

# RESUME DE LA NOTE D'INFORMATION

**WAFASALAF**



**الاسلاف**

## EMPRUNT OBLIGATAIRE DE 500.000.000 DH

**Tranche 1 : 300 000 000 DH**  
**Emission de 600 obligations**  
**Valeur nominale : 500 000 DH**  
**Maturité : 3 ans**  
**Taux : Fixe à 6,3%**

**Tranche 2 : 200 000 000 DH**  
**Emission de 400 obligations**  
**Valeur nominale : 500 000 DH**  
**Maturité : 5 ans**  
**Taux : Fixe à 6,4%**

**Période de souscription :**  
**du 24 avril au 28 avril 2000 inclus**

Placement réservé exclusivement aux investisseurs institutionnels (\*)

Conformément aux dispositions de l'article 14 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 Rabia II 1414 (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 soumis à l'appréciation du CDVM qui l'a visé sous la référence 10/00 le 10/04/00

Le Directeur

Abdellatif FAO



**الاسلاف**

**WAFASALAF TRUST**

Conseiller et Coordinateur  
Global de l'Opération

(\*) : Pour la définition des investisseurs institutionnels, se référer à la rubrique Identification des Bénéficiaires

## ABBREVIATIONS

<<<<<>>>>>

<b>AMICA</b>	: Association Marocaine pour l'Industrie et le Commerce de l'Automobile
<b>APSF</b>	: Association Professionnelle des Sociétés de Financement
<b>BSF</b>	: Bon de Société de Financement
<b>CL</b>	: Crédit Loisirs
<b>CMT</b>	: Crédit Moyen Terme
<b>DESS</b>	: Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
<b>DOTI</b>	: Direction des Ordonnements et Traitements Informatiques
<b>DRPP</b>	: Direction de Rémunération et de Paiement des Pensions
<b>DUT</b>	: Diplôme Universitaire de Technologies
<b>EBE</b>	: Excédent Brut d'Exploitation
<b>EDM</b>	: Equipement Des Ménages
<b>EFET</b>	: Ecole Française d'Enseignement Technique
<b>GE</b>	: Grandes entreprises
<b>GEA</b>	: Gestion des Entreprises et des Administrations
<b>IAE</b>	: Institut d'Administration des Entreprises
<b>IGR</b>	: Impôt Général sur le revenu
<b>IS</b>	: Impôt sur les Sociétés
<b>KDh</b>	: Milliers de dirhams
<b>MDh</b>	: Millions de dirhams
<b>PAC</b>	: Prêt A la Carte
<b>PIB</b>	: Produit Intérieur Brut
<b>PNB</b>	: Produit Net Bancaire
<b>PP</b>	: Prêt Personnel
<b>RME</b>	: Résidents marocains à l'étranger
<b>TCAM</b>	: Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>TEG</b>	: Taux Effectif Global
<b>TVA</b>	: Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>VAC Auto</b>	: Vente A Crédit Automobile



## SOMMAIRE

ABBREVIATIONS	2
LEXIQUE	4
PREAMBULE	5
<b>RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION</b>	<b>7</b>
LES DIRIGEANTS	8
LES CONTROLEURS	9
LES CONSEILLERS	10
<b>L'EMISSION OBLIGATAIRE</b>	<b>11</b>
CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	12
CARACTERISTIQUES DE L'EMISSION OBLIGATAIRE	13
MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION	16
REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS	18
<b>PRESENTATION DE WAFASALAF</b>	<b>19</b>
RENSEIGNEMENTS GENERAUX	20
ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE	22
<b>PRESENTATION DU MARCHÉ DU CREDIT A LA CONSOMMATION</b>	<b>24</b>
TAILLE DU MARCHÉ ET SEGMENTATION	25
INTERVENANTS DU MARCHÉ	30
<b>PRESENTATION DE WAFASALAF</b>	<b>31</b>
ACTIVITE	32
PART DE MARCHÉ	34
RESEAU DE DISTRIBUTION	39
ORGANISATION	41
RESSOURCES HUMAINES	43
RELATIONS INTRA GROUPE WAFABANK	45
RESSOURCES MATERIELLES	46
<b>SITUATION FINANCIERE DE WAFASALAF</b>	<b>48</b>
BILAN	49
COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	56
<b>PERSPECTIVES</b>	<b>62</b>
<b>FACTEURS DE RISQUES</b>	<b>64</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>67</b>



## LEXIQUE



**Circuit court** : circuit de distribution du crédit qui met le client directement en contact avec Wafasalaf.

**Circuit long** : circuit de distribution d'un crédit qui pose un prescripteur (concessionnaires, agences de voyages, revendeurs électroménagers, ...etc.) en intermédiaire entre Wafasalaf et le client.

**Production** : Cumul des crédits octroyés à la clientèle durant une période donnée.

**Taux Effectif Global** : Taux d'intérêt maximum appliqué en matière de prêts accordés par les établissements de crédit. Il résulte de la multiplication d'un taux d'intérêt moyen pondéré (TIMP) déterminé par Bank Al Maghrib par un taux de marge fixé par le Ministère des Finances. Actuellement, ce taux de marge est égal à 60% et le TIMP à 9,77%, soit un TEG de 15,63%

**Taux de sortie** : voir Taux Effectif Global



## PREAMBULE

<<<<<>>>>

La présente Note d'Information est un document d'information préparée par Wafa Trust agissant en qualité de Conseiller et Coordinateur Global de Wafasalaf pour la coordination et le placement d'une émission obligataire pour un montant global de 500 millions de dirhams.

Les obligations émises par Wafasalaf ne seront pas inscrites à la Cote Officiel de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Par ailleurs, la présente Note ne constitue en aucun cas une sollicitation de souscription à l'opération pour toute personne morale ou physique.

Les personnes en la possession desquelles la présente Note d'Information viendrait à se trouver, sont invitées par le Conseiller à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de souscription à ce type d'opération et de distribution de ce type de document.

Enfin, les informations qualitatives et quantitatives contenues dans la présente Note d'Information, sauf mention spécifique, proviennent :

- Des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de Wafasalaf, recueillies par le conseiller, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée auprès de la société ;
- Des comptes sociaux de Wafasalaf pour les exercices 1995 à 1998 ;
- Des comptes sociaux provisoires de Wafasalaf pour l'exercice 1999 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1995 à 1998 ;
- Des rapports d'audit émis par les cabinets Price Waterhouse portant sur les bilans et comptes de résultats pour les exercices 1996 à 1998 ;
- Des rapports annuels de la APSF pour les exercices 1995 à 1998, et des statistiques du secteur pour le 1<sup>er</sup> semestre 1999.

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 (ou l'achat) est sollicitée ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Wafasalaf sis 1 Avenue Hassan II - Casablanca et au siège de Wafa Trust sis 416 rue Mustapha El Maani - Casablanca.

Wafa Trust  
Avril 2 000



## 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 Wafasalaf.

## RESTRICTIONS DE PLACEMENT

<<<<>>>>

L'organisme de placement n'offrira les titres à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tous pays où il fera une telle offre. Dans les limites arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni le C.D.V.M., ni Wafasalaf n'encourent aucune responsabilité du fait du non-respect par l'Organisme de placement de ces lois ou règlements.





## LES DIRIGEANTS

<<<<>>>>

Par délégation : L'Administrateur Directeur Général

M. Abdelhamid MRABET

A ma connaissance, les données de cette présente Note d'information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leurs jugements sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Wafasalaf ainsi que sur les droits rattachés aux obligations offertes. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.



## LES CONTROLEURS



### Les Commissaires aux comptes

**Fidaroc, M. MEKOUAR F., Associé**  
**Price Waterhouse Coopers, M. Aziz Bidah, Associé**

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables données dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos le 31 décembre 1998, 1997 et 1996 ont fait objet de vérifications par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

### Les Auditeurs Externes

**Price Waterhouse Coopers, M. Aziz Bidah, Associé**

Nous avons procédé à l'audit des comptes annuels de la société Wafasalaf pour les exercices clos les 31 décembre 1996, 1997 et 1998.

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

A notre avis, les comptes annuels à ces dates donnent une image fidèle de la situation financière de la société Wafasalaf aux 31 décembre 1996, 1997 et 1998 et de ses résultats pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans la présente Note d'Information.



## LES CONSEILLERS

<<<<>>>>

**Le Conseil Juridique  
Mohamed HDID**

L'opération d'émission des obligations a été décidée à la fois par l'Assemblée Générale Ordinaire du 21 juin 1999 pour un montant de 400 millions de dirhams et par le Conseil d'administration pour un montant de 100 millions de dirhams, conformément aux dispositions statutaires de Wafasalaf et aux procédures et règles de la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

**L'organisme conseil  
M. Rachid SEFRIOUI, Directeur Général Wafa Trust**

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



**PARTIE II**  
**<<<<>>>>**

**L'EMISSION OBLIGATAIRE**



## CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

<<<<<>>>>

### Contexte et Objectif de l'opération

Avec la baisse tendancielle du Taux Effectif Global, actuellement à 15,63%, le management de Wafasalaf avec l'appui de ses actionnaires a souhaité accéder à des conditions de financement compétitives afin d'assurer la pérennité de leur entreprise. Ainsi, depuis 1997, Wafasalaf a procédé à l'émission de plus de 1 357 millions de dirhams en Bons de Sociétés de Financement (BSF) dont l'encours au 31 décembre 1999 se monterait à 1 120 millions de dirhams. Actuellement, elle souhaite émettre des obligations afin de continuer sa stratégie de diversification de ses sources de financement. Dans ce contexte, Wafasalaf, 2<sup>ème</sup> compagnie du marché en 1998 en terme de production (source Rapports annuels 1998 des différentes sociétés de financement cotées à la Bourse de Casablanca - Acred, Crédit Eqdom, Diac Salaf, Diac Equipement, Crédor, Taslif, Sofac et Somafic - et de l'APSF), procède à une émission obligataire de 500 millions de dirhams ouverte aux institutionnels marocains. L'émission obligataire de Wafasalaf s'inscrit dans la stratégie de la société et de son actionnaire principal, le Groupe Wafabank. Elle permettra ainsi d'atteindre les objectifs suivants :

- Permettre à la société de diversifier ses sources de financement pour son développement futur ;
- Réduire ses coûts de financement ;
- Encourager la désintermédiation bancaire en faisant appel public à l'épargne
- Contribuer à la dynamisation du marché financier.

Les produits de la présente émission financeront une partie de la production prévue pour l'année 2000. Celle ci est estimée à 2 480 millions de dirhams ; le solde sera par conséquent financé par des produits bancaires classiques et des émissions de BSF.

### Cadre de l'opération

L'émission obligataire de 500 millions de dirhams, objet de la présente Note d'Information, a été décidée par le conseil d'administration se prévalant, d'une part, de l'autorisation qui lui a été accordée par l'assemblée générale ordinaire du 21 juin 1999 d'émettre un emprunt obligataire d'un montant de 400 millions de dirhams et, d'autre part, des dispositions statutaires l'autorisant à émettre des obligations jusqu'à concurrence d'un capital nominal égal au capital social, soit 100 millions de dirhams.

### Modalités de l'emprunt obligataire

L'emprunt obligataire de Wafasalaf se traduira par l'émission de 1 000 obligations non cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca, d'une valeur nominale de 500 000 Dh chacune.



## CARACTERISTIQUES DE L'EMISSION OBLIGATAIRE

<<<<>>>>

### Forme des Obligations :

Les obligations, objet du présent emprunt obligataire, seront émises d'office sous la forme « au porteur » et dématérialisées.

### Droits attachés :

Chaque obligation confère à son détenteur un droit au capital et aux intérêts.

### Jouissance :

Les obligations offertes dans le cadre de cet emprunt obligataire portent jouissance au 8/05/2000.

### Nombre d'obligations offertes :

L'opération objet de la présente note d'Information portera sur un total de 1 000 obligations.

### Valeur nominale :

Les obligations objet de cette présente Note d'Information ont une valeur nominale de 500 000 Dh chacune.

### Volume de l'opération :

La présente émission obligataire porte sur un volume de 500 millions de dirhams.

### Prix de souscription :

Le prix de souscription sera variable en fonction des propositions des souscripteurs.

### Obligation à 3 ans :

Eléments	Fourchette basse	Fourchette haute
Prix en %	100,266%	99,470%
Prix en Dh	501 331,58	497 351,52

### Obligation à 5 ans :

Eléments	Fourchette basse	Fourchette haute
Prix en %	100,418%	99,171%
Prix en Dh	502 089,10	495 855,51

### Maturité :

Les obligations seront d'une maturité de 3 ans et 5 ans.

3 ans pour un montant de 300.000.000 DH et 5 ans pour un montant de 200.000.000 DH.

### Taux nominal :

Le taux nominal des obligations offertes est un taux fixe applicable à chaque durée. Il est de 6,3% pour les obligations d'une maturité de trois ans et de 4,40% pour les obligations d'une maturité de cinq ans.



**Taux de rendement actuariel brut :**

Ce taux est déterminé en fonction du prix d'achat proposé par chaque souscripteur.

**Obligation à 3 ans :**

Eléments	Fourchette basse	Fourchette haute
Prix en %	100,266%	99,470%
Taux de rendement actuariel	6,20%	6,50%

**Obligation à 5 ans :**

Eléments	Fourchette basse	Fourchette haute
Prix en %	100,418%	99,171%
Taux de rendement actuariel	6,30%	6,60%

Le taux de rendement actuariel brut est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Ce taux n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

**Amortissement des obligations :**

Les intérêts rapportés par les obligations objet de la présente Note d'information seront payés annuellement à la date d'anniversaire de jouissance. Le principal sera remboursé in fine, soit à l'échéance de l'emprunt. Le tableau d'amortissement de chaque obligation souscrite se présente comme suit :

**Obligation maturité 3 ans, taux fixe à 6,3%**

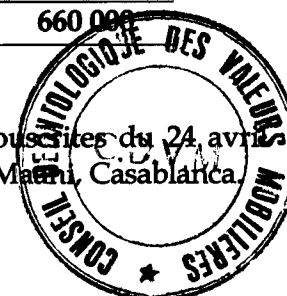
Echéance	Taux	Capital	Intérêts	Total
8/05/2001	6,3%	-	31 500	31 500
8/05/2002		-	31 500	31 500
8/05/2003		500 000	31 500	531 500
<b>Total</b>		<b>500 000</b>	<b>94 500</b>	<b>594 500</b>

**Obligation maturité 5 ans, taux fixe à 6,4%**

Echéance	Taux	Capital	Intérêts	Total
8/05/2001	6,4%	-	32 000	32 000
8/05/2002		-	32 000	32 000
8/05/2003		-	32 000	32 000
8/05/2004		-	32 000	32 000
8/05/2005		500 000	32 000	532 000
<b>Total</b>		<b>500 000</b>	<b>160 000</b>	<b>660 000</b>

**Période et lieu de souscription :**

Les obligations objet de la présente Note d'Information seront souscrites du 24 avril 2000 au 28 avril 2000 inclus à Wafa Trust, sis 416 rue Mustapha El Makh, Casablanca.



**Possibilité de remboursement anticipé :**

Wafasalaf s'interdit durant toute la période de l'emprunt, l'amortissement anticipé des obligations par remboursement. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations émises dans le cadre de cette opération par rachat jusqu'à concurrence du montant global de l'émission, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent.

**Restriction de placement :**

Le placement est ouvert aux investisseurs institutionnels, marocains ou étrangers, tels que définis ci-dessous.

**Garantie :**

L'emprunt obligataire, objet de la présente Note d'Information, ne fait l'objet d'aucune garantie.

**Rang des créances :**

Il n'existe aucune subordination de cet emprunt obligataire par rapport aux autres dettes de Wafasalaf.

**Négociabilité des titres :**

Les obligations, objet de la présente Note d'Information, ne font pas l'objet d'une cotation à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Ces obligations sont toutefois **négociables de gré à gré.**

**Représentation des obligataires :**

Les porteurs d'obligations d'une même émission sont groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs en une masse dotée de la personnalité morale.

La masse est représentée par un ou plusieurs mandataires élus par l'assemblée générale ordinaire des obligataires dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription et au plus tard 30 jours avant le premier amortissement de l'emprunt.

En attendant la tenue de cette assemblée générale des obligataires, le Conseil d'administration de Wafasalaf procédera, dès l'ouverture des souscriptions à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaire. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse au plus tard le 31 mai 2000.



## MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

<<<<>>>>

### I- IDENTIFICATION DES BENEFICIAIRES

La souscription à l'emprunt obligataire émis par Wafasalaf est ouverte aux investisseurs institutionnels, marocains ou étrangers suivants ; les OPCVM, les compagnies d'assurances et de réassurances, les caisses ou régimes de retraite, la Caisse de Dépôts et de Gestion, les établissements de crédit, les sociétés de bourse et les fonds d'investissement de droit étranger.

La souscription à l'opération s'effectue en espèces.

L'identification des souscripteurs se basera :

- Pour les **investisseurs institutionnels nationaux** (hors OPCVM) : la photocopie du registre de commerce fera foi ;
- Pour les **OPCVM** : la photocopie de la décision d'agrément fera foi ;
- Pour les **investisseurs institutionnels étrangers** : une référence faisant foi de la qualité de personnes dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie est nécessaire.

### II- MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION DES DEUX TRANCHES D'OBLIGATIONS

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner à l'intérieur des fourchettes de prix définies ci-dessous selon le schéma suivant :

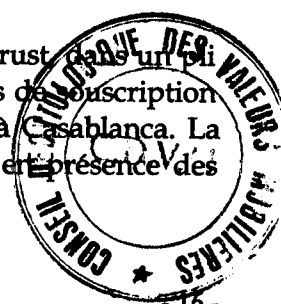
- Formuler une ou plusieurs demandes en spécifiant le montant désiré et le niveau de prix correspondant ;
- Les niveaux de prix doivent obligatoirement se situer dans les fourchettes définies ci-dessous :

La fourchette des prix proposée pour les obligations d'une maturité de 3 ans est comprise entre 100,266% et 99,470%, soit compris entre 501.331,58 Dh et 497.351,52 Dh

La fourchette des prix proposée pour les obligations d'une maturité de 5 ans est comprise entre 100,418% et 99,171%, soit compris entre 502.089,10 Dh et 495.855,51 Dh.

Il n'y a pas de nombre minimum d'obligations à souscrire. Toutefois, le nombre maximum d'obligations attribuées à chaque souscripteur ne pourra excéder 400 obligations.

Les souscripteurs remettront leurs bulletins, fermes et irrévocables, à Wafa Trust dans un pli scellé au plus tard le 28 avril 2000 à 16 heures. La centralisation des bulletins de souscription se fera au sein des locaux de Wafa Trust, sis 416 rue Mustapha El maani à Casablanca. La séance d'ouverture des plis aura lieu le 2 mai 2000 à 10 heures du matin en présence des souscripteurs.



Le nombre d'obligations attribuées sera alloué au prorata du volume demandé par chaque souscripteur pour un même prix à la date d'ouverture des plis, suivant la règle de proportionnalité. L'allocation des titres se fera par le prix proposé le plus élevé, selon la procédure suivante :

- A chaque niveau de prix, si le nombre total des obligations demandées est inférieur au nombre restant à servir, le nombre total demandé sera entièrement servi ;
- On passe ensuite au niveau de prix suivant en respectant le même principe ;
- Dans le cas où le nombre total des obligations demandées est supérieur au nombre restant à servir, il sera procédé à une allocation au prorata des demandes formulées ;
- Si le nombre des obligations à répartir en fonction de la règle du prorata n'est pas un nombre entier, l'allocation se fera par tirage au sort pour chaque obligation restante.

**a) Date de règlement :**

Le règlement se fera le 8 mai 2000.

**b) Résultat de l'opération :**

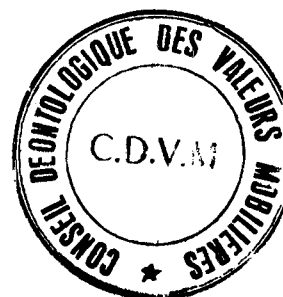
Le résultat de l'opération sera connu le jour de l'ouverture des plis à savoir le 2 mai 2000 à 10 heures du matin. Ce résultat sera adressé par fax aux souscripteurs puis publié dans la presse économique au plus tard le 8 mai 2000.

**c) Etablissement domiciliataire :**

Wafabank sera l'établissement domiciliataire.

**d) Organisme chargé du service financier :**

Wafabank est désigné par Wafasalaf en qualité de centralisateur chargé de la représenter auprès du dépositaire central, et d'exécuter pour son compte toutes opérations sur titres inhérentes aux obligations émises.



## REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS

<<<<>>>>

Le régime fiscal s'appliquant aux obligations objet de la présente opération est celui de droit commun actuellement en vigueur au Maroc.

### 1- Taxation des revenus :

Conformément à l'article 6 de la loi de finances pour l'année 1992, une taxe sur les produits de placement à revenus fixes (TPPRF) est appliquée sur les intérêts d'obligations.

- Personnes résidentes :

La TPPRF est appliquée au taux de :

- 30% libératoire de l'IGR pour les personnes physiques qui ne sont pas soumises selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS).
- 20% imputable sur la cotisation de l'IGR ou de l'IS avec droit de restitution pour les personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IGR selon le régime du BNR ou du BNS.

- Personnes non-résidentes :

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

### 2- Taxation des plus-values :

- Personnes résidentes

- Personnes morales : elles sont imposables sur les profits de cession d'obligations conformément aux dispositions prévues dans la loi 24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur le revenu ;
- Personnes physiques : la législation en vigueur depuis le 01 juillet 1999 prévoit une taxe sur les profits de cession des valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance d'un taux de 20%.

Le profit de cession est constitué par la différence entre :

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

Le profit ou la partie du profit correspondant à un prix de cession ne dépassant pas 20 000 DH est exonéré de ladite taxe.

- Personnes non résidentes

La taxe sur les profits de cession de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance ne s'applique pas.



**PARTIE III**  
**<<<<>>>>**

**PRESENTATION DE WAFASALAF**



## RENSEIGNEMENTS GENERAUX

<<<<<>>>>

<b>Dénomination sociale</b>	Wafasalaf
<b>Siège social</b>	1 Avenue Hassan II - Casablanca
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme <sup>1</sup> , régie par le Dahir du 11 août 1922 et des textes pris pour son application ainsi que par le Dahir portant loi n° 1-93-147 du 7 juillet 1993 relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et leur contrôle.
<b>Date de constitution</b>	23 avril 1986
<b>Durée de Vie</b>	99 ans
<b>Exercice social</b>	du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Capital social au 30 septembre 1999</b>	101.730.700 Dh
<b>Téléphone</b>	20.34.46
<b>Fax</b>	29.49.63
<b>N° de registre de commerce</b>	48 409

### Objet social

L'article 3 des statuts de Wafasalaf stipulent que la société a pour objet :

- Toutes opérations de financement et de crédit à la consommation en vue de permettre ou de faciliter l'acquisition de tout objet, articles ou produits manufacturés, de tous matériels industriels, commerciaux ou agricoles, de tous véhicules automobiles et d'une manière générale de tous biens de consommation à usage ménager, collectif, agricole, commercial ou industriel ;
- Toutes opérations d'achat ou de vente au comptant ou à terme, d'arbitrage, de prime, de report ou de déport sur marchandises ou sur titres ;
- La création, l'acquisition, la prise à bail et l'exploitation de tous immeubles, locaux, fonds de commerce, magasins ou ateliers nécessaires ou simplement utiles aux opérations sociales ;
- Toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités sus énoncées susceptibles de favoriser le développement de la Société.
- La réception du public de fonds d'un terme supérieur à 2 ans.

<sup>1</sup> Wafasalaf envisage d'harmoniser ses statuts avec les nouvelles dispositions de la Loi n°17-95 du 30 août 1996 avant le 30 novembre 2000.



### Evolution du capital social

Année	Augmentation (Dh)		Actions créées	Total actions	Capital social (Dh)
	numéraire	incorporation réserves			
1 986	100 000	-	1 000	1 000	100 000
1 988	9 900 000	-	99 000	100 000	10 000 000
1 990	30 000 000	-	300 000	400 000	40 000 000
1 992	40 000 000	-	400 000	800 000	80 000 000
1 995	20 000 000	-	200 000	1 000 000	100 000 000
1 999	1 730 700	-	17 307	1 017 307	101 730 700

### Répartition du capital social au 31 décembre 1999

Principaux actionnaires	Nombre de titres	Nominal/action (en Dh)	Capital détenu (en Dh)	% capital détenu
Wafabank, représentée par Mr Mustapha Nafakh LAZRAK	659 930	100	65 993 000	64,87%
Sofinco représentée par Mr Hubert DEPELLET	339 998	100	33 999 800	33,42%
Mr Abdelhak BENNANI	10 132	100	1 013 200	1%
Mr Mustapha Nafakh LAZRAK	2 540	100	254 000	0,25%
Mr Omar BONJOU	2 530	100	253 000	0,248%
Mr Abbès BENBOUBKER	1 113	100	111 300	0,11%
Mr Amine BENJELLOUN TOUIMI	516	100	51 600	0,05%
Mr Noureddine FADOUACH	506	100	50 600	0,05%
Autres	42	100	4 200	N/S
<b>TOTAL</b>	<b>1 017 307</b>	<b>100</b>	<b>101 730 700</b>	<b>100%</b>

Lors des trois derniers exercices, Wafasalaf a distribué des dividendes à hauteur de 50% de son résultat net.



## ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

<<<<>>>>

### • CONSEIL D'ADMINISTRATION DE WAFASALAF :

Les statuts de Wafasalaf stipulent que :

- La société est administrée soit par un administrateur unique, soit par un Conseil d'Administration composé de dix membres au plus pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale ;
- La durée de fonction des administrateurs est de 6 ans, chaque année s'entend d'une Assemblée Générale Ordinaire annuelle à la suivante ;
- Les membres du Conseil d'Administration sont toujours rééligibles.

Actuellement, le Conseil d'Administration, présidé par M. Abdelhak BENNANI, est composé de douze membres :

- M Abdelhak BENNANI, Président ;
- M. Mustapha NAFKHA LAZRAQ, Vice-Président ;
- M. Saâd KETTANI, Administrateur ;
- M. Az El Arab KETTANI, Administrateur ;
- M. Hubert DE PELET, Administrateur ;
- M. François PINCHON, Administrateur ;
- M. Guiral De RAFFIN, Administrateur ;
- M. Moncef ALAOUI, Administrateur ;
- M. Amine TOUMI BENJELLOUN, Administrateur ;
- M. Abdelhamid MRABET, Administrateur ;
- Banque Sofinco représentée par M. Hubert DEPPELET ;
- Banque Wafabank représentée par Mustapha NAFKHA LAZRAQ.

### • COMMISSAIRES AUX COMPTES DE WAFASALAF

- Exercice 1998 : Price Waterhouse représenté par A.Bidah et FIDAROC représenté par F.Mékouar.
- Exercice 1997 : Price Waterhouse représenté par A.Bidah et FIDAROC représenté par F.Mékouar.
- Exercice 1996 : Price Waterhouse représenté par A.Bidah et FIDAROC représenté par F.Mékouar.

### • AUDITEURS DE WAFASALAF

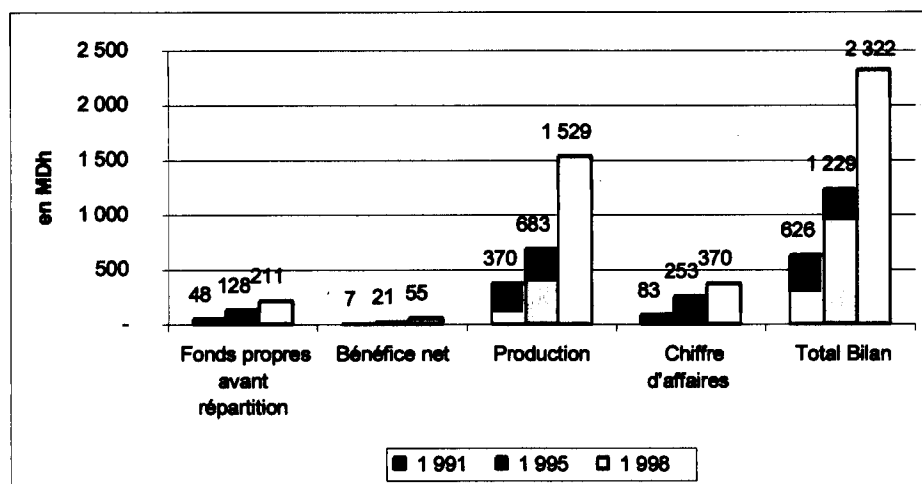
- Exercice 1998 : Price Waterhouse représenté par A.Bidah.
- Exercice 1997 : Price Waterhouse représenté par A.Bidah.
- Exercice 1996 : Price Waterhouse représenté par A.Bidah.



• **LES GRANDES ETAPES DU DEVELOPEPEMENT DE WAFASALAF**

- Wafasalaf a été fondée en 1986 par Wafabank, troisième groupe bancaire privé<sup>2</sup> (en termes de dépôts) du Maroc et Sofinco, Groupe français de crédit à la consommation et filiale du Groupe Crédit Agricole Indosuez. Wafasalaf est devenue opérationnelle en 1988.
- En 1989, en lançant le prêt personnel, Wafasalaf est la première société de financement à diversifier son catalogue de produit en commercialisant des crédits non adossés à des biens durables (tels les véhicules automobiles ou l'équipement des ménages).
- Wafasalaf tente également l'expérience en 1990 du financement du matériel agricole mais compte tenu des difficultés des agriculteurs en cette période de sécheresse, ce segment s'est révélé non intéressant et Wafasalaf abandonna ce produit.
- En 1991, les consommateurs marocains découvrent le crédit revolving, une fois encore sur l'initiative de Wafasalaf ;
- En 1995, Wafasalaf lance le crédit loisirs en partenariat avec des tours opérateurs ou des agences de voyages tels Eden Tours, etc.
- En 1996, Wafasalaf signe un accord de partenariat avec Fiat suivi en 1997 par un accord avec successivement Sony et Whirlpool.
- En 1999, Wafasalaf conclue un partenariat avec le Comptoir Métallurgique Marocain.

**Wafasalaf**  
**Evolution de chiffres clés 1991 - 1995 - 1998**



Source : Wafasalaf

<sup>2</sup> Source : GPBM 1998.



**PARTIE IV**  
**<<<<>>>>**

**PRESENTATION DU MARCHE DU CREDIT A  
LA CONSOMMATION**



## TAILLE DU MARCHÉ ET SEGMENTATION

<<<<>>>>

Les sociétés de crédit à la consommation, ou sociétés de financement, sont régies par la Loi du 6 juillet 1993 au même titre que les établissements bancaires. Toutefois, elles ne sont pas habilitées à recevoir du public des fonds à vue ou d'un terme inférieur ou égal à deux ans. Les sociétés de financement sont soumises aux mêmes règles prudentielles que celles appliquées au secteur bancaire et ce, dans une perspective de renforcement de leur solidité financière.

Avec une production de 8 467 MDh en 1998<sup>3</sup>, le marché marocain du crédit à la consommation se situe parmi les plus importants dans l'économie marocaine. En effet, celui-ci représente 2.5% du PIB du Maroc en 1998.

Historiquement, le marché du crédit à la consommation se décomposait en trois familles :

- le crédit automobile (VAC) : il fut le premier à être commercialisé au Maroc. Ce produit a connu une croissance extraordinaire à partir de 1996, année de la commercialisation de la voiture économique (Fiat Uno) au Maroc. En effet, celle-ci bénéficiait d'une réglementation fiscale et douanière avantageuse d'où un prix de vente du véhicule très intéressant.
- le crédit d'équipement des ménages (EDM) : second entrant sur le marché marocain, il est prépondérant dans le secteur compte tenu du sous-équipement en électroménager des consommateurs marocains et à leur jeunesse. Le montant moyen de chaque dossier est d'environ 8 à 10 KDh sur deux ou trois ans ;
- et le crédit personnel (PP) : est apparu à partir des années 1990 au Maroc. Ses caractéristiques (souplesse, liberté d'usage du crédit, disponibilité d'une trésorerie, ...etc..) en font le produit le plus demandé sur le marché. Le financement moyen de chaque dossier est de l'ordre de 12 à 20 KDh sur deux ou trois ans.

Depuis, les sociétés de crédit à la consommation ont diversifié leur catalogue en créant des sous-produits du prêt personnel orientés vers divers produits tels les crédits voyages, les crédits loisirs, les crédits pour acquisitions de micro ordinateurs, ...etc.

Actuellement, 36 sociétés de financement opèrent dans le secteur du crédit à la consommation (source : APSF 1997). Parmi les plus importantes figurent : Crédit Eqdom, Wafasalaf, Sofac Crédit, Crédor, Diac Salaf, Attijari Cetelem, Salafin, ...etc.

<sup>3</sup> Source : APSF 1998



## Caractéristiques du secteur

### • Réglementation

Le secteur du crédit à la consommation a connu une restructuration réglementaire avec la promulgation de la Loi bancaire du 6 juillet 1993 qui a institué un contexte de déspecialisation des sociétés de crédit et de diversification de leurs activités. Ces sociétés sont ainsi soumises aux mêmes conditions générales que les établissements de crédit, notamment en matière de normes prudentielles régissant l'activité de crédit sur le marché marocain.

### • Agrément

Les sociétés de crédit à la consommation doivent être dûment agréées par le Ministère des Finances après avis conforme du Comité des Etablissements de Crédit. Ces sociétés doivent respecter quelques critères dont celui du capital minimum de 5 millions de dirhams.

### • Règle de gestion

Les sociétés de crédit à la consommation sont tenues de respecter les règles prudentielles édictées par les Autorités Monétaires à savoir :

- Un coefficient de solvabilité (Fonds propres nets / Engagements) minimum de 8% ;
- Un coefficient de division des risques (Engagements sur un même bénéficiaire / Fonds propres nets) maximum de 10%

Par ailleurs, les sociétés de financement ne peuvent émettre des BSF que pour un montant n'excédant pas 40% de l'encours de leurs emplois sous forme de crédit à la clientèle.

### • Taux d'intérêt

Les sociétés de crédit à la consommation sont tenues de respecter les limite d'un taux maximum des intérêts conventionnels des établissements de crédit : le Taux Effectif Global ou TEG (Voir Lexique). Ce TEG a évolué à la baisse depuis son institution en avril 1997 :

Période	Taux Effectif Global
1 <sup>er</sup> avril 97- 30 sept 97	20,42%
1 <sup>er</sup> oct 97 - 31 mars 98	19,64%
1 <sup>er</sup> avril 98- 30 sept 98	19,57%
1 <sup>er</sup> oct 98 - 31 mars 99	18,65%
1 <sup>er</sup> avril 99- 30 sept 99	17,83%
1 <sup>er</sup> oct 99 - 31 mars 2000	15,63%
Depuis le 1er avril	15,76%

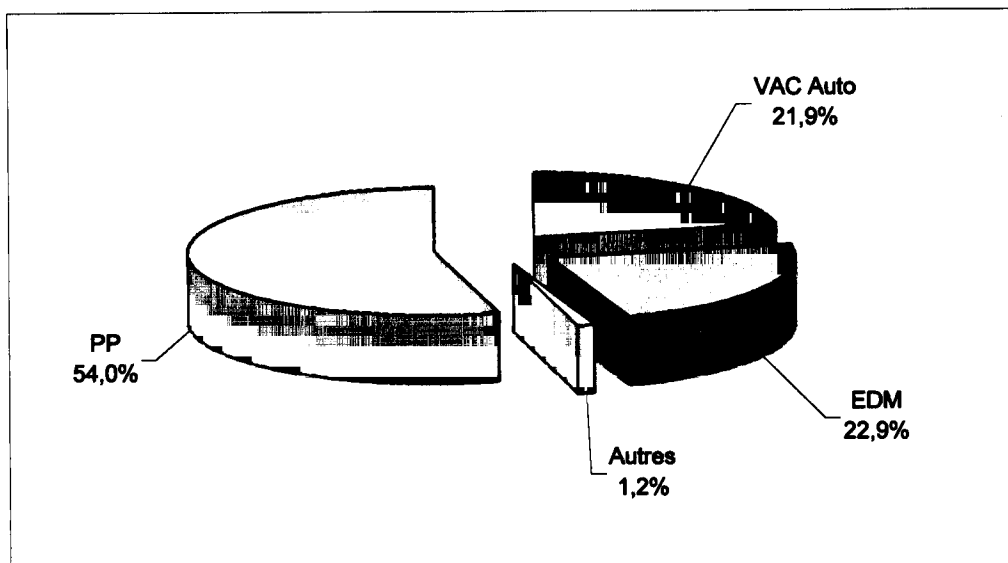
Source : Bank Al Maghrib



## Production du marché

Au Maroc, le secteur du crédit à la consommation est dominé par la catégorie Prêt personnel ou Prêt non affecté qui représente 54,0% de la production totale du secteur en 1998. Cela s'explique par la latitude laissée aux ménages quant à l'utilisation de ces fonds.

### Crédit à la consommation Répartition de la production 1998 par produit



Source : APSF - 1998

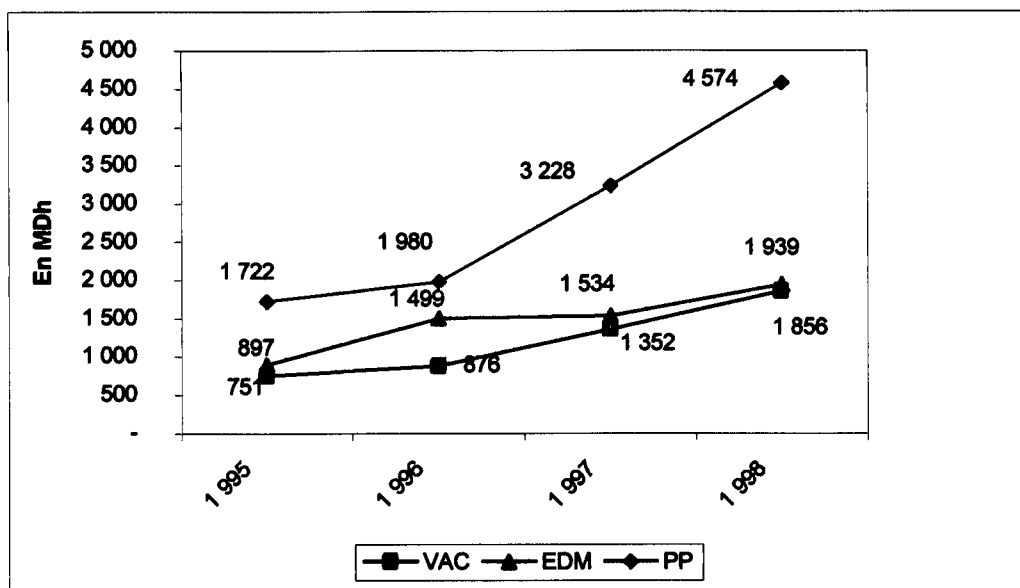
## Evolution de la production du marché

Le secteur a connu une évolution rapide de son activité : + 35,1% de croissance annuelle moyenne entre 1995 et 1998. Cela se justifie par l'amélioration de la qualité de vie des ménages marocains qui accèdent progressivement à une consommation de masse dans tous les secteurs. Par le passé, les consommateurs marocains souffraient d'un sous équipement flagrant du fait notamment des prix excessifs de certains produits conjugués à un phénomène de bas salaire. Cette tendance s'est renversée grâce au libéralisme économique et social insufflé par les différents gouvernements qui se sont succédés au Maroc.

Ainsi, cette croissance rapide a été uniforme dans tous les segments du crédit à la consommation. Par ailleurs, son accélération résulte de la sortie du Maroc des périodes de récession 1992, 1993 et 1995. L'évolution la plus importante a été celle du Prêt Personnel : 38,5% en moyenne annuelle depuis 1995.



**Crédit à la consommation**  
**Evolution de la production par segment : 1995 - 1998**



Source : APSF 1998, 1997, 1996, 1995

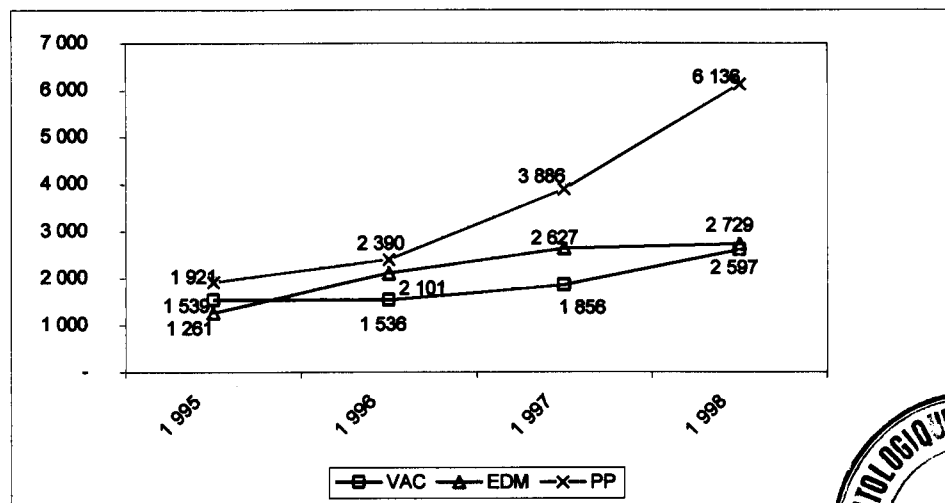
**Evolution de l'encours du marché**

L'encours du marché du crédit à la consommation a atteint 11 462 MDh en 1998. Il était de 4 721 MDh en 1995, soit une croissance annuelle moyenne de 34,4%.

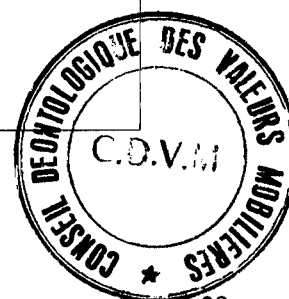
A l'instar de la production, c'est le segment Prêt Personnel qui a enregistré le taux de croissance le plus important : +47,3%.

Ce différentiel entre la croissance de la production et celle de l'encours trouve sa source dans le rallongement des durées moyennes de chaque crédit distribué entre 1995 et 1998.

**Crédit à la consommation**  
**Evolution de l'encours par segment : 1995 - 1998**



Source : APSF 1998, 1997, 1996, 1995



## Clientèle des sociétés de crédit à la consommation

La clientèle des sociétés de crédit à la consommation appartient à trois grandes familles :

- les salariés de la fonction publique, dont le bulletin de paie est édité par la DRPP ;
- les salariés du secteur privé ;
- les professions libérales.

Pour chacune de ces familles, la société de crédit à la consommation a développé une approche différente en termes de condition d'acceptation, de gestion du risque, de remboursement et de recouvrement.

A titre d'exemple, pour les fonctionnaires, une société de financement :

- ne peut leur accorder un crédit si le solde après prélèvement des mensualités chez le fonctionnaire est en dessous de 1000 Dh (plus allocation). Ce montant a été porté de 500 Dh à 1000 Dh au courant de l'année 1999, ce qui limitera forcément l'agressivité commerciale de certaines sociétés évoluant sur ce segment de clientèle ;
- est remboursée du crédit par l'intermédiaire de la DRPP. Celle-ci centralise tous les remboursements de tous les fonctionnaires pour le compte de toutes les sociétés de crédit à la consommation. Cette filière s'appelle la filière prélèvement sur salaire ;
- bénéficie d'une garantie relative quant au recouvrement de sa créance puisque tous les fonctionnaires bénéficient d'une stabilité d'emploi que les salariés du secteur privé ne peuvent prévaloir ;

Ainsi, la filière « prélèvement sur salaire » bénéficie d'un niveau de risque peu élevé en comparaison avec la filière « prélèvement bancaire » à qui appartiennent la plupart des salariés du secteur privé.

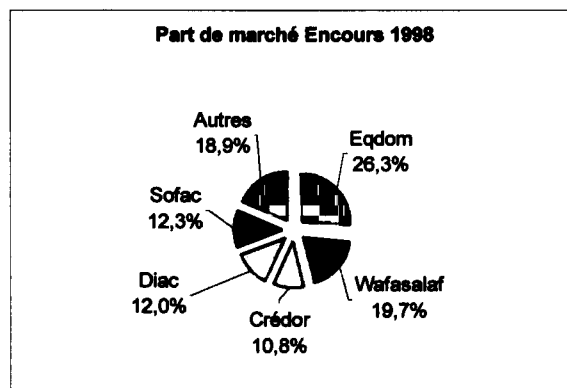
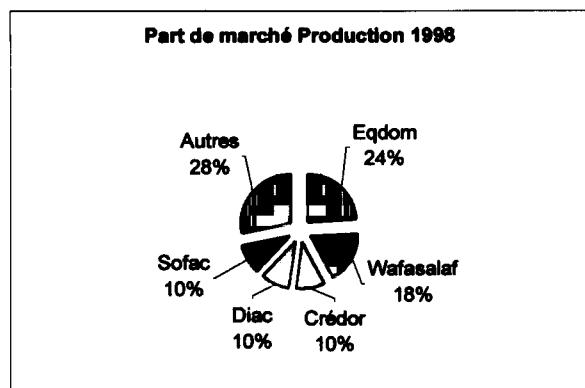


## INTERVENANTS DU MARCHÉ



Sur les 36 intervenants du marché du crédit à la consommation, cinq sociétés se démarquent du lot et réalisent près de 71,7% de la production du secteur, et de 81,9% de l'encours. Il s'agit de : Crédit Eqdom ; Wafasalaf, Diac, Sofac et Crédor. Le leader du marché est Crédit Eqdom avec 24,3% de part de marché sur la production et 26,3% sur l'encours suivi par Wafasalaf avec respectivement 18,1% et 19,7% de part de marché.

### Crédit à la consommation Part de marché 1998



Source : Note Sectorielle sur le Crédit à la consommation - Attijari Intermédiation



**PARTIE V**  
<<<<>>>>

**PRESENTATION DE WAFASALAF**

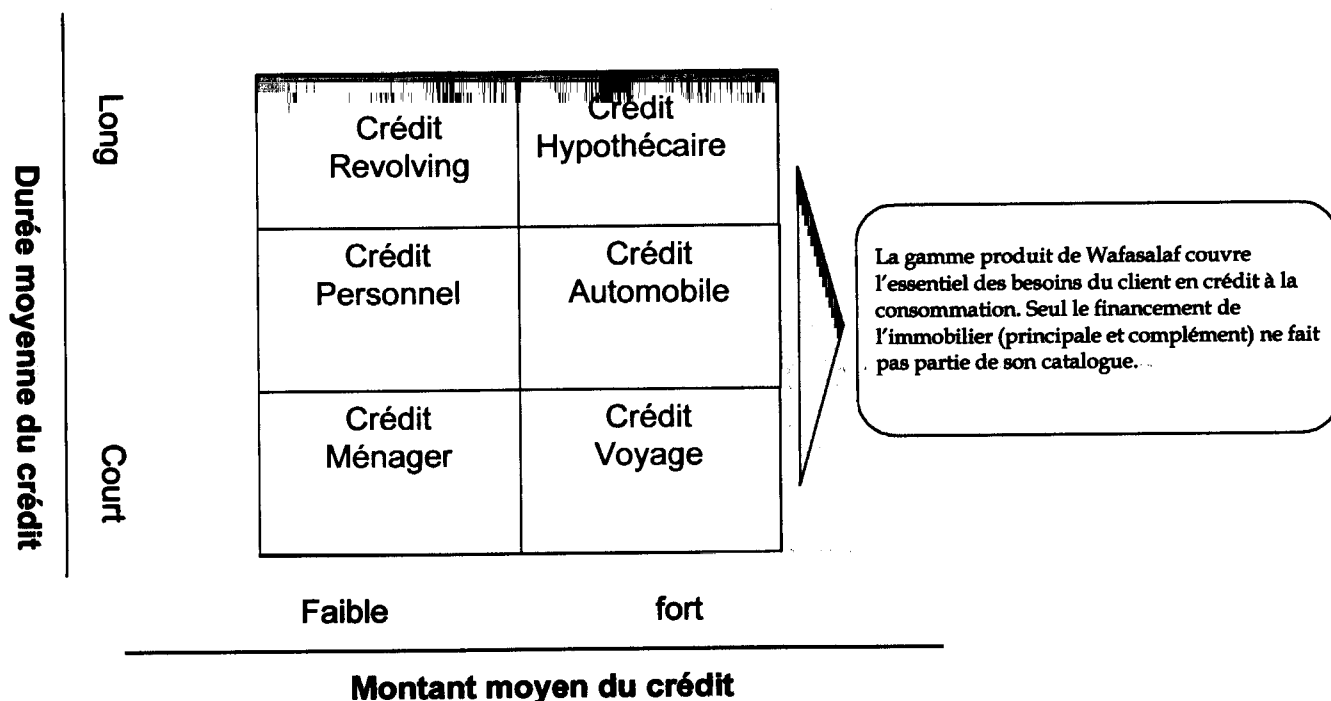


## ACTIVITE

<<<<<>>>>

Wafasalaf, filiale du Groupe Wafabank en partenariat avec Sofinco, est une société de crédit à la consommation multi-produit à l'exception de l'immobilier. Elle a été la première à innover sa gamme de produit en introduisant le prêt personnel en 1989 suivi du crédit revolving en 1991.

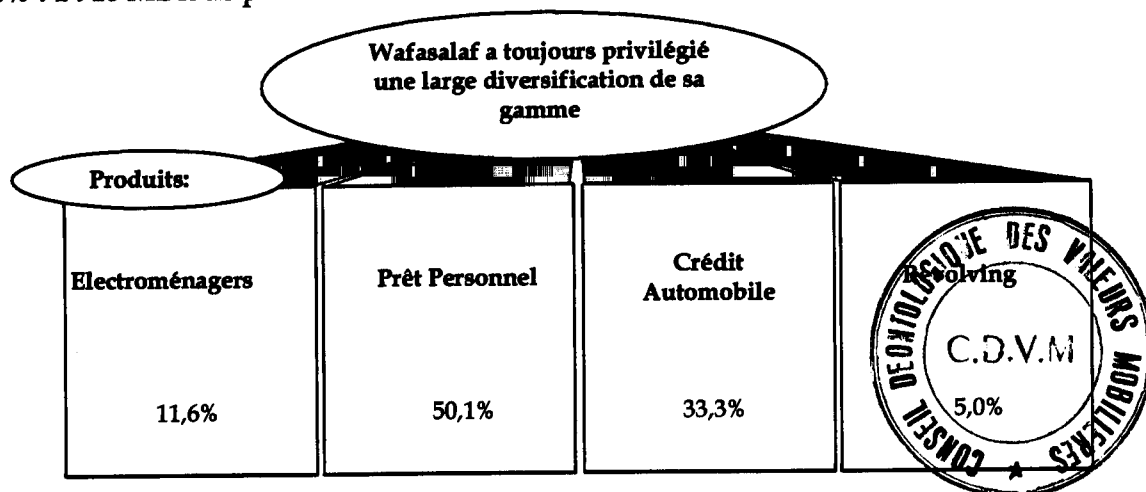
**Wafasalaf**  
Couverture des besoins de la clientèle par la société en 1999



Le chiffre d'affaires estimé de Wafasalaf s'élèverait en 1999 à près de 433 MDh. Les réalisations en 1999 se monteraient à 1 910 MDh dont 50,1% dans le segment Prêt Personnel.

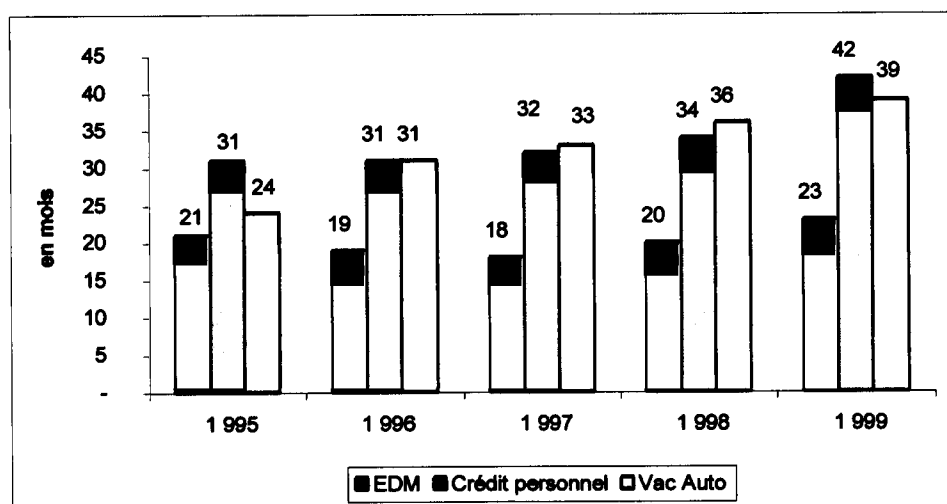
**Wafasalaf**  
Ventilation Produits/Clients de Wafasalaf en fonction de la production 99

100% : 1 910 MDh de production 99



La production de Wafasalaf a connu une progression importante depuis 1995 : + 29,3% de croissance annuelle moyenne jusqu'en 1999. Cette croissance a concerné également la durée moyenne de la production de chaque exercice, qui est passée de 29,5 mois<sup>4</sup> à 38,8 mois entre 1995 et 1999.

### Wafasalaf Maturité des productions 1995 - 1999



Source : Wafasalaf

Dans un contexte de baisse des taux de sortie, Wafasalaf a volontairement encouragé la hausse des maturités de la production 1999 et ce, dans un souci de préservation de sa rentabilité.



<sup>4</sup> Moyenne pondérée par le volume réalisé par chaque catégorie (PP, VAC Auto, EDM).

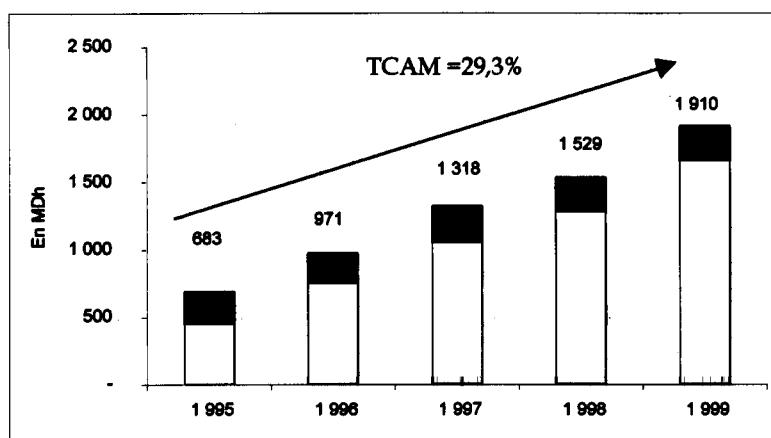
## PART DE MARCHE



### Production

Malgré un marché marocain dominé par les récessions économiques de 1992, 1993 et 1995, Wafasalaf a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 29,3% sur la période 1995 - 1999. En 1998, la croissance annuelle moyenne depuis 1995 était de 30,8% pour Wafasalaf contre 35,1% pour l'ensemble du secteur.

**Wafasalaf**  
**Evolution de la production 1995-1999**

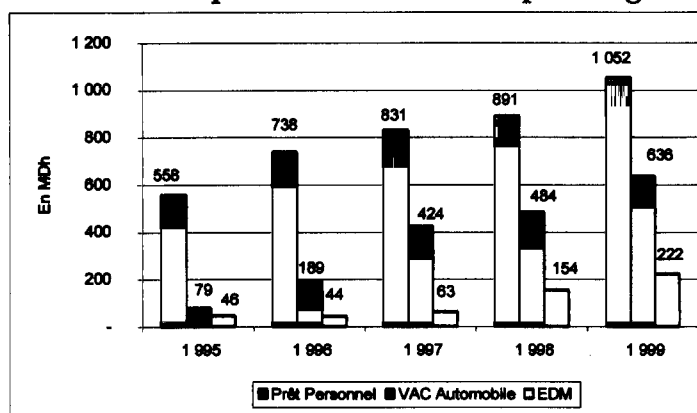


Source : Wafasalaf

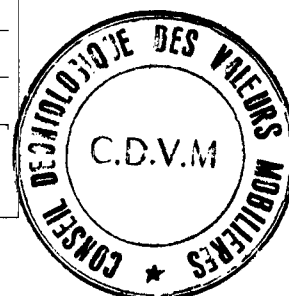
La croissance de la production de Wafasalaf durant la période 1995 - 1999 n'a pas été uniforme à tous les produits PP, EDM et VAC Auto. Ce dernier a enregistré le plus fort TCAM entre 1995 et 1999, soit : 68,4%, suivi de l'EDM avec 48,2% et enfin le PP avec 17,2%.

La performance du produit VAC Auto se justifie notamment par la signature d'un contrat de partenariat entre Wafasalaf et Fiat, leader du marché automobile au Maroc depuis 1997. Fiat a été à l'origine de la voiture économique, Fiat Uno, qui a connu le plus important succès dans ce secteur auprès des consommateurs marocains ces dernières années (source : AMICA, circulaire 59/99).

**Wafasalaf**  
**Evolution de la production 1995 - 1999 par catégorie**

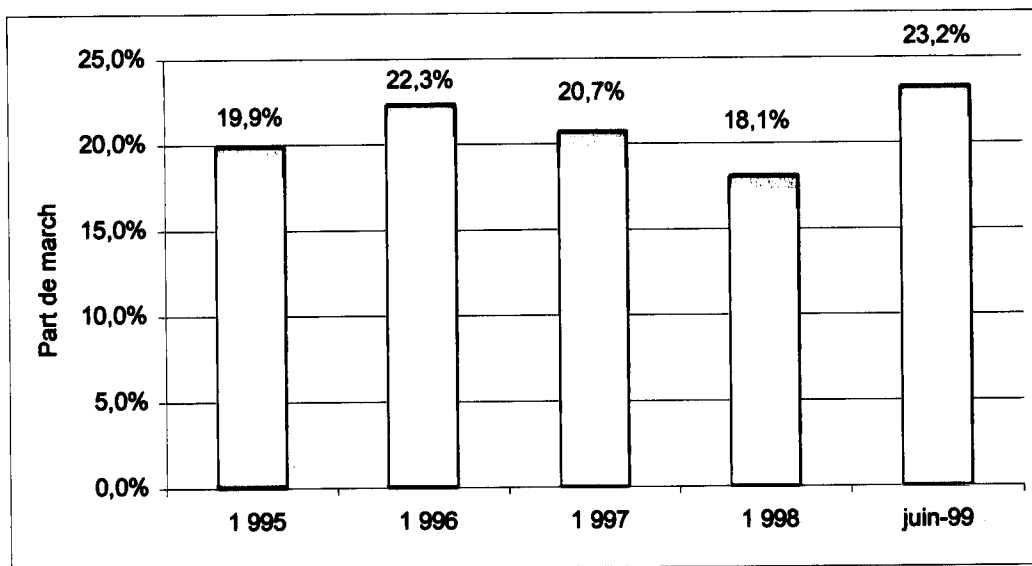


Source : Wafasalaf



Cette croissance importante a fortement impacté la part de marché de Wafasalaf qui passe de 19,9% en 1995 à 23,2% en juin 1999. Cette hausse de la part de marché est attribuée en grande partie à l'EDM dont la part de marché est passée de 7,9% en 1995 à 22,6% en juin 1999.

**Wafasalaf**  
**Evolution de la part de marché production**  
**1995-1998**



Source : Wafasalaf ; APSF 1995, 1996, 1997, 1998 et juin 1999

La baisse de la part de marché entre 1996 et 1998 se justifie notamment par :

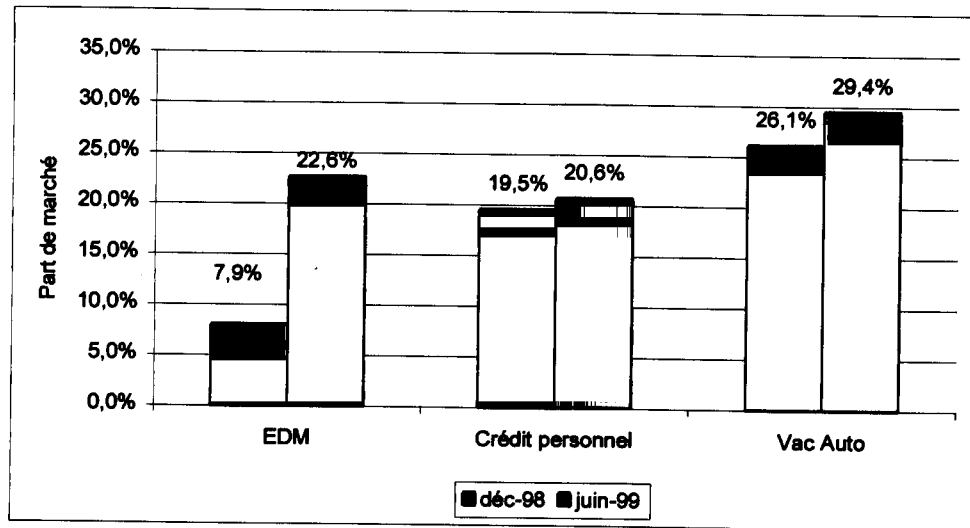
- L'arrivée sur le marché du crédit à la consommation de plusieurs intervenants : Attijari Celem, Salafin, Taslif, ....etc. ;
- Le lancement par plusieurs concurrent du produit VAC Automobile jusqu'alors réservé à quelques sociétés de financement ;
- Le lancement par des concurrents de produits de financement de véhicules utilitaires lourds, créneau rarement exploité par Wafasalaf ;
- La généralisation par tous les intervenants du secteur du prêt personnel. Sur ce point, les crédits accordés aux fonctionnaires doivent respecter un certain nombre de critères notamment ceux qui fixent le salaire minimum après toute retenue. Ce dernier a été relevé de 500 Dh/mois à 1000 Dh/mois. Wafasalaf a toujours respecté ce dernier seuil et ce, bien avant sa fixation en 1999.

Sur le segment VAC Auto, Wafasalaf est leader<sup>5</sup> du marché avec plus de 26,1% de part de marché en 1998. Concernant l'EDM, la part de marché est modeste avec 8,0% en 1998. Toutefois, les récents partenariats conclus avec Sony, Whirlpool, ...etc. ne manqueront pas d'influer à la hausse la part de marché de Wafasalaf sur ce segment.

<sup>5</sup> Source : Note Sectorielle Crédit à la Consommation d'avril 1999, réalisée par Attijari Inter-médiation, Groupe Banque Commerciale du Maroc.



**Wafasalaf**  
**Part de marché Production par catégorie - 1998 et juin 1999**

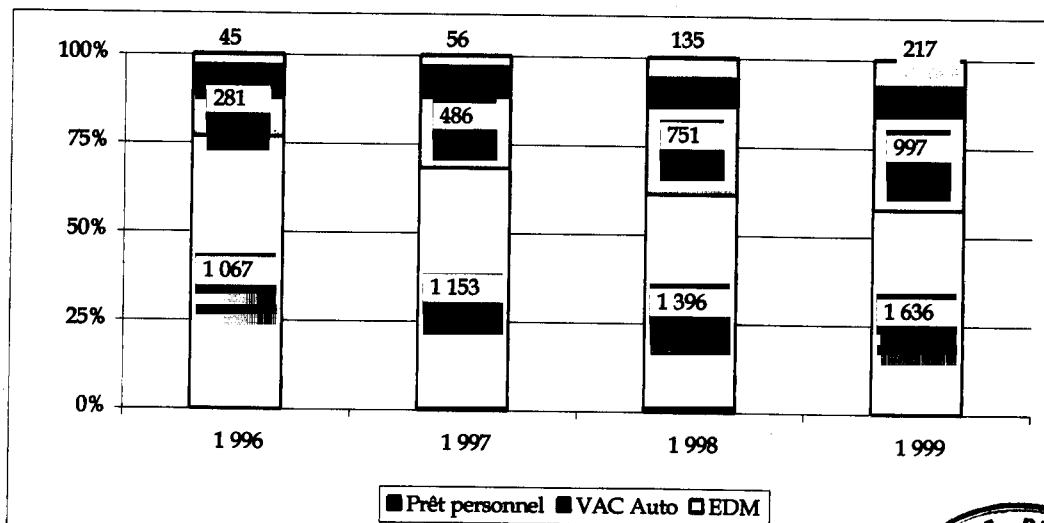


Source : Wafasalaf, Rapport APSF 1998 et juin 1999

**Encours**

En termes d'encours, celui de Wafasalaf se situe en 1999 à 2 850 millions de dirhams. Il est dominé, à l'instar de la production, par la catégorie Prêt Personnel qui représente 57,4% de l'encours au 31 décembre 1999. La répartition de l'encours Wafasalaf lors des quatre derniers exercices se présente comme suit :

**Wafasalaf**  
**Part de l'encours par catégorie 1996-1997-1999**



Source : Wafasalaf

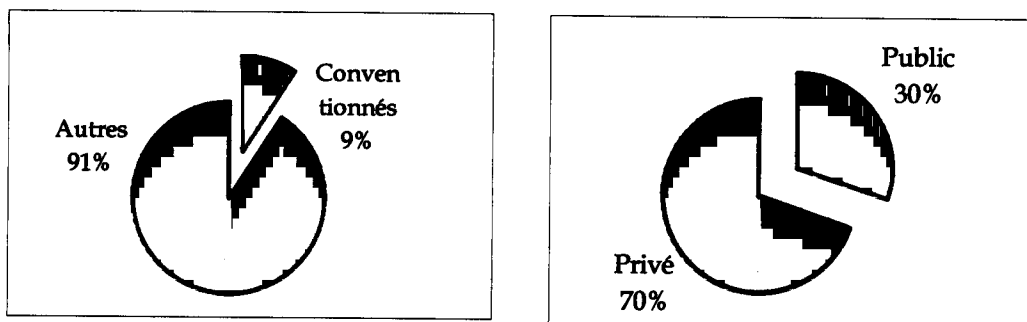
Même si la part du Prêt personnel a baissé (de 76,6% en 1996 à 57,4% en 1999), celle demeure prépondérante dans l'encours de Wafasalaf. Cette baisse s'explique par la montée en puissance du produit VAC Auto dans la production de Wafasalaf grâce au contrat partenariat conclu avec la marque automobile Fiat.



La clientèle issue de la filière « Prélèvement bancaire » représente plus de 60,4% de l'encours client sain en 1999. L'importance de cette clientèle se justifie par le dynamisme commercial de Wafasalaf dans ses agences propres ainsi qu'au sein du réseau d'agences de Wafabank.

Les fonctionnaires des organismes publics représentent quant à eux près de 30,3% de l'encours client sains de Wafasalaf en 1999, ce qui témoigne du potentiel restant dans ce segment de clientèle.

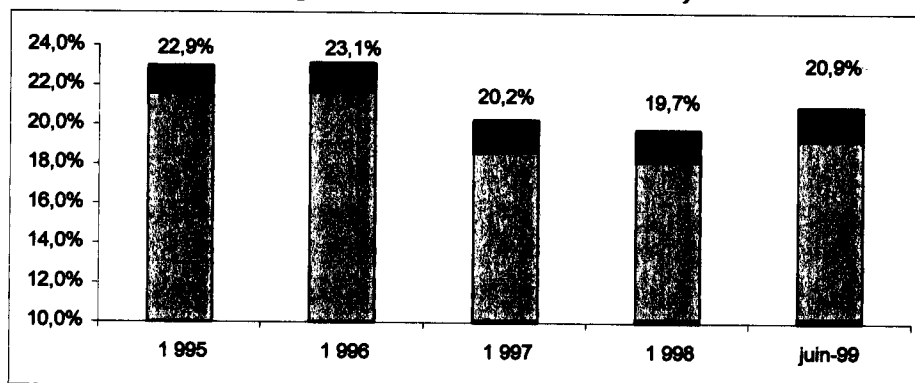
**Wafasalaf**  
**Répartition de l'encours client 1999**



Source : Wafasalaf

Enfin, l'échéance de l'encours sain est en deçà de 5 ans. En effet, près de 18,5% de cet encours est à échéance de moins d'un an ; le solde (82,5%) étant compris entre 1 et 5 ans. A l'instar de la production et pour les mêmes raisons (voir page 43), la part de marché encours de Wafasalaf a également connu une hausse entre 1998 et juin 1999 pour s'établir à 20,9% en juin 1999.

**Wafasalaf**  
**Evolution de la part de marché encours 1995-juin 1999**

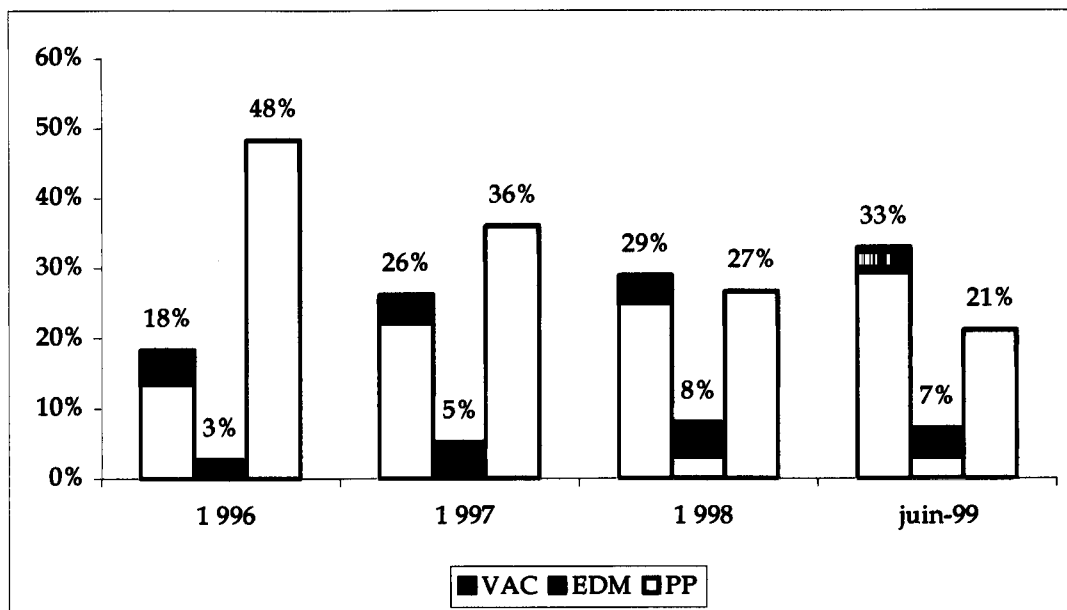


Source : Wafasalaf, APSF 1995 1996 1997, 1998 et juin 1999

Wafasalaf, première société de crédit à la consommation à avoir lancé le crédit Revolving, a vu par contre sa position faiblir dans le segment Prêt Personnel de par la concurrence acharnée qui s'est installée depuis 1996.



**Wafasalaf**  
Evolution de la part de marché encours 1995-juin 1999



Source : Wafasalaf, APSF 1996 1997 et 1998

**Taux de sortie moyen**

A l'instar des autres sociétés de financement, le taux de sortie moyen de Wafasalaf est tenu de respecter le TEG mis en place par les autorités monétaire. Il en résulte un taux d'intérêt des produits de Wafasalaf en baisse conformément à la baisse du TEG.

**Wafasalaf**  
Evolution du Taux de sortie moyen 1996 -1999

	1 996	1 997	1 998	1 999
Prêt personnel	21,81%	19,94%	19,18%	16,89%
VAC Auto	22,02%	18,21%	17,65%	16,27%
EDM	14,30%	13,66%	15,66%	14,33%
Révolving	22,50%	19,88%	19,20%	17,74%
<b>Total</b>	<b>21,52%</b>	<b>19,08%</b>	<b>18,34%</b>	<b>16,42%</b>

Source : Wafasalaf

Les taux de sortie du VAC Auto et de l'EDM sont plus faibles que ceux des prêts personnels et revolving. Ceci est le fait des délais de règlement dont dispose Wafasalaf auprès de ses fournisseurs (concessionnaires et revendeurs). Par ailleurs, la société a souhaité utiliser le crédit ménager comme un produit d'appel pour fidéliser la clientèle à forte rentabilité.

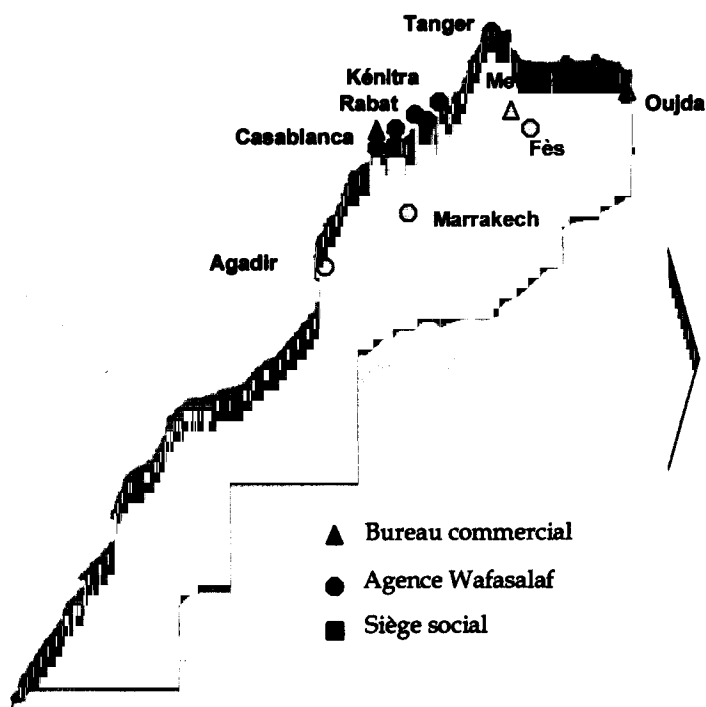


## RESEAU DE DISTRIBUTION



Le développement du réseau est primordial pour capter la clientèle de prélèvement bancaire ciblée par Wafasalaf. En effet, le marché du crédit personnel est en pleine croissance et la proximité est un facteur déterminant. Par conséquent, Wafasalaf mène une politique active d'ouverture d'agences au rythme de 2 par an

### Wafasalaf Réseau de distribution

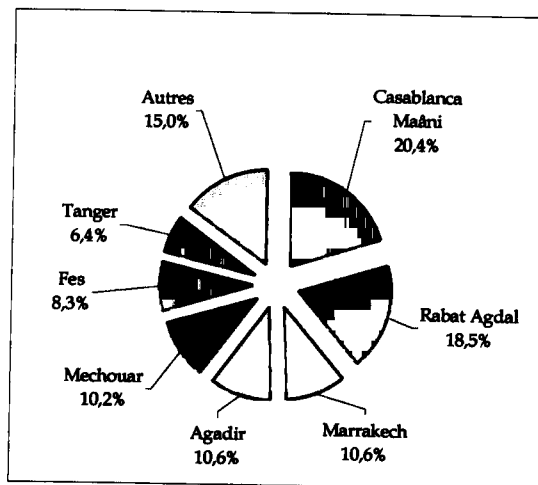


Wafasalaf couvre toutes les grandes villes du Maroc à travers son réseau de 9 agences et 3 bureaux commerciaux. Ce rayonnement géographique lui permet de couvrir 67% de la population urbaine. En outre, Wafasalaf s'appuie depuis 1999 sur un réseau limité et sélectionné de courtiers.

Sur un réseau global composé de 9 agences et de 3 bureaux commerciaux, la plus importante production est réalisée par l'agence Casablanca Mustapha El Maâni avec un volume de 390 MDh soit près de 21% de la production 1998. Elle est suivie par l'agence Rabat Agdal avec un volume de 353 MDh.



## Wafasalaf Répartition géographique de la production 1999



Source : Wafasalaf

Par ailleurs, Wafasalaf dispose d'un réseau commercial composé de 329 concessionnaires automobiles, 417 revendeurs de produits d'équipements des ménages et de 160 conventions signées avec les grandes entreprises.



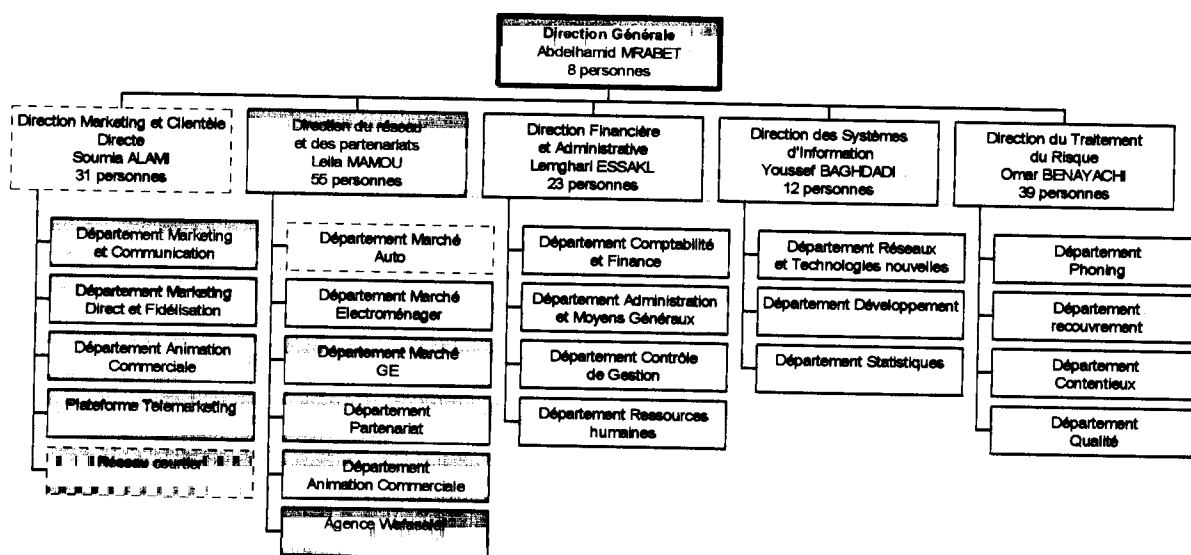
## ORGANISATION

<<<<>>>>

- ORGANIGRAMME DE WAFASALAF**

La gestion de Wafasalaf est assurée par un comité de Direction composé de 5 membres. Ce comité, qui se réunit périodiquement, a pour objet de coordonner et de suivre l'exécution des plans d'actions découlant des orientations stratégiques arrêtées par le Conseil d'Administration. Il est composé de l'Administrateur Directeur Général et des cadres de direction.

### Wafasalaf Organigramme

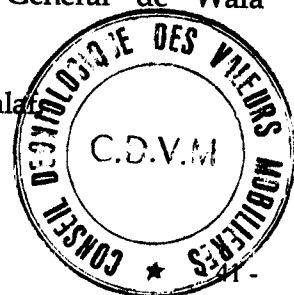


: Pôle opérationnel  
 : Pôle Support

- CURRICULUM VITAE DES DIRIGEANTS DE WAFASALAF**

**M Abdelhamid MRABET** (50 ans) est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP), de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et enfin du 3<sup>ème</sup> cycle Marketing à Paris Dauphine. En 1974, il entame sa carrière en tant qu'assistant puis Maître de conférence à l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises (ISCAE). En 1980, M. MRABET rejoint le Groupe Wafabank en tant que Responsable du département Marketing et Promotion au sein du Groupe. Il est Responsable de la Division Etudes et Produits du Groupe en 1986. En 1990, M. MRABET est promu Directeur de la Communication à Wafabank puis en 1993, Directeur de la Communication du Groupe et Directeur Général de Wafa Communication.

Depuis 1997, M. MRABET est Administrateur Directeur Général de Wafasalaf.



**M. Lemghari ESSAKL (35ans)** : après un DEUG en Sciences Economiques obtenu en 1984 en France, M. ESSAKL a poursuivi son cursus scolaire sanctionné par un DUT/GEA option « Finance - Comptabilité » en 1986, une Maîtrise en Sciences Economiques « Economie et Gestion des entreprises en 1988 et un diplôme d'Etudes Supérieures Comptabilité et Contrôle de Gestion en 1989. Il intègre en 1990 le Lycée Pétreille à Paris où il enseigne la Comptabilité, l'Economie et la Gestion d'Entreprise. En 1992, il collabore avec un cabinet d'Expertise Comptable à Amiens en assurant la totalité des opérations comptables jusqu'à l'élaboration du bilan de divers clients du cabinet. En 1993, il est assistant du Service du Développement et du Conseil aux Entreprises Artisanales à la Chambre des Métiers du Département de la Somme en France. En 1995, M. ESSAKL obtient le DECF, Diplôme d'Etat des Etudes Comptables et Financières à Paris. En 1996, M. ESSAKL intègre le Pôle Immobilier de l'ONA dont il assurera la Direction Financière jusqu'en 1998.

Depuis 1998, M. ESSAKL est directeur administratif et financier de Wafasalaf.

**Mme Leila MAMOU (35 ans)** a obtenu un DESS à l'IAE de Caen en 1987, option Gestion des Entreprises et Administrations Publiques après une maîtrise en Administration Economique et Sociale option Finances et Comptabilité obtenu en 1986 à la faculté d'Aix -Marseille. En 1989, Mme MAMOU est auditeur externe au sein du Cabinet Saba & co. En 1990, elle intègre Wafasalaf en tant que chargée des opérations de gestion. Depuis, Mme MAMOU a occupé plusieurs fonction au sein de Wafasalaf : elle a été respectivement Responsable du Contrôle de Gestion et Directeur du Traitement du Risque.

Depuis juin 1998, Mme MAMOU est Directeur du Réseau et des Partenariats.

**M. Youssef BAGHDADI (38 ans)** : Diplômé en maîtrise d'Ingénierie en Informatique en 1987 à l'ISIAL, Université de Nancy, M. BAGHDADI revient au Maroc pour enseigner l'Informatique à l'EFET à Marrakech. En 1989, il est Responsable de la Division Informatique à l'établissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations (EACCE). Depuis 1991, M BAGHDADI est successivement Responsable du Département Informatique Central au sein de Wafasalaf.

M. BAGHDADI occupe actuellement le poste de Directeur des systèmes d'informations.

**M. Omar BENAYACHI ALAMI (33 ans)** a obtenu le diplôme de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises (ISCAE) en 1989. Il intègre dès sa sortie de l'institut Union bail à Casablanca. En 1990, M. BANAYACHI rejoint la BMCE puis en 1992, Wafasalaf où il est successivement Responsable de l'Agence de Rabat jusqu'en 1995, puis Responsable du Département Pré-Contentieux. En 1997, il est promu Directeur des Partenariats.

Actuellement, M. BENAYACHI occupe le poste de Directeur du Traitement du Risque.

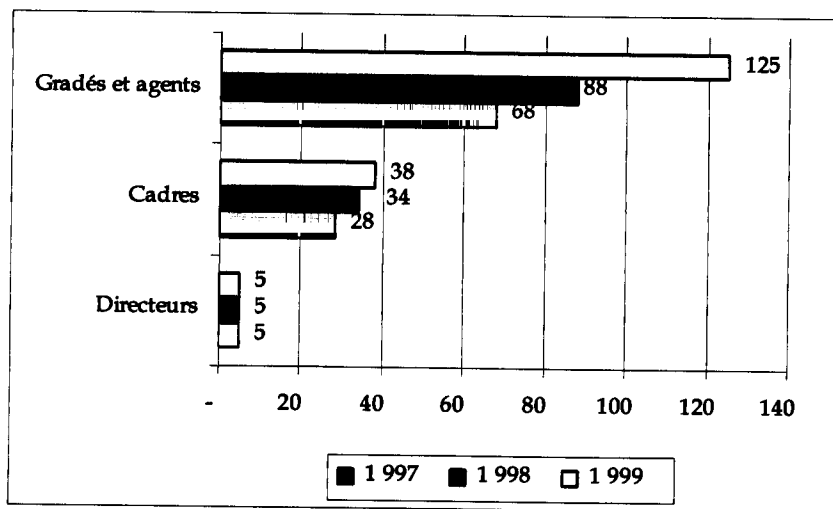


## RESSOURCES HUMAINES

<<<<<>>>>

Les ressources humaines de Wafasalaf ont augmenté en corrélation directe avec l'évolution de l'activité. De 1997 à 1999, le personnel de Wafasalaf s'est accru de 29% en moyenne annuelle passant d'un effectif total de 101 à 168 personnes :

**Wafasalaf**  
**Evolution du personnel 1997 - 1998 - 1999**

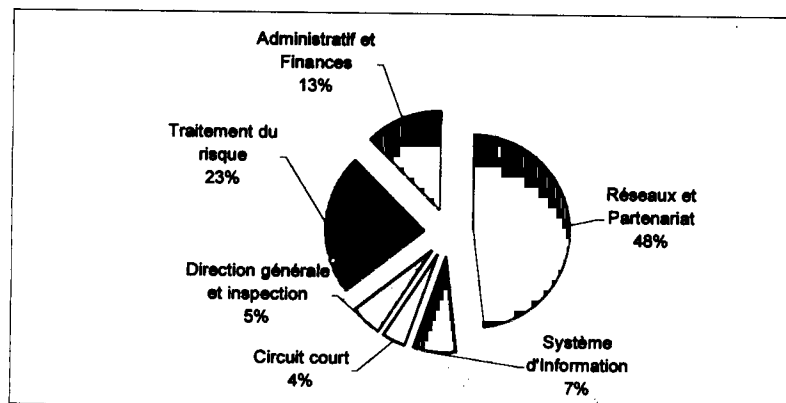


Source : Wafasalaf

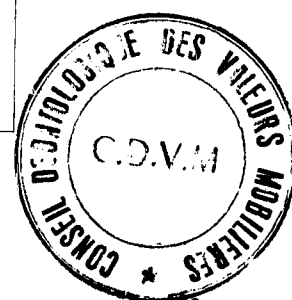
L'âge moyen de l'effectif est de 33 ans et l'ancienneté moyenne de 6 ans. Le taux d'encadrement (total cadres / total salariés) de Wafasalaf est de 26% en 1999. Il était de 31% en 1998 et 33% en 1996. Cette baisse du taux d'encadrement se justifie par l'embauche de personnel commercial destiné au réseau.

En septembre 1999, Wafasalaf employait au total 152 salariés, dont 72 femmes et 80 hommes. La direction Réseaux et Partenariat regroupe la plus importante part de l'effectif global car regroupant également l'effectif des 9 agences et 3 bureaux commerciaux de Wafasalaf.

**Wafasalaf**  
**Répartition du personnel Septembre 1999**

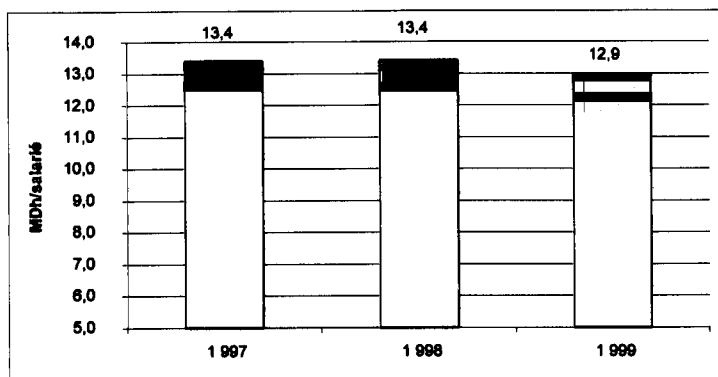


Source : Wafasalaf



Le taux de réalisations (production) par salarié est de 12,9 MDh en 1999. En 1997, ce dernier s'élevait à 13,4 MDh par salarié.

### Wafasalaf Productivité<sup>6</sup> de Wafasalaf 1997-1999



Source : Wafasalaf

<sup>6</sup> Productivité = Production de l'année / moyenne des effectifs entre le début et la fin de l'année



## RELATIONS INTRA GROUPE WAFABANK

<<<<<>>>>

Wafasalaf entretient des relations avec des filiales du Groupe Wafabank. Ces relations permettent d'améliorer la productivité et la rentabilité de la société en exploitant les synergies existantes au niveau du Groupe Wafabank. Wafasalaf a ainsi des relations commerciales avec **Wafa Trust, Wafabail ou Wafa Assurance** dans les domaines du conseil et de l'ingénierie financière, du financement leasing des immobilisations corporelles et des couvertures de sinistres. Wafasalaf a également développé de nouvelles relations avec :

- **Wafamonétique** : Wafasalaf est en étroite collaboration avec Wafamonétique dans tous ses projets monétiques. La télé collecte de la carte Master Card Wafasalaf est par exemple assurée par Wafamonétique. Cette dernière se place également en tant que partenaire privilégié dans le projet de mise en place de nouvelles cartes privées.
- **Wafa Systèmes Consulting** : Celle-ci a été mandatée par Wafasalaf pour l'assister dans une mission d'accompagnement dans le choix d'un logiciel intégré de gestion de crédits.
- **Wafa Systèmes Data** : Celle-ci est chargée par Wafasalaf de la mise sous pli et l'affranchissement du courrier de la société. Elle est également en charge de la téléphonie du siège en collaboration avec le département Domaine Télécom.
- **Wafa Systèmes Finance** : des échanges de fichiers s'opèrent entre cette filiale et Wafasalaf, dans le cadre d'un assainissement des informations de clients communs.
- **Wafabank, Direction des particuliers** : Cette direction sous-traite le montage des crédits express par le plateau Télémarketing de Wafasalaf.
- **Wafabank** : En concurrence avec d'autres établissements bancaires du Maroc, Wafabank délivre des prêts bancaires à sa filiale dans un cadre classique de relations « clients / fournisseurs ».

Ainsi, en termes de financement, Wafasalaf compte Wafabank et / ou certaines de ses filiales comme bailleurs de fonds :

**Wafabank** : BSF (280 MDh), prêt à court et moyen terme (119 MDh), crédit SPOT (300 MDh); Crédit d'escompte (40 MDh). A titre d'exemple, le dernier crédit SPOT accordé par Wafabank à Wafasalaf s'est conclu au taux de 5,90%. Ce taux n'est bien entendu pas fixe et varie en fonction des taux du marché.

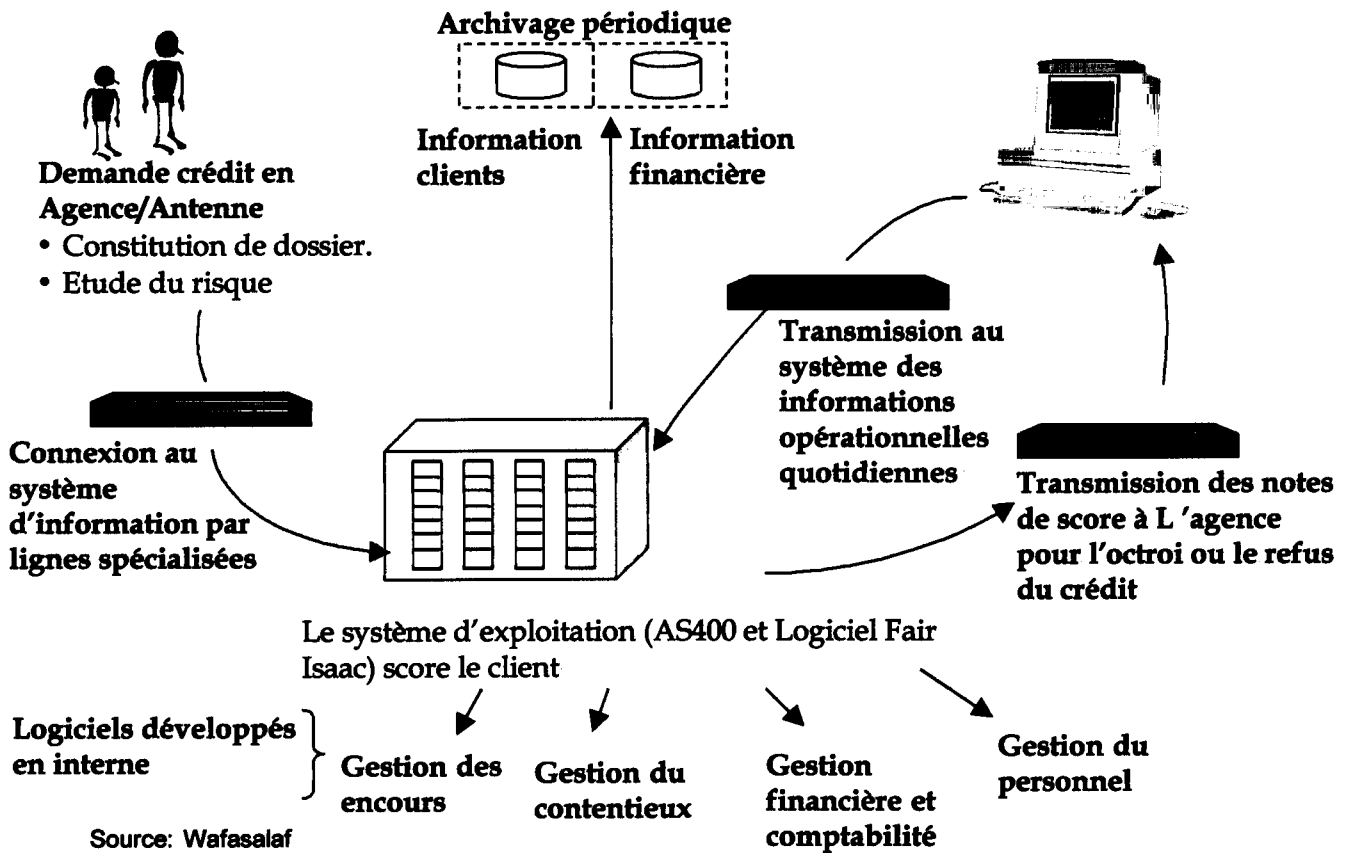
**Wafa Immobilier** : prêt à court et moyen terme (116 MDh)



## RESSOURCES MATERIELLES



Wafasalaf a une approche spécifique du système d'information qui constitue le cœur de son activité. En effet, celui-ci permet une étude rapide et efficace du risque, la constitution d'une base de données stratégique et une gestion administrative efficace. C'est pour cela que Wafasalaf y a investi les ressources financières et humaines nécessaires. Cela se traduit notamment par l'acquisition par un logiciel de scoring des clients adapté et performant : Fair Isaac. Après une première étape de mise en place du logiciel avec une grille de scoring générique, Wafasalaf a orienté ses paramètres vers une grille empirique et ce, notamment, grâce à sa base de données historique.



Afin d'optimiser l'utilisation de son système d'information, Wafasalaf a développé des logiciels en interne pour la gestion de son activité.



Les investissements de Wafasalaf visent en priorité l'amélioration des systèmes d'informations (hardware et software) le lancement et l'exploitation de nouvelles agences comme en témoigne le tableau suivant :

<b>Wafasalaf</b>			
<b>Détail des investissements 1997-1998 et 1999</b>			
En KDh	1 997	1 998	1 999
Terrains et Constructions	1 550	6 334	1 258
Brevets et marques	498	382	1 405
Fonds de commerce		30	800
Mobilier et matériel de bureau	4 422	5 637	10 439
Matériel de transport	1 644	527	1 491
Autres		45	212
<b>Total</b>	<b>8 114</b>	<b>12 955</b>	<b>15 605</b>

Source : Wafasalaf

Les nouvelles agences prédominent l'investissement de Wafasalaf avec 67% des acquisitions de 1999. Ces investissements sont en général financés par des concours bancaires et/ou par autofinancement.



**PARTIE VI**

<<<<>>>>

**SITUATION FINANCIERE DE WAFASALAF**



**BILAN**  
 <<<<<>>>>

**Présentation des principaux postes du bilan**

**Wafasalaf**  
**Bilan simplifié 1996 - 1999**

	ACTIF				PASSIF				
	31-déc-96	31-déc-97	31-déc-98	31-déc-99	31-déc-96	31-déc-97	31-déc-98	31-déc-99	
Immobilisations en non-Valeur	165	118	87	103	Capitaux propres	151 591	180 576	210 865	241 905
Immobilisations incorporelles	3 001	2 515	1 840	2 720	Capitaux propres assimilés	3 069	10 669	6 805	5 669
Immobilisations corporelles	8 358	13 344	22 893	31 801	Dettes de financement	946 001	1 344 494	1 526 157	1 535 644
Immobilisations financières	12 073	14 114	14 941	18 983					
<b>TOTAL I</b>	<b>23 598</b>	<b>30 091</b>	<b>39 761</b>	<b>53 607</b>	<b>TOTAL I</b>	<b>1 100 661</b>	<b>1 535 739</b>	<b>1 743 827</b>	<b>1 783 218</b>
Stocks	514	414	462	694	Dettes du passif circulant	210 155	185 120	207 314	336 193
Créances de l'actif circulant	1 330 933	1 783 617	2 172 882	2 724 418	Autres provisions pour risques et charges				
Titres et valeurs de placement		-	-						
Ecart de conversion									
<b>TOTAL II</b>	<b>1 331 447</b>	<b>1 784 031</b>	<b>2 173 344</b>	<b>2 725 112</b>	<b>TOTAL II</b>	<b>210 155</b>	<b>185 120</b>	<b>207 314</b>	<b>336 193</b>
Trésorerie	24 241	31 181	109 133	135 217	Trésorerie passif	68 470	124 444	371 097	794 525
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 379 286</b>	<b>1 845 304</b>	<b>2 322 237</b>	<b>2 913 936</b>	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 379 286</b>	<b>1 845 304</b>	<b>2 322 237</b>	<b>2 913 936</b>

Montant en Kdh

7 1999 : états financiers provisoires non audités.



## Structure de l'actif

Les sociétés de crédit à la consommation se caractérisent par une structure de l'actif dominée par le poids de l'actif circulant. Ces derniers représentent 93,5% du total bilan de l'entreprise en 1999 contre 96,5% en 1996

### Wafasalaf Créances de l'actif circulant 1996 -1997-1998-1999

Montant en KDh				
Structure de l'actif	31-déc-96	31-déc-97	31-déc-98	31-déc-99
Fournis, débiteurs, avances & acomptes	5 678	2 022	3 276	606
Clients et comptes rattachés	1 301 818	1 756 384	2 144 015	2 689 498
<i>en % du total bilan</i>	94,4%	95,2%	92,3%	92,3%
Personnel	53	74	102	-
Etat	2 735	3 889	3 711	10 954
Autres débiteurs	4 726	3 931	3 494	1 972
Comptes de régularisation actif	15 923	17 317	18 284	21 388
Titres et valeur de placement	-	-	-	-
<b>Sous total</b>	<b>1 330 933</b>	<b>1 783 617</b>	<b>2 172 882</b>	<b>2 724 418</b>
<i>en % du total bilan</i>	96,5%	96,7%	93,6%	93,5%
Trésorerie	24 241	31 181	109 133	135 217
Autres postes de l'actif	24 111	30 505	40 223	54 301
<b>Total Bilan</b>	<b>1 379 285</b>	<b>1 845 303</b>	<b>2 322 238</b>	<b>2 913 936</b>

Source : Wafasalaf

## Créances clients

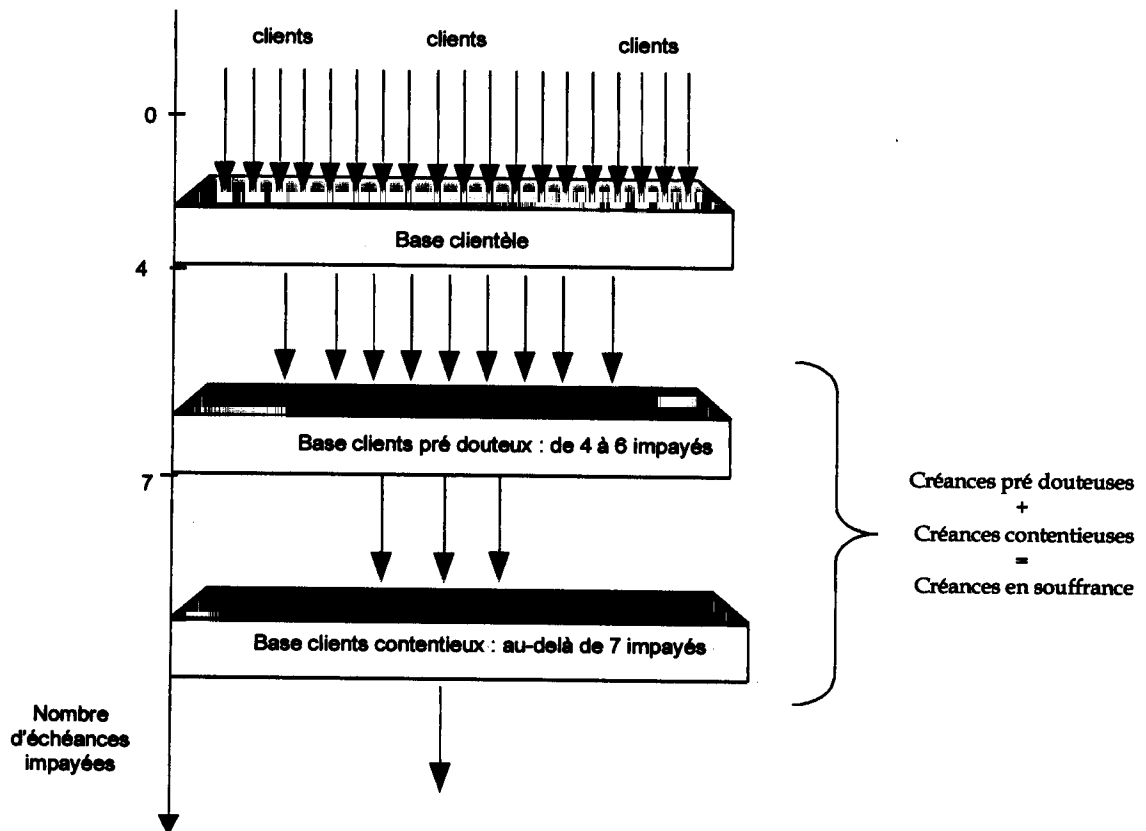
Pour un meilleur maillage du Maroc et l'augmentation de son activité, Wafasalaf a lancé depuis quelques années un vaste programme de création d'agences dans différentes villes du Royaume. La dernière en date est celle de Tétouan début 2000. Ces investissements sont à l'origine de la croissance du poste Immobilisations et donc de la baisse du ratio Créances Clients/Total bilan de 94,4% en 1996 à 92,3% en 1999..

## Provisions pour dépréciation d'actif circulant

Wafasalaf a mis en place une politique de gestion du risque très prudentielle compte tenu de l'importance de la clientèle par prélèvement bancaire. Cette technique, outre le fait qu'elle soit rapide, permet de lancer la procédure de recouvrement dès la première détection de risque. Il en résulte au niveau des provisions des créances clients une méthode automatique et standardisée de provisionnement des clients à problème.



**Wafasalaf**  
Méthode de provisionnement des créances clients



De manière générale, Wafasalaf provisionne à hauteur de 70% toutes les créances en souffrance qui se décomposent en pré douteux et contentieux.

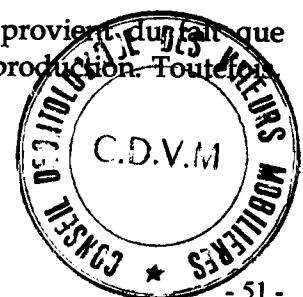
**Wafasalaf**  
Provisionnement des créances 1996-1997-1998- 1999

	En KDh	1 996	1 997	1 998	1 999
Encours brut hors agios réservés		1 391 607	1 845 683	2 273 274	2 859 380
Créances en souffrance		134 140	136 147	195 818	273 523
<i>Dont créances contentieuses</i>		101 123	100 276	139 839	201 759
Provisions		93 897	95 360	137 057	191 469
<i>Ratio créances souffrance/encours brut</i>		9,6%	7,4%	8,6%	9,6%
<i>Taux de provisionnement créances contentieuses</i>		92,9%	95,1%	98,0%	94,9%
<i>Taux de provisionnement créances en souffrances</i>		70,0%	70,0%	70,0%	70,0%

Source : Wafasalaf

L'évolution positive du ratio créances en souffrance / encours brut provient du fait que Wafasalaf est passé depuis 1998 à une vitesse supérieure en matière de production. Toute l'amélioration de ce ratio en 1997 s'explique par :

- Une conjoncture économique marocaine favorable ;



- La mise en place de la Direction de Traitement du Risque au sein de Wafasalaf qui a limité les taux de rejet sur tombées ;

Quant au taux de provisionnement des créances contentieuses, celui ci reste à l'intérieur d'un spectre compris entre 90% et 100%. Cette instabilité est normale dans la mesure où la provision sur contentieux est calculée sur un volume global incluant entre autres les impayés..

	1 996	1 997	1 998	1 999	TCAM 96/99
<b>Créances en souffrance</b>					
PP et Revolving	59 999	67 909	90 377	137 409	31,8%
Vac Auto	71 229	66 273	100 691	123 041	20,0%
EDM	2 912	1 964	4 751	13 073	65,0%
<b>Provisions</b>					
PP et Revolving	41 999	47 594	63 248	96 190	31,8%
Vac Auto	49 860	46 391	70 483	86 129	20,0%
EDM	2 038	1 375	3 326	9 151	65,0%

Source : Wafasalaf

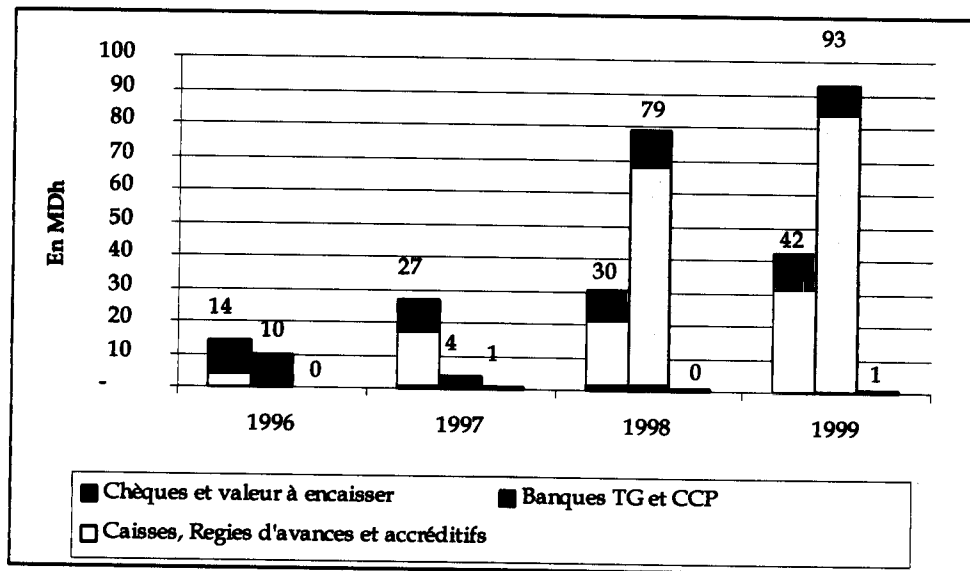
Suite à une année de mauvaise conjoncture combinée à une politique active de financement des dossiers, le segment EDM a connu une dépréciation de la qualité de ses dossiers. Il en a résulté une augmentation inhabituelle de ses créances en souffrance et donc de la provision correspondante. Quant aux autres segments, leur croissance a été conforme à l'augmentation de leur activité.



## Trésorerie

L'augmentation du poste Trésorerie trouve son origine dans l'importante croissance de l'activité de Wafasalaf et notamment le segment VAC automobile. En effet, la société a été contrainte de solliciter des découverts bancaires pour parer à la croissance rapide de ce produit qui a évolué de 69,5% en moyenne annuelle moyenne entre 1995 et 1999. Toutefois, cette situation n'est que provisoire. En effet, Wafasalaf a mis en place une stratégie de financement basée sur la diversité des bailleurs de fonds et des types de prêts pour accroître sa compétitivité face à ses concurrents.

**Wafasalaf**  
**Evolution du Poste Trésorerie Actif 1996-1997-1998-1999**



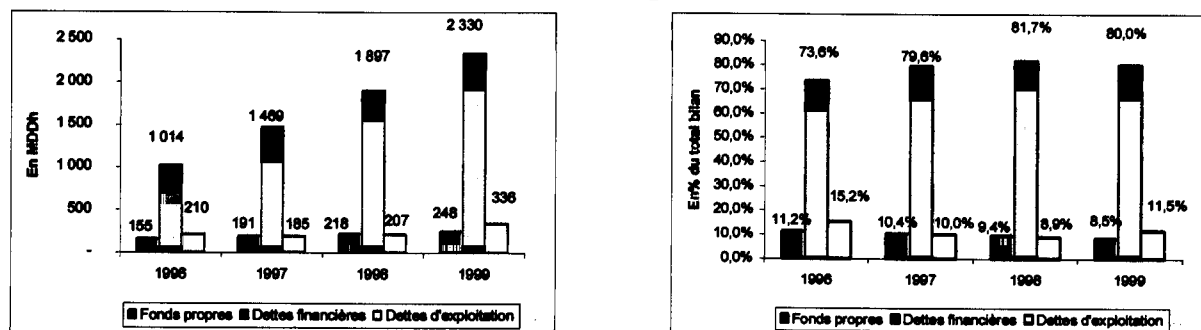
Source : Wafasalaf



## Structure du passif

Le passif de Wafasalaf est dominé par les dettes de financement et bancaires qui représentent 80% du total bilan en 1999. En 1998, ce ratio était de 81,7. La moyenne sectorielle s'élevait en 1998 à de 73,5%<sup>8</sup>. Ce différentiel s'explique par la volonté du management de la société de financer son activité essentiellement par des prêts (bancaires et/ou autres type de prêts) dans le respect des normes réglementaires dictées par Bank Al Maghrib.

### Wafasalaf Structure du passif



Source : Wafasalaf

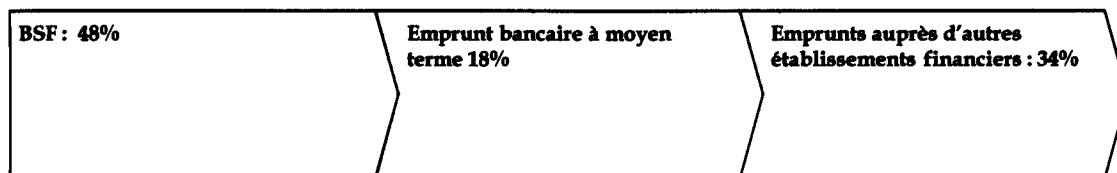
Actuellement, les dettes financières de Wafasalaf sont composées en majorité des BSF : 48% des dettes de financement et bancaires en 1999, suivis par des concours bancaires à moyen terme pour 18% des ces dettes.

Avec un volume d'encours de 1 120 MDh de BSF, Wafasalaf présente un ratio 1999 encours BSF/encours client actuel de 38,8% dans la limite du seuil maximum (40%) fixé par l'article 3 de la circulaire N°3/G/96 de Ban Al-Maghrib relative au bons des sociétés de financement.

<sup>8</sup> Moyenne des 5 plus importantes sociétés de crédit à la consommation (Eqdom, Wafasalaf, Ewat, Diac et Crédor) totalisant 70,1% de la production du secteur. (source des données comptables : Finaccess)



## Wafasalaf Ventilation des dettes financières



**Encours décembre 98** {

- Encours décembre 99 : 1 120 MDh
- Encours en décembre 99 : 416 MDh
- Encours en décembre 99 : 794 MDh

**Exemples d'opérations récentes** {

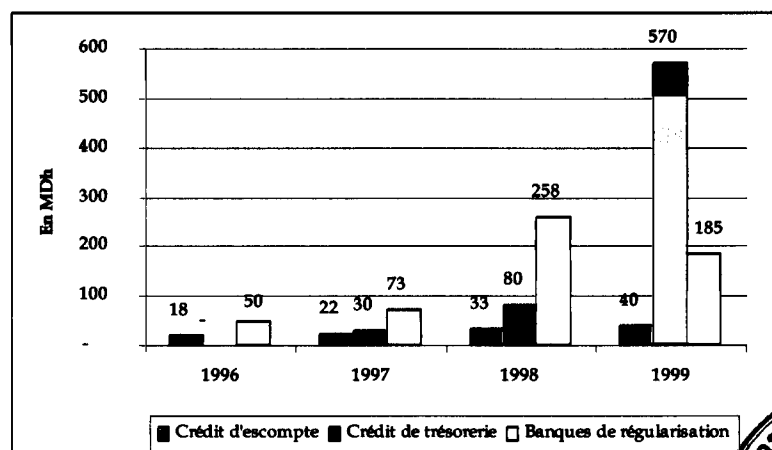
- Émission du 4<sup>ème</sup> trimestre 99 : Montant global de 3 MDh sur 3 ans à 6,00%
- Dernier Crédit à moyen terme contracté le 31/12/98, Montant de 100 MDh, maturité 2 ans et taux de 8,25%
- Dernier emprunt du 29.12.99 : Montant de 100 MDh au taux de 5,90%

Enfin, le ratio de solvabilité<sup>9</sup> de Wafasalaf en 1999 affiche un taux de 9,21% contre 10,15% en 1998. Cette baisse s'explique par l'évolution peu rapide des fonds propres en comparaison avec la vitesse de croissance des encours clients. En effet, de 1998 à 1999, les fonds propres ont crû de 13,7% en moyenne annuelle tandis que les créances clients nets fin d'exercice ont évolué de 25,4% en moyenne sur la même période.

### Trésorerie

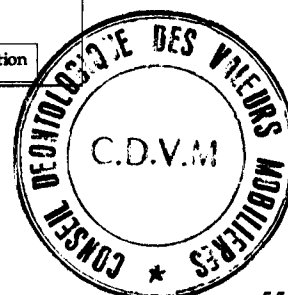
Le poste « trésorerie passif » présente une croissance rapide de son volume : 52,3% en moyenne annuelle entre 1996 et 1999. Cette situation s'explique par la politique de financement de l'activité de Wafasalaf. En effet, la baisse des taux d'adjudication des bons du trésor du dernier trimestre 1999 a fortement induit à la baisse les taux d'intérêt bancaires et afin d'exploiter cette tendance, Wafasalaf a contracté plusieurs emprunts à court terme auprès de divers établissements bancaires.

### Wafasalaf Evolution du Poste Trésorerie Passif 1996-1997-1998-1999



Source : Wafasalaf

<sup>9</sup> Ratio de solvabilité = Fonds propres avant répartition / Encours clients nets



## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

<<<<<>>>>>

### Présentation du compte de produits et charges simplifié 1996 - 1998

Malgré la baisse du taux effectif global, le chiffre d'affaires de Wafasalaf s'est amélioré depuis 1995 enregistrant un taux de croissance annuel moyen de 18,5% pour atteindre 433 MDh en 1999. Cette baisse du TEG a été compensée par l'accroissement de l'encours client net (27,4% entre 1996 et 1999).

#### Wafasalaf Compte de produits et charges simplifié 1996-1998

En Kdh	1 999	1 998	1 997	1 996
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>432 694</b>	<b>369 782</b>	<b>309 649</b>	<b>260 133</b>
Produits d'exploitation	462 040	389 501	337 861	304 371
Charges d'exploitation <sup>10</sup>	346 161	287 945	249 974	241 839
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>115 879</b>	<b>101 556</b>	<b>87 887</b>	<b>62 532</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	26,8%	27,5%	28,4%	24,0%
Résultat financier	413	332	1 641	147
<b>Résultat courant</b>	<b>116 292</b>	<b>101 888</b>	<b>89 529</b>	<b>62 679</b>
Résultat non courant	(23 994)	(5 174)	(5 647)	4 002
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>92 298</b>	<b>96 713</b>	<b>83 882</b>	<b>66 681</b>
Impôt sur les sociétés	36 204	41 425	33 647	26 493
<b>Résultat net</b>	<b>56 094</b>	<b>55 289</b>	<b>50 235</b>	<b>40 188</b>
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	13,0%	15,0%	16,2%	15,4%

Source : Wafasalaf

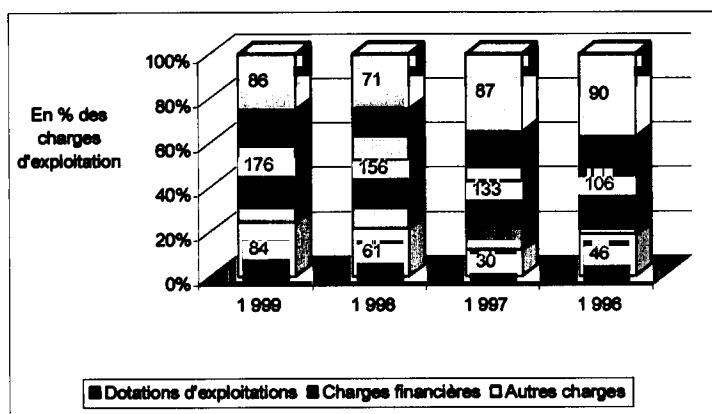
<sup>10</sup> y compris les charges d'intérêt comptabilisées dans le poste « Autres charges extérieures ».



## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation de Wafasalaf sont dominées par les charges financières et les dotations aux provisions. En effet, ces deux postes couvrent 75% des charges d'exploitation en 1998.

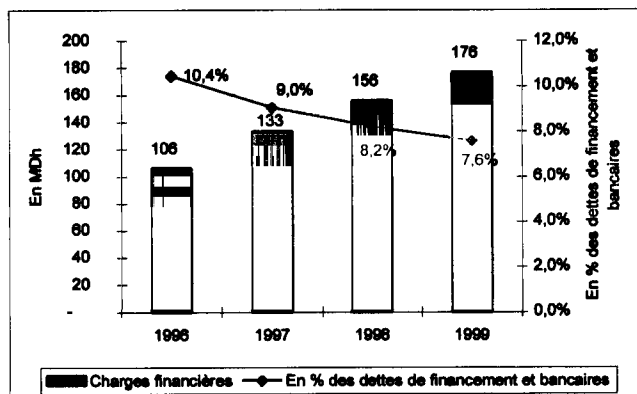
### Wafasalaf Charges d'exploitation 1996 - 1998



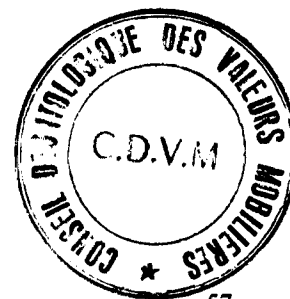
Source : Wafasalaf

**Les charges financières :** en tant que société de financement, les charges financières de Wafasalaf font partie des charges d'exploitation. On les retrouve dans le poste « autres charges externes ». Wafasalaf a toujours fait appel à l'endettement pour financer son activité dans le respect des normes réglementaires dictées par Bank Al Maghrib. Ses charges financières sont par conséquent importantes et ont crû de 18,4% par an en moyenne de 1996 à 1999 contre 27,4% pour l'encours net fin d'exercice sur la même période.

### Wafasalaf Charges financières / Dettes de financement et bancaires 1996-1997- 1998-1999



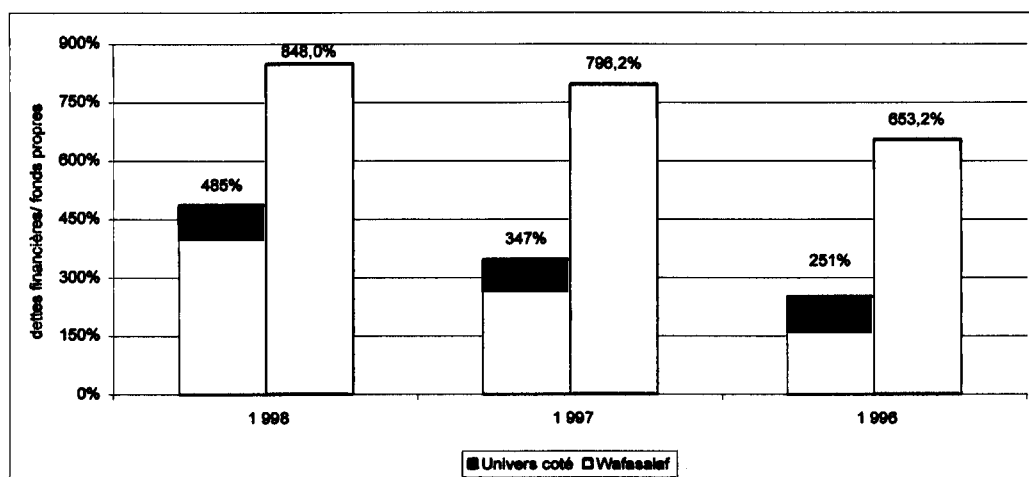
Source : Wafasalaf



En 1999, les charges financières représentaient 51% des charges d'exploitation contre 54% en 1998. La baisse du taux moyen pondéré du marché interbancaire (de l'ordre de 11,85%<sup>11</sup>) a fortement contribué à la maîtrise des charges financières et par conséquent, à maintenir une rentabilité 1999 élevée de Wafasalaf à hauteur de 30,2% (CF Analyse Financière de la rentabilité de Wafasalaf).

Par ailleurs, en 1998, Wafasalaf fait appel à 1,75 fois plus d'endettement que les autres sociétés de financement cotées à la BVC comme en témoigne le tableau ci-dessous. En 1999, ce ratio atteint 907,4%.

**Wafasalaf**  
**Comparatif dettes financières et bancaires / fonds propres<sup>12</sup> 1996 -1998**



Source : Wafasalaf, Finaccess

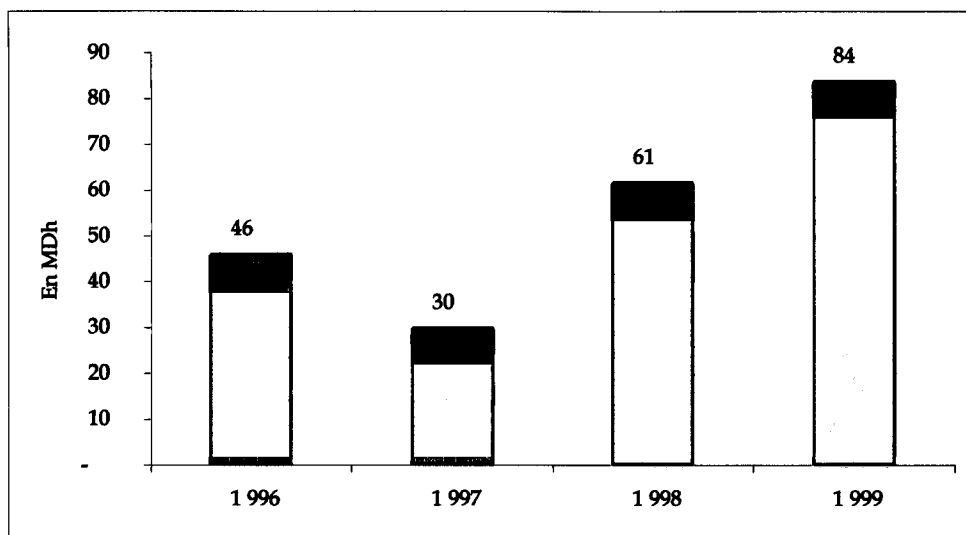
**Les dotations aux provisions :** Ce poste couvre 25,9% des charges d'exploitation en 1999 et 22,7% en 1998. Ce poste se décompose en dotations d'amortissement et en dotation pour dépréciation d'actif circulant. Afin de respecter ses normes de provisionnement (70% des créances en souffrance), Wafasalaf enregistre des dotations aux provisions jusqu'à hauteur de ce montant. Les dotations aux provisions ont augmenté entre 1997 et 1999 de 40,9% en moyenne annuelle. En effet, depuis cette année, les fonctionnaires et notamment les corps de l'armée ne sont autorisés à souscrire à un prêt qu'après accord de leur supérieur hiérarchique. Il en a résulté une contraction de la part des fonctionnaires dans la production au profit d'une clientèle issue de la filière « prélèvement bancaire ». D'où un taux de provisionnement en croissance depuis 1997

<sup>11</sup> Source : Etude Casablanca Finance Group sur l'année obligataire 1999

<sup>12</sup> Fonds propres à la clôture de l'exercice



**Wafasalaf**  
**Dotations d'exploitation 1996 - 1999**



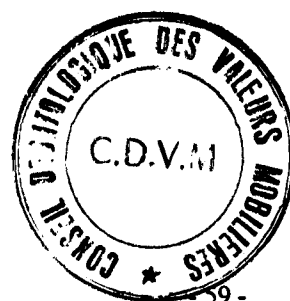
Source : Wafasalaf

**Autres charges d'exploitation** : les autres charges d'exploitation (hors charges financières et dotations pour dépréciation d'actif circulant) demeurent non significatives. En effet, elles représentent 18,6% en 1999 contre 18,2% en 1998. En effet, après près de 10 années d'existence, Wafasalaf entame une phase de maturité qui lui permet de mieux contrôler ses diverses charges fixes de gestion.

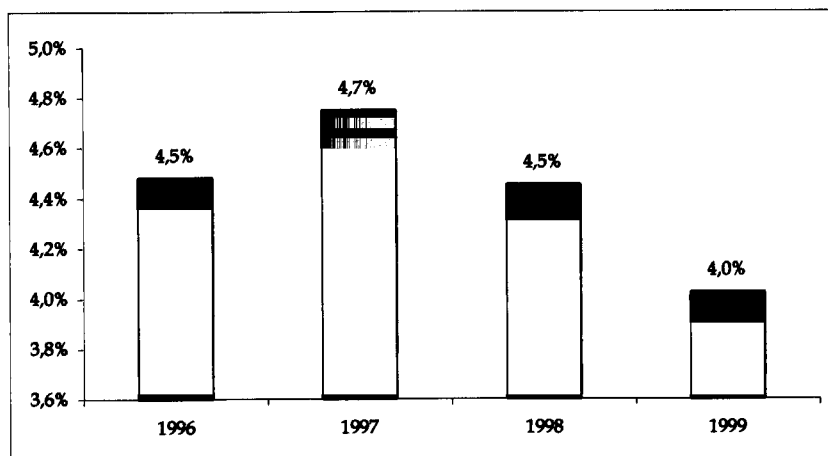
**Reprises non courantes** : Ce poste comprend les reprises sur provisions d'investissement. En 1997, Wafasalaf est comptabilisé une provision pour investissement de 5,0 MDh. Cette provision a été partiellement reprise en 1998 pour un montant de 2,7 MDh et le complément en 1999 pour un montant de 1,1 MDh.

**Autres charges non courantes** : Les charges non courantes sont importantes car incluent les pertes sur créances irrécouvrables. Ces dernières, 19,4MDh, ont augmenté du fait de l'expansion du portefeuille client de Wafasalaf qui compte actuellement plus de 149 000 clients contre à peine 83 000 en 1996.

**Marge Financière** : La marge financière de Wafasalaf (Résultat d'exploitation / encours brut) est en baisse depuis 1996, depuis que les autorités monétaires ont décidé de favoriser une baisse continue du TEG. A l'exception de 1997, année où le risque de Wafasalaf a été amélioré, la marge financière de la société est passé de 4,5% à 4% entre 1996 et 1999.



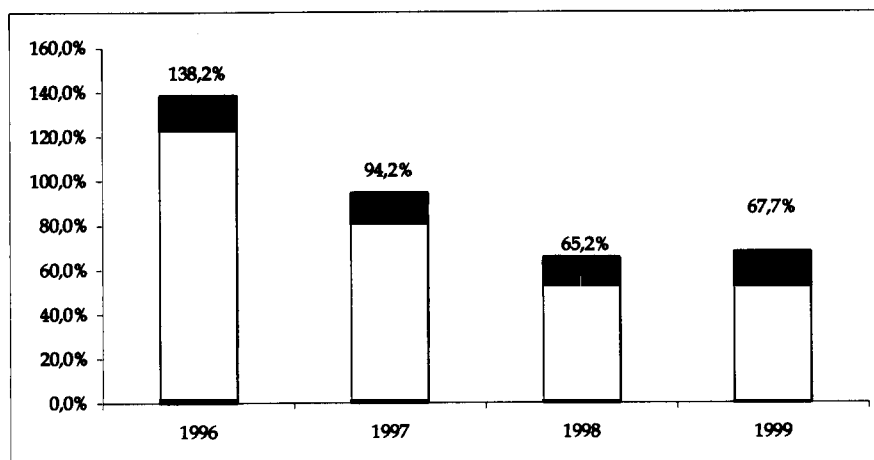
**Wafasalaf**  
**Marge financière 1996-1997-1998-1999**



Source : Wafasalaf

**Coefficient d'exploitation** (Frais généraux / Résultat d'exploitation): le coefficient d'exploitation de Wafasalaf est en baisse depuis 1996 passant de 138,5% en 1996 à 67,7% en 1999. Ce mouvement est encouragé par un plan de réduction des frais généraux qui vise une compression des coûts afin d'améliorer la marge financière de Wafasalaf. Ce coefficient a toutefois augmenté entre 1998 et 1999 à cause de l'ouverture de 2 nouvelles agences et de 2 bureaux commerciaux en 1999 ainsi que l'exploitation depuis janvier 1999 de deux autres nouvelles agences inaugurées fin 1998.

**Wafasalaf**  
**Coefficient d'exploitation 1996-1997-1998-1999**

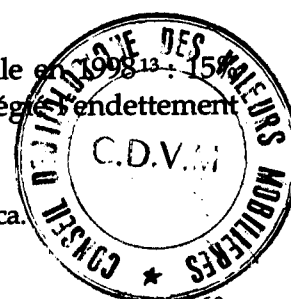


Source : Wafasalaf

**Rentabilité**

La marge nette de Wafasalaf est certes en dessous de la moyenne sectorielle en 1998<sup>13</sup> de 15% contre 16,8%. Ce différentiel résulte de la stratégie de la société qui a privilégié l'endettement

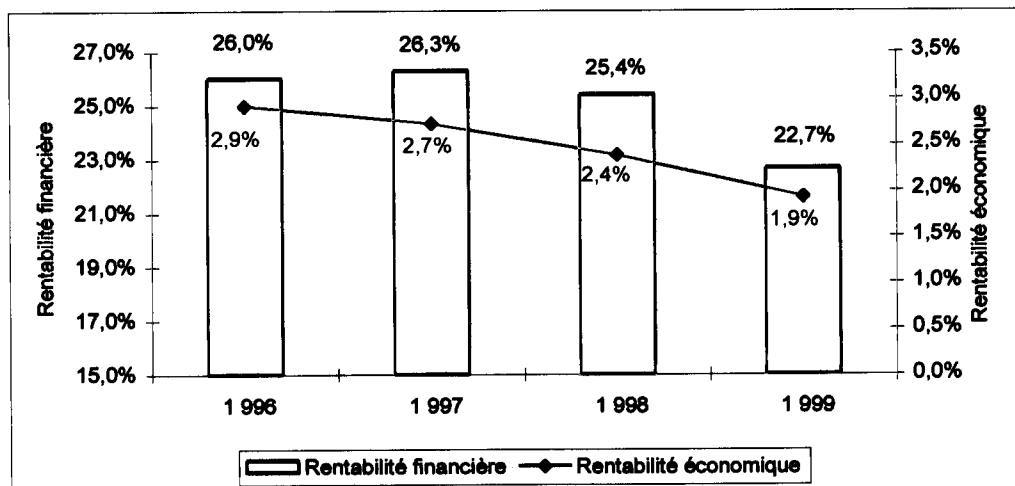
<sup>13</sup> Moyenne des sociétés de crédit à la consommation cotées à la Bourse de Casablanca.



pour financer son activité. Il en résulte par conséquent des charges financières plus importantes en comparaison avec ses concurrents.

Toutefois, la rentabilité financière de Wafasalaf est actuellement une des plus élevées du secteur compte tenu de la structure de financement de la société. En effet, celle-ci est de 22,7% en 1999 contre 25,4% en 1998. A titre d'exemple, la rentabilité financière moyenne des sociétés<sup>14</sup> de crédit à la consommation cotées à la Bourse de Casablanca s'élève à 15,7% en 1998 (source : Etats financiers communiqués par Finaccess)

**Wafasalaf**  
**Rentabilité financière<sup>15</sup> et rentabilité économique<sup>16</sup> 1996 -1998**



Source : Wafasalaf

Au niveau de la rentabilité économique de Wafasalaf, le poids de ses créances clients impacte ce ratio qui affiche un taux de 2,4% en 1998 contre 2,7% pour l'univers coté des sociétés<sup>17</sup> de crédit à la consommation.

En 1998, Wafasalaf a procédé au règlement de la contribution libératoire pour un montant global de : 6 450 KDh réparti en :

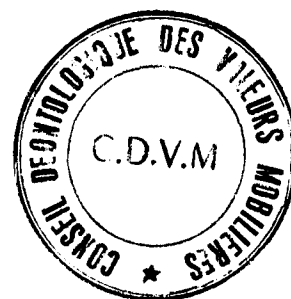
- Impôt sur les sociétés pour un montant de 2 504 KDh ;
- Impôt général sur le Revenu pour un montant de 140 KDh ;
- Taxe sur la valeur ajoutée pour un montant de 3 806 KDh

<sup>14</sup> A l'exception de Somafic qui a présenté en 1998 un résultat net négatif.

<sup>15</sup> Rentabilité financière en n = résultat net en n / (capitaux propres au 31/12/n).

<sup>16</sup> Rentabilité économique en n = résultat financier en n / total bilan en n.

<sup>17</sup> A l'exception de Somafic dont le résultat net est négatif.



- **PERSPECTIVES D'AVENIR DE WAFASALAF**

Wafasalaf envisage de rester un opérateur majeur sur le marché du crédit à la consommation en renforçant sa présence à la fois dans :

- Le circuit court : Prêt Personnel et crédit revolving ;
- Le circuit long : Equipement des ménages et Vente à Crédit de l'Automobile ;

Les axes stratégiques de cette politique sont :

- un développement harmonieux sur tous les marchés ;
- une maîtrise des coûts de gestion ;
- une maîtrise des coûts du risque ;
- une diversification des sources de financement.

La réalisation de cette politique permettra à Wafasalaf d'envisager une croissance de son activité et un maintien de sa rentabilité. En effet, Wafasalaf envisage de réaliser en 2000 près de 2 350 MDh en production, en augmentation de 23% par rapport à l'année 1999, dominée par le Prêt Personnel à hauteur de 56%. En 2000, l'encours brut devrait se situer à 3,4 milliards Dh et le chiffre d'affaires à près de 485 millions Dh.

En matière d'investissements, Wafasalaf a élaboré un programme ambitieux en fonction des objectifs à atteindre lors des 3 prochaines années :

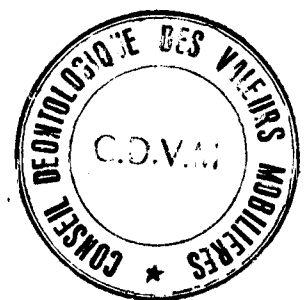
En KDh	2 000	2 001	2 002
Immobilisations incorporelles	1 575	1 500	1 500
Installations, agencements et ouvre d'art	3 230	4 050	4 050
Mobilier et Matériel de bureau	1 590	1 829	2 011
Logiciel et matériel informatique	22 684	18 000	12 000
Matériel de transport	1 100	1 660	520
<b>Total</b>	<b>30 179</b>	<b>27 039</b>	<b>20 081</b>

Source : Wafasalaf



**PARTIE VII**  
<<<<>>>>

**PERSPECTIVES**



**PARTIE VIII**



**FACTEURS DE RISQUES**



- **RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR**

**Baisse du TEG** : Si le taux de sortie moyen des sociétés de crédit à la consommation est limité par un TEG fixé par les autorités monétaires, il n'en est pas de même pour le taux de financement qui peut connaître une influence à la baisse ou à la hausse. Par conséquent, le coût de financement de ces sociétés pourrait renchérir sans forcément que cela soit répercuté sur le taux de sortie moyen. Toutefois, depuis la libéralisation du secteur bancaire en 1995, et suivant une tendance observée mondialement, les taux d'intérêt bancaire n'ont cessé de baisser permettant à certaines sociétés telle que Wafasalaf de bénéficier de conditions de financement avantageuses par rapport à ses concurrents.

Quant au TEG et sa baisse effective depuis avril 1997, celui-ci devrait affecter la rentabilité des sociétés de financement si sa tendance perdure. Wafasalaf devrait être épargnée par un tel événement notamment grâce :

- à son réseau de distribution qui lui permet de drainer davantage de clients et donc de bénéficier d'économie d'échelle ;
- à son appartenance au Groupe Wafabank qui lui assure un accès aux meilleures conditions de financement bancaire.

**Provisionnement des créances** : Les normes de provisionnement des créances douteuses n'étant pas réglementées, il n'est pas exclu que Bank Al Maghrib intervienne dans ce sens affectant ainsi la rentabilité de certaines sociétés de financement. Wafasalaf, de par son actionnaire étranger (Sofinco) a toujours respecté des critères de provisionnement européens auxquels est soumis Sofinco. Elle ne devrait pas, ainsi, être affectée par une telle mesure réglementaire.

**Intensification de la concurrence** : la tendance baissière du TEG a ravivé la concurrence au sein du secteur du crédit à la consommation. Cet environnement concurrentiel induit des réflexions sur les alliances et partenariats potentiels pour asseoir la compétitivité des sociétés de financement. Ce mouvement de concentration, déjà entamé, en Europe pourrait avoir des incidences directes sur le secteur marocain compte tenu de l'affiliation de certaines sociétés de financement à de grands groupes bancaires nationaux, alliés ou filiales de Multinationales étrangères. En cas de réalisation de ces concentrations, le positionnement concurrentiel actuel de Wafasalaf et son affiliation au Groupe Wafabank, lui permettront de réagir positivement à ces changements.



- **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

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

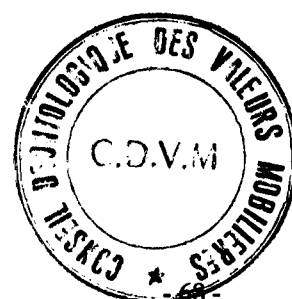


# ANNEXES



**NOTE :**

**Les bilans, comptes de produits et charges ainsi que les états de synthèses présentés en annexe sont issus des liasses fiscales pour les exercices 1996, 1997 et 1998. Les données relatives à l'exercice 1999 sont issus d'une situation provisoire établie le 1<sup>er</sup> mars 2000.**



## PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

### **A/ Activité**

Wafasalaf est une société anonyme marocaine créée en 1988. Elle a pour objet l'octroi de crédits à la consommation. Les prêts proposés sont essentiellement : le prêt personnel, le crédit automobile, le prêt à la carte et le prêt pour équipement général du foyer.

### **B/Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise**

- **Présentation des états financiers** : la société a mis en application le Plan Comptable Marocain en vigueur depuis janvier 1994.
- **Immobilisation** : les immobilisations sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition. Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire à des taux déterminés en fonction de la durée de vie estimée pour ces actifs.
- **Immobilisations financières** : les titres de participation sont enregistrés à leur valeur d'acquisition. Les pratiques comptables marocaines n'exigent ni la consolidation des états financiers des filiales, ni la mise en équivalence des participations.
- **Provisions pour créances douteuses** : les provisions pour créances douteuses sont estimées, cas par cas, sur la base des éléments des dossiers de contentieux.

### **C/ Etats des dérogations**

Afin de donner une image fidèle aux états de synthèse, des dérogations ont été apportées. Concernant le Compte de Produits et Charges, le coût de refinancement (intérêts des emprunts) est classé au niveau des autres charges externes. Concernant l'état des Soldes de Gestion (ESG), les consommations de l'exercice comprennent le coût du refinancement.

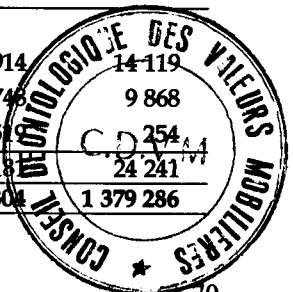
### **D/ Etat des changements de méthodes**

La société n'a pas modifié ses méthodes comptables.



**ACTIF 1996 - 1997 - 1997 - 1998 - 1999**

KDh	31-déc-99	31-déc-98	31-déc-97	31-déc-96
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS (A)</b>	<b>103</b>	<b>87</b>	<b>118</b>	<b>165</b>
Frais préliminaires	103	87	118	165
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>2 720</b>	<b>1 840</b>	<b>2 515</b>	<b>3 001</b>
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	1 890	1 810	2 515	3 001
Fonds commercial	830	30		
Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>31 801</b>	<b>22 893</b>	<b>13 344</b>	<b>8 358</b>
Terrains				
Constructions	9 736	8 905	2 888	1 470
installations techniques, matériel et outillage	10	11	13	14
Matériel transport	2 228	1 413	1 526	743
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	19 460	12 350	8 748	5 987
Autres immobilisations corporelles (œuvres d'art)	367	214	169	144
Autres immobilisations corporelles en cours				
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>18 983</b>	<b>14 941</b>	<b>14 114</b>	<b>12 073</b>
Prêts immobilisés	18 739	14 733	13 912	11 870
Autres Créances financières	92	56	50	50
Titres de participation	152	152	152	153
Autres titres immobilisés				
<b>ECARTS DE CONVERSIONS ACTIF (E)</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>53 607</b>	<b>39 761</b>	<b>30 091</b>	<b>23 597</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>694</b>	<b>462</b>	<b>414</b>	<b>514</b>
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	694	462	414	514
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>2 724 418</b>	<b>2 172 882</b>	<b>1 783 617</b>	<b>1 330 933</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	606	3 276	2 022	5 678
Clients et comptes rattachés	2 689 498	2 144 015	1 756 384	1 301 818
Personnel		102	74	53
Etat	10 954	3 711	3 889	2 735
Compte d'associés				
Autres débiteurs	1 972	3 494	3 931	4 726
Comptes de régularisation Actif	21 388	18 284	17 317	15 923
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS (H)</b>				
<b>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>2 725 112</b>	<b>2 173 344</b>	<b>1 784 031</b>	<b>1 331 447</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>				
Chèques et valeurs à encaisser	41 537	30 011	26 914	14 119
Banque, T.G et C.C.P	92 996	78 716	3 748	9 868
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	684	406	5 114	254
<b>TOTAL III</b>	<b>135 217</b>	<b>109 133</b>	<b>31 776</b>	<b>24 241</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>2 913 936</b>	<b>2 322 237</b>	<b>1 845 304</b>	<b>1 379 286</b>



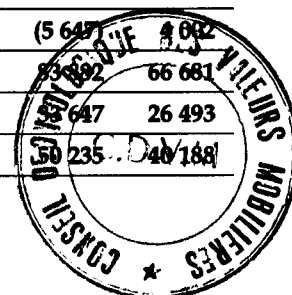
**PASSIF 1996 - 1997 - 1997 - 1998 - 1999**

KDh	31-déc-99	31-déc-98	31-déc-97	31-déc-96
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
.Capital social ou personnel	101 731	100 000	100 000	100 000
Prime d'émission, de fusion, d'apport				
Ecart de réévaluation				
Réserve légale	10 000	7 916	5 405	3 395
Autres réserves	44 079			
Report à nouveau	30 001	47 660	24 937	8 008
Résultat net en instance d'affectation				
Résultat net de l'exercice	56 095	55 289	50 235	40 188
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>241 905</b>	<b>210 865</b>	<b>180 576</b>	<b>151 591</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>				
Subventions d'investissements				
Provisions réglementées	5 669	6 805	10 669	3 069
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>1 535 644</b>	<b>1 526 157</b>	<b>1 344 494</b>	<b>946 001</b>
Emprunts obligataires				
Autres dettes de financement	1 535 644	1 526 157	1 344 494	946 001
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>				
Provisions pour risques				
Provisions pour charges				
<b>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (E)</b>				
Augmentation des créances immobilisées				
Diminution des dettes de financement				
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 783 218</b>	<b>1 743 827</b>	<b>1 535 739</b>	<b>1 100 661</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	196 826	73 264	66 137	36 602
Clients créditeurs, avances et acomptes	38	302	105	73
Personnel	5 116	4 701	3 582	3 763
Organismes sociaux	2 482	4 099	6 530	3 429
Etat	10 116	19 952	14 322	28 229
Comptes d'associés	-	-	-	55 000
Autres Créanciers	35 175	26 401	22 478	21 150
Agios réservés	21 587	7 799	6 063	4 096
Comptes de régularisation Passif	64 852	70 796	65 904	57 813
<b>AUTRES PROVISIONS P.RISQUES ET.CHARGES (G)</b>				
<b>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (H)</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>336 192</b>	<b>207 314</b>	<b>185 120</b>	<b>210 155</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>				
.Crédit d'escompte	39 771	33 135	21 597	18 465
.Crédits de trésorerie	570 000	80 000	30 000	-
.Banques de régularisation	184 753	257 963	72 846	50 004
<b>TOTAL III</b>	<b>794 524</b>	<b>371 098</b>	<b>124 443</b>	<b>68 469</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>2 913 936</b>	<b>2 322 237</b>	<b>1 845 304</b>	<b>1 379 286</b>



**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 1999 - 1998 - 1997 -1996**

en K Dh	1 999	1 998	1 997	1 996
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		389 500	337 861	304 371
Ventes de marchandise (en l'état)				
Ventes de biens et services produits C.A	432 694	369 782	309 649	260 133
Variation de stock de produits				
Immobilisations. produites par la société pour elle-même				
Autres produits d'exploitations				
Transfert de charges d'exploitation				
Reprises d'exploitation : transferts de charges	29 346	19 718	28 212	44 238
<b>TOTAL (A)</b>	<b>462 040</b>	<b>389 500</b>	<b>337 861</b>	<b>304 371</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et fournitures	2 979	1 728	1 519	1 179
Autres charges externes	224 812	193 788	171 586	136 564
Impôts et taxes	1 679	827	1 447	1 466
Charges de personnel	21 929	19 674	15 246	15 944
Autres charges d'exploitation	5 246	6 556	27 351	38 680
Dotations d'exploitation	89 515	65 372	32 824	48 007
<b>TOTAL (B)</b>	<b>346 161</b>	<b>287 945</b>	<b>249 974</b>	<b>241 839</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (A-B)</b>	<b>115 879</b>	<b>101 556</b>	<b>87 887</b>	<b>62 532</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS (C)</b>	<b>413</b>	<b>332</b>	<b>1 641</b>	<b>147</b>
Produits des titres de participation et Autres titres immobilisés				
Intérêts et autres produits financiers	413	332	1 641	147
Gains de changes				
Intérêts et autres produits financiers				
Reprises financières, transfert de charges				
<b>CHARGES FINANCIERES (D)</b>		-	-	-
Charges d'intérêts				
Pertes de change				
Autres charges financières				
Dotations financières				
<b>RESULTAT FINANCIER (C-D)</b>	<b>413</b>	<b>332</b>	<b>1 641</b>	<b>147</b>
<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>116 294</b>	<b>101 888</b>	<b>89 529</b>	<b>62 679</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>1 517</b>	<b>6 432</b>	<b>5 475</b>	<b>6 074</b>
Produits de cessions d'immobilisations	88	100	709	-
Subventions d'équilibre				
Reprise sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	293	-	4 766	-
Reprise non courantes ; transfert de charges	1 136	6 332	-	6 074
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>25 511</b>	<b>11 606</b>	<b>11 121</b>	<b>2 072</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	45	157	442	-
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	25 466	11 450	2 080	3
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	8 600	2 069
<b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>(23 994)</b>	<b>(5 174)</b>	<b>(5 647)</b>	<b>4 032</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)</b>	<b>92 298</b>	<b>96 713</b>	<b>83 882</b>	<b>66 681</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>36 204</b>	<b>41 425</b>	<b>64 725</b>	<b>26 493</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>56 094</b>	<b>55 289</b>	<b>19 157</b>	<b>40 188</b>



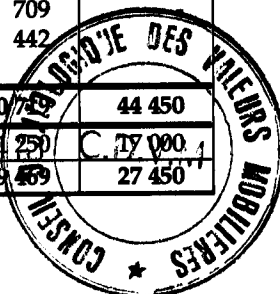
**ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION 1999 - 1998 - 1997 -1996**

**Tableau de formation des résultats**

en KDh	1999	1 998	1 997	1 996
Ventes de marchandises (en l'état)				
Achats revendus de marchandises				
<b>MARGE BRUT SUR VENTE EN L'ETAT</b>				
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)</b>	432 694	369 782	309 649	260 133
Ventes de biens et services produits	432 694	369 782	309 649	260 133
Variations stocks de produits				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>	227 791	195 516	173 105	137 742
Achats consommés de matières et fournitures	2 979	1 728	1 519	1 179
Autres charges externes (a)	224 812	193 788	171 586	136 564
<b>VALEUR AJOUTEE (I+II+III)</b>	204 903	174 266	136 545	122 390
Subventions d'exploitation				
Impôts et taxes	1 679	827	1 447	1 466
Charges de personnel	21 929	19 674	15 246	15 944
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	181 295	153 765	119 851	104 980
. Autres produits d'exploitation		-	-	-
.Autres charges d'exploitation	5 246	6 556	27 351	38 680
.Reprise d'exploitation	29 346	19 718	28 212	44 238
.Dotations d'exploitation	89 515	65 372	32 824	48 007
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)</b>	115 880	101 556	87 887	62 532
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	413	332	1 641	147
<b>RESULTAT COURANT (+ ou -)</b>	116 293	101 888	89 529	62 679
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	(23 994)	(5 174)	(5 647)	4 002
<b>Impôts sur les résultats</b>	36 204	41 425	33 647	26 493
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>	56 094	55 289	50 235	40 188

**AUTOFINANCEMENT 1999 - 1998 - 1997 -1996**

en KDh	1999	1 998	1 997	1 996
Résultat net de l'exercice				
. Bénéfice +	56 095	55 289	50 235	40 188
. Perte -				
Dotations d'exploitation (1)	5 958	3 956	3 152	2 193
Dotations financières (1)				
Dotations non courantes (1)	-	-	7 600	2 069
Reprises d'exploitation (2)				
Reprises financières (2)				
Reprises non courantes (2) (3)	1 136	3 864		
Produits des cessions d'immobilisations	88	100	709	
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	45	157	442	
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)</b>	60 874	55 437	60 735	44 450
Distributions de bénéfices		25 000	21 250	17 000
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	60 874	30 437	39 485	27 450



**TABLEAUX DE FINANCEMENT POUR LES EXERCICES CLOS LE 31 DECEMBRE 1998, 1997 ET 1996**

**Tableau de financement 1998**

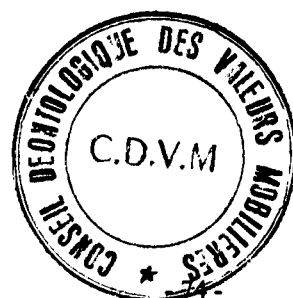
Masse	Exercice 98	Exercice 97	Variation 98 - 97	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	1 743 827	1 535 739		208 088
Actif immobilisé	39 761	30 091	9 670	
<b>Fond de roulement fonctionnel</b>	<b>1 704 066</b>	<b>1 505 648</b>	<b>198 418</b>	
Actif circulant	2 173 344	1 784 031	389 313	
Passif circulant	207 314	185 120		22 194
<b>Besoin de financement global</b>	<b>1 966 030</b>	<b>1 598 911</b>	<b>367 119</b>	
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(261 964)</b>	<b>(93 263)</b>		<b>168 701</b>

**Tableau de financement 1997**

Masse	Exercice 97	Exercice 96	Variation 97 - 96	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	1 535 739	1 100 661		435 078
Actif immobilisé	30 091	23 598	6 493	
<b>Fond de roulement fonctionnel</b>	<b>1 505 648</b>	<b>1 077 063</b>	<b>428 585</b>	
Actif circulant	1 784 031	1 331 447	452 584	
Passif circulant	185 120	210 155	25 035	
<b>Besoin de financement global</b>	<b>1 598 911</b>	<b>1 121 292</b>	<b>477 619</b>	
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(93 263)</b>	<b>(44 229)</b>		<b>49 034</b>

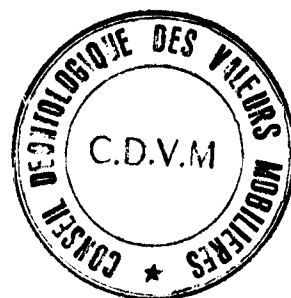
**Tableau de financement 1996**

Masse	Exercice 96	Exercice 95	Variation 96 - 95	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	1 100 661	730 831		369 830
Actif immobilisé	23 598	18 946	4 652	
<b>Fond de roulement fonctionnel</b>	<b>1 077 063</b>	<b>711 885</b>		<b>365 178</b>
Actif circulant	1 331 446	1 189 946	141 500	
Passif circulant	210 155	350 890	140 735	
<b>Besoin de financement global</b>	<b>1 121 291</b>	<b>839 056</b>	<b>282 235</b>	
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(44 228)</b>	<b>(127 171)</b>	<b>(82 943)</b>	



## Emplois et ressources 1998

	Exercice 98		Exercice 97	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. Ressources stables de l'exercice</b>				
Autofinancement		30 435		39 469
Capacité d'Autofinancement		55 435		60 719
Distribution de bénéfices		(25 000)		(21 250)
<b>Cessions et réductions d'immobilisations</b>				
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		100		709
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>				
Augmentation de capital : apports				
Subventions d'investissement				
<b>Augmentation des dettes de financement</b>		181 663		398 493
<b>Total I. Ressources stables</b>		212 198		438 671
<b>II. Emplois stables de l'exercice</b>				
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	412		404	
Acquisition d'immobilisations corporelles	12 543		7 641	
Régularisation d'immobilisations corporelles	(2)			
Acquisition d'immobilisations incorporelles	827		2 040	
Augmentation des créances financières				
<b>Remboursement des capitaux propres</b>				
<b>Remboursement des dettes de financement</b>				
<b>Emplois en non-valeurs</b>				
<b>Total II. Emplois stables</b>	13 780		10 085	
<b>Variation du besoin de financement global</b>	367 119		477 619	
<b>Variation de la trésorerie</b>		168 702		49 034
<b>Total Général</b>	380 900	380 900	487 705	487 705



## Emplois et ressources 1997

	Exercice 97		Exercice 96	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. Ressources stables de l'exercice</b>				
<b>Autofinancement</b>		39 469		27 451
Capacité d'Autofinancement		60 719		44 451
Distribution de bénéfices		(21 250)		(17 000)
<b>Cessions et réductions d'immobilisations</b>				
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		709		
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>				
Augmentation de capital : apports				
Subventions d'investissement				
<b>Augmentation des dettes de financement</b>		398 493		344 573
<b>Total I. Ressources stables</b>		<b>438 671</b>		<b>372 024</b>
<b>II. Emplois stables de l'exercice</b>				
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	404		241	
Acquisition d'immobilisations corporelles	7 641		4 110	
Régularisation d'immobilisations corporelles				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2 040		2 495	
Augmentation des créances financières				
<b>Remboursement des capitaux propres</b>				
<b>Remboursement des dettes de financement</b>				
<b>Emplois en non-valeurs</b>				
<b>Total II. Emplois stables</b>	<b>10 085</b>		<b>6 846</b>	
<b>Variation du besoin de financement global</b>	<b>477 619</b>		<b>282 235</b>	
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>49 034</b>	<b>82 943</b>	
<b>Total Général</b>	<b>487 705</b>	<b>487 705</b>	<b>372 024</b>	<b>372 024</b>



## Emplois et ressources 1996

	Exercice 96		Exercice 95	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. Ressources stables de l'exercice</b>				
Autofinancement		27 451		11 416
Capacité d'Autofinancement		44 451		23 416
Distribution de bénéfices		(17 000)		(12 000)
<b>Cessions et réductions d'immobilisations</b>				7
Cessions d'immobilisations incorporelles				7
Cessions d'immobilisations corporelles				
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>				20 000
Augmentation de capital : apports				20 000
Subventions d'investissement				
<b>Augmentation des dettes de financement</b>		344 573		131 339
<b>Total I. Ressources stables</b>		<b>372 024</b>		<b>163 487</b>
<b>II. Emplois stables de l'exercice</b>				
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	241		4 478	
Acquisition d'immobilisations corporelles	4 110		3 887	
Régularisation d'immobilisations corporelles				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2 495		3 069	
Augmentation des créances financières				
<b>Remboursement des capitaux propres</b>				
<b>Remboursement des dettes de financement</b>				
<b>Emplois en non-valeurs</b>			154	
<b>Total II. Emplois stables</b>	<b>6 846</b>		<b>11 588</b>	
<b>Variation du besoin de financement global</b>	<b>282 235</b>		<b>125 159</b>	
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>82 943</b>		<b>26 015</b>	
<b>Total Général</b>	<b>372 024</b>	<b>372 024</b>	<b>162 762</b>	<b>162 762</b>



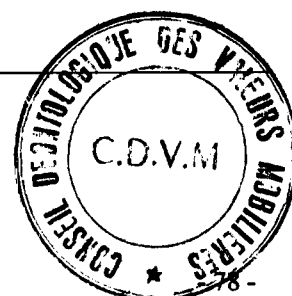
**TABLEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL AU 31/12/98**

Kdh	Date 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date d'achat	Durée théorique d'amortissement du bien	Cumul Redevances des exercices précédents	Montant des redevances de l'exercice	Redevances restant à payer		Prix résiduel
							- 1 an	+1 an	
Aménagement	12/93	60	1 682	10 ans	1 997	448	-		17
Mat.Roulant	04/95	36	127	5 ans	159	14	-		1
Mob.& Mat. informatique	09/95	36	631		611	175	-		6
Mat.Roulant	04/96	36	463	5 ans	350	170	41		5
Mat.Roulant	07/97	36	163	5 ans	-	73	73		2
Mat.Roulant	07/97	36	233	5 ans	86	57			2
<b>TOTAL</b>			<b>3 299</b>		<b>3 203</b>	<b>937</b>	<b>114</b>	<b>-</b>	<b>33</b>

(a) Mobilier de bureau : 10 ans  
Matériel informatique : 7 ans

**TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/98**

En Kdh	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin d'exercice
	1	2	3	4=1+2-3
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>588</b>	<b>31</b>	<b>-</b>	<b>619</b>
. Frais préliminaires	588	31	-	619
. Charges à répartir sur plusieurs exercices				
. Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>2 703</b>	<b>1 088</b>		<b>3 790</b>
. Immobilisations en recherches et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 703	1 088		3 790
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>3 700</b>	<b>2 835</b>	<b>107</b>	<b>6 428</b>
. Terrains				
. Constructions	412	316	-	728
. Installations techniques, matériel et outillage	2	1	-	4
. Matériel de transport	623	485	107	1 000
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 663	2 033	-	4 696
. Autres immobilisations corporelles				
. Immobilisations corporelles en cours				



**TABLEAU DES PROVISIONS AU 31/12/98**

En Kdh	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		exploitation	financières	Non courantes	exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé							-	
2. Provisions réglementées	10 669			-		3 864	6 805	
3. Provisions durables pour risques et charges							-	
<b>SOUS TOTAL</b>	<b>10 669</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 864</b>	<b>6 805</b>	
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	95 360	61 416			19 718		137 058	
5. Autres provisions pour risques et charges							-	
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>95 360</b>	<b>61 416</b>			<b>19 718</b>		<b>137 058</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>106 029</b>	<b>61 416</b>		<b>-</b>	<b>19 718</b>	<b>3 864</b>	<b>143 863</b>	

**TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES AU 31/12/98**

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
01/09/98	Mat. Transport	264,00	107,25	156,75	100,00		-56,75
<b>TOTAL</b>		<b>264,00</b>	<b>107,25</b>	<b>156,75</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-56,75</b>

En Kdh

**TABLEAU DES PARTICIPATIONS AU 31/12/98**

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation Au capital	Prix d'acquisition	Valeur nette comptable	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
WAFASYSTEME DATA	Développement	1 500	0,07%	1	1	31.12.98	2 621	453	-
WAFASYSTEME CONSULT	Holding	5 000	0,02%	1	1	31.12.98	6 134	218	
WAFASYSTEME COMMUNICATION	Communication	3 000	5,00%	150	150	31.12.98	3 134	466	
<b>TOTAL</b>				<b>152</b>	<b>152</b>				

En Kdh



**CARACTERISTIQUES DE L'ENCOURS DES BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT AU 31/12/1999**

**BSF émis en 1996**

	Quantité	Date départ	Maturité (mois)	Taux
	80	déc-96	60	10,25%
	40	déc-96	48	10,00%
<b>Total 1996</b>	<b>120</b>			

**BSF émis en 1997**

	Quantité	Date départ	Maturité (mois)	Taux
	40	févr-97	60	10,25%
	29	févr-97	48	10,00%
	46	févr-97	48	10,00%
	3	mai-97	60	9,80%
	32	mai-97	60	9,80%
	28	mai-97	50	9,65%
	5	mai-97	60	9,80%
	2	mai-97	48	9,60%
	40	juil-97	48	9,60%
	2	août-97	36	9,25%
	60	août-97	36	9,25%
	12	sept-97	36	9,00%
	3	sept-97	36	9,00%
	5	sept-97	36	9,00%
	2	sept-97	36	9,00%
	4	sept-97	36	9,00%
	4	sept-97	36	9,00%
	5	sept-97	36	9,00%
	6	sept-97	36	9,00%
	28	oct-97	36	8,80%
	80	déc-97	36	8,50%
	20	déc-97	36	8,50%
<b>Total 1997</b>	<b>456</b>			

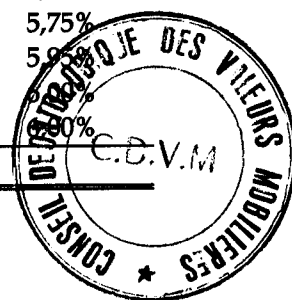


**BSF émis en 1998**

Quantité	Date départ	Maturité (mois)	Taux
76	janv-98	25	8,35%
80	janv-98	36	8,60%
80	févr-98	25	8,25%
80	mars-98	36	8,25%
80	avr-98	36	8,05%
80	avr-98	36	8,00%
40	avr-98	36	8,00%
200	juil-98	25	7,65%
400	sept-98	25	7,75%
80	oct-98	36	8,00%
40	oct-98	36	8,00%
200	nov-98	36	8,00%
8	nov-98	36	8,00%
1	nov-98	36	8,00%
2	nov-98	36	8,00%
6	nov-98	36	8,00%
32	nov-98	36	8,00%
32	nov-98	36	8,00%
26	nov-98	36	8,00%
75	nov-98	36	8,00%
40	nov-98	36	8,00%
18	nov-98	36	8,00%
<b>Total 1998</b>	<b>1 676</b>		

**BSF émis en 1999**

Quantité	Date départ	Maturité (mois)	Taux
52	févr-99	36	7,75%
28	févr-99	36	7,75%
80	avr-99	36	7,70%
120	avr-99	36	7,70%
400	avr-99	36	7,70%
80	mai-99	36	7,75%
160	mai-99	24	7,55%
80	mai-99	25	7,50%
140	mai-99	36	7,65%
60	mai-99	48	7,00%
60	juin-99	24	7,30%
12	juin-99	24	7,50%
120	juil-99	36	7,50%
40	août-99	36	7,35%
3	août-99	36	7,50%
221	sept-99	36	6,80%
80	oct-99	36	6,50%
240	nov-99	25	5,95%
44	nov-99	24	5,75%
116	nov-99	24	5,95%
80	déc-99	36	6,80%
12	déc-99	36	6,80%
<b>Total 1999</b>	<b>2 228</b>		



**PLAFOND ET ENCOURS DES BSF AU 31/12/98**

Exercice	Encours clients	Plafond BSF	Encours BSF
1 996	1 395 716	558 286	38 500
1 997	1 851 745	740 698	381 000
1 998	2 281 073	912 429	800 000
1 999	2 880 967	1 152 387	1 120 000

En K Dh

**TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE 1998**

A. Origine des résultats à affecter	Montant	B. Affectation des résultats	Montant
( Décision de l'AGO du 26 /06 /1998 )		. Réserve légale	2 512
. Report à nouveau	24 937	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation	50 235	. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice		. Dividendes	25 000
. Prélèvement sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	47 660
<b>TOTAL</b>	<b>75 172</b>		<b>75 172</b>

Montants en K Dh

**TABLEAU DES LOCATIONS ET BAUX AUTRES QUE LE CREDIT BAIL AU 31/12/98**

Nature	situation	propriétaire	Date de conclusion de location	Montant annuel de location	loyer comptabilisé dans l'exercice	Bail ordinaire
Siège Social	Casablanca	WAFABANK	1-nov-90	427	1 227	*
Agence Commerciale	Casablanca	WAFABANK	1-juin-93	292	292	*
Bureau Commercial	Fès	WAFABANK	8-févr-93	71	71	*
Bureau Commercial	Tanger	WAFABANK	1-févr-95	12	12	*
Bureau Commercial	Casablanca	WAFABANK	14-oct-94	12	12	*
Garage	Casablanca	B. Benkiran	1-mars-96	480	480	
Agence Commerciale	Agadir	HUSA	1-mai-96	84	84	*
Agence Commerciale	Kénitra	M. MHAMDI	21-mai-98	13	7	*
Appartement		O. TALBI		63	16	*
<b>TOTAL</b>				<b>1 454</b>	<b>2 201</b>	

Montant en K Dh



**DETAIL DES NON-VALEURS AU 31/12/98**

INTITULE	MONTANT
Frais d'augmentation du capital	706

Montant en K Dh

**TABLEAU DES CREANCES AU 31 DECEMBRE 1998 :**

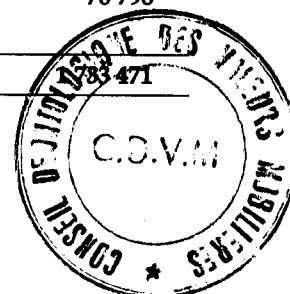
	31-déc-96	31-déc-97	31-déc-98
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>12 073</b>	<b>14 114</b>	<b>14 941</b>
Prêts immobilisés	11 870	13 912	14 733
Autres créances financières	50	50	56
Titres de participations	153	152	152
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>1 330 933</b>	<b>1 783 617</b>	<b>2 172 882</b>
Fournis, débiteurs, avances & acomptes	5 678	2 022	3 276
Clients et comptes rattachés	1 301 818	1 756 384	2 144 015
Personnel	53	74	102
Etat	2 735	3 889	3 711
Autres débiteurs	4 726	3 931	3 494
Comptes de régularisation actif	15 923	17 317	18 284
<b>Total Général</b>	<b>1 343 006</b>	<b>1 797 731</b>	<b>2 187 823</b>

En K Dh

**TABLEAU DES DETTES AU 31 DECEMBRE 1998, 1997 ET 1996**

Libellé	31-déc-96	31-déc-97	31-déc-98
Dettes de financement	946 001	1 344 494	1 526 157
Fournisseurs et comptes rattachés	36 602	66 137	73 264
Clients créditeurs, avances et acomptes	73	105	302
Personnel	3 763	3 582	4 701
Organismes sociaux	3 429	6 530	4 099
Etat	28 229	14 322	19 952
Autres créanciers	76 134	22 478	26 401
Agios réservés et agios à échoir	4 096	6 063	7 799
Compte de régularisation-Passif	57 826	65 904	70 796
<b>Total</b>	<b>1 156 153</b>	<b>1 529 615</b>	

En K Dh



**SURETES REELLES RECUES OU DONNEES :**

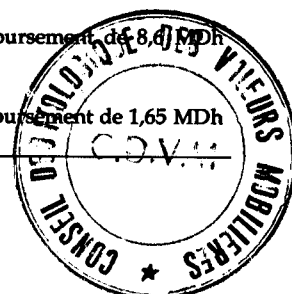
en K Dh	1998	1997	1996
Sûretés données	Néant	Néant	Néant
Sûretés reçues			
Aval	367 000	67 000	57 000

**ENGAGEMENTS DONNES OU RECUS HORS OPERATIONS CREDIT BAIL :**

En K Dh	Au 31.12.98
<b>Engagements donnés</b>	
Avals, Cautions et garanties donnés	
Engagement sur pensions, retraites et obligations similaires	
Effets circulant	
Engagement sur crédit bail restant à courir	
Engagements donnés pour prêts consentis	
Autres engagements donnés	
<b>Engagements reçus</b>	
Avals, Cautions et garanties reçus	
Biens détenus en garantie par l'entreprise	658 843
Engagements reçus sur dettes de financement	
Engagements reçus sur trésorerie	
Engagements reçus sur utilisation en CB	
Autres engagements reçus	

**CARACTERISTIQUES DES EMPRUNTS DE WAFASALAF (HORS BSF ET DECOUVERT BANCAIRE) AU 31/12/1999 :**

Baillleur de fonds	Echéance	Montant emprunt K Dh	Capital restant dû K Dh	Taux	Annuité TTC K Dh	Observation
Wafabank	08/2000	50 000	18 304	TBB + 1%	20 242	
Wafabank	10/2000	50 000	18 387	TBB + 0,5%	20 282	
Wafabank	10/2000	50 000	18 304	TBB + 1%	20 478	
Crédit du Maroc	11/2001	50 000	34 761	TBB	19 786	
Crédit du Maroc	12/2000	50 000	18 219	TBB	20 164	
B.M.C.E.	01/2000	50 000	5 600	TBB + 0,25%	17 868	
B.M.C.E.	07/2000	50 000	16 668	TBB + 0,5%	18 831	
B.M.C.E.	12/2001	100 000	100 000	TBB - 0,25%	42 284	
Wafa Immobilier	Non définie	115 862	115 862	Taux BDT 3 ans+ 0,25%	7 355	Seuls les intérêts sont actuellement payés.
Wafabank	06/2005	60 000	64 181	11,41%	16 294	Une partie des intérêts sont capitalisés
Anonyme	12/2002	4 260	4 260	14,45%	-	Remboursement de 8,6 MDh in fine
Particuliers	02/2000	1 100	1 100	12,50%	-	Remboursement de 1,65 MDh in fine



**DATATIONS ET EVENEMENT POSTERIEURS :**

- Date de clôture : **31 décembre 1998**
- Date d'établissement des états de synthèse : **31 mars 1999**
- Evénements nés postérieurement à la clôture de l'exercice non rattachables à cet exercice et connus avant la première communication externe des états de synthèse :  
**Néant**

