Note d'Information sont librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Catégorie d'inscription des titres

Les titres Sofac Crédit issus de la présente émission seront assimilés aux titres Sofac (SOF) cotés en première ligne sous le numéro de cotation 5500.

B.4.3 MODALITES DE SOUSCRIPTION**Période de souscription**

La période de souscription est ouverte du 3 au 25 novembre 2003.

Date de règlement par le souscripteur

Le souscripteur devra régler le montant de sa souscription au plus tard le 25 novembre 2003.

Date d'annonce des résultats par la BVC :

Les résultats seront publiés le 8 décembre 2003.

Bénéficiaires de l'émission

Les bénéficiaires de la présente émission sont les actionnaires de Sofac Crédit et les détenteurs de droits de souscription.

Règles d'attribution

Les actionnaires ou les cessionnaires de droit auront :

- un droit de souscription irréductible à raison de huit actions nouvelles pour neuf anciennes ;
- un droit de souscription réductible pour les actions qui ne seront pas absorbées par l'exercice du droit irréductible.

Les actions non souscrites à titre irréductible seront attribuées aux souscripteurs à titre réductible proportionnellement au nombre de droits irréductibles dont ils disposaient et dans la limite de leur demande.

Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, les attributions à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, l'Assemblée Générale décide et autorise expressément le Conseil d'Administration à :

- répartir librement, totalement ou partiellement, les actions non souscrites, étant entendu qu'elles ne pourront en aucun cas être offertes au public ;
- et, le cas échéant, limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions reçues, à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins du montant de l'augmentation de capital.

Peuvent souscrire à la présente émission les porteurs d'actions et de droits Sofac Crédit mais ne sera retenu qu'un nombre d'actions et de droits multiple de 9.

Si les détenteurs d'actions et de droits Sofac Crédit souhaitent compléter le nombre d'actions et de droits qu'ils ont en possession, ils doivent, avant la clôture de la période de souscription, acheter le nombre de droits de souscription requis.

Les droits de souscription sont négociables pendant toute la période de souscription.

Droit de souscription théorique et modalités d'exercice

Les droits de souscription relatifs à la présente opération sont librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca du 3 novembre 2003 au 25 novembre 2003. Le droit de souscription, tant à titre irréductible que réductible, devra être exercé pendant ce délai sous peine de déchéance.

Le prix théorique des droits (DS) est déterminé comme suit :

$$DS = (\text{Cours SOF}^{(1)} - 150 \text{ Dh} - \text{Div. SOF}^{(2)}) * 666.664 / 1.416.664$$

(1) Cours de l'action Sofac Crédit à la date de détachement du droit

(2) Dividende par action Sofac Crédit au titre de l'exercice 2002.

Des « bons de Droits » seront délivrés sur leur demande aux propriétaires d'actions Sofac Crédit désireux de négocier tout ou partie de leurs droits.

Lieu de souscription

Les souscriptions seront réalisées auprès de l'ensemble des guichets bancaires et des sociétés de bourse.

La centralisation de l'opération est confiée à SafaBourse.

Modalités de versement des souscriptions

Les versements correspondants aux souscriptions à la présente augmentation de capital devront être faits soit par remise de chèques, soit par versement espèces auprès des dépositaires concernés.

Ces derniers devront faire un virement global à la fin de la période de souscription au compte spécial « Augmentation de Capital Sofac Crédit » ouvert chez BMCE Bank Lalla Yacout.

Calendrier de l'augmentation de capital approuvé par la Bourse des Valeurs de Casablanca

Ouverture des souscriptions	3 novembre 2003
Clôture des souscriptions	25 novembre 2003
Tenue de la réunion du conseil d'administration devant ratifier l'opération	4 décembre 2003
Annonce des résultats par la BVC	8 décembre 2003
Cotation des titres	10 décembre 2003

B.5 REGIME FISCAL DES PORTEURS D' ACTIONS SOFAC CREDIT

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 :

A) Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

Imposition des dividendes :

Les dividendes distribués à des personnes physiques sont soumis à l'Impôt Général sur le Revenu (IGR) au taux de 10 %, par voie de retenue à la source.

Imposition des profits de cession :

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'impôt général sur le revenu (IGR), les profits de cession des actions sont soumis à l'IGR au taux de 10%.

Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Pour les actions non cotées, l'impôt est déclaré et versé spontanément par le cédant et ce, au plus tard le 31 mars de l'année qui suit celle au cours de laquelle les cessions ont été effectuées.

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

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20.000 DH ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

Toutefois, conformément à l'article 8 de la loi de finances pour l'année 2002, les plus-values sur cessions d'actions cotées, réalisées entre le 01/01/2002 et le 31/12/2005 sont exonérées de l'IGR.

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.

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

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

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

B) Actionnaires personnes morales marocaines

Imposition des dividendes :

Les dividendes et autres produits de participation et assimilés distribués à des contribuables relevant de l'impôt sur les sociétés sont soumis à une retenue à la source de 10% au titre de l'IS.

Néanmoins, les produits précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice, une attestation de propriété des titres comportant le numéro d'article de son imposition à l'IS.

Imposition des profits de cession :

• Régime applicable aux actions non cotées :

Les profits réalisés sur cession d'actions considérées comme des titres de placement et comptabilisées en tant que tel sont imposables en totalité.

Les profits réalisés sur cession d'actions considérées comme des titres de participation et comptabilisées en tant que tel sont imposables dans les conditions suivantes :

➤ Cessions réalisées en cours d'exploitation :

Les personnes morales soumises à l'IS qui, en cours d'exploitation, procèdent à des cessions de titres de participation, bénéficient sur option :

- ◆ soit d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
 - 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 4 ans et inférieur ou égal à 8 ans ;
 - 70% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 8 ans.
- o soit de l'exonération totale si elles s'engagent par écrit à :
 - Réinvestir le produit global de cessions (y compris les cessions d'éléments corporels et incorporels), dans le délai maximum de **3 années** suivant la date de clôture dudit exercice, en biens d'équipement ou en immeubles réservés à la propre exploitation professionnelle de la société ;
 - Et conserver lesdits biens et immeubles dans son actif pendant un délai de **5 ans** qui court à compter de la date de leur acquisition.

➤ **Cessions réalisées en fin d'exploitation :**

Application d'un abattement sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 50% si le délai écoulé entre l'année de constitution et l'année de cession est supérieur ou égal à 4 ans et inférieur à 8 ans ;
- 2/3 si le délai écoulé entre l'année de constitution et l'année de cession est supérieur ou égal à 8 ans.

• **Régime applicable aux actions cotées :**

➤ **Cessions réalisées en cours d'exploitation :**

- **Régime du droit commun :**

Les profits nets résultant de la cession en cours d'exploitation d'actions cotées à la bourse des valeurs de Casablanca sont imposés dans les mêmes conditions que les titres non cotés.

- **Régime dérogatoire, optionnel et libératoire :**

Ce régime consiste à taxer après application d'un abattement de 50% les profits nets résultant de la cession en cours d'exploitation d'actions cotées à la Bourse qu'elles soient inscrites en titres de placement ou en titres de participation.

Pour bénéficier de ce régime, les personnes morales soumises à l'IS doivent produire, dans le mois qui suit celui du premier retrait ou de la première cession de l'exercice, une demande d'option. L'option se fait pour un exercice entier, elle couvre l'ensemble des opérations de retrait ou de cession d'actions réalisées au cours d'un même exercice comptable.

Les personnes morales qui optent pour le régime dérogatoire sont tenues de :

- verser spontanément le montant de l'impôt exigible au percepteur au cours du mois qui suit celui de la cession ;

- produire une déclaration récapitulative de l'ensemble des opérations de cession des actions cotées dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné.

La base imposable est obtenue après application d'un abattement de 50% à l'excédent des plus values et profits sur les moins values et les pertes résultant du retrait ou de la cession d'actions cotées au cours d'un même mois. Le reliquat des moins values ou de pertes éventuelles résultant de cette compensation n'est pas reportable sur le mois suivant. Ce régime dérogatoire s'applique pendant une période de 4 ans aux profits sur cessions réalisés à compter du 1^{er} janvier 2002

➤ **Cessions réalisées en fin d'exploitation :**

Les profits nets résultant de la cession en fin d'exploitation d'actions cotées à la bourse des valeurs de Casablanca sont imposés dans les mêmes conditions que les actions non cotées.

C) Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes au Maroc

Imposition des dividendes :

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source de 10%.

Imposition des profits de cession :

Les Profits de Cession d'actions réalisés par des personnes non résidentes ne sont pas imposés.

B.6 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION

Instances ayant fixé le prix de souscription

Le prix de souscription à l'augmentation de capital objet de la présente note d'information a été fixé par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Sofac Crédit, tenue le 16 octobre 2003.

Méthodes d'évaluation retenues

Le prix de l'action nouvelle dans le cadre de l'augmentation de capital a été apprécié au regard de plusieurs indicateurs :

- Le cours de bourse récent et le cours de bourse moyen sur une période déterminée ;
- La méthode des cash-flows actualisés ;
- Les comparables boursiers ou transactionnels.

Cours de bourse :

La méthode porte sur les cours moyens pondérés par les volumes transactionnels de Sofac sur les trois, six, neuf et douze derniers mois à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Cette méthode, la plus simple en apparence, se heurte à une difficulté majeure : le manque de liquidité du titre Sofac sur la Bourse des Valeurs de Casablanca. Le ratio de liquidité, à savoir le nombre de titres Sofac Crédit traités entre le 28/3/2003 et le 29/09/2003 divisé par le nombre total de titres, est inférieur à 1%.

En effet, moins de 10% des actions de Sofac font partie du « flottant » sur la BVC, le reste étant soit détenu par les actionnaires de référence (Groupe CDG et Groupe BMCE Bank), soit par des investisseurs institutionnels réputés stables.

De ce fait, le cours de l'action Sofac, obtenu sur un volume transactionnel très faible (6,8 KDH par jour en moyenne sur les 12 derniers mois - période d'observation : du 30/09/02 au 29/09/03), peut ne pas refléter la valeur économique de l'entreprise.

Cependant, cet indicateur, bien qu'imparfait, ne peut être ignoré dans le cadre de la détermination du prix de l'action nouvelle car il constitue un référentiel non négligeable pour les actionnaires.

COURS MOYENS (EN DH) PONDERES PAR LES VOLUMES :

3 derniers mois	6 derniers mois	9 derniers mois	12 derniers mois
185.3	169.7	343.9	331.5

Source Finaccess

Période d'observation :

3 derniers mois : 30/06/2003 au 29/09/2003

6 derniers mois : 28/3/2003 au 29/09/2003

9 derniers mois : 30/12/2002 au 29/09/2003

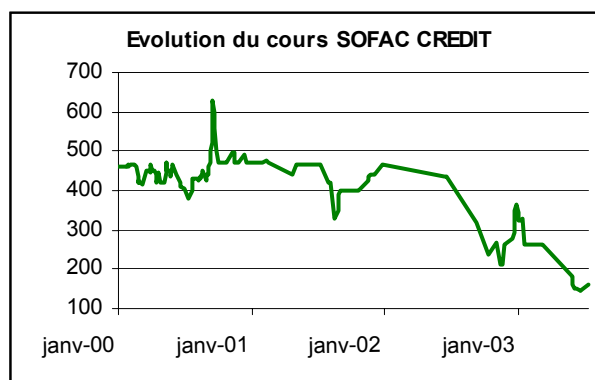
12 derniers mois : 30/9/2002 au 29/09/2003

AUTRES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION :

	2000	2001	2002	2003 (*)
Dernier cours de clôture (Dh)	470	465	365	200
Plus haut (Dh)	629	475	437	344
Plus bas (Dh)	380	329	211	144
Volume des transactions (en KDh)	150 900	48 811	2 648	159

(*) Statistiques jusqu'au 29/9/2003

Source : Finaccess



Source : Finaccess

Le dernier cours de clôture de Sofac Crédit s'est établi à 200 Dh le 29/09/03.

Méthode des cash-flows actualisés (DCF)

Cette méthode, qui consiste à actualiser les cash-flows futurs de la société sur la base de son Business Plan sur 5 ans, est difficile à mettre en œuvre dans ce cas du fait du déficit important qui sera reconnu par Sofac en 2003 et 2004 sous l'effet du rattrapage de provisions. Par ailleurs, étendre l'horizon du Business Plan à 10 ans serait un exercice aléatoire compte tenu de la forte sensibilité d'un certain nombre de paramètres (taux de sortie, taux de refinancement, coût du risque).

Comparables boursiers et transactionnels

Cette méthode consiste à estimer la valeur de Sofac par comparaison avec d'autres sociétés cotées du secteur, soit selon des indicateurs boursiers, soit par référence à des transactions intervenues récemment.

Cette méthode présente l'avantage de comparer la société à ses pairs selon différentes mesures :

- Le Price to Earnings Ratio (PER) ou multiple des résultats ;
- Le Price to Book (P/B) ou multiple des fonds propres par action ;
- Le Price to Cash Flow ou multiple du cash flow;
- Le multiple de l'encours net.

Tableau I : Comparables boursiers

Comparables boursiers	Cours 03/10/03	BPA (1) 2003	Capitalisation (2) 03/10/03	PER 2003	P/CF 2003	P/B 2003	P/encours 2002
Eqdom	745	54	1.244	13,8	13,3	1,2	0,28
Credor	249,5	20	374	12,5	11	1,2	0,29
Diac Salaf	67	0	71	NS	NS	0,4	0,07
Acred	276,4	13,5	166	20,5	18,7	1,1	0,26

(1) BPA estimé

(2) En millions de dirhams

Source Atlas Capital, Sofac Crédit

En raison du déficit réalisé en 2002 et de la perte attendue en 2003 et en 2004 par Sofac, les multiples des résultats (PER) et du cash-flow (P/CF) ne peuvent être retenus comme base de comparaison. Par ailleurs, le multiple de l'encours net fait apparaître de grandes disparités entre, d'une part, Sofac Crédit (0,08) et Diac Salaf (0,07) et, d'autre part, les autres sociétés cotées du secteur (entre 0,26 et 0,29).

Le seul ratio pouvant servir de base comparative est le multiple de la valeur nette comptable (P/B) avec un plus haut de 1,2 pour Eqdom et Crédor et un plus bas de 0,4 pour Diac Salaf.

Du fait de la faible liquidité des valeurs cotées à la BVC, cette approche par les comparables boursiers pourra être utilement complétée par l'approche par les transactions récentes.

Tableau II : Transactions récentes

Transactions récentes	Prix/action	Actif net	Valorisation (1)	PER	P/CF	P/B	P/encours 2001
Eqdom (2)	800	955	1 336	12,4	10,5	1,4	0,36
Sogécédit (3)	200	60,5	70	9	7,5	1,2	0,14

(1) En millions de dirhams

(2) Acquisition du contrôle par le Groupe Société Générale en mars 2002 avec clause de garantie de passif

(3) Acquisition de 100% par Eqdom en décembre 2002 avec clause de garantie de passif

Source Atlas Capital

Les ratios P/B des transactions portant sur Eqdom et Sogécédit en 2002 s'établissent respectivement à 1,4 et 1,2. La prime d'Eqdom est justifiée par sa position de leader du secteur et par la forte notoriété de son enseigne.

Notons que le cours de bourse des sociétés de crédit à la consommation ont augmenté sur la période allant du 2 janvier 2003 au 29 septembre 2003 de 14,71% (indice sectoriel des sociétés de financement calculé par la BVC).

Estimation de la valeur de l'action Sofac

L'action Sofac pourra être valorisée dans une fourchette comprise entre 1,2 fois et 1,5 fois l'actif net comptable 2003. Cette estimation est fondée sur les comparables boursiers et transactionnels.

Avec une valeur de l'actif net par action de 104,1 dirhams à fin 2003 (avant augmentation de capital), l'action Sofac pourra ainsi être valorisée dans une fourchette comprise entre 124,9 Dh et 156,2 Dh.

Récapitulatif :

	Valeur en Dh	Prime ou décote (1)
Moyenne pondérée sur 3 mois	185.3	-19%
Moyenne pondérée sur 6 mois	169.7	-11.6%
Cours au 29.9.2003	200	-25%
Multiple du P/B min	124,9	20%
Multiple du P/B max	156,2	-4%

(1) Cours de référence : 150 Dh (prix de la souscription)

Le prix de souscription proposé (150 Dh) présente une décote de 25% par rapport au cours de clôture du 29/9/03 et de respectivement 19% et 11,6% par rapport aux cours moyens pondérés des 3 et 6 derniers mois.

Par ailleurs, le prix de souscription proposé représente respectivement 0,8 et 1,44 fois l'actif net par action de Sofac Crédit à fin 2002 et fin 2003 estimé.

C. DONNEES GENERALES SUR SOFAC CREDIT

C.1 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIETE ET LE CAPITAL SOCIAL

C.1.1 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT SOFAC CREDIT

DENOMINATION SOCIALE

"Société de Financement d'Achats à Crédit", par abréviation "SOFAC CREDIT".

NATURE JURIDIQUE

Société anonyme de droit privé régie par :

- la loi n°17/95 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes;
- le dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne,
- le dahir portant loi n°1-93-147 du 7 juillet 1993 relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle;
- la loi n°15-95 formant Code de Commerce.

DATE DE CONSTITUTION

Sofac Crédit a été constituée le 20 Septembre 1963.

SIEGE SOCIAL

161, avenue Hassan II - Casablanca

DUREE DE VIE

La durée de la société est fixée à 99 ans, à compter du jour de la constitution, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux statuts.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social débute le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

OBJET SOCIAL DE LA SOCIETE (Extrait de l'article 3 des statuts)

" La société a pour objet d'apporter son concours financier en vue de permettre à toute personne physique ou morale d'acquérir tous biens mobiliers ou immobiliers. La société pourra réaliser cet objet soit seule, soit en participation tant au Maroc qu'à l'Etranger. Elle pourra en vue de la poursuite de son objet, effectuer toutes opérations financières, commerciales, mobilières et immobilières, constituer toutes sociétés ou associations sous quelque forme que ce soit, faire tous apports en nature et toutes souscriptions dans toutes sociétés existantes ou à créer."

REGISTRE DE COMMERCE DE LA SOCIETE

Immatriculation au Greffe du tribunal de Commerce de Casablanca sous le numéro 29.095

DOCUMENTS JURIDIQUES

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales, rapports des commissaires aux comptes, peuvent être consultés au siège social de la société.

ASSEMBLEES GENERALES (articles 29, 31 et 34 des statuts)

Mode de convocation

"Les assemblées générales sont convoquées par le conseil d'administration.

A défaut, elles peuvent également être convoquées par :

- le ou les commissaires aux comptes en cas d'urgence,
- un mandataire désigné en Justice 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,
- le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu suivant les indications figurant dans les avis de convocation.

L'avis de convocation des assemblées générales est inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales ainsi qu'au Bulletin Officiel quinze (15) jours francs au moins avant la date fixée pour la réunion de l'assemblée.

Le délai qui s'écoule entre la date de la dernière insertion et la date de la réunion de l'assemblée est de quinze (15) jours au moins.

Lorsqu'une assemblée n'a pu délibérer faute de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée prorogée est convoquée huit (8) jours francs au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première. L'avis de convocation de cette assemblée reproduit la date et l'ordre du jour de la première convocation.

Si les actions sont inscrites à la Bourse des Valeurs, les convocations sont faites, conformément aux dispositions de l'article 121 de la loi 17-95, trente (30) jours avant la réunion de l'assemblée."

Conditions d'admission

"Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité, et également de la propriété de ses titres sous la forme et dans le délai mentionnés dans les avis de convocation sans toutefois que le délai puisse excéder cinq jours francs avant la réunion de l'assemblée."

Conditions d'exercice du droit de vote

"Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix."

REGIME FISCAL

La société Sofac Crédit est régie par le régime fiscal en application pour les sociétés de financement;

Impôt sur les bénéfices	39.6%
TVA (Sociétés de financement)	7%

TRIBUNAL COMPETENT EN CAS DE LITIGE

Tribunal de commerce de Casablanca

C.1.2 DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Extraits du Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca tel que modifié par la loi n°34-96 du 9 janvier 1997, Chapitre IV - article 68 ter

« Toute personne physique ou morale, qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Les obligations d'informations destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- d'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre;
- d'acquérir ou non le contrôle de la société concernée;
- de demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

Dahir portant loi n° 1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse tel que modifié par la loi n° 34-96 du 9 janvier 1997, Chapitre IV-Article 68 quater .

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

C.1.3 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AU CAPITAL SOCIAL

CAPITAL SOCIAL

Le capital social est fixé à soixante quinze millions (75.000.000) de dirhams. Il est divisé en sept cent cinquante mille (750.000) actions de cent (100) dirhams chacune, toutes de même rang, entièrement libérées, numérotées de 1 à 750.000.

EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL

La société a été constituée le 20 Septembre 1963 sous forme de société anonyme au capital de 6.000.000 Dh. Depuis, les actionnaires ont procédé à plusieurs augmentations de capital. Le détail de ces opérations est présenté dans le tableau suivant:

	Nature de l'opération	Montant (Dh) de l'augmentation de capital	Capital social (Dh) après augmentation du capital
20/09/1963	Constitution	-	6.000.000
22/11/1973	Incorporation de réserves	2.000.000	8.000.000
22/11/1973	Numéraire	2.000.000	10.000.000
04/06/1976	Numéraire	5.000.000	15.000.000
15/10/1981	Numéraire	5.000.000	20.000.000
15/04/1987	Incorporation de réserves	10.000.000	30.000.000
13/06/1989	Incorporation de réserves	15.000.000	45.000.000
13/06/1989	Numéraire	5.000.000	50.000.000
16/05/1991	Incorporation de réserves	25.000.000	75.000.000

Source Sofac Crédit

REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

EVOLUTION DE LA GEOGRAPHIE DU CAPITAL						
Actionnaires	Actions détenues		Actions détenues		Actions détenues	
	30.06.1999	(%) de participation	31.03.2001	(%) de participation	30.06.2002	(%) de participation
CDG	274 381	36,6%	274 500	36,6%	349 500	46,6%
INTERFINA	96 750	12,9%	256 500	34,2%	142 500	19,0%
RMA	0	0,0%	0	0,0%	120 000	16,0%
CNIA	135 429	18,1%	0		0	
SOMACA	37 500	5,0%	37 500	5,0%	37 500	5,0%
CIMR	74 886	10,0%	75 000	10,0%	0	0,0%
Sous Total	618 946	82,5%	643 500	85,8%	649 500	86,6%
Divers porteurs	131 054	17,5%	106 500	14,2%	100 500	13,4%
Total	750 000		750 000		750 000	

Source Sofac Crédit

Le capital social de la société Sofac Crédit est détenu principalement par des investisseurs institutionnels marocains. La CDG, co-conseiller de la présente opération, est l'actionnaire de référence avec 46,6% du capital ; le reste étant détenu par Interfina (19%), RMA (16%), SOMACA (5%) et divers actionnaires à la Bourse des Valeurs (13,4%).

Le groupe CDG est un actionnaire de référence qui soutient activement sa filiale Sofac Crédit, notamment à travers des équipes dédiées.

Actionnaires	Avant augmentation du capital		Après augmentation du capital (1)	
	Nombre d'actions	% de participation	Nombre d'actions	% de participation
CDG	349 500	46,6	660 164	46,6
Interfina	142 500	19,0	269 167	19,0
RMA	120 000	16,0	226 667	16,0
SOMACA	37 500	5,0	70 833	5,0
Autres	100 500	13,4	189 833	13,4
TOTAL	750 000	100,0	1 416 664	100,0

(1) Cette répartition suppose une souscription de l'ensemble des actionnaires à hauteur de leur participation actuelle dans la société.

PACTE D'ACTIONNAIRES

A la date d'établissement de la présente note d'information, il n'existe aucun pacte d'actionnaires.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration de la Sofac Crédit est présidé par M. Mustapha BAKKOURY, Directeur Général de la CDG.

La composition du conseil d'administration se présente comme suit:

Président	Monsieur Mustapha BAKKOURY Directeur général de la CDG
Vice-Président	M. Moulay Tayeb El ALAOUI
Administrateurs	INTERFINA, représentée par son Administrateur Directeur général, Monsieur Saâd BENDIDI La SOMACA, représentée par son Président Directeur général, Monsieur Larbi BELARBI Monsieur Jawad Benbrahim Monsieur Ahmed DAROUICH Directeur du Pôle Participations et Placements de la CDG Monsieur Abdesselam ABOUDRAR Secrétaire Général de la CDG Monsieur Ali HARRAJ

Le mandat des administrateurs prendra fin lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2005.

Au titre de l'exercice 2002, le montant des jetons de présence alloués au Conseil a été fixé à 411.500 dirhams.

C.1.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

EXTRAITS DES STATUTS - ARTICLES 42 ET 43

- « Sur les bénéfices nets de chaque exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé 5% pour constituer le fonds de réserve légale ; Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social ;
- Le solde augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable, sur lequel est attribué le premier dividende ;

- L'Assemblée Générale a ensuite la faculté de prélever les sommes qu'elle juge à propos de fixer pour les affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, pour attribuer tout superdividende ou les reporter à nouveau, le tout dans la proportion qu'elle détermine ;
- En outre l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives, soit pour fournir un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle ;
- Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Conseil d'Administration ;
- Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de 9 mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation de ce délai par décision de Justice.»

DONNEES CHIFFREES

	2000	2001	2002
Résultat net (en KDh)	22 412	-9 001	-32 957
Dividendes versés en n au titre de l'année n-1	13 500	13 500	0
Taux de distribution	52,4%	60,2%	-
Nombre d'actions	750 000	750 000	750 000
Dividende par action (en Dh)	18	18	0

Source Sofac Crédit

Sofac Crédit projette de réaliser une perte pour les années 2003 et 2004, en conséquence elle ne compte pas distribuer de dividende.

C.2 ORGANISATION DE LA SOCIETE

C.2.1 DIRECTION GENERALE

La Direction de Sofac Crédit est assurée par :

- M. Bachir FASSI FEHRI,
Directeur Général
- M. Abdelhanine BELMAHI,
Directeur du développement, du marketing et de la communication. Il est également responsable de la direction commerciale
- M. Abdelilah BOUMEDIANE,
Directeur du recouvrement et du risque
- M. Abderrahmane ERROUISSI,
Directeur administratif
- M. Hicham DAOUK,
Directeur financier

Bachir FASSI FEHRI**Directeur Général - 32 ans**

A l'issue du Conseil d'administration de Sofac Crédit, tenu sous la Présidence de Monsieur Mustapha BAKKOURY le mardi 10 juin 2003, Monsieur Bachir FASSI FEHRI a été nommé Directeur Général de la Sofac. M. FASSI FEHRI est diplômé de l'Ecole Mohammadia d'Ingénieurs et titulaire d'un Mastère de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées. Après un passage à la CDG en 1999 au Pôle Participations & Placements, il a intégré la Direction Financière de Hertz Maroc, avant d'en devenir le Directeur Général Adjoint en novembre 2001.

Abdelhanine BELMAHI**Directeur du développement - 37 ans**

Abdelhanine BELMAHI est titulaire d'une Maîtrise Sciences Economiques, Option: Gestion d'entreprises de l'Université de PAU, et d'un MBA Option: Marketing, Management de l'Université de Maine-USA. Après plusieurs expériences professionnelles à l'étranger auprès de Continental AG et d'Uniroyal, A.BELMAHI intègre Sofac Crédit en 1997 en tant que Directeur du développement.

Abdelilah BOUMEDIANE**Directeur du Recouvrement et du Risque - 43 ans**

Abdelilah BOUMEDIANE est diplômé du cycle normal de l'ISCAE Option: Finance et Comptabilité. Après une première expérience au Maroc auprès de Fennie Brossette, A.BOUMEDIANE intègre Sofac Crédit en 1998 où il évolue dans différentes fonctions de direction.

Abderrahmane ERROUISSI**Directeur Administratif - 50 ans**

Abderrahmane ERROUISSI est titulaire d'une licence en sciences juridiques de l'Université de Rabat. Après plusieurs expériences professionnelles au Maroc auprès de l'O.F.P.P.T. et de la SAMIR, A. ERROUISSI intègre SOFAC CREDIT en 1980 en tant que responsable du service du personnel. En 2000, il est nommé Directeur Administratif.

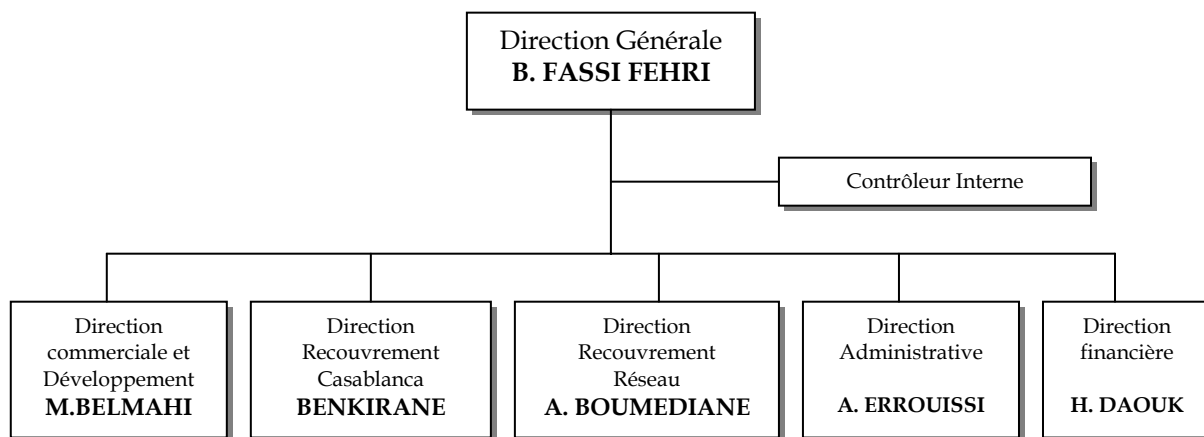
Hicham DAOUK**Directeur Administratif et Financier - 34 ans**

Hicham DAOUK est diplômé de l'Institut Supérieur de Gestion, Option : Finance-Comptabilité et titulaire du Diplôme Universitaire de Technologie Approfondi de l'Université Paris-Nord. Après une première expérience professionnelle en France auprès d'IBM, H. DAOUK intègre en 1993 le Groupe ONA où il occupe successivement les fonctions de Responsable Comptable de Global Communication puis de Responsable Administratif et Financier de Régie 3.

En juillet 1998, il intègre le Groupe DIAC en tant que Directeur Financier. En Août 2003, H. DAOUK est nommé Directeur Financier de Sofac Crédit.

C.2.2 ORGANIGRAMME DE LA SOCIETE

Sofac Crédit est structurée en 5 directions qui reportent directement à la Direction Générale. L'organigramme de la société se présente comme suit :



Source Sofac Crédit

C.2.3 LES RESSOURCES HUMAINES

Répartition des ressources humaines			
	2000	2001	2002
Directeurs	4	4	4
Chefs de service	5	5	9
Chefs de section	4	3	9
Employés	88	97	88
Total	101	109	110

Source Sofac Crédit

Au cours de ces dernières années, l'effectif de Sofac Crédit est resté à un niveau stable. Au 31 décembre 2002, il a atteint 110 personnes.

Sofac Crédit investit en permanence dans la formation continue de ses collaborateurs. Ainsi, en étroite collaboration avec un cabinet spécialisé, Sofac Crédit propose à ses salariés des modules de formation techniques traditionnelles (informatique, comptabilité et juridique) mais également une formation plus ciblée sur le secteur du crédit à la consommation (management de projet, analyse du risque inhérent à chaque client, techniques de recouvrement...).

C.3 ARCHITECTURE DU SYSTEME INFORMATIQUE

L'architecture technique de la plate forme informatique de Sofac Crédit s'appuie sur 3 serveurs informatiques, une quarantaine de postes d'interface utilisateurs et d'un système décisionnel. Les serveurs principaux de la production sont hébergés dans un local répondant à des normes strictes de sécurité.

Bien que ses systèmes d'information actuels répondent à l'essentiel de ses besoins, Sofac Crédit a engagé depuis quelques mois une réflexion sur leur évolution et la mise en place d'une plate-forme technologique basée sur une architecture ouverte, capable de s'adapter rapidement à l'évolution d'un marché où l'innovation revêt un caractère primordial.

Les nouvelles orientations stratégiques, arrêtées avec l'actionnaire de référence (la CDG) visent à :

- adopter un système métier intégrant à la fois la gestion des dossiers de crédits, le recouvrement et le contentieux. Ce système devra être modulaire et couvrir la gestion des produits actuels en donnant la possibilité d'activer de nouveaux produits potentiels ;
- assurer l'interfaçage entre ce système métier et le module de scoring ;
- adopter un système comptable dont le paramétrage doit être en ligne avec le PCEC et intégrant les modules utiles à la SOFAC : comptabilité générale, analytique, immobilisations ;
- mettre en place progressivement un call center pour les besoins du recouvrement et plus tard pour les besoins commerciaux ;
- mettre en place un système de gestion électronique des dossiers de crédits et des contrats ;
- mettre en place une Data Warehouse pour les tableaux de bord de pilotage ;
- mettre en place une liaison avec la DRPP et l'APSF ;
- mettre en place une ouverture sécurisée sur le web pour les agents de recouvrements et pour les clients.

Le lancement de la refonte du système d'information de Sofac Crédit est programmé pour le début de l'exercice 2004. Les équipes de la CDG accompagnent Sofac Crédit dans le cadre de ce processus.

Le système comptable et le système d'information métier seront opérationnels respectivement en mai et en septembre 2004.

D. LE CONTEXTE SECTORIEL

D.1 LE SECTEUR DU CREDIT A LA CONSOMMATION

Le secteur du crédit à la consommation s'est développé au Maroc avec l'essor du marché de l'automobile. La réglementation de la vente à crédit des véhicules par le Dahir du 17 Juillet 1936 était à l'origine de la création de sociétés de financement d'achat à crédit de véhicules. La conclusion de partenariats avec des opérateurs étrangers et l'entrée sur le marché de nouveaux établissements ont permis de diversifier l'offre avec une large gamme de produits et de formules de prêt.

Les opérateurs du secteur sont les sociétés de crédit à la consommation et les banques de réseau, qui se sont également positionnées depuis quelques années sur ce segment particulièrement porteur.

Du fait de la non publication des données spécifiques à ce secteur d'activité par les banques, les seules statistiques disponibles sont celles publiées par l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF) qui regroupe les opérateurs du secteur du crédit à la consommation ainsi que d'autres sociétés de financement.

Les sociétés de crédit à la consommation, au nombre de 28, proposent deux types de crédits :

- le crédit affecté, destiné à financer l'acquisition de véhicules, vélomoteurs ou équipements ménagers divers ;
- le crédit personnel ou non affecté qui n'est subordonné à l'achat d'aucun bien spécifique (crédit direct et crédit revolving).

D.2 EVOLUTION DE L'ACTIVITE

Au cours de ces dernières années, le secteur du crédit à la consommation (hors banques) a connu une période de forte progression de l'activité (1996-1998), suivie d'une période de consolidation qui a débuté en 1999 et qui s'est poursuivie jusqu'en 2002.

Période de forte progression de l'activité (1996-1998)

Entre 1996 et 1998, les crédits distribués ont enregistré une forte progression de 93,1%, passant de 4,4 milliards de dirhams en 1996 à 8,5 milliards de dirhams en 1998. Cette évolution traduit notamment :

- l'agressivité commerciale des sociétés du secteur auprès des fonctionnaires, réputés moins risqués que les employés du privé, et le succès du crédit personnel auprès de cette clientèle ;
- le lancement de la voiture économique, qui a entraîné une forte demande en crédit automobile.

Cette forte croissance s'est accompagnée d'une détérioration des risques du fait, notamment, du surendettement des fonctionnaires qui constituaient l'essentiel du portefeuille et de pratiques parfois non déontologiques de la part de certains revendeurs d'équipements domestiques (crédits affectés fictifs).

Ralentissement de l'activité à partir de 1999

En 1999, les mesures prises par le gouvernement pour limiter le surendettement des fonctionnaires, la baisse continue du taux effectif global (TEG) instauré par les autorités monétaires ainsi que le contexte économique peu porteur ont incité les sociétés de crédit à la consommation à ralentir leur activité afin d'assainir leur portefeuille et améliorer la gestion des risques.

Dès 1999, les crédits distribués ont enregistré une faible progression (+1,5%) à 8,6 milliards de dirhams.

Le ralentissement de l'activité s'est poursuivi en 2000. La production relative à cet exercice a atteint 8.358 millions de dirhams, en baisse de 3,5% par rapport à 1999.

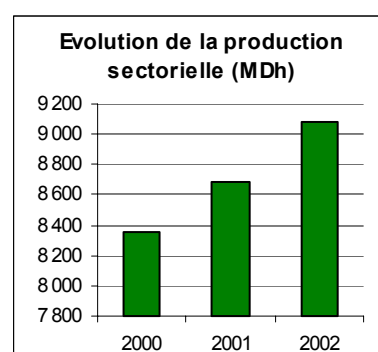
Redémarrage de l'activité à partir de 2001

En 2001, conséquence d'une demande en crédits plus importante que les années précédentes, la production réalisée par les sociétés de crédits à la consommation a connu une progression annuelle de 3,8%.

L'exercice 2002 a confirmé la reprise de l'activité. La production a progressé de 4,6% pour atteindre 9.080 millions de dirhams.

Production sectorielle			
en millions de dirhams	2000	2001	2002
Production	8 358	8 680	9 080
Evolution en %	-3,5%	3,8%	4,6%

Source APSF



Source APSF

La répartition par affectation des crédits distribués révèle que la part des prêts non affectés dans la production globale du secteur continue de croître, passant de 67,4% en 2000 à 74,5% en 2002. Avec une production globale de 6,8 milliards de dirhams en 2002, ce segment a enregistré une progression annuelle de 7,1%.

Les prêts affectés enregistrent, quant à eux, une baisse de 2,2% par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 2,3 milliards de dirhams.

Les efforts commerciaux sont déployés essentiellement au niveau du crédit non affecté dans la mesure où il présente un risque moins important que le segment affecté, principalement constitué de crédits auto.

Répartition par affectation des crédits distribués							
MDH	2000	% total	2001	% total	2002	% total	(%) 02/01
Prêts affectés	2 724	32,6%	2 364	27,2%	2 313	25,5%	-2,2%
<i>Equipement domestique</i>	539	6,4%	470	5,4%	449	4,9%	-4,4%
<i>Véhicules</i>	1 952	23,4%	1 738	20,0%	1 864	20,5%	7,2%
<i>Autres</i>	233	2,8%	156	1,8%		0,0%	ns
Prêts non affectés	5 635	67,4%	6 316	72,8%	6 767	74,5%	7,1%
Total secteur	8 359		8 680		9 080		4,6%

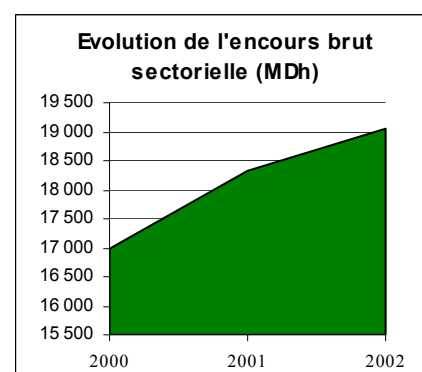
Source APSF

D.3 EVOLUTION DE L'ENCOURS

L'encours global du secteur a atteint 19 milliards de dirhams en 2002, en progression de 4% par rapport à 2001.

Encours brut sectoriel			
en millions de dirhams	2000	2001	2002
Encours brut	16 977	18 335	19 065
Evolution en %	10,7%	8,0%	4,0%

SOURCE APSF



Source APSF

La répartition par affectation des encours confirme la tendance observée au niveau de la production. L'encours des prêts non affectés représente, au 31 décembre 2002, 71,5% de l'encours global, contre 28,5% pour le crédit affecté.

Le taux de créances en souffrance du portefeuille a atteint 17,5% à la fin de l'exercice 2002. L'analyse des créances en souffrance révèle que le segment du non affecté présente un risque moindre que le crédit affecté. Le taux de créances en souffrance inhérent au crédit non affecté s'élève à 11,5%, contre 32,4% pour le crédit affecté.

D.4 EVOLUTION DU SEGMENT DU CREDIT AUTOMOBILE

Le secteur du crédit automobile, principal segment d'activité de Sofac Crédit, a connu de nombreuses mutations au cours de ces dernières années. Ainsi, au début des années 50, le marché du crédit à la consommation se limitait au crédit automobile. Avec l'évolution de la demande des clients, le marché s'est élargi au crédit d'équipement des ménages pour s'orienter, au début des années 90, vers le crédit personnel. Durant la période (1991/1994), le segment du crédit automobile a subi une tendance baissière, conséquence d'une conjoncture économique défavorable et d'une réglementation fiscale favorable à l'importation des véhicules d'occasion.

En 1995, la commercialisation de la voiture économique et les changements intervenus en matière douanière ont favorisé la croissance du segment de l'automobile. Durant la période 1995-1999, la production relative au crédit automobile a connu un développement rapide pour représenter, en 1999, 26,1% de la production globale du secteur du crédit à la consommation, contre 21,1% en 1997, conséquence de la bonne tenue des ventes de voitures neuves ainsi que la multiplication des possibilités de financement.

A partir de l'exercice 2000, la tendance s'est inversée. La production réalisée dans le cadre du "crédit auto" a entamé une phase baissière, qui s'est poursuivie en 2001.

La production réalisée en 2001 a atteint 1.738 millions de dirhams, en baisse de 10,9% et 23,3% respectivement par rapport à 2000 et 1999.

Les facteurs explicatifs de cette tendance baissière sont comme suit :

- l'évolution peu favorable du secteur de l'automobile,
- le risque élevé inhérent au "crédit auto", incitant les sociétés de crédit à la consommation à privilégier une sélectivité accrue de la clientèle, au détriment de l'effet de volume.

En 2002, le secteur du crédit à la consommation a enregistré une reprise du segment automobile. Avec une croissance annuelle de 7,2%, la production de l'exercice 2002 relative au crédit automobile a atteint 1.864 millions de dirhams.

E. ACTIVITE COMMERCIALE ET PORTEFEUILLE

E.1 ACTIVITE COMMERCIALE

E.1.1 LES PRODUITS OFFERTS PAR SOFAC CREDIT

Alors que Sofac Crédit était spécialisée dans le crédit automobile depuis sa création, elle s'est engagée dès 1995 dans une politique de diversification des produits offerts. Elle s'est tournée vers le crédit personnel en 1996. Ainsi, Sofac Crédit a lancé une gamme de crédits non affectés dénommée SOFACCONFO et de crédits Auto, SOFACAUTO. Il s'agit de produits innovants et personnalisés destinés aux salariés du privé et aux professions libérales.

Pour les fonctionnaires, Sofac Crédit a mis en place une gamme spécifique de produits dénommée MOUADAF.

Sofac Crédit a lancé, en mai 2002, le leasing pour les particuliers (Location avec Option d'Achat, LOA) dans le cadre du produit SOFAC AUTO LEASE.

Les caractéristiques des produits proposés par Sofac Crédit se présentent comme suit :

PRODUIT	CIBLE	NATURE	FINANCEMENT	DUREE
SOFAC MOUADAF	Fonctionnaires	Crédit affecté et non affecté	5.000 à 100.000 Dh	72 mois max.
MOUADAF CONFORT	Fonctionnaires	Crédit affecté et non affecté	80.000 à 150.000 Dh	75 mois max.
MOUADAF VACANCES & RENTREE	Fonctionnaires	Crédit affecté et non affecté	5.000 à 80.000 Dh	72 mois max.
CONVENTION EMPLOYEUR	Salariés - Secteur privé	Crédit affecté et non affecté		6 à 60 mois
SOFAC CONFO	Salariés - Secteur privé	Crédit affecté et non affecté	5.000 à 60.000 Dh	6 à 60 mois
SOFAC AUTO	Salariés et Professions libérales	Crédit Auto	Selon valeur véhicule	12 à 72 mois
CREDIT AUTO SKY	Salariés et Professions libérales	Crédit Auto	Selon valeur véhicule	36 mois ou 48 mois
SOFAC AUTO LEASE (LOA)	Salariés et Professions libérales	Crédit Auto	Selon valeur véhicule	De 24 à 60 mois

Source Sofac Crédit

E.1.2 MOYENS DE COMMERCIALISATION

Organisation du Réseau Commercial

Sofac Crédit possède un réseau de distribution couvrant la majeure partie du pays. La société commercialise ses produits à travers son agence de Casablanca et un réseau de correspondants répartis à travers le royaume.

La répartition de la production de Sofac Crédit réalisée au cours du premier semestre 2003 par canal de distribution (siège, réseau de correspondants) se présente comme suit:

- Siège (y compris agence propre) : 30%
- Correspondants : 70%.

L'agence de Casablanca, située au niveau du siège, commercialise tous les produits de la société. Les conventions et les partenariats sont gérés quant à eux directement à partir du siège.

Les correspondants, au nombre de 43, sont présents dans plus de 25 grandes villes marocaines. Ils sont principalement des courtiers d'assurance (60%), agents de voyage, agents immobiliers ou des personnes qui ont pour unique activité la commercialisation des produits Sofac Crédit. Les critères de recrutement des correspondants sont principalement : la situation géographique, l'emplacement du local au niveau de la ville, la moralité du candidat.

Les correspondants sont liés à Sofac Crédit par des contrats de prestation de services. Ils assurent, d'une manière générale, le lien entre le client et Sofac Crédit durant toute la vie du crédit.

Actuellement, la décision de crédit est centralisée au niveau du siège, à Casablanca. A terme, l'objectif de Sofac Crédit est de décentraliser progressivement, au niveau de ses correspondants, cette prise de décision. Dans cette optique, et dans le cadre d'une première étape, la société a mis en place une solution intranet sécurisée en juin 2001. Cette solution permet de relier au siège, via le réseau internet, tous les correspondants de Sofac Crédit. Ces derniers peuvent consulter la base de données de la société et connaître en temps réel les engagements d'un client.

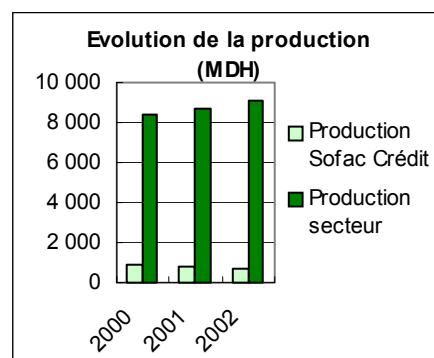
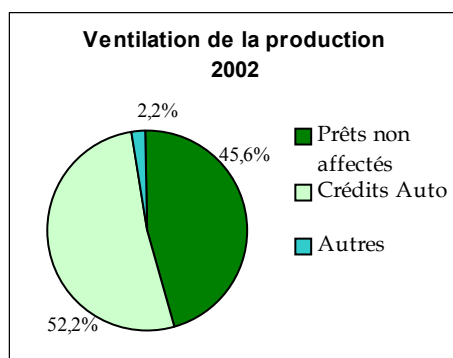
Dans le cadre du développement de l'activité relative au segment automobile, Sofac Crédit a initié des partenariats avec les principaux concessionnaires automobiles marocains.

E.1.3 PRODUCTION

MDH	2000	2001	2002
Production Sofac Crédit	857	770,8	743,0
Evolution en %	-14%	-10,1%	-3,6%
Production secteur	8 359	8 680	9 080
Evolution en %	-3,5%	3,8%	4,6%
(%) du secteur	10,3%	8,9%	8,2%

Source Sofac Crédit

Au 31 décembre 2002, la production de Sofac Crédit a atteint 743 millions de dirhams, contre 770,8 millions de dirhams un an auparavant, soit une baisse de 3,6%.



Source Sofac Crédit, APSF (rapport annuel 2001)

La baisse de la production de Sofac Crédit au cours des trois dernières années s'explique principalement par une politique volontariste du management de Sofac Crédit visant à diminuer le montant des crédits octroyés à chaque client, notamment dans le cadre des crédits auto, afin d'assurer une meilleure diversification du portefeuille de la société et ainsi minimiser le risque global de la société.

Conséquence de cette tendance baissière du niveau de production, Sofac Crédit n'a pas maintenu son positionnement sectoriel de 2001. Ainsi, avec 8,2% de la production totale réalisée par la profession, Sofac Crédit occupe la quatrième place (au lieu de la troisième en 2001) du secteur du crédit à la consommation.

POSITIONNEMENT SECTORIEL				
EN MDH	Production 2001	(%) du secteur	Production 2002	(%) du secteur
Wafasalaf	1 811	20,9%	2 162	23,8%
Eqdom	1 990	22,9%	1 699	18,7%
Crédor	668	7,7%	754	8,3%
Sofac Crédit	771	8,9%	743	8,2%
Diac Salaf	424	4,9%	473	5,2%
Autres sociétés	3 017	34,8%	3 249	35,8%
Total Secteur	8 680		9 080	

Source APSF & Rapports annuels Eqdom, Wafasalaf, Sofac Crédit, Diac Salaf et Crédor

Analyse de la production

MDH	Ventilation de la production Sofac Crédit						
	2000	%Total	2001	% Total	2002	% Total	Evol. 02/01
Crédits Auto (1)	605,0	70,6%	454,6	59,0%	387,8	52,2%	-14,7%
Prêts non affectés	252,0	29,4%	296,0	38,4%	338,8	45,6%	14,5%
Autres	-		20,3	2,6%	16,5	2,2%	ns
Total	857,0		770,8		743,0		-3,6%
En % du secteur	10,3%		8,9%		8,2%		

(1) y compris LOA

Source Sofac Crédit et APSF

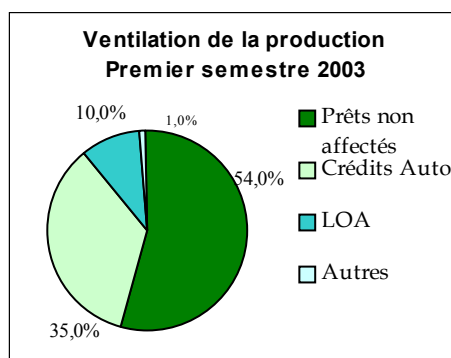
L'analyse de la production réalisée par Sofac Crédit au cours de l'exercice 2002 révèle une pondération importante des crédits automobiles. La production réalisée en 2002 au niveau de ce segment s'établit à MDH 387,8 soit 52,2% du total des crédits distribués par la société. Néanmoins, cette production a connu une baisse de 14,7% par rapport à l'exercice précédent, conséquence de la politique de la société visant à réduire le montant du financement de chaque dossier afin de limiter le risque global du portefeuille.

La production réalisée au niveau du segment des prêts non affectés a connu en 2002 une progression de 14,5% par rapport à l'année 2001, s'établissant à MDH 338,8, soit 45,6% de la production totale; cette amélioration s'explique par la volonté de Sofac Crédit de renforcer davantage son positionnement sectoriel au niveau du segment peu risqué (comparativement au crédit auto) des prêts non affectés.

Au 30 juin 2003, la production de Sofac Crédit a atteint 338 millions de dirhams, en progression non significative de 1% par rapport au premier semestre 2002.

Cette progression reflète des évolutions contrastées :

- **Une progression significative de 12% des crédits non affectés:**
A fin juin 2003, ce segment a généré 54% de la production globale du semestre, confirmant ainsi la pertinence de la stratégie de Sofac Crédit qui a choisi d'asseoir son développement sur le segment peu risqué des prêts non affectés.
- **Une diminution de 8% de la production semestrielle réalisée au niveau du segment de l'automobile,** conséquence de la forte sélectivité de la clientèle évoquée précédemment.



Source Sofac Crédit

Une analyse plus fine de la production révèle un développement rapide de l'activité auprès des fonctionnaires. La production (crédits affectés et non affectés) réalisée auprès de ces derniers a atteint 191,5 millions de dirhams, représentant 56,6% de la production semestrielle 2003.

Durée moyenne des Prêts accordés

Entre 2000 et 2002, la durée moyenne des crédits octroyés a enregistré un accroissement de 5 mois pour s'établir à 44 mois, reflétant ainsi les exigences d'une clientèle soucieuse d'allonger la maturité de ses crédits afin de minimiser le montant de la mensualité.

DUREE MOYENNE DES CREDITS (en mois)		
2000	2001	2002
39	41	44

Source Sofac Crédit

La durée moyenne des crédits distribués durant le premier semestre 2003 s'élève à 47 mois.

E.2 PORTEFEUILLE DE SOFAC CREDIT

Avertissement

L'encours brut indiqué ci-après est calculé hors agios à échoir et TVA à échoir sur ces même agios de manière à permettre la comparabilité avec le secteur.

E.2.1 ENCOURS BRUT

Evolution de l'Encours Brut				
MDH	2000	2001	2002	30.06.2003
Encours brut Sofac Crédit (1)	1 973,8	1 977,7	1 973,5	1 950,3
Evolution en %	9,1%	0,2%	-0,2%	-1,2%
Encours secteur	16 977	18 335	19 065	18.846
Evolution en %	10,7%	8,0%	4,0%	-1.1%
(%) du secteur	11,6%	10,8%	10,4%	10,3%

Source Sofac Crédit, APSF

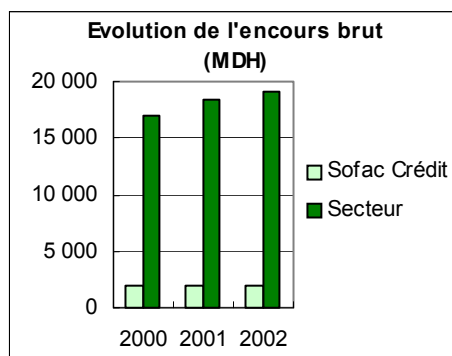
(1) Les encours bruts au 31.12.2002 et 30.06.2003 intègrent les immobilisations données en crédit-bail pour des montants respectifs de 78,9 et 114,5 millions de dirhams

Au 31 décembre 2002, l'encours brut de Sofac Crédit est resté stable avec un montant de 1.973,5 millions de dirhams, contre 1.977,7 millions de dirhams en 2001.

Au cours des deux dernières années, la progression annuelle de l'encours est moins importante que celle enregistrée en 2000 (+9,1%) et en 1999 (+27,2%), du fait d'un tassement de l'activité qui a entraîné une baisse des crédits distribués par la société.

A la fin du premier semestre 2003, l'encours brut de Sofac Crédit a atteint 1.950,3 millions de dirhams, en baisse de 1,2% par rapport à la fin de l'exercice 2002, conséquence du ralentissement de l'activité indiqué plus haut.

Le portefeuille de Sofac Crédit représente 10,4% de l'encours brut global réalisé par la profession qui s'est élevé, à fin décembre 2002, à 19,1 milliards de dirhams.



Source Sofac Crédit, APSF

Analyse de l'encours brut sur les trois derniers exercices

Ventilation de l'Encours Brut de Sofac Crédit							
MDH	2000	%Total	2001	% Total	2002	% Total	Evol. 02/01
Crédits Auto	1 427,5	72,3%	1 348,8	68,2%	1 218,4	61,7%	-9,7%
Prêts non affectés	477,7	24,2%	569,7	28,8%	699,0	35,4%	22,7%
Autres	68,5	3,5%	59,3	3,0%	56,2	2,8%	ns
Total	1 973,8		1 977,7		1 973,5		-0,2%

Source Sofac Crédit

L'évolution de la ventilation de l'encours brut au cours des trois dernières années traduit la stratégie commerciale de l'entreprise consistant à se désengager du segment de l'automobile et à se renforcer dans le segment moins risqué des prêts non affectés.

Au 31 décembre 2002, l'encours brut relatif aux prêts non affectés a atteint 699 millions de dirhams, soit 35,4% de l'encours brut total de la société, contre 24,2% au 31 décembre 2000.

A contrario, la pondération du segment automobile dans l'encours global est de moins en moins importante. Elle est passée de 72,3% au 31 décembre 2000 à 61,7% à fin 2002.

E.2.2 CREANCES DOUTEUSES, PROVISIONS ET RECOUVREMENT

A- CREANCES EN SOUFFRANCE

Mode de traitement :

Exercice 2000

Déclassement

Etaient déclassés en créances en souffrance les dossiers poursuivis, c'est-à-dire ceux pour lesquels une action en justice était entamée. L'encours déclassé correspondait aux échéances impayées + le capital restant dû.

Provisionnement

Les dossiers poursuivis ont été provisionnés à 100%, déduction faite des garanties estimées, fonction notamment de la nature du crédit auto et de l'ancienneté de la production.

Ce mode de traitement donne les résultats suivants :

Année de production	Base de provision (1) (en MDh)	Taux de provisionnement	Provisions (en MDh)
Antérieures			
à 1995	140	98%	137
1996	41	60%	25
1997	54	60%	33
1998	85	40%	34
1999	61	25%	15
Total	381		244

(1) dossiers poursuivis comprenant les impayés et le capital restant dû
Source Sofac Crédit

Exercice 2001

Déclassement

La démarche adoptée en 2001 est similaire à celle de l'exercice 2000.

Provisionnement

Le même mode de traitement a été reconduit en 2001 avec une révision à la baisse des garanties estimées. Si les quotités de garanties de 2000 avaient été appliquées en 2001, la provision de 2001 aurait été plus faible d'environ 35 millions de dirhams :

Année de production	Base de provision (en MDh)	Taux de provisionnement	Provisions (en MDh)
Antérieures			
à 1995	114	100%	114
1996	30	80%	24
1997	46	80%	36
1998	79	70%	56
1999	98	60%	59
2000	15	60%	9
Total	382		298

(1) dossiers poursuivis comprenant les impayés et le capital restant dû
Source Sofac Crédit

Exercice 2002

Pour l'exercice 2002, Sofac Crédit a retenu une classification des créances en souffrance qui se présente comme suit :

Nombre d'effets impayés	Classification	Taux de provisionnement
0 à 3	Sain	-
4 à 6	Pré douteux	20%
7 à 8	Douteux	50%
>= 9	Compromis	71%
Compromis (échus avant 1999)	Compromis	100%

(*) Taux appliqué sur les impayés et le Capital restant dû

L'assiette de provisions correspond au montant des créances en souffrance net des garanties retenues, notamment dans le cadre des crédits auto.

Source Sofac Crédit

Ce mode de traitement permet d'aboutir aux résultats suivants au 31 décembre 2002 :

Classification	Créances en souffrance (en MDh)	Stock de provisions (en KDh)
Pré douteux (4 à 6)	77	9
Douteux (7 à 8)	35	12
Compromis (>= 9)	421	273
Compromis (échus avant 1999)	101	97
Total	634	391

Source Sofac Crédit

Evolution des Créances en souffrance			
MDH	2000	2001	2002
Créances en souffrance	380,8	381,5	634,7
Créances en souffrance / Encours brut	19,3%	19,3%	32,2%

Source Sofac Crédit

Conséquence du changement du mode de traitement des créances en souffrance, ces dernières ont progressé en 2002 de 66,4%, pour s'établir à 634,7 millions de dirhams, soit un ratio créances en souffrance sur encours brut de 32,2%.

L'importance de ce ratio résulte de la pondération du crédit automobile dans le portefeuille de Sofac Crédit; segment qui présente à lui seul un taux de créances en souffrance compris entre 34,8% pour les véhicules légers et 43,3% pour les poids lourds.

La société, dans le cadre de ce segment, a octroyé des crédits à des personnes morales (loueurs et opérateurs de transport en commun) qui sont à l'origine de l'importance des créances en souffrance du portefeuille.

Concernant le crédit personnel, le taux de créances en souffrance relatif à ce segment a atteint 18,8% à fin 2002. Cette situation résulte de l'octroi par la société de crédits directs à des clients non conventionnés et non employés de la fonction publique, dont les mensualités ne sont pas prélevées à la source. Hors crédits directs, le taux de créances en souffrance du crédit personnel est insignifiant.

La rentabilité future de Sofac Crédit passe nécessairement par une meilleure maîtrise du risque de contrepartie.

Afin d'améliorer le taux de créances en souffrance de l'entreprise, le management a pris des mesures visant à assurer une plus grande sélectivité de la clientèle.

- Sofac Crédit a ainsi installé courant 2003 un système de scoring avec comme objectif de le rendre parfaitement opérationnel dès 2004.
- Au niveau du segment de l'automobile, Sofac Crédit ne financera plus les opérateurs des transports en commun et les loueurs et concentrera ses efforts commerciaux sur les segments des véhicules légers, notamment dans le cadre de la LOA. Par ailleurs, la quotité de financement de chaque dossier sera sensiblement réduite, au détriment de l'effet de volume, afin d'atomiser le risque global du portefeuille.
- Au niveau du crédit personnel, Sofac Crédit limitera le financement des clients non conventionnés et non employés de la fonction publique qui sont à l'origine de l'importance du taux de créances en souffrance de ce segment.

L'objectif des mesures précitées est de limiter au maximum les impayés inhérents aux productions à venir.

B- PROVISIONNEMENT

Evolution des Provisions			
MDH	2000	2001	2002
Provisions	243,1	297,3	390,4
Taux de Couverture	63,8%	77,9%	61,5%
<i>Provisions / Encours brut</i>	<i>12,3%</i>	<i>15,0%</i>	<i>19,8%</i>

Source Sofac Crédit

Au 31 décembre 2002, le stock de provisions de Sofac Crédit a atteint 390,4 millions de dirhams, en forte progression de 31% par rapport à 2001, résultant de l'adoption d'un nouveau mode de traitement des créances en souffrance et leur provisionnement.

Conséquence d'une évolution rapide du stock de provisions et de la quasi stagnation des encours, le ratio provisions / encours brut est passé de 12,3% à fin 2000 à 19,8% à fin 2002.

C- SITUATION AU 30.06.2003

Au 30 juin 2003, Sofac Crédit a changé sa méthode de classification des créances en souffrance et a adopté un mode de traitement conforme à la circulaire n°19 de Bank Al Maghrib. Les dispositions de cette circulaire stipulent que la classification des créances en souffrance est fonction notamment de l'ancienneté des impayés.

Cette classification se présente comme suit :

Ancienneté de l'effet impayé	Classification	Taux de Provisionnement (*)
inférieur à 90 j	Impayé normal	-
entre 90 j et 180 j	Pré douteux	20%
entre 180 j et 360 j	Douteux	50%
supérieur à 360 j ou cumul de 9 effets impayés	Compromis	100%

(*) Taux appliqué sur les impayés et le Capital restant dû

L'assiette de provisions correspond au montant des créances en souffrance net des garanties détenues, notamment dans le cadre des crédits auto.

Ce mode de traitement permet d'aboutir au 30 juin 2003 à un montant des créances en souffrance de 757,8 millions de dirhams, correspondant à un taux de créances en souffrance / encours brut de 38,9%.

Classification	Créances en souffrance (en KDh)	Stock de provisions à constituer conformément à BAM (en KDh)	Stock de provisions comptabilisé au 30 juin 2003 (en KDh)
Pré douteux	81.203	7.219	7.219
Douteux	97.058	26.000	26.000
Compromis	579.503	533.608	410.881
Total	757.764	566.827	444.100

Source Sofac Crédit

Au 30 juin 2003, le stock de provisions constitué par Sofac Crédit s'élève à 444,1 millions de dirhams, après une dotation aux provisions de 53,8 millions de dirhams.

L'adoption des dispositions de la circulaire de Bank Al Maghrib fait donc ressortir au 30 juin 2003 un déficit de provisionnement de 122,7 millions de dirhams.

Les sociétés de crédit à la consommation sont tenues de se mettre à niveau en matière de provisionnement au plus tard fin 2004. Compte tenu de ce délai réglementaire, Sofac Crédit comblera son déficit progressivement entre le 1^{er} juillet 2003 et le 31 décembre 2004.

D- RECOUVREMENT

Les dossiers des impayés sont confiés à des agents de recouvrement, au nombre de 35 (15 sur Casablanca et 20 sur le réseau), qui suivent ces dossiers jusqu'à la régularisation des créances en souffrance.

La procédure de recouvrement est détaillée dans le tableau suivant :

Nature du crédit	Nombre d'effets impayés	Actions engagées par Sofac crédit
Automobile	1	Lettre au client pour l'informer de l'incident de paiement et l'inviter à régulariser la situation.
	2	Un agent de recouvrement se déplace chez le client pour réclamer le paiement.
	3	Procédure judiciaire 1- obtention du jugement exécutoire pour la restitution du gage 2- Recherche du véhicule par l'agent de recouvrement 3- Récupération du gage et demande de date pour la mise aux enchères (3 semaines après) 4- Vente du véhicule au profit de la société de financement
Non affecté	1	Lettre au client pour l'informer de l'incident de paiement et l'inviter à régulariser la situation.
	2	Lettre de mise en demeure au client par Sofac crédit
	3	Lettre de mise en demeure du client par un avocat
	>3	Procédure judiciaire

Source Sofac Crédit

DONNEES CHIFFREES

RECOUVREMENT			
MDH	2001	2002	30.06.2003
Masse des impayés début exercice (1)	423	474	505
impayés additionnels	171	240	116
Masse des impayés fin exercice (1)	474	505	538
Recouvrement (2)	120	209	83
Taux de recouvrement	25%	41%	-

(1) hors frais de poursuite

(2) l'objectif pour l'exercice 2003 est de réaliser 250 millions de dirhams.

Source Sofac Crédit

Le renforcement des méthodes de recouvrement a permis à Sofac Crédit d'améliorer sensiblement son taux de recouvrement qui est passé de 25% en 2001 à 41% en 2002.

Le premier semestre s'est soldé par un encours des impayés additionnels de 32 millions de dirhams, portant la masse des impayés à 538 millions de dirhams (hors frais de poursuite).

Les réalisations en matière de recouvrement des échéances impayées ont atteint 83 millions de dirhams au cours du premier semestre 2003. Comme l'illustre le tableau suivant, le recouvrement des échéances impayées ayant une maturité inférieure à 1 an représente une part prépondérante de 62% dans le volume des règlements reçus de la clientèle au 30 juin 2003.

Ancienneté des échéances impayées	Réalisations au 30 juin 2003 (en MDh)	Nombre de dossiers	Part (en %) des réalisations
<= 1 an	51	21.937	61,4%
Entre 1 an et 2 ans	20	8.601	24,1%
>= 2 ans	12	4.732	14,5%
TOTAL	83	35.270	

Source Sofac Crédit

E.2.3 ENCOURS NET

Evolution de l'Encours net				
MDH	2000	2001	2002	30.06.2003
Encours brut(1)	1 973,8	1 977,7	1 973,5	1 950,3
Provisions	243,1	297,3	390,4	444,1
Encours net	1 730,7	1 680,4	1 583,1	1 506,2

Source Sofac Crédit

(1) Les encours bruts au 31.12.2002 et 30.06.2003 intègrent les immobilisations données en crédit-bail pour des montants respectifs de 78,9 et 114,5 millions de dirhams

Compte tenu de la stagnation de l'encours brut et de la progression du stock de provisions (+31%), l'encours net a baissé de 5,8% durant l'exercice 2002, pour s'établir à 1.583.1 millions de dirhams.

F. RESSOURCES DE FINANCEMENT ET RESULTATS COMPTABLES

F.1 RESSOURCES DE FINANCEMENT ET LEVIER FINANCIER

en milliers de dirhams	2 000	2 001	2 002	30.06.2003
Ressources de financement (1)	1 753 581	1 719 224	1 592 823	1 511 625
Fonds propres (2)	195 713	173 213	140 255	111 421
Endettement net (3)	1 557 868	1 546 011	1 452 567	1 400 204
Levier financier (4)	8,0	8,9	10,4	12,6

(1) Ressources de financement = Fonds propres + Endettement net

(2) Fonds propres = Capitaux propres avant distribution + capitaux propres assimilés.

(3) Endettement net = Dettes de financement MLT + Trésorerie Passif - Trésorerie Actif

(4) Levier financier = Endettement net / Fonds propres

Source Sofac Crédit

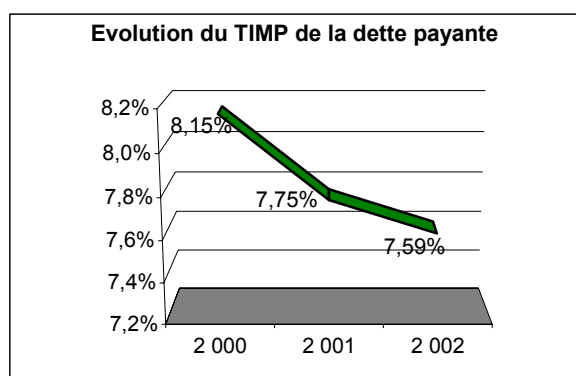
Au 31 décembre 2002, les ressources de financement de Sofac Crédit ont atteint 1.592,8 millions de dirhams, en baisse de 7,3% par rapport à 2001, conséquence du tassement de l'activité et de la baisse de 5,8% de l'encours net global de l'entreprise.

Durant cette période, du fait du report à nouveau déficitaire relatif à l'exercice 2002, les fonds propres de Sofac Crédit ont baissé de 19% pour s'établir à 140,2 millions de dirhams.

Ainsi, conséquence d'une baisse moins sensible de la dette payante par rapport aux fonds propres, le levier financier de Sofac Crédit a augmenté au cours de l'année 2002, passant de 8,9 en 2001 à 10,4 en 2002.

A fin juin 2003, le levier financier passe à 12,6. Après augmentation de capital, ce ratio passe à 6,6.

Par ailleurs, grâce aux démarches entreprises auprès de ses bailleurs de fonds, Sofac Crédit a adossé ses coûts de refinancement aux taux du marché. Ainsi, le taux d'intérêt moyen pondéré (TIMP) des ressources utilisées a connu une baisse au cours des 3 dernières années. Le TIMP de sa dette payante est passé de 8,15% en 2000, 7,75% en 2001 à 7,59% au 31 décembre 2002. Cela a permis à Sofac Crédit de compenser, en partie, la baisse de son taux de sortie et d'atténuer la contraction de sa marge nette d'intérêts.



Source Sofac Crédit

STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT						
	2000		2001		2002	
	(%) Endettement	TMP	(%) Endettement	TMP	(%) Endettement	TMP
SPOT	12,4%	7,2%	2,9%	7,1%	3,5%	6,0%
PENSIONS	15,3%	7,8%	15,4%	7,7%	16,7%	7,7%
ESCOMPTE	7,1%	8,0%	2,9%	8,0%	7,9%	8,0%
DECOUVERT	2,6%	7,9%	6,8%	8,1%	6,7%	8,1%
CMT	19,6%	8,8%	22,9%	8,1%	22,2%	8,7%
BSF	43,0%	8,3%	49,1%	7,5%	42,9%	6,8%
TMP GLOBAL		8,15%		7,75%		7,59%

Source Sofac Crédit

F.2 RATIO DE SOLVABILITE

en milliers de dirhams	2 000	2 001	2 002	30.06.2003
Ratio de solvabilité (1)	11,3%	10,3%	8,9%	7,4%

(1) Ratio de solvabilité = Fonds propres / (Encours net)

Source Sofac Crédit

Durant la période 2000-2002, la baisse des fonds propres (28,3%) a été plus importante que celle de l'encours net (8,5%). Cela a eu pour conséquence de détériorer le ratio de solvabilité de la société qui est passé de 11,3% en 2000 à 8,9% en 2002.

Au 30 juin 2003, le ratio de solvabilité a atteint 7,4%. Après l'augmentation de capital, Sofac Crédit aura un ratio de solvabilité conforme à la réglementation en vigueur.

F.3 EVOLUTION DU PNB ET ANALYSE DE LA MARGE

Au cours de la période (2000-2002), le PNB de l'entreprise a baissé de 6,7%, du fait de la dégradation du taux de sortie de l'entreprise non compensée par une amélioration significative du coût de refinancement.

Conséquence de la contraction de la marge financière entre 2000 et 2002, la marge opérationnelle (PNB / encours brut moyen) de Sofac Crédit a baissé de 0,8% pour s'établir à 6,2% à la fin de l'exercice 2002.

FORMATION DU PNB					
(en milliers de dirhams)	2000	2001	Var (%)	2002	Var (%)
EBM : Encours brut moyen (1)	1 891 450	1 975 764		1 975 620	
Produits d'intérêts	258 313	242 741	-6,0%	240 634	-0,9%
Produits d'intérêts / EBM (A)	13,7%	12,3%		12,2%	
Charges financières	127 092	126 051	-0,8%	120 644	-4,3%
Charges financières / EBM (B)	6,7%	6,4%		6,1%	
MARGE FINANCIERE (A) - (B)	6,9%	5,9%		6,1%	
Autres produits bancaires(2)	1 199	1 675	39,8%	3 409	103,5%
Autres charges bancaires(3)	220	46	-79,0%	114	145,9%
PNB	132 200	118 319	-10,5%	123 286	4,2%
MARGE OPERATIONNELLE (PNB / EBM)	7,0%	6,0%		6,2%	

(1) *encours brut moyen (n) = (encours brut (n) + encours brut (n-1)) / 2*

(2) *Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit + Comm. sur prestations de service*

(3) *Droits d'introduction des TCN à Maroclear*

Source Sofac Crédit

F.4 ANALYSE DES FRAIS GENERAUX

FORMATION DU RBE					
(en milliers de dirhams)	2000	2001	Var (%)	2002	Var (%)
PRODUIT NET BANCAIRE	132 200	118 319	-10,5%	123 286	4,2%
Autres produits non bancaires	630	908		2 223	
Autres charges non bancaires					
Frais de personnel y compris détachés	18 051	18 579	2,9%	18 798	1,2%
Frais divers de gestion	25 701	25 589	-0,4%	26 495	3,5%
Autres charges d'exploitation	2 328	511	-78,1%	620	21,5%
Impôts et taxes	1 675	1 916	14,4%	1 908	-0,4%
Amortissement	1 813	2 272	25,3%	2 107	-7,3%
FRAIS GENERAUX TOTAUX	49 567	48 866	-1,4%	49 929	2,2%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	83 262	70 360	-15,5%	75 581	7,4%
RATIOS D'EXPLOITATION					
	2 000	2 001		2 002	
Coefficient d'exploitation (Frais généraux / PNB)	37,5%	41,3%		40,5%	
Coût d'exploitation (Frais généraux / Encours brut moyen)	2,6%	2,5%		2,5%	

Source Sofac Crédit

Durant la période 2000-2002, les frais généraux de l'entreprise n'ont pas connu d'évolution significative. Au 31 décembre 2002, ils ont atteint 49,9 millions de dirhams, soit un niveau comparable à celui de 2000 et 2001.

Le management a pour souci la maîtrise des frais généraux de l'entreprise. Ainsi, au cours de la période 2000-2002 :

- le coefficient d'exploitation (frais généraux / PNB) est resté relativement stable autour de 40% ;
- Le coût d'exploitation de Sofac Crédit (frais généraux / encours brut moyen) s'élève à 2,5%, soit un niveau comparable à celui de 2000.

F.5 DOTATIONS AUX PROVISIONS ET COUT DU RISQUE

Dans le cadre de sa stratégie allant dans le sens d'un renforcement de sa politique de classification des créances en souffrance et de leur provisionnement, Sofac Crédit a réalisé en 2002 un important effort de provisionnement.

Les dotations aux provisions nettes des reprises ont atteint 107,3 millions de dirhams, en progression de 28,8 millions de dirhams par rapport à l'exercice précédent.

Conséquence de cet effort de provisionnement, le coût net du risque de l'entreprise (dotation aux provisions / encours brut moyen) s'est dégradé. Il a atteint 5,4% en 2002, contre 4% en 2001 et 2,5% en 2000.

F.6 ANALYSE DE LA MARGE NETTE

APPROCHE PAR LES COUTS	2000	2001	2002
MARGE FINANCIERE	6,9%	5,9%	6,1%
MARGE OPERATIONNELLE	7,0%	6,0%	6,2%
Coût d'exploitation	2,6%	2,5%	2,5%
Coût du risque	2,5%	4,0%	5,4%
MARGE NETTE	1,9%	-0,5%	-1,7%

Source Sofac Crédit

Au cours de l'exercice 2002, la marge nette (marge opérationnelle - coût d'exploitation - coût du risque) a baissé de 1,2% par rapport à 2001 pour s'établir à -1,7%.

Cette baisse traduit principalement l'augmentation du coût net du risque de l'entreprise évoquée précédemment.

F.7 RESULTAT NET DE L'EXERCICE

(en milliers de dirhams)	2000	2001	2002
<i>PNB</i>	132 200	118 319	123 286
<i>Frais généraux</i>	49 567	48 866	49 929
<i>CNR</i>	46 946	78 593	107 357
Résultat net	22 413	-9 001	-32 957
ROAE	11,7%	ns	ns

Fonds propres	195 713	173 213	140 255
Fonds propres moyens	191 257	184 463	156 734

Fonds propres moyens (n) = (Fonds propres (n-1) + Fonds propres (n)) / 2

Source Sofac Crédit

Conséquence de la forte dotation aux provisions et de la contraction de la marge nette, le résultat net au titre de l'exercice 2002 est déficitaire à - 32,9 millions de dirhams

F.8 RESULTATS A FIN JUIN 2003

Au cours du premier semestre 2003, le PNB de Sofac Crédit a atteint 52,2 millions de dirhams, en baisse de 15,4% par rapport au 30 juin 2002.

Cette évolution reflète le ralentissement de l'activité et la baisse du TEG non compensée par une amélioration du coût de refinancement.

Sofac Crédit a clôturé le premier semestre 2003 avec un résultat déficitaire de 28,8 millions de dirhams, contre un résultat net de 5,3 millions de dirhams pour le premier semestre 2002.

Cette baisse du résultat semestriel résulte de la baisse du PNB mais également de l'augmentation sensible de 25,3 millions de dirhams des dotations aux provisions nettes des reprises, reflétant l'application progressive des nouvelles règles de Bank Al Maghrib en matière de provisionnement.

ANALYSE DU CPC AU 30.06.2003
(en milliers de dirhams)

	30.06.2002	30.06.2003	Var (%)
Produits d'exploitation bancaire	118 466	120 864	2,0%
Charges d'exploitation bancaire	56 801	68 707	21,0%
PRODUIT NET BANCAIRE	61 664	52 157	-15,4%
<hr/>			
Produits d'exploitation non bancaire	670	1 336	
Charges d'exploitation non bancaire			
<hr/>			
Frais de personnel	10 128	10 945	8,1%
Frais divers de gestion	15 280	15 694	2,7%
Impôts et taxes	1 250	1 261	0,9%
Amortissement	947	1 081	14,2%
FRAIS GENERAUX TOTAUX	27 605	28 981	5,0%
<hr/>			
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	34 729	24 512	-29,4%
Provisions	28 431	53 766	
Reprise sur provisions	122	119	
Provisions nettes des reprises	28 309	53 647	89,5%
RESULTAT COURANT	6 420	-29 135	ns
Résultat non courant	-546	911	
Impôts sur les résultats	597	611	
BENEFICE NET DE L'EXERCICE	5 277	-28 835	ns

Source Sofac Crédit

G. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

ORIENTATIONS STRATEGIQUES

Depuis de nombreuses années, Sofac Crédit a concentré ses efforts commerciaux sur le segment de l'automobile, contrairement à ses principaux concurrents qui ont privilégié le segment peu risqué du crédit personnel.

Afin de limiter au maximum les impayés inhérents aux productions à venir, le management a pris des mesures visant à assurer une plus grande sélectivité de la clientèle et à renforcer les procédures de recouvrement.

Sofac Crédit a ainsi installé au cours de cette année un système de scoring et projette de mettre en place courant 2004 une informatique de production aux standards internationaux. Les investissements inhérents à la mise à niveau du système d'information sont estimés à 15 millions de dirhams.

Les efforts commerciaux seront redéployés au niveau du crédit personnel, précisément vers les crédits aux fonctionnaires et employés des sociétés conventionnées, avec comme objectif d'arriver dans quelques années à un portefeuille constitué majoritairement de crédits non affectés.

Ces orientations stratégiques fixées par le Conseil d'Administration de Sofac Crédit, seront accompagnées d'une réorganisation en interne. Un plan de départ volontaire a été mis en place, avec comme objectif de réduire sensiblement la masse salariale.

Les principaux indicateurs prévisionnels relatifs à l'activité se présentent comme suit :

I. PRODUCTION :

La production annuelle pour 2003 est estimée par le management de Sofac Crédit à 656,5 millions de dirhams, en baisse de 11,6% par rapport à 2002, conséquence de la chute estimée de la production auto (-35%) partiellement compensée par une progression estimée de 15% des crédits personnels.

PRODUCTION (en MDH)	2002	E2003	P2004
PRODUCTION TOTALE			
PRODUCTION	743 039	656 492	713 453
Ev. (%)	-3,6%	-11,6%	8,7%
Taux moyen de sortie HT	13,8%	13,6%	13,2%
Durée moyenne des prêts en mois	44	47	53

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

La production estimée qui sera ainsi réalisée en 2003 au niveau du crédit personnel représentera 59% de la production annuelle. Cette pondération sera plus importante en 2004, avec 63%.

VENTILATION DE LA PRODUCTION	2002	E2003	P2004
REPARTITION En %			
CREDITS AUTO	52%	38%	35%
PERSONNELS	46%	59%	63%
DIVERS	2%	2%	2%

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

II. TAUX DE SORTIE :

Conséquence de l'érosion du TEG au cours de ces dernières années et de la présence d'une concurrence de plus en plus vive, le taux moyen de sortie de la production de Sofac Crédit est en baisse continue.

TAUX DE SORTIE HT	2002	E2003	P2004
CREDITS AUTO	14,0%	14,0%	13,5%
PERSONNELS	13,5%	13,4%	13,0%
DIVERS	14,0%	13,4%	13,0%
TAUX DE SORTIE MOYEN	13,8%	13,6%	13,2%

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

Il a atteint 13,8% HT en 2002, en baisse de 40 et 70 points de base respectivement par rapport à 2001 et 2000.

Dans ce contexte, la détente du taux moyen de sortie de la société devrait se poursuivre au cours des prochaines années. Le taux moyen de sortie pour l'exercice 2003 est estimé à 13,6% HT.

III. DUREE MOYENNE DES CREDITS :

Entre 2000 et 2002, la durée moyenne des crédits octroyés a enregistré un accroissement de 5 mois pour s'établir à 44 mois, reflétant ainsi les exigences d'une clientèle soucieuse d'allonger la maturité de ses crédits afin de réduire le montant de la mensualité.

DUREE MOYENNE DES CREDITS DISTRIBUES	2002	E2003	P2004
CREDITS AUTO	40	44	48
PERSONNELS	49	50	56
DIVERS	34	36	38
DUREE MOYENNE (en mois)	44	47	53

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

Au cours des prochaines années, l'allongement de la durée moyenne des crédits distribués devrait se poursuivre, notamment pour le segment des véhicules où elle passe à 48 mois.

La durée moyenne des crédits est estimée pour l'exercice 2003 à 47 mois.

IV. ENCOURS :

Conséquence du ralentissement prévisionnel de l'activité en 2003 (baisse de la production de 11,6%), l'encours brut au 31 décembre 2003 est estimé à 1.905 millions de dirhams, en baisse de 3,4% par rapport à l'exercice 2002.

ENCOURS BRUT (en MDH)	2002	E2003	P2004
ENCOURS BRUT	1 973 540	1 905 589	2 015 111
Ev. (%)	-0,2%	-3,4%	5,7%

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

Conformément à la stratégie commerciale de l'entreprise visant à se désengager partiellement du segment de l'automobile et à se renforcer dans le segment moins risqué des prêts non affectés, la pondération des prêts non affectés dans l'encours global devrait être de plus en plus importante au cours des prochaines années. Elle devrait ainsi passer de 35% au 31 décembre 2002 à 48% en 2004.

VENTILATION DE L'ENCOURS BRUT	2002	E2003	P2004
CREDITS AUTO	62%	55%	50%
PERSONNELS	35%	42%	48%
DIVERS	3%	3%	2%
	100%	100%	100%

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

V. CREANCES EN SOUFFRANCE ET PROVISIONS :

Au 30 juin 2003, Sofac Crédit a adopté une classification des créances en souffrance conforme à la nouvelle circulaire de Bank Al Maghrib.

Comme indiqué au niveau du point C du paragraphe E.2.2, ce changement de méthode a eu pour conséquence :

- d'augmenter le taux de créances en souffrance de l'entreprise, qui a atteint 38,9% au 30 juin 2003, pour s'établir à 757,8 millions de dirhams ;
- de faire ressortir un déficit de provisionnement de 122,7 millions de dirhams au 30 juin 2003.

Les sociétés de crédit à la consommation sont tenues de se mettre à niveau en matière de provisionnement au plus tard fin 2004. Compte tenu de ce délai réglementaire, Sofac Crédit comblera son déficit progressivement au cours des deux prochains exercices.

Conséquence du renforcement prévisionnel de la politique de provisionnement au cours des prochaines années afin de se conformer à la réglementation de Bank Al Maghrib, les dotations prévisionnelles aux provisions pour les exercices 2003 et 2004 sont estimées respectivement à 110,4 millions de dirhams et 89,9 millions de dirhams, après prise en compte des nouvelles créances en souffrance inhérentes aux productions 2003 et 2004.

VI. PLAN DE DEPART VOLONTAIRE

Afin de baisser le coefficient d'exploitation de l'entreprise, le management a mis en place un plan de départ volontaire avec comme objectif de réduire de moitié l'effectif actuel de Sofac Crédit.

Ce plan social sera étalé sur les exercices 2003 et 2004.

A partir de 2005, ce plan permettra à l'entreprise de réduire de 6,2 millions de dirhams sa masse salariale actuelle.

VII. MISE A NIVEAU DU SYSTEME D'INFORMATION

Les investissements relatifs à la mise à niveau du système d'information sont estimés à 15 millions de dirhams. Ils seront engagés au plus tard fin 2003.

VIII. CPC, BILAN ET PRINCIPAUX RATIOS

Le PNB prévisionnel pour l'exercice 2003 est estimé à 102,9 millions de dirhams, en baisse de 16,5% par rapport à 2002, conséquence du ralentissement de l'activité et de la baisse continue du TEG.

La progression estimée des frais généraux est de 11,9%. Elle reflète l'évolution sensible des charges salariales (+28,2%), conséquence du plan de départ volontaire.

Compte tenu de la forte dotation aux provisions qui permettra à Sofac Crédit de rattraper en partie son déficit de provisionnement, de la contraction du PNB et de l'augmentation des frais généraux, le résultat net prévisionnel 2003 s'établira à -62,2 millions de dirhams, contre -33 millions de dirhams en 2002.

En 2004, malgré une amélioration de 11,9% du PNB, le résultat net prévisionnel sera déficitaire de 39,6 millions de dirhams pour les principales raisons suivantes :

- augmentation des charges salariales, conséquence de la poursuite du plan de départ volontaire ;
- augmentation des dotations aux amortissements due aux investissements pour la mise à niveau du système d'information ;
- rattrapage du déficit de provisionnement afin de se conformer définitivement au 31 décembre 2004 à la réglementation de Bank Al Maghrib.

A partir de 2005, l'entreprise devrait renouer avec les bénéfices. Le résultat net prévisionnel au 31 décembre 2005 devrait se situer à un niveau proche de 30 millions de dirhams.

CPC PREVISIONNELS

CPC (en MDh)	2002	E2003	P2004
Produits financiers	244 043	209 278	207 411
Charges financières	120 758	106 420	92 295
PRODUIT NET BANCAIRE	123 285	102 858	115 116
Produits non bancaires	2 223	2 254	2 286
Frais de personnel	18 798	24 083	30 556
Charges externes	27 115	27 657	28 210
Impôts et taxes	1 908	1 956	2 005
Amortissement	2 107	2 138	5 170
Frais généraux	49 928	55 835	65 942
RES. BRUT D'EXPLOITATION	75 580	49 278	51 460
Coût net du risque	107 357	110 400	89 980
RBE après CNR	-31 777	-61 123	-38 520
Résultat non courant	56,3		
IS/PSN	1 237	1 046	1 037
RESULTAT NET	-32 957	-62 169	-39 557

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

PRINCIPAUX RATIOS

Chiffres clés du bilan (en MDh, sinon précisé)	2002	E2003	P2004
1- Fonds propres (fin de période)	140 255	178 086	138 529
3- Endettement net	1 452 568	1 237 474	1 308 584
4- Crédits clientèle	1 973 540	1 905 589	2 015 111
5- Total bilan	1 695 478	1 490 711	1 522 628
6- Encours net	1 583 143	1 404 792	1 424 334
7- Ratio de solvabilité	8,9%	12,7%	9,7%
Chiffres clé du compte de résultat	2002	E2003	P2004
1- Produit net bancaire	123 285	102 858	115 116
2- Frais généraux	49 928	55 835	65 942
3- Résultat brut d'exploitation	75 580	49 278	51 460
4- Dotations nettes aux provisions	107 357	110 400	89 980
6- Résultat net	-32 957	-62 169	-39 557

Source Atlas Capital – Sofac Crédit

H. FACTEURS DE RISQUES

H.1 RISQUE CLIENT

La clientèle de Sofac Crédit peut être segmentée en trois catégories :

- les salariés des sociétés conventionnées,
- les fonctionnaires,
- et les clients directs.

Chaque catégorie présente les risques spécifiques ci-après :

Segment des clients conventionnés :

La société conventionnée s'engage à prélever chaque mois sur le salaire de son employé le montant de la mensualité revenant à Sofac Crédit. Les événements pouvant provoquer une situation d'impayés au niveau de ce segment sont :

- La faillite de la société : Pour minimiser ce risque, Sofac Crédit s'assure, avant la signature de la convention, de la solvabilité de l'entreprise et sélectionne avec soin les secteurs d'activité éligibles.
- Le licenciement de l'employé. C'est le risque le plus sérieux de ce segment.
La société de crédit à la consommation peut difficilement recouvrer sa créance dans la mesure où le client n'est plus en mesure d'honorer ses engagements du fait de la perte de son emploi.
- Le non reversement par l'employeur des mensualités prélevées : Concerne les employeurs qui, pour des raisons diverses, notamment de trésorerie, prélèvent la mensualité mais ne la reversent pas à Sofac Crédit. L'employeur s'expose, conformément aux termes de la convention signée avec Sofac Crédit, à des poursuites judiciaires.

Segment des fonctionnaires

Le risque de licenciement ou de départ du fonctionnaire demeure, même s'il reste relativement faible.

Segment des clients directs (non conventionnés et non fonctionnaires)

Cette catégorie présente un risque élevé dans la mesure où :

- Les mensualités ne sont pas prélevées à la source, contrairement aux clients conventionnés et aux fonctionnaires ;
- La mise en place d'un prélèvement automatique irrévocable à partir du compte bancaire du client ne constitue pas une garantie de règlement des échéances, notamment dans le cas où le compte bancaire est insuffisamment provisionné.

Sofac Crédit limite donc au maximum la production avec les clients faisant partie de cette catégorie. La société propose principalement le crédit « auto » à cette clientèle du fait de la garantie que représente le nantissement du véhicule au profit de la société de financement (Dahir du 17 juillet 1936). Le client n'a pas la possibilité de vendre son véhicule avant le remboursement intégral de toutes ses mensualités et l'obtention de la mainlevée de Sofac Crédit.

Au 30 juin 2003, le montant des créances en souffrance de Sofac Crédit a atteint 757,8 millions de dirhams, correspondant à un taux de créances en souffrance / encours brut de 38,9%.

Le nouveau management de Sofac Crédit a comme principal objectif d'assurer une meilleure maîtrise du risque de contrepartie à travers :

- la mise en place en 2003 d'un système de scoring ; système qui sera opérationnel en 2004 ;
- la réduction de la part des crédits auto dans la production et le ciblage d'une clientèle moins risquée (fonctionnaires et clients conventionnés).

Parallèlement, le management a procédé à une réorganisation du recouvrement et du contentieux entraînant ainsi une amélioration du taux de recouvrement de l'entreprise qui est passé de 25% en 2001 à 41% en 2002.

Ces différentes actions ont pour objectif de limiter au maximum le taux d'impayés relatif aux productions à venir et de stabiliser le taux des créances en souffrance du portefeuille.

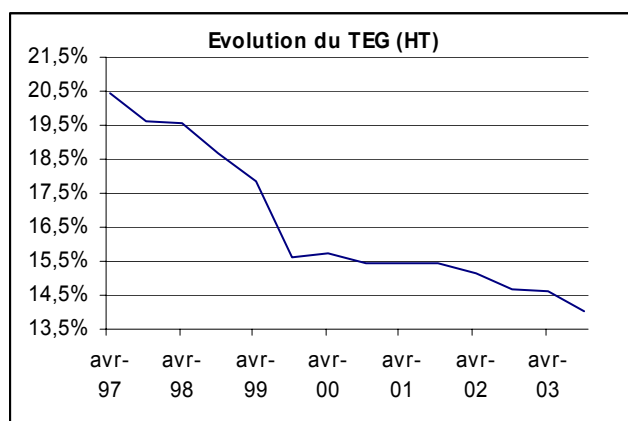
H.2 RISQUE DE BAISSSE DE LA RENTABILITE EN RAISON DE LA BAISSSE DU TEG

La Société Sofac Crédit opère dans un environnement de plus en plus concurrentiel et par ailleurs exposé à des contraintes d'ordre réglementaire.

Préoccupés par le surendettement des fonctionnaires, qui constituent une clientèle importante des sociétés de crédit à la consommation, les pouvoirs publics ont instauré, depuis le 1^{er} avril 1997, par le Trésor, un taux maximum unique pour l'ensemble des établissements de crédit, appelé " taux effectif global " ou TEG qui a subi plusieurs baisses consécutives.

Le TEG est calculé par les autorités monétaires semestriellement sur la base du taux d'intérêt moyen pondéré (TIMP) du semestre précédent qui est affecté d'un coefficient de marge. Ce coefficient était de 70% au 1^{er} avril 1997 et a été réduit à 60% depuis le 1^{er} octobre 1999.

Le taux maximum qui peut être appliqué aujourd'hui par la profession est de 14,02% contre 20,42% en 1997. La baisse tendancielle du TEG a un impact significatif sur la rentabilité du secteur.



Dans ce contexte, la Société Sofac Crédit a les moyens de s'adapter à la baisse du TEG grâce, notamment à :

- Un contrôle permanent du risque-client. Dans cette optique, la société a installé au cours du premier semestre 2003 un système de scoring permettant de mieux optimiser le couple risque/rendement ;
- la maîtrise des coûts d'exploitation ;
- et la baisse du TIMP de ses sources de financement.

H.3 RISQUE DE BAISSÉ DE L'ACTIVITÉ LOA

L'activité LOA (location avec option d'achat) permet aux clients de Sofac Crédit de bénéficier d'un taux effectif plus intéressant que dans le cas d'un crédit automobile classique dans la mesure où le financement du véhicule se fait sur la base du prix d'acquisition hors TVA .

Du fait de la différence entre les taux de TVA (TVA à 20% réglée par Sofac Crédit lors de l'acquisition du véhicule et TVA à 7% facturée aux clients sur les loyers étalés dans le temps) cette activité dégage structurellement un crédit de TVA.

L'importance du crédit de TVA a conduit Sofac Crédit à suspendre la commercialisation de la LOA jusqu'à la résorption dudit crédit par les productions futures.

H.4 RISQUE DE BAISSÉ DU PNB

Les intérêts relatifs aux créances en souffrance sont comptabilisés dans la rubrique « Intérêts et Produits assimilés » et donc alimentent le PNB.

La société prévoit de remédier à ce problème et de se conformer au PCEC à la fin de l'exercice 2003.

Le système d'information actuel ne permet pas de quantifier l'impact de ce retraitement sur le PNB. Néanmoins, son impact sur le résultat net est négligeable dans la mesure où ces intérêts sont partiellement neutralisés par des provisions (86.45% des créances en souffrance au 31/12/2002 sont classées compromises donc provisionnées à 100%, y compris les intérêts).

H.5 RISQUE DE LIQUIDITÉ ET DE TAUX

Sofac Crédit fait appel à des ressources de financement diversifiées en terme de taux et de maturité.

Au 31 décembre 2002, la ventilation des emplois et des ressources par maturité résiduelle se présente comme suit :

- Financement : 71% court terme et 29% moyen terme.
- Encours des crédits : 45% court terme, 54% moyen terme et 1% long terme.

Le management travaille actuellement dans le but de permettre un meilleur adossement des ressources et des emplois de Sofac Crédit afin d'éviter des problèmes de liquidité et un risque de taux.

H.6 RISQUE CONCURRENTIEL

Le secteur du crédit à la consommation est fortement concurrentiel. Les opérateurs du secteur sont les sociétés de crédit à la consommation, au nombre de 28, et les banques de réseau, qui se sont également positionnées depuis quelques années sur ce segment.

Au 30 juin 2003, le portefeuille de Sofac Crédit représente 10,4% du portefeuille global de la profession.

Dans ce contexte, Sofac Crédit a les moyens de préserver ses parts de marché grâce :

- à un renforcement de son réseau de commercialisation ;
- et à la mise en place de synergies avec son actionnaire de référence et ses filiales.

H.7 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente note d'information, la société Sofac Crédit 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 757,8 MDh, provisionnés à hauteur de 444 MDh (Cf. page 53).

ANNEXES

BILAN

en milliers de DH

ACTIF	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
1. Valeurs en caisse	24 531,21	11 403,60	4 810,87
2. Créances sur les établissements de crédit	2 609,69	26 063,42	94 416,36
- A vue	2 609,69	26 063,42	94 416,36
- A terme			
3. Créances sur la clientèle	1 504 213,33	1 680 411,99	1 730 653,22
- Crédits de trésorerie et à la consommation	1 073 739,26	1 339 653,62	1 259 093,00
- Crédits à l'équipement	134 744,62	208 312,23	291 437,96
- Crédits immobiliers	20 908,50	26 657,88	42 126,62
- Autres crédits	274 820,95	105 788,26	137 995,64
4. Créances acquises par affacturage			
5. Titres de transaction et de placement	351,50	251,50	251,50
- Bons du Trésor et valeurs assimilées			
- Autres titres de créance			
- Titres de propriété	351,50	251,50	251,50
6. Autres actifs	60 234,29	45 654,73	45 027,51
7. Titres d'investissement	26,48	26,48	26,48
- Bons du Trésor et valeurs assimilés			
- Autres titres de créance	26,48	26,48	26,48
8. Titres de participation	30,00	30,00	30,00
9. Créances subordonnées			
10. Immob. données en crédit bail et ou location	78 929,65		
11. Immobilisations incorporelles	237,72	259,13	52,77
12. Immobilisations corporelles	24 313,88	24 849,82	24 882,07
Total de l'Actif	1 695 477,75	1 788 950,67	1 900 150,78

BILAN

en milliers de DH

PASSIF	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
1. Banque centrale, Trésor public, CCP			
2. Dettes envers les établissements de crédit	823 386,69	790 148,52	922 321,18
- A vue	211 637,32	142 063,56	147 494,41
- A terme	611 749,37	648 084,96	774 826,77
3. Dépôts de la clientèle	22 575,52		
- Comptes à vue créditeurs			
- Comptes d'épargne			
- Dépôts à terme	22 575,52		
- Autres comptes créditeurs			
4. Titres de créance émis	656 320,88	793 329,99	734 773,98
- Titres de créance négociables émis	656 320,88	793 329,99	734 773,98
- Emprunts obligataires émis			
- Autres titres de créance émis			
5. Autres passifs	52 939,08	32 259,54	47 342,32
6. Provisions pour risques et charges			
7. Provisions réglementées			
8. Subventions diverses			
9. Dettes subordonnées			
10. Ecart de réévaluation			
11. Réserves et primes liées au capital	105 442,40	105 442,40	97 442,40
12. Capital	75 000,00	75 000,00	75 000,00
13. Actionnaires. Capital non versé (-)			
14. Report à nouveau (+/-)	-7 229,78	1 770,90	858,68
15. Résultat net en instance d'affectation (+/-)			
16. Résultat net de l'exercice (+/-)	-32 957,04	-9 000,68	22 412,22
Total du Passif	1 695 477,75	1 788 950,67	1 900 150,78

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

(en milliers de DH)

RUBRIQUES	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
I. PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	244 043,33	244 416,35	259 511,59
1. Intérêts et produits assimilés avec étabts de crédit	1 049,90		
2. Intérêts et produits assimilés avec clientèle	227 380,70	242 740,87	258 312,71
3. Intérêts et produits assimilés sur titres de créance		2,12	2,12
4. Produits sur titres de propriété		14,71	11,01
5. Produits sur immob. en crédit-bail et en location	13 253,26	-	
6. Commissions sur prestations de services	2 359,47	1 658,65	1 185,75
7. Autres produits bancaires			
II. CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	120 757,01	126 097,30	127 311,68
8. Intérêts et charges assimilés avec étabts de crédit	66 194,29	71 578,61	81 132,42
9. Intérêts et charges assimilés avec la clientèle		-	
10 Intérêts et charges assimilés sur titres de créance émis	45 539,13	54 472,52	45 959,70
11. Charges sur immob. en crédit-bail et en location	8 910,08	-	
12. Autres charges bancaires	113,51	46,17	219,56
III. PRODUIT NET BANCAIRE	123 286,32	118 319,05	132 199,91
13. Produits d'exploitation non bancaire	2 222,98	907,58	629,74
14. Charges d'exploitation non bancaire			
IV. CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	49 928,63	48 866,36	49 567,46
15. Charges de personnel	18 798,49	18 579,27	18 050,81
16. Impôts et taxes	1 908,41	1 915,76	1 674,89
17. Charges externes	26 494,77	25 588,72	25 701,01
18. Autres charges générales d'exploitation	620,21	510,60	2 327,86
19. Dotations aux amort. et aux prov. sur immob.	2 106,75	2 272,01	1 812,89
V. DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES	107 620,94	79 049,68	48 350,45
20. Dotations aux prov. pour créances en souffrance	107 463,17	78 285,66	48 017,85
21. Pertes sur créances irrécouvrables	157,77	764,02	332,60
22. Autres dotations aux provisions			
VI. REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES	263,49	456,97	1 404,13
23. Reprises de provisions pour créances en souffrance			
24. Récupérations sur créances amorties	263,49	456,97	1 404,13
25. Autres reprises de provisions			
VII. RESULTAT COURANT	- 31 776,78	- 8 232,44	36 315,87
26. Produits non courants	781,84	690,70	999,83
27. Charges non courantes	725,54	226,58	46,88
VIII. RESULTAT AVANT IMPOTS	- 31 720,48	- 7 768,32	37 268,82
28. Impôts sur les résultats	1 236,56	1 232,36	14 856,60
IX. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 32 957,04	- 9 000,68	22 412,22

HORS BILAN

(en milliers de DH)

HORS BILAN	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
<u>ENGAGEMENTS DONNES</u> 1. Engagements de financement donnés en faveur d'établissements de crédit et assimilés 2. Engagements de financement donés en faveur de la clts 3. Engagements de garantie d'ordre d'établissements de crédit 4. Engagemnts de garantie d'ordre de la clientèle 5. Titres achetés à réméré 6. Autres titres à livrer <u>ENGAGEMENTS RECUS</u> 7. Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés 8. Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés 9. Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes 10. Titres vendus à réméré 11. Autres titres à recevoir	NEANT		

ETAT DES SOLDES DE GESTION

I. TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS

(en milliers de DH)

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
1. (+) Intérêts et produits assimilés	228 430,60	242 740,87	258 312,71
2. (-) Intérêts et charges assimilées	111 733,42	126 051,13	127 092,12
MARGE D'INTERET	116 697,18	116 689,74	131 220,59
3. (+) Produits sur immob. en crédit-bail et en location	13 253,26		
4. (-) Charges sur immob. en crédit-bail et en location	8 910,08		
Résultat des opér. de crédit-bail et de location	4 343,18		
5. (+) Commissions perçues	2 359,47	1 658,65	1 185,75
6. (-) Commissions servies			
MARGE SUR COMMISSIONS	2 359,47	1 658,65	1 185,75
7. (+/-) Résultat des opérations sur titres de transaction			
8. (+/-) Résultat des opérations sur titres de placement			
9. (+/-) Résultat des opérations de change			
10. (+/-) Résultat des opérations sur produits dérivés			
Résultat des opérations de marché		-	
11. (+) Divers autres produits bancaires		16,83	13,13
12. (-) Diverses autres charges bancaires	113,51	46,17	219,56
PRODUIT NET BANCAIRE	123 286,32	118 319,05	132 199,91
13. (+/-) Résultat des opérations sur immob. Financières		-	
14. (+) Autres produits d'exploitation non bancaire	2 222,98	907,58	629,74
15. (-) Autres charges d'exploitation non bancaire			
16. (-) Charges générales d'exploitation	49 928,63	48 866,36	49 567,46
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	75 580,67	70 360,27	83 262,19
17. (+/-) Dotations nettes aux prov. sur créances	107 357,45	78 592,71	46 946,32
18. (+/-) Autres dotations nettes de reprises aux provisions			
RESULTAT COURANT	- 31 776,78	- 8 232,44	36 315,87
RESULTAT NON COURANT	56,30	464,12	952,95
19. (-) Impôts sur les résultats	1 236,56	1 232,36	14 856,60
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 32 957,04	- 9 000,68	22 412,22

ETAT DES SOLDES DE GESTION (suite)

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

(en milliers de DH)

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
20. (+) Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	2 106,75	2 272,01	1 812,89
21. (+) Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières			
22. (+) Dotations aux provisions pour risques généraux			
23. (+) Dotations aux provisions réglementées			
24. (+) Dotations non courantes			
25. (-) Reprises de provisions			
26. (-) Plus-values de cession des immobilisations			
27. (+) Moins-values de cession des immobilisations			
28. (-) Plus-values de cession des immo. financières			
29. (+) Moins-values de cession des immo. financières			
30. (-) Reprises de subventions d'investissement reçues			
(+/-) CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	- 30 850,29	- 6 728,67	24 225,11
31. (-) Bénéfices distribués		13 500,00	13 500,00
(+/-) AUTOFINANCEMENT	- 30 850,29	- 20 228,67	10 725,11

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES AU 31 DECEMBRE 2002

A1.1 PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE

Les états de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2002 ont été établis conformément aux dispositions du Plan Comptable des Etablissements de Crédit (PCEC). Ils sont obtenus par le biais d'une matrice de passage entre le plan comptable de la société et le Plan Comptable des Etablissements de Crédits (PCEC).

A1.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les immobilisations figurent au bilan à leur valeur d'acquisition, corrigée des amortissements cumulés, calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés, selon le mode linéaire.

Les taux pratiqués sont les suivants :

Constructions :	5%
Aménagements et installations :	10%
Matériel de transport :	25%
Mobilier et matériel de bureau :	20%
Matériel informatique :	10%
Autres immobilisations corporelles :	10%
Immobilisations incorporelles :	15%

A1.3 CREANCES SUR LA CLIENTELE ET PROVISIONS POUR DEPRECIATION

A1.3.1 Crédits à la clientèle

Les créances sur la clientèle au titre des crédits octroyés figurent au bilan pour leur valeur nominale.

Les créances en souffrance (impayés et capital restant dû) sont classées en créances :

- . Pré-douteuses : créances présentant 4 à 6 effets impayés.
- . Douteuses : créances présentant 7 à 8 effets impayés
- . Compromises : créances présentant plus de 9 effets impayés et créances relatives aux prêts échus au 31/12/1998

Les créances en souffrance sont constituées des impayées en principal, intérêts et TVA ainsi que le capital restant dû.

A1.3.2 Provisionnement des créances en souffrance

En anticipation de l'application des règles de Bank Al Maghrib (Circulaire n°19/G/2002), les créances en souffrance sont provisionnées, après déduction des quotités de garantie admises, à hauteur de :

- 20% pour les créances pré-douteuses,
- 50% pour les créances douteuses,
- 70 % pour les créances compromises plus de 90 jours impayés
- 100% pour des créances compromises relatives aux prêts échus au 31/12/1998

A1.4 LES DETTES

Les dettes sont évaluées au nominal. Elles comprennent essentiellement les emprunts et les bons des sociétés de financement

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(en milliers de dirhams)

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
1. (+) Produits d'exploitation bancaire perçus	244 043,33	244 416,35	271 896,89
2. (+) Récupérations sur créances amorties	263,49	456,97	1 404,13
3. (+) Produits d'exploitation non bancaire perçus	3 004,82	1 598,28	629,74
4. (-) Charges d'exploitation bancaires versées	120 757,01	126 097,30	127 311,68
5. (-) Autres produits et charges d'exploitation	725,54	226,58	
6. (-) Charges générales d'exploitation versées	47 821,88	46 811,56	107 770,62
7. (-) Impôts sur les résultats versés	1 236,56	1 232,36	14 856,60
I. Flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges	76 770,65	72 103,80	23 991,86
Variation des :			
8. (+/-) Créances sur les établissements de crédit et assimilés	23 453,73	68 352,94	-75 367,03
9. (+/-) Créances sur la clientèle	68 577,72	-28 808,45	-117 036,59
10. (+/-) Titres de transaction et de placement	-100,00		
11. (+/-) Autres actifs	-14 579,56	-627,22	16 845,30
12. (+/-) Immobilisations données en crédit-bail et en location	-78 929,66		
13. (+/-) Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	33 238,17	-132 172,66	-64 064,64
14. (+/-) Dépôts de la clientèle	22 575,52	0,00	
15. (+/-) Titres de créance émis	-137 009,11	58 556,01	248 641,23
16. (+/-) Autres passifs	20 679,54	-15 082,78	-17 352,85
II. Solde des variations des actifs et passifs d'exploitation	-62 093,65	-49 782,16	-8 334,58
III. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (I + II)	14 677,00	22 321,64	15 657,28
17. (+) Produit des cessions d'immobilisations financières			
18. (+) Produit des cessions d'immo. incorporelles et corporelles			5,00
19. (-) Acquisition d'immobilisations financières			
20. (-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	1 549,39	2 228,91	1 191,38
21. (+) Intérêts perçus			11,00
22. (+) Dividendes perçus			
IV. Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	-1 549,39	-2 228,91	-1 175,38
23. (+) Subventions, fonds publics et fonds de garantie reçus			
24. (+) Emission de dettes subordonnées			
25. (+) Emission d'actions			
26. (-) Remboursement des capitaux propres et assimilés			
27. (-) Intérêts versés			
28. (-) Dividendes versés		13 500,00	13 500,00
V. Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	0,00	-13 500,00	-13 500,00
VI. Variation nette de la trésorerie (III+IV+V)	13 127,61	6 592,73	981,90
VII. Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	11 403,60	4 810,87	3 828,97
VIII. Trésorerie à la clôture de l'exercice	24 531,21	11 403,60	4 810,87

CREANCES SUR LA CLIENTELE

(en milliers de dirhams)

CREANCES	Secteur public	Secteur privé			Total au 31/12/2002	Total au 31/12/2001	Total au 31/12/2000
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle			
CREDITS DE TRESORERIE - Comptes à vue débiteurs - Créance commerciales sur le Maroc - Crédit à l'exortation - Autres crédits de trésorerie							
CREDITS A LA CONSOMMATION	490 920,54			700 059,82	1 190 980,36	1 361 151,16	1 259 093,00
CREDITS A L'EQUIPEMENT			138 367,12		138 367,12	208 312,24	291 437,96
CREDITS IMMOBILIERS				23 734,64	23 734,64	26 657,89	42 126,62
AUTRES CREDITS				30 541,05	30 541,05		
CREANCES ACQUISES PAR AFFACTURAGE							
INTERETS COURUS A RECEVOIR	333,88		12,22	4 474,89	4 820,99		
CREANCES EN SOUFFRANCE - Créances pré-douteuses - Créances douteuses - Créances compromises					506 166,15	381 607,04	381 107,99
PROVISIONS SUR CREANCES EN SOUFFRANCE					390 396,98	297 316,34	243 112,35
Total	491 254,42	-	138 379,34	758 810,40	1 504 213,33	1 680 411,99	1 730 653,22

TITRES DE PARTICIPATION ET EMPLOIS ASSIMILES
AU 31/12/2002

en milliers de DH

Dénomination de la Société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES LIEES									
Coopérative Alimentaire ATTAOUNE			33%	30,00	30				
AUTRES TITRES DE PARTICIPATION ET EMPLOIS ASSIMILES									
IMEG			-	375,00	0,00				
Total				405,00	30,00				

TITRES DE PARTICIPATION ET EMPLOIS ASSIMILES
AU 31/12/2001

en milliers de DH

Dénomination de la Société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES LIEES									
Coopérative Alimentaire ATTAOUNE			33%	30,00	30				
AUTRES TITRES DE PARTICIPATION ET EMPLOIS ASSIMILES									
IMEG			-	375,00	0,00				
Total				405,00	30,00				

TITRES DE PARTICIPATION ET EMPLOIS ASSIMILES
AU 31/12/2000

en milliers de DH

Dénomination de la Société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES LIEES									
Coopérative Alimentaire ATTAOUNE			33%	30,00	30				
AUTRES TITRES DE PARTICIPATION ET EMPLOIS ASSIMILES									
IMEG			-	375,00	0,00				
Total				405,00	30,00				

SOFAC-CREDIT

**IMMOBILISATIONS DONNEES EN CREDIT-BAIL, EN LOCATION AVEC OPTION D'ACHAT
ET EN LOCATION SIMPLE AU 31/12/2002**

en milliers de D

Nature	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissements		Provisions		
					Dotations au titre de l'exercice	Cumul des amortissements	Dotations au titre de l'exercice	Reprises de provisions	Cumul des provisions
IMMOBIL.DONNEES EN CREDIT-BAIL ET EN LOCATION AVEC OPTION D'ACHAT CREDIT-BAIL SUR IMMOBIL. INCORPORELLES									
CREDIT-BAIL MOBILIER									
- Crédit-bail immobilier en cours									
- Crédit -bail mobilier loué		86 553,06		86 553,06	8 910,07	8 910,07			
- Crédit -bail mobilier non loué après réaffectation									
CREDIT-BAIL IMMOBILIER									
- Crédit-bail immobilier en cours									
- Crédit -bail immobilier loué									
- Crédit -bail immobilier non loué après réaffectation									
LOYERS COURUS A RECEVOIR				1 194,12					
LOYERS RESTRUCTURES									
LOYERS IMPAYES				92,54					
CREANCES EN SOUFFRANCE									
IMMOBIL. DONNEES EN LOCATION SIMPLE									
BIENS MOBILIERS EN LOCATION SIMPLE									
BIENS IMMOBILIERS EN LOCATION SIMPLE									
LOYERS COURUS A RECEVOIR									
LOYERS RESTRUCTURES									
LOYERS IMPAYES									
LOYERS EN SOUFFRANCE									
TOTAL		86 553,06	-	87 839,72	8 910,07	8 910,07	-	-	-

PROVISIONS
DU 01-01- 2002 AU 31-12- 2002

ETAT B14

(en milliers de dirhams)

PROVISIONS	Montant au début de l'exercice	Dotations	Reprises	Autres variations	Montant à la fin de l'exercice
PROVISIONS DEDUITES DE L'ACTIF SUR:	297 691,34	107 436,17	14 382,53	-	390 771,98
- créances sur les établissements de crédit et assimilés				-	
- créances sur la clientèle	297 316,34	107 436,17	14 382,53		390 396,98
- titres de placement	375,00				375,00
- immob. en crédit-bail et en location					
- autres actifs					
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF				-	
- Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature					
- Provisions pour risques de change					
- Provisions pour risques généraux					
- Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires					
- Provisions pour autres risques et charges					
- Provisions réglementées					
TOTAL GENERAL	297 691,34	107 436,17	14 382,53	-	390 771,98

PROVISIONS
DU 01-01- 2001 AU 31-12- 2001

ETAT B14

(en milliers de dirhams)

PROVISIONS	Montant au début de l'exercice	Dotations	Reprises	Autres variations	Montant à la fin de l'exercice
PROVISIONS DEDUITES DE L'ACTIF SUR:	243 487,35	78 285,66	-	24 081,67	297 691,34
- créances sur les établissements de crédit et assimilés	243 112,35	78 285,66		24 081,67	297 316,34
- créances sur la clientèle					
- titres de placement	375,00				375,00
- immob. en crédit-bail et en location					
- autres actifs					
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF				-	
- Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature					
- Provisions pour risques de change					
- Provisions pour risques généraux					
- Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires					
- Provisions pour autres risques et charges					
- Provisions réglementées					
TOTAL GENERAL	243 487,35	78 285,66	-	24 081,67	297 691,34

PROVISIONS
DU 01-01- 2000 AU 31-12- 2000

ETAT B14

(en milliers de dirhams)

PROVISIONS	Montant au début de l'exercice	Dotations	Reprises	Autres variations	Montant à la fin de l'exercice
PROVISIONS DEDUITES DE L'ACTIF SUR:	207 884,12	48 017,85	12 414,62	-	243 487,35
- créances sur les établissements de crédit et assimilés	207 509,12	48 017,85	12 414,62		243 112,35
- créances sur la clientèle					375,00
- titres de placement	375,00				
- immob. en crédit-bail et en location					
- autres actifs					
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF					
- Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature					
- Provisions pour risques de change					
- Provisions pour risques généraux					
- Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires					
- Provisions pour autres risques et charges					
- Provisions réglementées					
TOTAL GENERAL	207 884,12	48 017,85	12 414,62	-	243 487,35

**VALEURS ET SURETES RECUES ET DONNEES EN GARANTIE
AU 31 DECEMBRE 2002**

(en milliers de dirhams)

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

VENTILATION DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES SUIVANT LA DUREE RESIDUELLE
AU 31/ 12/2002

(en milliers de dirhams)

	D<= 1mois	1 mois<D<= 3 mois	3 mois<D <= 1 an	1 an< D<= 5ans	D > 5ans	TOTAL
<u>ACTIF</u>						
Créances envers les Ets de crédit et assimilés	2 609,69					2 609,69
Créances sur la clientèle Titres de créance	94 765,97	117 194,97	456 670,46	810 939,13	24 642,80	1 504 213,33
Crédit-bail et assimilé						
TOTAL	97 375,66	117 194,97	456 670,46	810 939,13	24 642,80	1 506 823,02
<u>PASSIF</u>						
Dettes envers les Ets de crédit et assimilés	224 800,68	317 385,12	104 857,38	176 343,51		823 386,69
Dettes envers la clientèle Titres de créance émis Emprunts subordonnés		120 270,52	285 050,36	251 000,00		656 320,88
TOTAL	224 800,68	437 655,64	389 907,74	427 343,51	0,00	1 479 707,57

CONCENTRATION DES RISQUES SUR UN MEME BENEFICIAIRE
AU 31 DECEMBRE 2002

(en milliers de dirhams)

NATURE	Montant au 31/12/2002	Nombre de bénéficiaire	Montant au 31/12/2001	Montant au 31/12/2000
Risque	NEANT			

**ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE
AU 31/12/2002**

(en milliers de dirhams)

	Montants		Montants
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u> (Décision de l'AGO du 28/05/02)		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
* Report à nouveau		* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	
* Résultat net de l'exercice	-9 000,68	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	-9 000,68
TOTAL A	-9 000,68	TOTAL B	-9 000,68

**ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE
AU 31/12/2001**

(en milliers de dirhams)

	Montants		Montants
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u> (Décision de l'AGO du 08 juin 2001)		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
* Report à nouveau	858,68	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	8 000
* Résultat net de l'exercice	22 412,22	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	13 500
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	1 770,90
TOTAL A	23 270,90	TOTAL B	23 270,90

**ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE
AU 31/12/2000**

(en milliers de dirhams)

	Montants		Montants
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u> (Décision de l'AGO du 01 juin 2000)		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
* Report à nouveau	2 596,80	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	
* Résultat net de l'exercice	25 761,88	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	13 500
* Autres prélèvements		* Autres affectations	14 858,68
		* Report à nouveau	
TOTAL A	28 358,68	TOTAL B	28 358,68

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

I.DATATION

. Date de clôture (1)	31-déc-02
. Date d'établissement des états de synthèse (2)	20-mars-03
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
(2) Justification en cas de dépassement du délai règlementaire de trois mois prévu pour l'établissement des états de synthèse	

II. EVENEMENT NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	. Favorables NEANT
	. Défavorables NEANT

BILAN PROVISoire
DU 01 JANVIER 2003 AU 30 JUIN 2003

en milliers de Dh

ACTIF	30/06/2003	30/06/2002	Evol %
1. Valeurs en caisse	11 636,78	15 488,05	-25%
2. Créances sur les établissements de crédit	34 925,30	3 803,22	ns
- A vue	34 925,30	3 803,22	
- A terme			
3. Créances sur la clientèle	1 391 689,26	1 566 733,66	-11%
- Crédits de trésorerie et à la consommation	944 339,06	1 224 209,35	-23%
- Crédits à l'équipement	106 016,07	157 752,26	-33%
- Crédits immobiliers	15 442,23	25 309,09	-39%
- Autres crédits	325 891,90	159 462,96	104%
4. Créances acquises par affacturage			
5. Titres de transaction et de placement	351,50	251,50	40%
- Bons du Trésor et valeurs assimilées			
- Autres titres de créance			
- Titres de propriété	351,50	251,50	40%
6. Autres actifs	65 841,12	50 756,33	30%
7. Titres d'investissement	26,48	26,48	-
- Bons du Trésor et valeurs assimilés			
- Autres titres de créance	26,48	26,48	
8. Titres de participation	30,00	30,00	-
9. Créances subordonnées			
10. Immob. données en crédit bail et ou location	114 472,80	25 012,19	ns
11. Immobilisations incorporelles	197,72	236,13	-16%
12. Immobilisations corporelles	24 157,15	24 235,84	0%
Total de l'Actif	1 643 328,11	1 686 573,40	-3%

BILAN PROVISoire
DU 01 JANVIER 2003 AU 30 JUIN 2003

en milliers de Dh

PASSIF	30/06/2003	30/06/2002	Evol %
1. Banques centrales, Trésor public, CCP			
2. Dettes envers les établissements de crédit	846 011,63	817 422,60	3%
- A vue	275 034,41	180 506,16	52%
- A terme	570 977,22	636 916,44	-10%
3. Dépôts de la clientèle	35 460,44	-	ns
- Comptes à vue créditeurs			
- Comptes d'épargne			
- Dépôts à terme			
- Autres comptes créditeurs	35 460,44		
4. Titres de créance émis	600 754,68	641 230,88	-6
- Titres de créance négociables émis	600 754,68	641 230,88	
- Emprunts obligataires émis			
- Autres titres de créance émis			
5. Autres passifs	49 680,63	49 430,65	1%
6. Provisions pour risques et charges			
7. Provisions réglementées			
8. Subventions diverses			
9. Dettes subordonnées			
10. Ecart de réévaluation			
11. Réserves et primes liées au capital	105 442,40	105 442,40	-
12. Capital	75 000,00	75 000,00	-
13. Actionnaires. Capital non versé (-)			
14. Report à nouveau (+/-)	-40 186,84	1 770,90	ns
15. Résultat net en instance d'affectation (+/-)		-9 000,68	ns
16. Résultat net de l'exercice (+/-)	-28 834,83	5 276,65	ns
Total du Passif	1 643 328,11	1 686 573,40	-3%

**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES
DU 01 JANVIER 2003 AU 30 JUIN 2003**

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	30/06/2003	30/06/2002	Evol %
PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	120 864,03	118 465,67	2%
Intérêts et produits assimilés avec étabts de crédit	115,04		
Intérêts et produits assimilés avec clientèle	101 918,60	116 691,28	-13%
Intérêts et produits assimilés sur titres de créance			
Produits sur titres de propriété			
Produits sur immob. en crédit-bail et en location	17 487,98	830,62	ns
Commissions sur prestations de service	1 342,41	943,77	42%
Autres produits bancaires			
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	68 706,94	56 801,45	21%
Intérêts et charges assimilés avec étabts de crédit	34 877,86	33 025,88	6%
Intérêts et charges assimilés avec la clientèle		-	
Intérêts et charges assimilés sur titres de créance	19 100,37	22 841,98	-16%
Charges sur immob. en crédit-bail et en location	14 722,95	929,33	ns
Autres charges bancaires	5,76	4,26	35%
PRODUIT NET BANCAIRE	52 157,09	61 664,22	-15%
Produits d'exploitation non bancaire	1 335,69	670,11	99%
Charges d'exploitation non bancaire			
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	28 980,50	27 604,99	5%
Charges de personnel	10 945,14	10 128,17	8%
Impôts et taxes	1 260,74	1 249,71	1%
Charges externes	12 462,46	14 764,92	-16%
Autres charges générales d'exploitation	3 231,28	515,31	ns
Dotations aux amort. et aux prov. sur immob.	1 080,88	946,88	14%
DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES	53 766,00	28 430,87	89%
Dotations aux prov. pour créances en souffrance	53 700,57	28 348,15	89%
Pertes sur créances irrécouvrables	65,43	82,72	-21%
Autres dotations aux provisions			
REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES	119,03	121,70	-2%
Reprises de provisions pour créances en souffrance			
Récupérations sur créances amorties	119,03	121,70	-2%
Autres reprises de provisions			
RESULTAT COURANT	- 29 134,69	6 420,17	-554%
Produits non courants	930,65	154,71	ns
Charges non courantes	19,80	701,17	-97%
RESULTAT AVANT IMPOTS	- 28 223,84	5 873,71	ns
Impôts sur les résultats	610,99	597,06	
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 28 834,83	5 276,65	ns