

Rapport Annuel
SALAFIN

2008

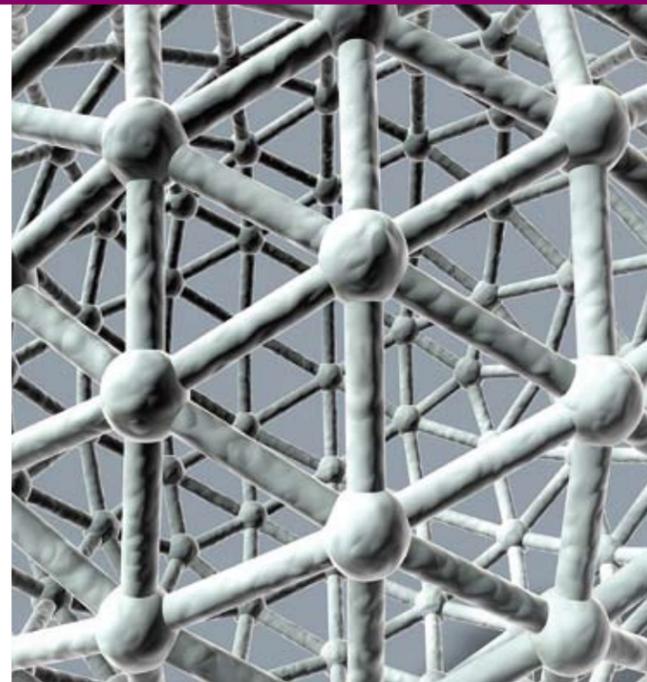


Rapport Annuel
SALAFIN

2008

S O M M A I R E

« L'introduction en bourse de SALAFIN a marqué le début d'une nouvelle ère dans la vie de notre entreprise... »



5 Chiffres clés 2008

7 Message du Président

8 Gouvernance de SALAFIN

10 Rapport de Gestion

14 2008, les Faits marquants

- Loi de Finances 2008 : Passage de la TVA sur l'activité LOA de 10% à 20%
- Développement soutenu des synergies –Groupe
- Ralentissement de l'activité au dernier trimestre 2008

24 2008, les Réalisations

- Réalisations Commerciales 2008
- Evolution du cours en bourse de SALAFIN
- Ressources humaines

32 Rapport financier

40 Comptes sociaux au 31/12/2008

47 Agenda de la communication financière

48 Rapport des Commissaires aux Comptes

50 Résolutions 2008

Chiffres clés 2008

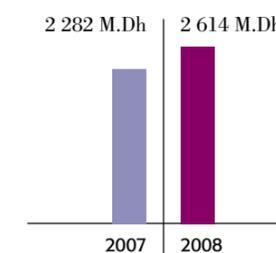


Les résultats 2008 sont
à la hauteur de nos
promesses...

08

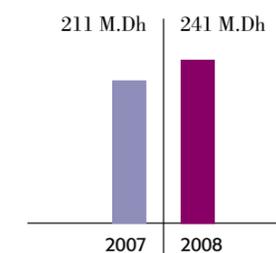
Encours financiers

+ 15%



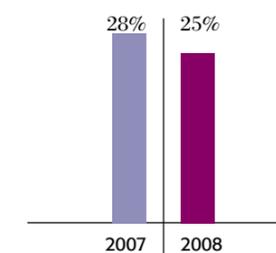
PNB

+ 14%



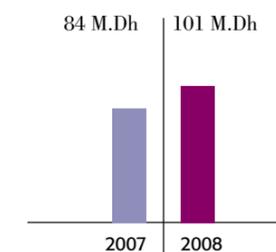
Coefficient d'exploitation

à 25%



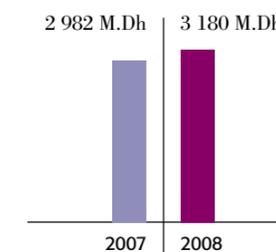
Résultat Net

+ 20%



Total Bilan

+ 7%



Mot du Président

« **Tous nos indicateurs de performance ne font que refléter la mobilisation de l'ensemble de nos équipes dans le même but, à savoir, réaliser nos engagements vis-à-vis de nos actionnaires, satisfaire nos clients et partenaires...** »



Amine Bouabid

Président du Directoire

L'introduction en Bourse de SALAFIN en décembre 2007 a marqué le début d'une nouvelle étape dans la vie de notre Entreprise. Le Management de SALAFIN, et à travers lui, l'ensemble des collaborateurs de la société s'est engagé, lors de cette introduction, sur un ensemble d'objectifs financiers et structurels.

Nombreux membres de la communauté financière qui nous connaissent, savent que nous mesurons nos performances par rapport à des cibles financières spécifiques à moyen et long terme, que nous avons partagé avec le grand public lors de notre introduction en bourse.

Bien que l'année 2008 ait été contrariée par un changement réglementaire brutal (doublement du taux de TVA sur Leasing) et une baisse notable des ventes de véhicules neufs au courant du dernier trimestre, nous avons redoublé d'efforts pour poursuivre notre développement afin de tenir nos promesses :

- Un Résultat Net en hausse de +20% par rapport à l'exercice 2007 et sur-performant notre objectif de +5%,
- Un PNB en hausse de +14% dans un contexte caractérisé par un ralentissement de l'activité au cours du 4^{ème} trimestre.

Nous regrettons cependant que notre cours en bourse n'ait pas connu la même croissance, la performance depuis l'OPV a été de -1% versus un marché en baisse de -13%. Notre cours en bourse, bien que totalement décorrélé de la bonne santé financière de l'entreprise, n'a pas été épargné par l'anxiété générale à propos de l'économie mondiale et ses répercussions sur notre propre économie.

L'année 2008 a également été marquée par la structuration et la professionnalisation de notre communication financière : des présentations régulières et des rencontres ciblées avec la communauté financière ont répondu à notre engagement de parfaite transparence financière vis-à-vis des Institutionnels et des Particuliers qui nous ont honoré de leur

confiance lors de l'Introduction en Bourse.

Tous nos indicateurs de performance ne font que refléter la mobilisation de l'ensemble de nos équipes dans le même but, à savoir réaliser nos engagements vis-à-vis de nos actionnaires, satisfaire nos clients et partenaires et assurer la croissance rentable et pérenne de notre Entreprise.

L'année 2008 a connu, au niveau mondial, le début d'une crise financière et économique dont nous mesurons à peine les impacts sur notre marché domestique. Nos fondamentaux, solides et constants dans le temps (ratio de solvabilité, ROE, Coefficient d'exploitation) nous assurent une résistance exceptionnelle, voire rare sur notre marché, afin de faire face aux éventuels retournements de conjoncture que pourrait connaître le marché marocain.

Après plus d'une décennie passée à la Direction de SALAFIN, j'apprécie plus que jamais les valeurs que nous avons toujours portées : conserver en permanence une vision qui privilégie le long terme sur le court terme et la croissance régulière et rentable aux gains rapides de part de marché. Avec cette vision, que je partage avec mes collaborateurs, nous sommes plus à l'abri que les autres des contingences conjoncturelles.

Bien entendu, la détérioration de la demande intérieure ou du marché du travail ne manquerait pas de nous impacter. Mais nous disposons d'une organisation souple et flexible, d'une bonne stratégie en place, de talents à même de la conduire, et des charges de fonctionnement basses (le meilleur coefficient d'exploitation du secteur) qui nous permettront de nous adapter rapidement sans remettre en cause nos équilibres financiers.

Au-delà de nos excellents fondamentaux, ce sont la passion et le dévouement des femmes et des hommes de SALAFIN qui me rassurent pour notre avenir et qui nous permettront de lever avec sérénité et assurance les challenges de demain.

Gouvernance de Salafin

Conseil de Surveillance



Président
Othmane Benjelloun



Mamoun Belghiti



Brahim Benjelloun Touimi



Mohammed Bennani

Mission :

- Exerce un contrôle sur la gestion de SALAFIN par le Directoire.
- Nomme les membres du Directoire et en désigne le Président.
- Valide les options stratégiques de SALAFIN.
- Approuve les plans et budgets proposés par le Directoire.
- Approuve toute modification structurelle majeure.
- Veille à créer des synergies entre SALAFIN et les différentes entités du groupe BMCE.

Le Directoire



Président
Amine Bouabid



Aziz Cherkaoui



Mohamed Er-Raioui



Hatim Bghiel



Mohamed Sbihi

Mission :

- Décide de la mise en œuvre des orientations stratégiques.
- Veille à la maîtrise des grands équilibres financiers.
- Statue sur les opportunités d'investissements et sur toute décision stratégique.

Comité de Direction



Directeur Général
Amine Bouabid



Aziz Cherkaoui
DGA &
Directeur Gestion
du Risque



Mohamed Er-Raioui
Directeur Financier
& Administratif



Hatim Bghiel
Directeur Analyse
du Risque &
Marketing



Mohamed SBIHI
Directeur
Commercial
& Marketing



Hamid Hanane
Directeur Général
Adjoint
"Orus Services"



Mounir Siyar
Directeur Général
Adjoint
"Orus Services"

Mission :

Le Comité de Direction se réunit hebdomadairement et regroupe tous les directeurs de départements. Ce comité assure un suivi régulier et permanent de l'exploitation courante, des projets en cours, du budget et des aspects organisationnels.

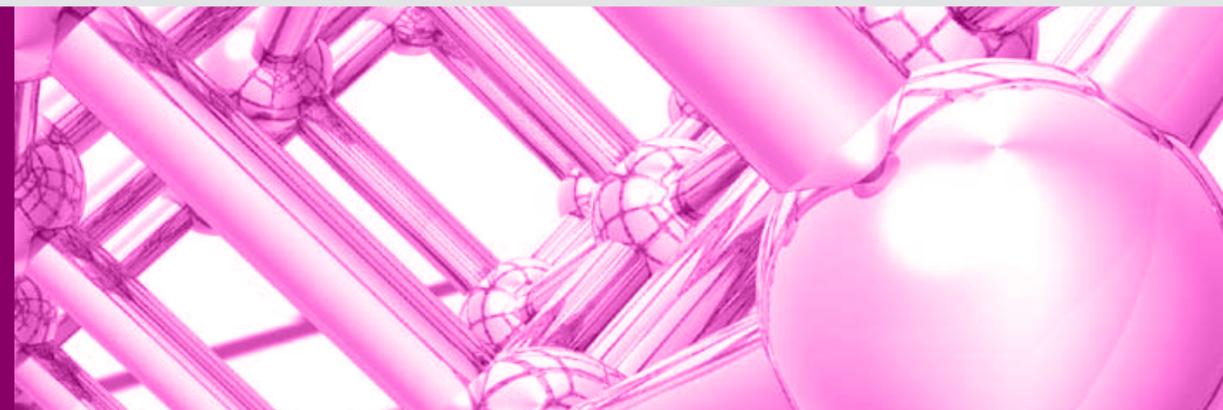
Le Collège des Commissaires aux Comptes

M. Fawzi Britel : Cabinet Deloitte

M. Abderrafi Al Maâtaoui : Cabinet Al Maâtaoui

Rapport de gestion

L'Environnement Economique National



Croissance du PIB et Consommation

L'année 2008 a bénéficié d'une campagne agricole globalement satisfaisante générant une valeur ajoutée du secteur de près de +12%, de la poursuite du dynamisme des activités non agricoles portées par la contribution considérable des secteurs industriels, du BTP, du transport et des télécommunications.

Ainsi, la croissance économique s'établirait en 2008 à 5,4% (Selon le dernier communiqué du HCP au 04/04/2009) après une croissance de 2,7% en 2007.

Cette croissance économique est confortée par la demande intérieure soutenue principalement par (i) la consommation des ménages ruraux suite à l'amélioration de leurs revenus, (ii) la baisse du taux de chômage inférieur à 10 % (iii) ainsi que la stabilité de la demande des non résidents et l'évolution positive des transferts des MRE.

Indicateurs	2006	2007	2008	Var 08/07
Croissance du PIB	8,0%	2,7%	5,4%	-
Taux d'inflation	3,3%	2,0%	3,9%	-
Consommation des ménages en MDH	332	359	398	10,8%
Investissements Etrangers en MDH	28	41	32	-23%

Source : Note de Conjoncture - Ministère des Finances - Fév. 09
Source : HCP

Commerce extérieur et Investissements

Le déficit commercial poursuit sa tendance haussière pour franchir pour la première fois la barre de 168 Milliards de Dirhams (Md.DH) contre 137 Md.DH enregistré en 2007 (+23,5%).

Cette forte progression s'explique par la forte hausse des importations (+24%), due principalement au renchérissement des factures énergétiques et alimen-

taires suite à une envolée des cours de ces produits au niveau international.

Pour leur part, les exportations enregistrent une forte amélioration (+24,3%) en 2008, et ce principalement grâce au triplement de la valeur des ventes de phosphates et de ses dérivés, bénéficiant des cours élevés des matières premières.

Indicateurs en MDH	2006	2007	2008	Var 08/07
Déficit Balance commerciale	-95	-136	-167,8	23,5%
Importations	205	260	322	23,9%
Exportations	110	124	154	24,3%
Taux de couverture	54%	47,7%	47,9%	-

Source : Note de Conjoncture - Ministère des Finances - Fév. 09
Source : HCP

Suite à la crise économique et financière internationale, le taux d'accroissement des flux de capitaux étrangers enregistre une baisse de 9% à fin 2008 pour passer à 141 Md.DH contre 155 Md.DH enregistrés une année auparavant.

Cette tendance est due à une forte régression des investissements et prêts privés étrangers (-21%) conjuguée à une légère baisse des transferts des MRE (-4%) et des recettes voyages (-6%).

Indicateurs en MDH	2006	2007	2008	Var 08/07
Transferts des MRE	48	55	53	-4%
Recettes Voyages	53	59	55,4	-6%

Source : Note de Conjoncture - Ministère des Finances - Fév. 09
Source : HCP

Selon les estimations du Ministère des Finances, le déficit budgétaire pour l'année 2008 ne devrait pas dépasser les 2,3%, un chiffre largement inférieur aux prévisions du gouvernement en début d'année (3%). Cette embellie résulte principalement du bon comportement des recettes fiscales, qui ont atteint

un montant de 167 MDH, en progression de 24% par rapport à 2007, permettant ainsi de maintenir l'équilibre budgétaire malgré la hausse des dépenses de compensation, dont le budget a été révisé à la hausse par le gouvernement d'environ 16 Mddh.

5,4%
de croissance
du PIB

Rapport de gestion

Le Secteur du Crédit à la Consommation

En 2008, le taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC) des établissements de crédit a été fixé à 14,17 % en application des dispositions de l'arrêté du Ministère de l'Economie et des Finances du 29 Septembre 2006.

Ce taux est valable jusqu'au 31/03/2009.

Evolution du TMIC



Evolution de la Production

en KDH	2007	2008	Var 08/07	Structure 2008
Financements Auto	5 250 488	6 021 835	15%	36%
Crédit classique	1 860 086	4 362 991	135%	-
LOA	3 390 402	1 365 917	-60%	-
Mourabaha	-	292 927	-	-
Crédits Personnels	8 522 325	9 699 877	14%	58%
Equipements domestiques	580 102	638 729	10%	4%
Revolving	307 948	315 303	2%	2%
TOTAL	14 660 862	16 675 744	14%	100%

Source : Statistiques APSF

La production du secteur à fin 2008 (nette des substitutions) s'établit à 16,6 Md.Dh contre 14,6 Md.Dh à fin 2007, en hausse de 14 %.

En effet, la production en 2008 a affiché une croissance moins importante que celle de l'exercice 2007 (14% Vs 25%), principalement à cause du :

- Ralentissement des financements Auto qui ont progressé de +15% contre +39% une année auparavant : le crédit classique a effectivement

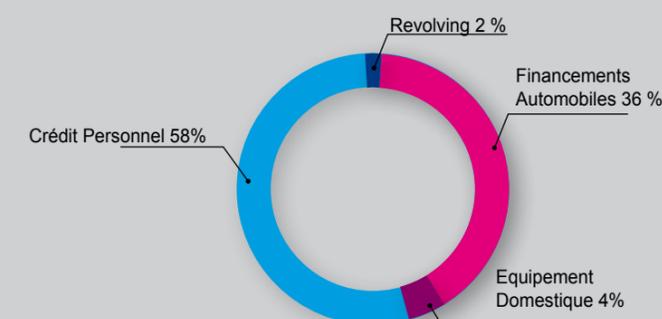
fait un bond de +135 % Vs la Location avec Option d'Achat (LOA) qui a affiché une baisse de 60% suite au passage de la TVA de 10 à 20 % (Loi de Finance 2008).

Les financements auto représentent 34% de la production totale du secteur;

- l'augmentation de 14% du crédit personnel, dont la quote-part dans la production totale est toujours prédominante, soit 58% ;

Structure de la production du secteur en 2008

Production des sociétés de Crédit (Nette de substitutions)



Source : APSF

Evolution des encours sains

A fin 2008, le total des encours sains des sociétés de crédit à la consommation s'établit à plus de 31,9 Md.Dh, en hausse de plus de 20% par rapport

à fin 2007. Le crédit personnel, continue d'occuper la 1ère place avec près de 61% des encours de crédits aux particuliers du secteur.

en KDH	2007	2008	Var 08/07	Structure 2008
Financements Auto	8 829 657	11 290 387	28%	35%
Crédit classique	2 533 303	5 000 128	97%	-
LOA	6 296 354	5 963 430	-5%	-
Mourabaha	-	326 829	-	-
Crédits Personnels	16 629 685	19 351 746	16%	61%
Equipements domestiques	698 717	769 618	10%	2%
Revolving	496 597	559 354	13%	2%
TOTAL	26 654 655	31 971 105	20%	100%

Faits Marquants 2008

L'activité de SALAFIN en 2008 a été marquée par trois faits majeures :

- Loi de Finance 2008 : Passage de la TVA sur l'activité LOA de 10% à 20%
- Développement soutenu des synergies avec le Groupe BMCE
- Réalisations très satisfaisantes malgré le ralentissement de l'activité au dernier trimestre de l'année 2008



Synergies

Développement

08

Faits Marquants 2008

Loi de Finances 2008

La Loi de finances 2008 a prévu le passage de la TVA sur l'activité LOA (Leasing avec Option d'Achat) de 10 à 20%, induisant ainsi (i) une hausse tarifaire de 10% sur les financements LOA, (ii) des remboursements par anticipation importants, engendrant la baisse de l'activité LOA.

Cette baisse s'est ressentie au niveau du secteur puisque les financements LOA sont passés de 3390 MDH en 2007 à 1366 MDH en 2008, soit une baisse de 60%.

(Source APSF).

Cette mesure fiscale a fait perdre à la formule LOA son avantage compétitif

Pour SALAFIN, la baisse de l'activité LOA a été largement compensée par la hausse du Crédit Auto Classique, qui a affiché une progression de 178% entre 2007 et 2008.



Faits Marquants 2008

Développement soutenu des Synergie SALAFIN - BMCE

Renforcer les actions de partenariat a constitué un axe majeur dans la stratégie de SALAFIN, que ce soit pour son propre compte ou au profit du réseau bancaire.

Ces actions se sont déclinées principalement en : formation, animation et suivi des performances du réseau bancaire.

Crédit Immédiat

La conjugaison des efforts des deux partenaires et la qualité des relations tissées entre les équipes ont permis d'afficher une forte croissance du crédit Immédiat principalement durant la période Avril - Juillet 2008.



Recouvrement : une plate-forme dédiée

En Juillet 2008, un projet de mutualisation des activités de recouvrement BMCE Bank - SALAFIN a été lancé.

Aussi, les deux entités ont convenu de mettre en place :

- une plate-forme commune de traitement des dossiers de recouvrement amiable de SALAFIN et de sa maison mère BMCE Bank .
- des outils de recouvrement développés et déployés par la filiale informatique de SALAFIN. Ces outils répondent et s'adaptent aussi bien à la clientèle de SALAFIN qu'à plusieurs catégories de clients de la banque.



Lancement de la Carte de crédit FLEXY en 2008 dans le cadre des synergies BMCE Bank - SALAFIN

FLEXY : Une carte de crédit multi-avantages

Dans le cadre de leur conventions de partenariat, SALAFIN et BMCE Bank ont convenu de mettre en place une nouvelle carte de crédit commercialisée exclusivement au niveau du réseau BMCE : La carte FLEXY.

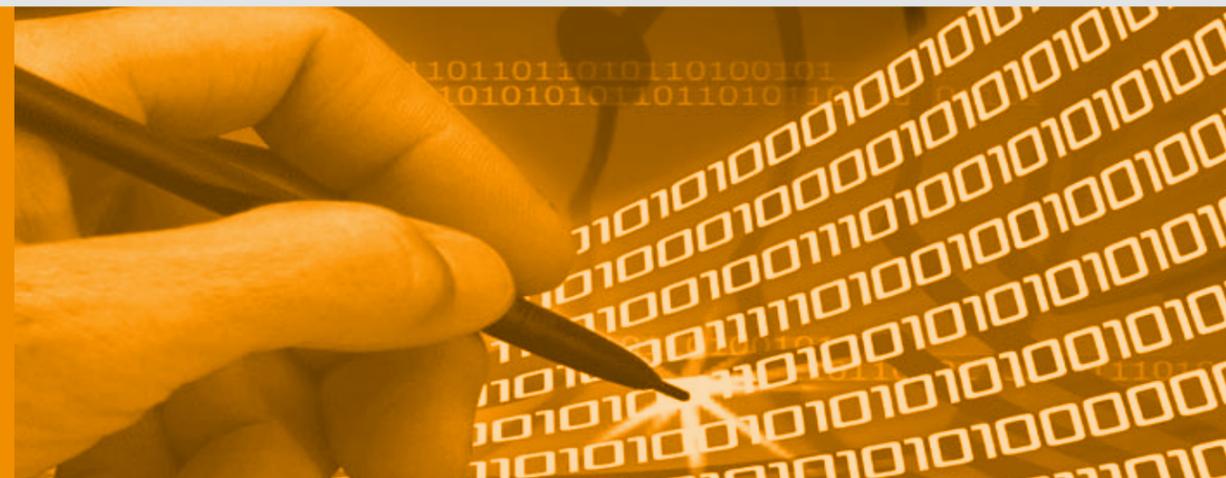
La carte FLEXY est une carte permettant le retrait et le paiement à hauteur de la ligne de crédit attribuée, utilisable au Maroc et à l'étranger et offrant de multiples services au niveau du guichet automatique BMCE.

La convention de distribution des crédits a démarré en avril 2007

Des équipes dédiées, adaptant en permanence leur savoir-faire spécialisé à un réseau bancaire généraliste.

Faits Marquants 2008

Action SALAFIN, Première année pleine de cotation en bourse.



2008 : Evolution du cours en bourse SALAFIN



L'évolution du cours de l'action SALAFIN a été marquée par trois principales phases :

Bruits Post – OPV

Le cours SALAFIN a connu un mouvement haussier, affichant une performance de + 41,7 % depuis son introduction en bourse (670 Dhs) au 09/01/2008 (950 Dhs) ; cette période a été suivie de fluctuations dues principalement aux bruits du marché (post introduction en bourse), ainsi le cours a oscillé entre 730 et 850 Dhs.

Entrée des investisseurs étrangers

Après une phase de stabilisation du cours autour de 700 Dhs et la réalisation de résultats dépassant les prévisions, le titre SALAFIN a suscité beaucoup d'intérêts chez les investisseurs étrangers.

Durant cette période, le cours a atteint 850 Dhs et le nombre d'actions échangées a dépassé la barre des 15000.

Sortie des investisseurs étrangers

En raison de l'effet de la crise financière internationale, les indices de la place boursière casablancaise ont viré au rouge, et la majorité des investisseurs étrangers se sont retirés du marché marocain.

L'impact sur l'action SALAFIN s'est fait ressentir et s'est répercuté aussi bien sur le cours que sur les volumes échangés.

Faits Marquants 2008

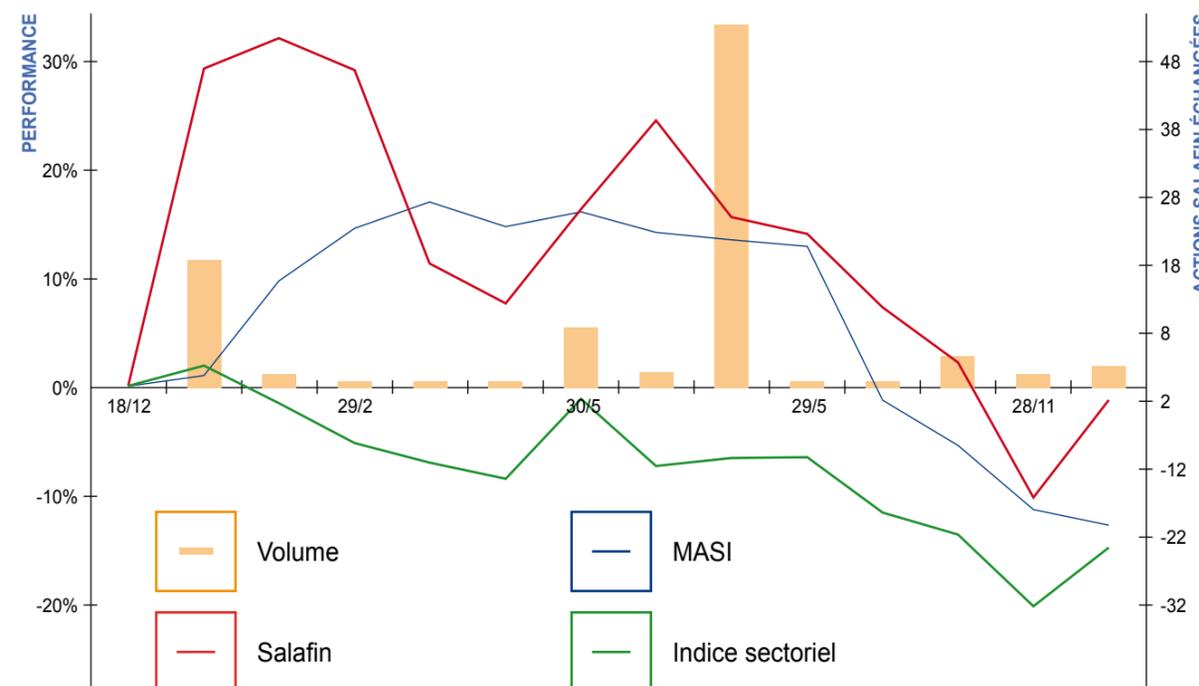
Action SALAFIN, Première année pleine de cotation en bourse.

Performances SALAFIN Vs Marché

Depuis son introduction en bourse, et jusqu'au 31 décembre 2007, l'action SALAFIN avait enregistré une forte performance (+32%) par rapport aux indices, tant le MASI que l'indice sectoriel.

Indices basés à 100	Performances du 18/12/07 au 31/12/08
SALAFIN	-1%
MASI	-13%
Sociétés de financement	-15%

Performances SALAFIN Vs Marché et Secteur des Sociétés de financement
du 18/12/2007 au 31/12/2008



Dans une année boursière 2008 mouvementée, perturbée depuis le mois de mars et ralentie depuis le mois de juillet après l'éclatement de la crise financière internationale et la propagation de l'incertitude sur les perspectives d'avenir du secteur immobilier marocain, l'action SALAFIN a été affectée négativement, tout comme l'ensemble du secteur financier. Sur le premier semestre, le cours a fluctué dans l'intervalle de 700 - 800 Dhs, avant d'entamer une période baissière, due principalement au rythme des cessions des investisseurs étrangers.

L'action a clôturé fin décembre 2008 à 660 DH, en baisse de 1 % par rapport à son cours d'introduction en bourse, baisse relativement modérée comparativement à celle du cours des sociétés introduites en bourse durant la même période que SALAFIN.

SALAFIN : Indicateurs boursiers

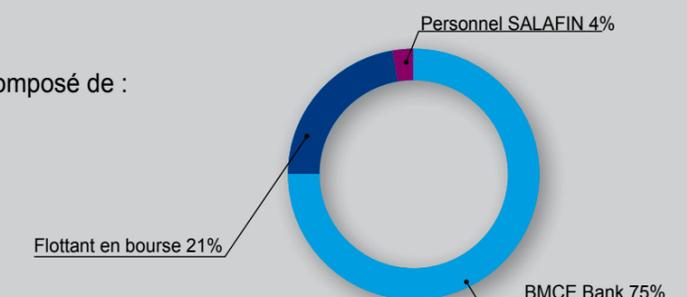
En Dirhams	18/12/2007	2008	Marché 2008
Cours	670	660	-
Capitalisation boursière	1 589 599 790	1 565 874 420	549 416 000 000
Volume moyen quotidien	19 211	2 192	-
Bénéfice par action	35,6	43	-
Dividende par action	18	21	-
Rendement de dividende	2,7%	3,2%	3,4%
PER	18,8	15,5	18,3
P/B	3,3	2,9	3,6

L'action SALAFIN a affiché une performance de -1% Vs un marché en baisse de 13 % durant la période allant du 18/12/2007 au 31/12/2008

Actionnariat de SALAFIN au 31/12/2008

Au 31/12/2008, le tour de table de SALAFIN est composé de :

- **BMCE Bank : 75 %**
- **Flottant en bourse : 21%**
- **Personnel SALAFIN : 4 %**

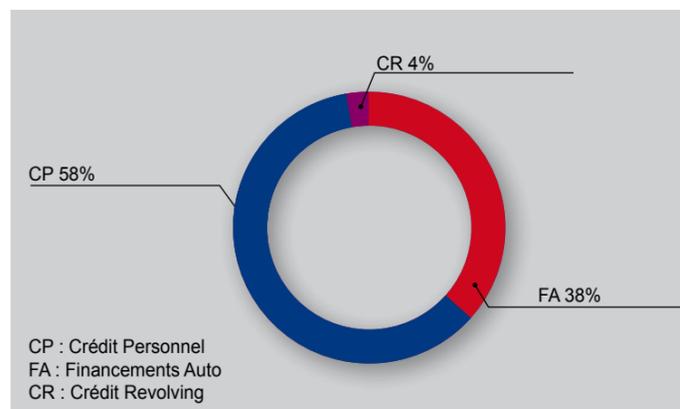


Salafin : Réalisations commerciales

En 2008, la production de SALAFIN a affiché une progression de +14%, en ligne avec le marché.

- **Crédit Personnel** : + 23% (856 MDH)
- **Financements Auto** : 0 % (566 MDH)
- **Revolving** : +53% (58 MDH)

Les encours financiers se sont établis à près de 2,6 Md.Dh, en hausse de 15%.



Configuration des réalisations de SALAFIN similaire à celle du Marché

Diversification du portefeuille aboutie : les Financements Automobiles ne représentent plus que 38% de la production de 2008 (vs 43% en 2007 et 72% en 2006)

Financements Automobiles

Le Marché Automobile en 2008

L'année 2008 a connu une progression de +12% des ventes de voitures particulières malgré le fort ralentissement des ventes de voitures au dernier trimestre 2008. Ce taux (*) de +12% a été quasi identique pour les deux segments véhicules importés et véhicules montés localement :

- Voitures Particulières Importées : + 13 %
- Voitures Particulières Montées localement : + 12 %

(*) Source AIVAM

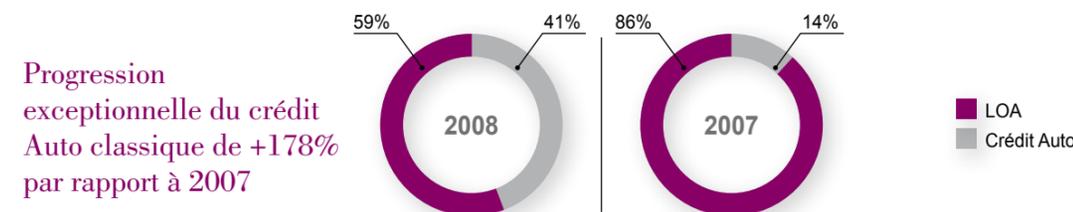
SALAFIN : Financements Automobiles en 2008

Les financements automobiles s'établissent à 566 MDH, affichant une stagnation par rapport à 2007, due principalement à :

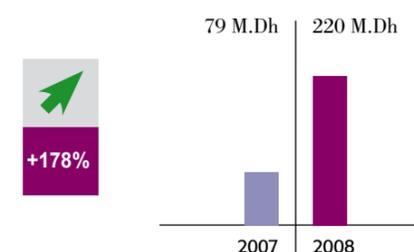
- La baisse de l'activité LOA suite au passage de la TVA de 10% à 20% (Loi de Finances 2008).
- L'arrivée de nouveaux entrants ;
- Des ventes plus importantes des voitures montées localement (+5%) vs véhicules importés (-11%) au dernier trimestre 2008.

Par ailleurs, cette baisse de la LOA a été largement compensée par le Crédit Auto classique, qui a affiché une progression exceptionnelle de +178%.

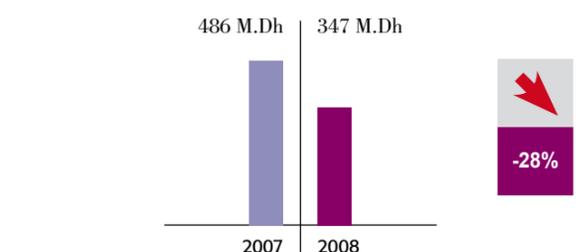
Structure des financements Automobiles



Production Salaf Auto (CA)



Production LocaSalaf (LOA)



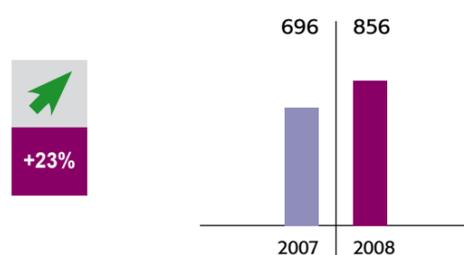
Salafin : Réalisations commerciales

Le Crédit Personnel

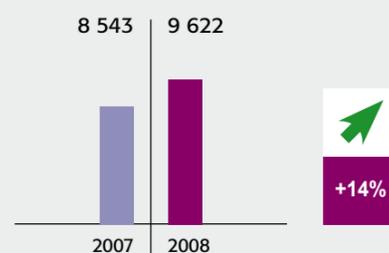
Les crédits personnels affichent une croissance de +23% Vs un marché en hausse de 14% . Cette progression a été portée par :

- Une gestion dynamique et sélective de notre réseau d'apporteurs d'affaires et un développement soutenu de nos ventes directes ;
- Le développement des synergies entre SALAFIN et sa maison mère BMCE Bank ;
- Des actions marketing ciblées et des campagnes de communications régulières.

Production Crédit Personnel SALAFIN (M.DH)



Evolution du marché (*) entre 2007 et 2008 (en M.dh)



(*) Le marché du crédit personnel comprend les crédits PPR, CMR, Conventionnés et Salariés



Ressources humaines

Les collaborateurs travaillant au sein de SALAFIN représentent une ressource clé pour la société.

Ils fournissent des services de qualité aux clients, diffusent une image de performance et d'innovation de la société et contribuent ainsi à sa compétitivité et sa rentabilité.

La stratégie Ressources Humaines se fixe principalement comme objectif d'entretenir l'attachement des collaborateurs à la société et de favoriser leur développement personnel et professionnel.



Implication

Contribution

Collaboration

L'esprit d'équipe

Ressources Humaines

2008 : Principales Activités RH

Après une année 2007 consacrée à la mise en place d'une entité dédiée à la gestion des Ressources Humaines et l'acquisition d'un Système d'Information Ressources Humaines, 2008 est une année marquée par :

- Le déploiement du nouveau système d'information ;
- La formalisation des procédures RH ;
- La mise en place d'un portail intranet d'information et de communication permettant de répondre aux attentes des collaborateurs ;
- La concrétisation d'actions de formation adaptées aux besoins des collaborateurs.



Le recrutement de collaborateurs qualifiés est un enjeu majeur



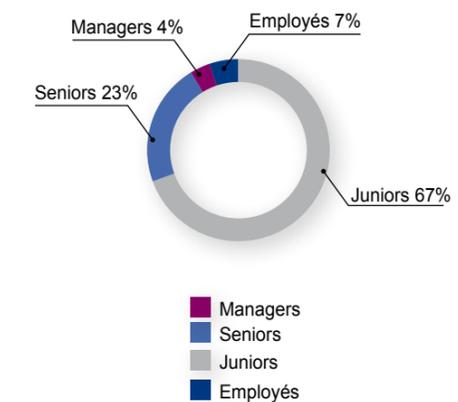
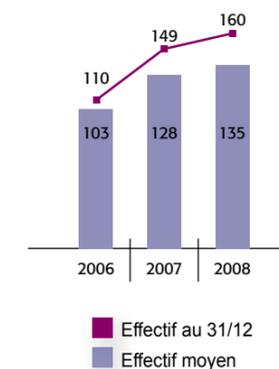
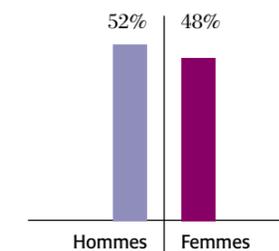
« Au-delà de nos excellents fondamentaux, ce sont la passion et le dévouement des femmes et des hommes de SALAFIN qui me rassurent pour notre avenir... »

Amine Bouabid, Président du Directoire

En 2008, les efforts de recrutement ont ciblé principalement les nouveaux besoins engendrés par le développement de nouvelles synergies avec BMCE Bank.

Ainsi, le Pôle RH a procédé au recrutement de 45 nouveaux collaborateurs dans les métiers liés à notre collaboration avec BMCE Bank à savoir : le recouvrement, le Back office et les Engagements.

Dès le recrutement de nos collaborateurs, le pôle RH, en concertation avec les managers et les responsables de pôles, s'assure de l'accompagnement et l'évolution de leurs carrières. L'objectif, étant de tenir compte de leurs compétences et de leurs potentiels afin de leur assurer le développement professionnel auquel ils aspirent.



Internet

Un nouveau canal de vente

En 2008, SALAFIN a procédé à la modernisation de son site web commercial, les internautes auront ainsi accès à une multitude d'informations, notamment :

- Informations sur les Produits ;
- Procédure d'octroi d'un crédit ;
- Instruction en ligne ;
- Simulateurs de crédits ;
- Liste des documents à fournir ;
- Formulaire de réclamations ;
- Dernières Promotions.

En complément du site commercial, un site institutionnel a été conçu afin de permettre aussi bien aux clients qu'aux investisseurs de découvrir en détail les activités et les réalisations de SALAFIN.



www.salafin.com

Multiplier les canaux de distribution afin de rendre le crédit accessible à tous



Rapport Financier

08

Evolution

Croissance

Rapport Financier

Principaux postes du Bilan

en MDH	2006	2007	2008	Var 08/07	TCAM
Créances sur la clientèle	488	998	1 632	64%	83%
Immobilisations LOA	2 033	1 794	1 453	-19%	-15%
Autres Actifs	242	191	95	-50%	-37%
TOTAL ACTIF	2 763	2 982	3 180	7%	7%
Fonds propres	269	486	543	12%	42%
Dettes (à vue, à terme et TC émis)	1 601	1 526	1 913	25%	9%
Autres Passifs (*)	893	971	724	-25%	-10%
TOTAL PASSIF	2 763	2 982	3 180	7%	7%

- (*) Autres Passifs 2008 : 70% des 724 MDH, soit près de 483 MDH correspondent aux dépôts de Garantie de la clientèle. Ce montant diminué du Total des Actifs permet de retrouver le montant des encours financiers en 2008.
- TCAM : Taux de croissance annuelle moyen.

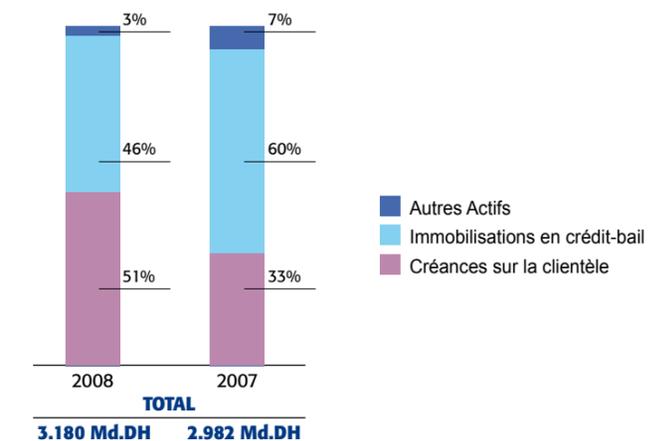
Part des immobilisations LOA dans le Total Bilan



Structure de l'Actif

Le total actif au 31/12/2008 est de 3.180 MDh, en hausse de 7% par rapport à l'exercice 2007. Cette croissance s'explique par l'important rééquilibrage du portefeuille :

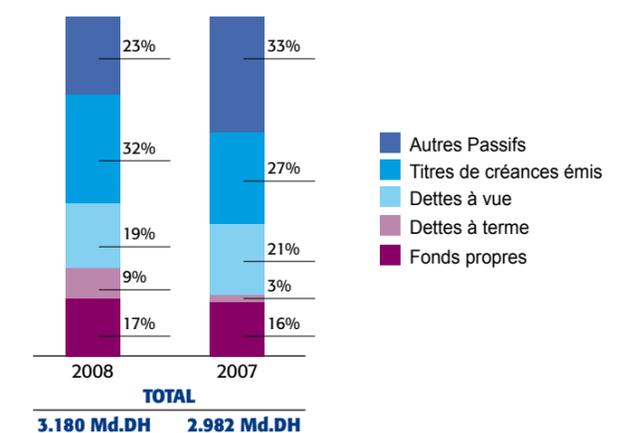
- Baisse de 19 % des immobilisations en Crédit-Bail en montant ainsi que leur quote-part dans le total actif de 60% à 46%.
- Hausse des créances sur la clientèle de 64% en montant, ce qui explique l'augmentation de 17 points de leur quote-part dans le total actif pour atteindre 51% en 2008 Vs 33% en 2007.



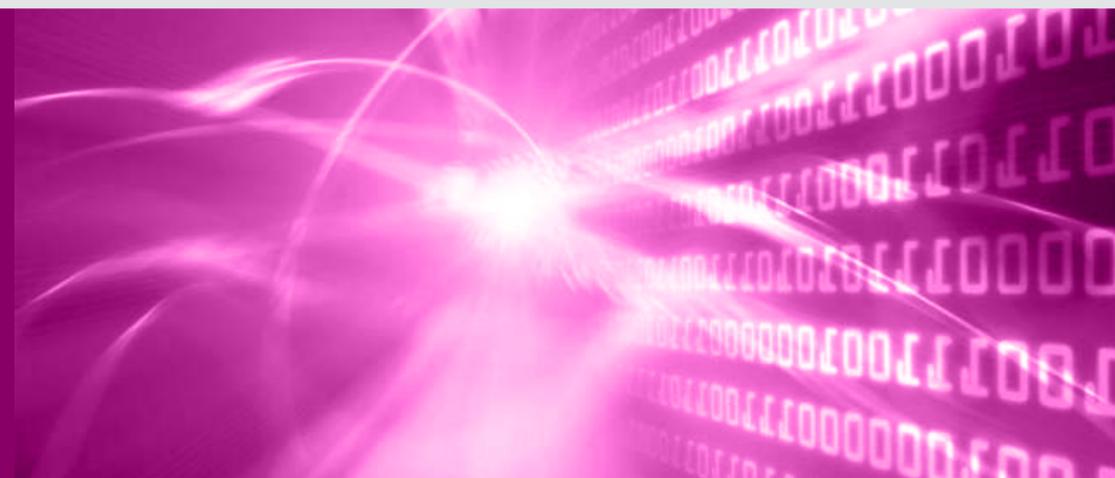
Structure du Passif

La structure du passif a connu des variations s'expliquant par :

- La baisse des autres passifs de 10 points, en passant de 33% à 23% respectivement en 2007 et 2008 : Résultat de la baisse de l'activité LOA.
- Les dettes à terme se sont renforcées en passant de 48 % en 2007 à 51% en 2008 soit une hausse de 3 points. Cette hausse s'explique principalement par l'émission de nouvelles lignes de BSF à hauteur de 250 MDhs, avec un spread moyen de 57 bps sur une maturité comprise entre 2 et 3 ans.
- les dettes à vue passent à 9% en 2008 contre 3% en 2007.



Rapport Financier



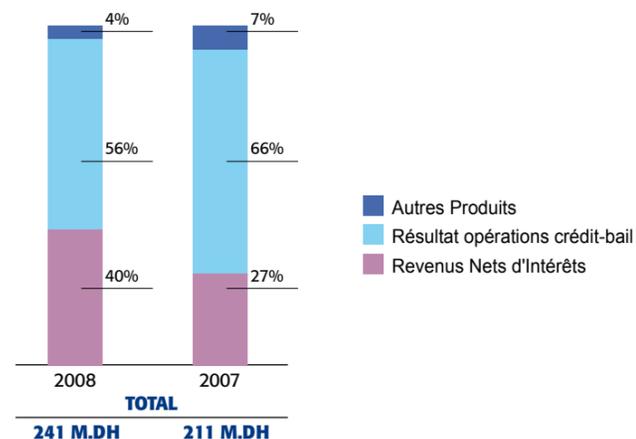
Principaux postes de l'ESG Retraité (*)

en MDH	2006	2007	2008	Var 08/07	TCAM
Marge d'intérêt	36	57	96	68%	63%
LOA	133	139	134	-3%	1%
PNB	176	211	241	14%	17%
Charges générales	48	59	61	2%	12%
Dotations aux provisions	42	32	20	-37%	-31%
Résultat courant	106	136	161	19%	23%
Résultat Net	63	84	101	20%	27%

(*) Le retraitement porte principalement sur les commissions servies qui sont intégrées dans le PNB et amorties selon la maturité du financement correspondant.

L'analyse des principaux postes de l'ESG Retraité fait ressortir :

- Une hausse du PNB de +14%, portée essentiellement par les opérations de crédits en hausse de + 68 % ; les opérations de leasing affichent une baisse de 3% voyant leur part dans le PNB passer de 66% en 2007 à 56% en 2008.
- La maîtrise des charges a permis d'améliorer le coefficient d'exploitation qui s'est établi en 2008 à 25 % Vs 28% en 2007.
- Le résultat net s'établit à 101,4 MDH, en hausse de +20% et dépassant de +5% le résultat annoncé lors de l'OPV.



Principaux Ratios Financiers

	2006	2007	2008
Rentabilité			
ROE	26%	27%	20%
ROA	2,3%	2,9%	3,3%
Ratio de solvabilité	13,7%	21,5%	19,6%
Risque			
Taux de couverture des créances en souffrance	88%	89%	80%
Coût du risque	3,00%	1,09%	1,29%
Productivité			
Coefficient d'exploitation	27%	28%	25%

- Le ROE (rentabilité des fonds propres) s'établit à 20% en 2008.
- Le ratio de solvabilité (Encours rapportés aux fonds propres) est à un niveau très confortable 19,6%.
- Les dotations aux provisions nettes de reprises s'établissent à 22 MDH, soit un coût du risque de 1,29%, en ligne avec les meilleurs standards du marché.
- Les équipes de Recouvrement et Contentieux ont permis de recouvrer un montant de 159 MDH.
- Le total de créances en souffrance s'établit à 314 MDH et le taux de couverture des créances en souffrance est de 80%.

Rapport Financier

États Financiers au 31/12/2008

BILAN au 31/12/2008

ACTIF

en KDH	31/12/2008	31/12/2007
Valeurs en caisse, Banque centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	5	16
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	2647	2173
• à vue	2647	2173
• à terme		
Créances sur la clientèle	1 632 442	997 631
Créances acquises par affacturage		
Titres de transaction et de placement	874	972
Autres actifs	56 673	153 074
Titres d'investissements		
Titres de participation et emplois assimilés	303	303
Créances subordonnées		
Immobilisations données en crédit-bail et en location	1 452 901	1 793 696
Immobilisations incorporelles	7 734	6 713
Immobilisations corporelles	26 759	27 647
Total de l'Actif	3 180 339	2 982 225

PASSIF

en KDH	31/12/2008	31/12/2007
Banque centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	-	-
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	909 978	709 373
• à vue	289 571	87 579
• à terme	620 407	621 794
Dépôts de la clientèle	-	-
Titres de créances émises	1 003 278	816 407
Autres passif	724 406	970 668
Provisions pour risque et charges	-	-
Provisions réglementées	24 645	26 516
Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie	-	-
Dettes subordonnées	-	-
Écarts de réévaluation	-	-
Réserves et primes liées au capital	179 302	137 630
Capital	237 254	237 254
Actionnaires. Capital non versé (-)	-	-
Report à nouveau (+/-)	-	-
Résultats nets en instance d'affectation(+/-)	-	-
Résultats net de l'exercice (+/-)	101 477	84 377
Total du Passif	3 180 339	2 982 225

HORS BILAN au 31/12/2008

en KDH	31/12/2008	31/12/2007
ENGAGEMENTS DONNÉS	78 431	45 521
Engagements de financement donnés en faveur d'établissements de crédit et assimilés		
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle	78 431	45 521
Engagements de garantie d'ordre d'établissements de crédit et assimilés		
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle		
Titres achetés à réméré		
Autres titres à livrer		
ENGAGEMENTS REÇUS	660 022	452 563
Engagements de financement reçus d'établissement de crédit et assimilés	660 022	452 563
Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés		
Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garanties divers		
Titres vendus à réméré		
Autres titres à recevoir		

Comptes sociaux

Les comptes sociaux au 31/12/2008

Etat des Soldes de Gestion Comptable au 31/12/2008

en KDH	31/12/2008	31/12/2007
+ Intérêts et produits assimilés	154 093	85 428
- Intérêts et charges assimilées	78 103	70 376
MARGE D'INTÉRÊT	75 990	15 052
+ Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	985 416	1 068 348
- Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	799 912	862 588
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	185 504	205 760
+ Commissions perçues	5 816	7 027
- Commissions servies	24	87
Marge sur commissions	5 792	6 940
+ Résultat des opérations sur titres de transaction	-	-
+ Résultat des opérations sur titres de placement	32	3 685
+ Résultat des opérations de change	-	-
+ Résultat des opérations sur produits dérivés	-	-
Résultat des opérations de marché	32	3 685
+ Divers autres produits bancaires	4 954	4 790
- Diverses autres charges bancaires	11 588	2 830
PRODUIT NET BANCAIRE	260 684	233 396
+ Résultat des opérations sur immobilisations financières	-	-
+ Autres produits d'exploitation non bancaire	571	15 587
- Autres charges d'exploitation non bancaire	-	-
- Charges générales d'exploitation	80 378	81 082
Résultat Brut d'exploitation	180 878	167 900
+ Dotations nettes des reprises aux provisions sur créances et engagements par signature en souffrance	-21 899	-19 648
+ Autres dotations nettes des reprises aux provisions	1 872	-12 701
RÉSULTAT COURANT	160 850	135 551
RÉSULTAT NON COURANT	-236	-434
-Impôts sur les résultats	59 137	50 739
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	101 477	84 377

Etat des Soldes de Gestion Financier Retraité* au 31/12/2008

en KDH	2008	2007	Var 08/07
Produits Intérêts sur opérations de crédit	152 480	84 697	80%
Charges Intérêts	40 614	18 401	121%
Commissions servies	15 449	8 951	73%
MARGE D'INTÉRÊT	96 417	57 345	68%
Produits LOA	982 427	1 065 659	-8%
Charges LOA	848 021	927 014	-9%
Résultat des opérations LOA	134 405	138 645	-3%
Commissions perçues	5 816	7 027	-17%
Commissions servies	24	87	-
Marge sur commissions	5 792	6 940	-17%
Résultat sur titres (transactions, Placement)	64	3 685	-98%
Résultat opérations Change	-	-	-
Résultat Opération Marché	64	3 685	-98%
Divers autres PEB	9 525	8 209	16%
Divers autres CEB	5 327	3 737	43%
PNB	240 877	211 087	14%
Autres PENB	571	15 587	-
Autres CENB	0	0	-
Charges générales d'exploitation (CEG)	60 637	59 378	2%
Charges du Personnel	34 214	31 191	10%
Impôts et Taxes	695	2 249	-69%
Charges Externes	19 998	21 070	-5%
DAT (Normale et dérogatoire)	5 723	4 870	18%
Autres CGE	7	-1	-
RBE	180 811	167 296	8%
DAP	-19 961	-31 745	-37%
DEP Nettes	-18 438	-16 849	9%
DAP RCVT	-3 461	-2 799	-
Autres DAP (Inv+R & Ch)	-467	-12 121	-
Autres DAP	2 406	25	-
RC	160 850	135 551	19%
RNC	-236	-434	-46%
RAIS	160 614	135 117	19%
IS	59 137	50 739	17%
RN	101 477	84 377	20%

(*) Les retraitements portent principalement sur :

- les commissions servies aux intermédiaires sont intégrées directement dans le PNB et non dans le poste charges générales d'exploitation.
 - la quote-part des intérêts consommés par l'activité LOA est inscrite directement dans les opérations de Crédit-bail et non dans le poste charges d'intérêts.
- Ces retraitements n'ont aucun impact sur le résultat net.

Compte de produits et charges

Capacité d'Autofinancement (CAF)

Du 01/01/2008 au 31/12/2008

en KDH	31/12/2008	31/12/2007
PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	1 150 312	1 169 277
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	0	0
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	154 093	85 428
Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	0	0
Produits sur titres de propriété	32	0
Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	985 416	1 068 348
Commissions sur prestations de service	5 816	7 027
Autres produits bancaires	4 954	8 474
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	889 628	935 881
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	35 845	29 446
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	0	0
Intérêts et charges assimilées sur titres de créances émis	42 258	40 930
Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	799 912	862 588
Autres charges bancaires	11 612	2 917
PRODUIT NET BANCAIRE	260 684	233 396
Produits d'exploitation non bancaire	571	15 587
Charges d'exploitation non bancaire	0	0
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	80 378	81 082
Charge de personnel	34 214	31 191
Impôts et Taxes	695	2 249
Charges externes	40 273	43 377
Autres charges générales d'exploitation	7	0
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	5 188	4 265
Dotations aux provisions et pertes sur créances irrécouvrables	38 090	32 460
Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	37 556	19 734
Pertes sur créances irrécouvrables	0	0
Autres dotations aux provisions	534	12 726
Reprises des provisions et récupérations sur créances amorties	18 062	111
Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	15 656	86
Récupérations sur créances amorties	0	0
Autres reprises de provisions	2 406	25
RÉSULTAT COURANT	160 850	135 551
Produits non courants	112	29
Charges non courantes	348	463
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	160 614	135 117
Impôts sur les résultats	59 137	50 739
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	101 477	84 377

Du 01/01/2008 au 31/12/2008

en KDH	31/12/2008	31/12/2007
+ RESULTAT NET DE L'EXERCICE	101 477	84 377
+ Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	5 188	4 265
+ Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	0	0
+ Dotations aux provisions pour risques généraux	0	0
+ Dotations aux provisions réglementées	534	12 726
+ Dotations non courantes	0	0
- Reprises de provisions	2 406	25
- Plus-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles	6	6
+ Moins-values de cession sur immobilisations incorporelles et corporelles	0	0
- Plus-values de cession sur immobilisations financières	1	14 000
+ Moins-values de cession sur immobilisations financières	0	0
- Reprises de subventions d'investissement reçues	0	0
+ CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	104 787	87 338
- Bénéfices distribués	42 706	25 000
+ AUTOFINANCEMENT	62 081	62 338

Tableau des flux de trésorerie

Communication financière

Agenda

Du 01/01/2008 au 31/12/2008

en KDH	31/12/2008	31/12/2007
Produits d'exploitation bancaire perçus	1 150 312	1 169 277
Récupérations sur créances amorties	-	-
Produits d'exploitation non bancaire perçus	571	15 587
Charges d'exploitation bancaire versées	89 715	73 293
Charges d'exploitation non bancaire versées	-	-
Charges générales d'exploitation versées	75 189	76 817
Impôts sur les résultats versés	59 137	50 739
Flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges	926 841	984 014
Variation de :		
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	-474	42 095
Créances sur la clientèle	-634 811	-509 691
Titres de transaction et déplacement	97	-768
Autres actifs	96 401	143
Immobilisations données en crédit-bail et en location	357 450	254 967
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	200 605	184 652
Dépôts de la clientèle	-	-
Titres de créances émis	186 871	-260 227
Autres passifs	-246 262	77 623
Soldes des variations des actifs et passifs d'exploitation	-40 122	-211 205
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	886 719	772 810
Produits des cessions d'immobilisations financières	32	1
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		
Acquisition d'immobilisations financières		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5 310	50 003
Intérêts perçus		
Dividendes perçus		
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	5 342	5 004
Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus		
Emission des dettes subordonnées		
Emission d'actions		129 454
Remboursement des capitaux propres et assimilés		
Intérêts versés	78 103	70 376
Dividendes versés	42 706	25 000
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	-120 809	-224 830
Variation nette de la trésorerie	-200 142	-226 737
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-707 183	-480 447
Trésorerie à la clôture de l'exercice	-907 325	-707 183

Dates (*)	Publications / événements
30/09/2009	Publication des états de synthèses provisoires du 1 ^{er} semestre 2009
31/03/2010	Publication des états de synthèses provisoires du 2 ^{ème} semestre 2009
26/04/2010	Publication des états de synthèses annuels de l'exercice 2009 et convocation des actionnaires de l'AGO
28/05/2010	Tenue de l'AGO relative à l'exercice 2009
01/06/2010	Publication d'un communiqué de presse relatif à l'approbation des comptes annuels de 2009 par l'AGO
Juillet 2010	Rapport Annuel 2009

* Au plus tard

Rapport des Commissaires aux Comptes

Cabinet El Maâtaoui

Résidence Saadallah
12, rue Réamur 2^{ème} étage
Quartier des hôpitaux
Casablanca

Deloitte.

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca
Maroc

Rapport Général des Commissaires aux Comptes Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2008

Aux Actionnaires de SALAFIN Casablanca

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société SALAFIN, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'Etat des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 542 677 222,64 MAD dont un bénéfice net de 101 477 049,77 MAD.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimation comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève de jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société SALAFIN au 31 décembre au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques.

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

Casablanca, le 31 mars 2009

Les commissaires aux comptes

Deloitte Audit

Fawzi Britel
Associé



Cabinet El Maâtaoui

Abderrafi El Maâtaoui
Associé



Résolutions

de l'Assemblée Générale Ordinaire

du 29 mai 2009

Première résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du Rapport du Directoire et des Commissaires aux Comptes approuve ces documents dans leur intégralité; elle approuve également les Etats de Synthèse relatifs aux comptes arrêtés au 31/12/2008 tels qu'ils ont été présentés, faisant ressortir un résultat net bénéficiaire de cent un millions quatre cent soixante dix-sept mille quarante neuf dirhams et soixante dix-sept centimes (101.477.049,77 Dirhams).

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions relevant de l'article 95 et suivants de la loi n° 17-95, approuve les conventions qui y sont mentionnées.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport annuel du contrôle interne, approuve les conclusions dudit rapport.

Quatrième résolution

Après en avoir délibéré, l'Assemblée Générale Ordinaire, sur proposition du Directoire, décide à l'unanimité d'affecter le bénéfice de l'exercice 2008 qui s'établit à 101.477.049,77 dirhams de la manière suivante :

Eléments	Dirhams
Bénéfice de l'exercice	101 477 049,77
Réserve légale	5 073 852,49
Solde	96 403 197,28
Dividende (21,00 Dhs par action)	49 823 277,00
Solde	46 579 920,28
Réserve facultative	46 579 920,28
SOLDE	0,00
Report à nouveau	0,00

Cinquième résolution

L'Assemblée fixe le dividende au titre de l'exercice 2008 à 21 dirhams (vingt et un dirhams) par action, et décide que le paiement de ce dividende, sera effectué, à partir du 06 juillet 2009.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire donne quitus total, entier et sans réserve aux Membres du Directoire pour leur gestion au titre de l'exercice 2008 ainsi qu'aux Membres du Conseil de Surveillance.

Septième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire, constatant l'arrivée à terme des mandats des membres du Directoire, décide de renouveler pour une durée de six (6) ans, soit jusqu'à la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 les mandats de :

- Mr Mohammed Amine Bouabid en qualité de Président ;
- Mr Aziz Cherkaoui ;
- Mr Mohamed Erraioui ;
- Mr Mohamed Sbihi.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale prend acte de la nomination de Mr Hatim BGHIEL en tant que nouveau membre du Directoire, pour une durée de 6 années, soit jusqu'à la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Huitième résolution

L'Assemblée décide de modifier les caractéristiques du programme de rachat initié par la société le 17 Février 2009 pour une période de 18 mois. La fourchette d'intervention de 550 DH-850 DH demeurant inchangée, les interventions sur le marché se feront selon les règles suivantes, et ce à partir du 01/07/09 jusqu'à expiration du programme le 16 août 2010 :

- Prix Minimum de vente : 550 DH ;
- Prix Maximum d'achat : 850 DH.

Neuvième résolution

Les pouvoirs en vue d'accomplir les formalités sont accordés au porteur du présent procès-verbal.

Toute demande d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour doit être adressée au siège social de la société par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de dix jours à compter de la publication de l'avis de convocation.

Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint, un ascendant, descendant ou par autre actionnaire justifiant d'un mandat.

Réseau d'Agences SALAFIN

SALAFIN SIÈGE

ZENITH MILLENIUM, Immeuble 8 - Sidi Maarouf, CASABLANCA
Tél : 05 22 97 44 55 - Fax : 05 22 97 44 77

AGENCE ZÉNITH - CASABLANCA

Zenith Millenium, Imm. 8 - Sidi Maarouf, CASABLANCA - Tél. : 05 22 78 67 78 - 05 22 78 68 86/00 - Fax : 05 22 97 56 16/17

AGENCE SALAFIN NORMANDIE - CASABLANCA

45, Rue Normandie - Quartier Racine - Tél. : 05 22 36 58 36 - Fax : 05 22 36 58 30

AGENCE SALAFIN MOHAMED V - CASABLANCA

252, Bd Mohammed V - Tél. : 05 22 44 00 72/73 - Fax : 05 22 44 02 14

AGENCE SALAFIN AGDAL - RABAT

35, Avenue Okba - Agdal - Tél. : 05 37 77 18 28 - Fax : 05 37 77 18 63

AGENCE SALAFIN - TANGER

3 Rue Hariri Residence Kawtar - Tél. : 05 39 32 46 11 - Fax : 05 39 32 46 16

AGENCE SALAFIN - FÈS

60, Avenue des FAR Résidence Atlas - Tél. 05 35-94-25-84 - Fax : 05 35-94-25-83

AGENCE SALAFIN - MARRAKECH

13 - 14 Imm A1 Complexe Youssef Ibn Tachfine, Avenue prince Moulay Abdellah - Tél. 05 24 44 79 08 - Fax : 05 24 44 79 12

AGENCE SALAFIN - AGADIR

20, Rue Marrakech - Immeuble 9 - 80004 Agadir - Tél. 05 28 82 17 27 - 05 28 84 27 78 - Fax : 05 28 82 17 28

DESK KÉNITRA - AGENCE BMCE VILLE

363 BD Mohamed V - Kenitra - Tél. 05 37 36 36 79 - Fax : 05 37 36 34 33

DESK MEKNÈS - AGENCE BMCE VILLE NOUVELLE

98, Avenue des FAR - Meknès - Tél. 05 35 52 09 01- Fax : 05 35 52 08 97

DESK OUJDA - BMCE AGENCE OUJDA VILLE

93 Bd Med V - Oujda - Tél. 05 36 68 57 70 - Fax : 05 36 68 57 99

DESK EL JADIDA - BMCE AGENCE PRINCIPALE

9 rue Fekkih M'Hamed Raffi - Tél. 05 23 39 49 25 - Fax : 05 23 39 48 25

DESK BENI MELLAL - BMCE AGENCE LAAMRIA

Avenue des FAR - Tél. 05 23 42 46 82 - Fax : 05 23 48 96 65



Rapport Annuel
SALAFIN 2008

08



سلفين

SALAFIN

GRUPE BMCE