



MAROCLEAR

645898645310344990123469107265942013435898584231344598533168983348724769834637

2002

Rapport Annuel

46950726594 2002 135982465723465985

65901234 2002

726594201359824657234621549876 2002

Contenu ...

3 **Conseil d'Administration**

4 **Message du Président**

7 **Faits marquants**

11 **2002 en chiffres**

13 **Evolution de la capitalisation**

17 **Relations avec les organismes étrangers**

21 **Etats financiers**

25 **Annexes en bref**

31 **Rapport des administrateurs**



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président

Fathallah OUALALOU

Vice-Présidents

Mohamed SEQAT
Bank Al-Maghrib

Othman BENJELLOUN
BMCE

Administrateurs

Ahmed BENABDOU ALLAH
Bank Al-Maghrib

Mustapha BAKKOURY
CDG

Khalid OUDGHIRI
BCM

Azeddine GUESSOUS
Al-Wataniya

Driss BENCHEIKH
Bourse de Casablanca

Faouzia ZAABOUL
Direction du Trésor

Commissaire du Gouvernement

Samir LAHLOU
Direction du Trésor

Direction Générale

Directeur Général

Youssef ALLAL ALBAKHTI

Secrétaire Général

Rachid HABOUB

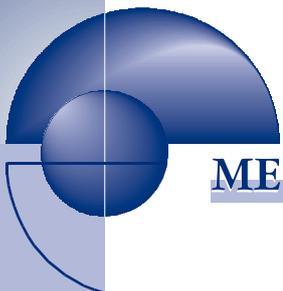
Commissaire aux Comptes

Price Waterhouse-Coopers



MESSAGE DU PRÉSIDENT





MESSAGE DU PRÉSIDENT

« Savoir, dit-on, c'est prévoir et prévoir c'est agir ». La plupart des actes de notre quotidien sont souvent précédés par l'analyse, plus ou moins consciente, d'une quantité d'informations ; plus ces informations sont récentes, complètes et fiables, plus elles nous permettent de fonder correctement notre jugement et plus le risque d'erreur dans nos prises de décision s'en trouve réduit.

Sur les marchés des capitaux plus particulièrement, les enjeux financiers font que l'information est devenue un atout majeur ; celui qui en dispose et possède les capacités de l'analyser rapidement se met en position de faire les bons arbitrages. A contrario, en l'absence d'information, sauf à avoir une inclination particulière à s'en remettre au hasard, peu de gens seraient prêts à assumer pleinement les risques que comporte nécessairement un investissement, sur la base uniquement de leur intuition.

Evidemment, le fait d'avoir accès à une information n'induit pas à lui seul l'acte d'investir. Des paramètres économiques, ayant trait notamment au revenu, à l'épargne, aux perspectives sectorielles, etc. entrent en ligne de compte ; des facteurs d'ordre sociologique peuvent aussi avoir leur influence et contribuer à stimuler ou au contraire à entraver les impulsions entrepreneuriales. Cependant, ce qui est certain, c'est que les chances sont absolument infimes

de voir émerger un marché efficient dans un environnement où l'information n'est pas mise à la disposition du plus grand nombre.

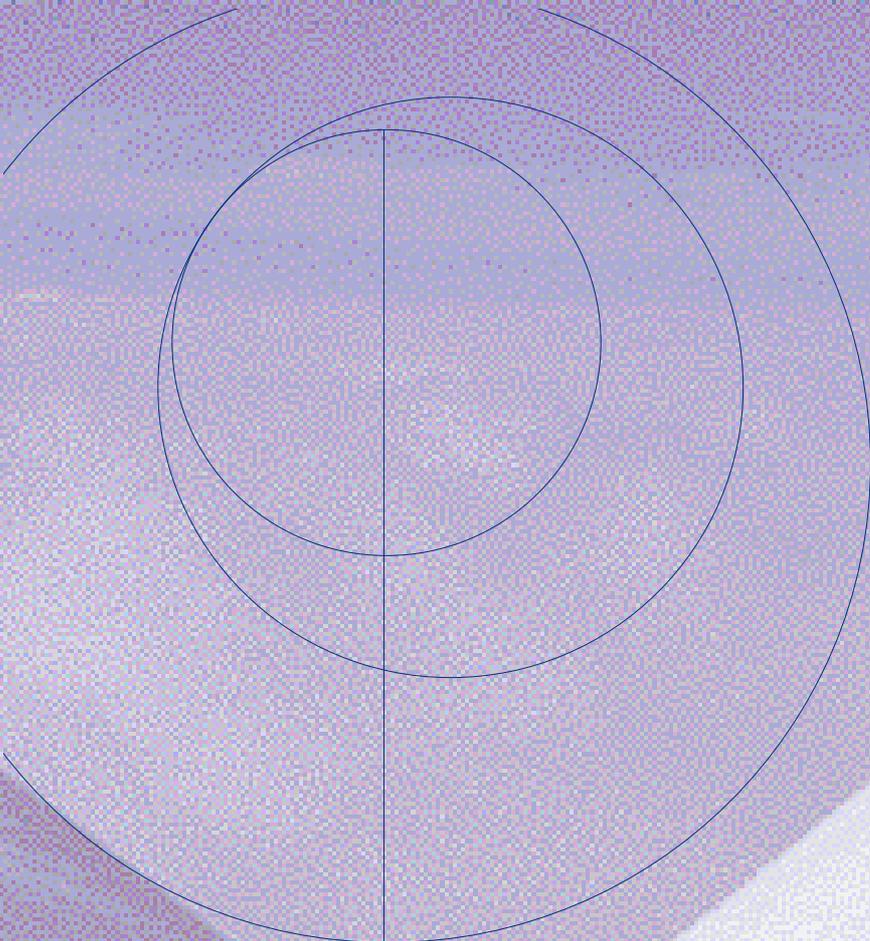
D'ailleurs, partout dans le monde, on observe un lien de corrélation très fort entre les dysfonctionnements des marchés et leur opacité ; au-delà, chaque fois qu'une politique sérieuse de dynamisation des marchés des capitaux est mise en œuvre, une place importante y est systématiquement faite aux mesures favorisant le renforcement de la transparence. Exemple significatif s'il en est, au lendemain de la crise de 1929 qui avait si sévèrement secoué Wall Street, l'une des mesures phares prises par le gouvernement américain pour redresser la barre a consisté à mettre en place en 1933-34 le dispositif législatif, encore en vigueur à ce jour, connu sous l'expression générique de « Full disclosure Act », soit littéralement : « législation transparence totale ».

Dans ce domaine, le législateur américain a véritablement joué un rôle pionnier. Le « Full disclosure Act » a constitué une source d'inspiration très forte, pour les autres pays industrialisés tout d'abord, puis pour les nations émergentes et aujourd'hui encore, il demeure la référence absolue en matière de réglementation des marchés de capitaux et ce, malgré les avatars qu'on lui connaît.

La notion de transparence a souvent une connotation morale. Elle est associée à l'équité, au refus des pratiques discriminatoires, au rejet de l'asymétrie. Il reste que dans le schéma d'organisation d'un marché des capitaux, la quête de transparence procède bien plus du réalisme économique que de l'éthique. En effet, le marché n'étant autre chose que le résultat de l'expression d'une foule d'anticipations différentes, plus les agents économiques qui y interviennent seront nombreux, plus leurs motivations, leurs logiques d'investissement et leurs horizons de placement seront différenciés, plus il sera efficient. Or, ces anticipations différentes, qui constituent l'essence même du marché, ne peuvent s'exprimer pleinement qu'à condition qu'il existe des flux et des circuits d'informations ouverts à tous. A défaut, le marché restera inmanquablement l'affaire d'un club d'initiés, dédié au service des intérêts d'une minorité et ne pourra en aucune façon constituer ce vecteur efficace de drainage et d'allocation des ressources dont l'économie a tant besoin.

C'est dans cette logique que se sont inscrites toutes les réformes du marché financier qui ont été engagées dans notre pays depuis une bonne dizaine d'années. Par petites touches successives, le cadre réglementaire a été profondément remodelé pour se rapprocher des standards communément admis sur le plan international. Procédures de négociation, circuit de

dénouement, règles de contrôle, diffusion de l'information financière, tout un dispositif cohérent avec les ambitions que notre pays affiche en matière de mobilisation de l'épargne et de stimulation de l'investissement a été mis en place. Ce dispositif ne procède pas de positions dogmatiques ; il n'est donc pas figé mais appelé à évoluer, à s'adapter aux contraintes nouvelles mais sans aucun reniement en ce qui concerne l'essentiel.



FAITS MARQUANTS





FAITS MARQUANTS

L'année 2002 a vu la concrétisation de trois chantiers opérationnels importants, au premier rang desquels le règlement contre livraison des négociations de bourse.

Le règlement contre livraison des négociations de bourse

Dans la configuration qui a prévalu jusqu'au mois de mars 2002, des entités différentes prenaient en charge les deux composantes du processus de dénouement : MAROCLEAR dénouait uniquement les titres tandis que pour sa part, la Bourse de Casablanca ordonnait les règlements espèces correspondants, au moyen d'instructions adressées directement à Bank Al-Maghrib.

Par rapport aux pratiques observées antérieurement, ce schéma constituait déjà une avancée importante, mais il n'en demeure pas moins que l'on restait encore en retrait par rapport aux standards internationaux en matière de dénouement des négociations de bourse, fondés essentiellement sur le principe du règlement contre livraison.

Au terme d'une longue période de préparation, d'adaptation des intervenants, de mise en place de l'infrastructure technique nécessaire et d'intégration des procédures opérationnelles, le règlement contre livraison simultané a finalement démarré le 27 mars 2002.

Pour schématiser, l'organisation retenue repose sur les principes essentiels suivants :

1. les sociétés de bourse sont désormais directement impliquées dans le processus de dénouement des négociations qu'elles exécutent ;

2. toutes les diligences post-négociation, en l'occurrence les confirmations entre sociétés de bourse et établissements dépositaires sont réalisées à travers l'infrastructure mise en place par MAROCLEAR, à l'intérieur d'un cycle de trois jours ;

3. les deux volets du dénouement (livraison des titres et règlement des espèces) sont centralisés par une seule et même entité, à savoir MAROCLEAR ;

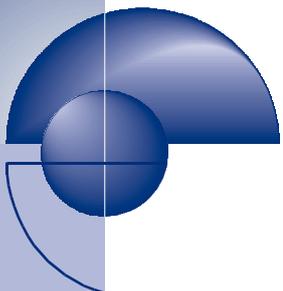
4. le risque de contrepartie est désormais éliminé du fait que toute défaillance en titres entraîne la mise en suspens du règlement espèces correspondants et inversement ;

5. un système de garantie géré par la Bourse de Casablanca permet de couvrir les risques de défaillance des sociétés de bourse et d'opérer des rachats automatiques en cas de suspens ;

6. enfin, une convention sociétés de bourse/établissements dépositaires clarifie les obligations et responsabilités des parties prenantes aux transactions de bourse et prévoit un cadre pour le règlement de leurs différends.

Avec le règlement contre livraison, MAROCLEAR se trouve désormais au carrefour d'un réseau très dense d'échanges télématiques de flux d'informations à travers lequel il interagit avec la Bourse de Casablanca, Bank Al-Maghrib, les sociétés de bourse et les établissements dépositaires durant toute la phase post-négociation.

Tel qu'il fonctionne jusqu'ici, ce dispositif a largement fait la preuve de sa fiabilité tant au plan technique qu'au plan organisationnel, comme en témoigne le taux insignifiant de suspens constaté depuis la date de sa mise en production.



L'automatisation de la filière de gré à gré

Jusqu'en décembre 2001, cette filière qui sert à dénouer les transactions sur les titres de créances (bons du Trésor essentiellement), aussi bien sur le marché primaire que sur le marché secondaire, utilisait le support papier comme moyen d'acheminement des instructions de livraison contre paiement.

Son automatisation se fixait pour objectif d'apporter davantage d'ergonomie aux utilisateurs et de faire face à une augmentation sensible de la volumétrie au fil du temps.

Le nouveau service offert par MAROCLEAR dans ce cadre (X-Appari) depuis janvier 2002 présente les fonctionnalités suivantes :

- le routage à distance des instructions de livraison contre paiement ;
- le suivi on-line du processus d'appariement des instructions émises ;
- la possibilité de consulter, modifier ou supprimer les instructions initiales, en cas de besoin ;
- la consultation et l'édition des relevés comptables en fin de journée à partir de postes déportés.

Les nouvelles procédures opérationnelles relatives au fonctionnement de cette filière ont fait l'objet de consultations approfondies avec les intervenants de la place avant d'être formalisées dans une instruction spécifique.

En parallèle, un guide utilisateur décrivant de façon exhaustive toutes les fonctionnalités offertes par X-Appari a été remis aux affiliés pour servir de support aux formations organisées par MAROCLEAR et destinées à familiariser les usagers à l'utilisation de ce nouvel outil. Enfin, X-Appari ayant la particularité de ne plus être fondé sur des instructions papier dûment authentifiées, sa mise en exploitation a nécessité la signature par MAROCLEAR d'un côté et chacun des affiliés utilisateurs de l'autre d'une convention-type qui définit clairement les conditions générales de son utilisation et notamment les obligations et responsabilités de chacune des parties.

L'extension de la télétransmission à la filière franco

Servant à la prise en charge des instructions de livraison sans contrepartie espèces, la filière "Franco" est utilisée pour l'essentiel pour les transferts de portefeuilles et l'exercice des droits lors de la réalisation d'opérations sur titres.

Dans la continuité logique de ce qui avait été fait pour la filière de gré à gré en début d'année, MAROCLEAR offre depuis décembre 2002 à tous les affiliés teneurs de comptes qui le souhaitent la possibilité de faire parvenir leurs instructions franco d'espèces par voie de télétransmission (service X-Franco).

Présentant des fonctionnalités en tous points similaires à celle de X-Appari et empruntant la même infrastructure technique, X-Franco vient compléter la gamme des services offerts par MAROCLEAR en mode transactionnel, à travers le réseau RIAD.

A l'image de ce qui avait été fait lors du déploiement de X-Appari, une documentation professionnelle (instruction et guide utilisateur) a été remise aux affiliés.

Néanmoins, étant donné que le recours au service X-Franco revêt un caractère optionnel, l'accès en est ouvert uniquement au cas par cas, au fur et à mesure que les affiliés notifient expressément leur volonté d'y adhérer, en signant la convention-type fixant les conditions générales de son utilisation.

L'achèvement du processus de dématérialisation

Avec d'un côté la vente des titres au porteur non encore inscrits en compte et de l'autre la destruction des formules physiques immobilisées jusqu'ici auprès de banques sous-dépositaires, la dématérialisation franchit désormais un nouveau cap.

La vente des titres au porteur non encore inscrits en compte

En application des stipulations de l'article 47 de la loi n° 35-96 du 9 janvier 1997, et de l'arrêté n° 284-02 du 14 février 2002 pris pour son application, la vente des titres au porteur non encore déposés pour inscription en compte a été lancée dès l'automne 2002.

Cette opération qui a concerné près de 20 000 actions a été bouclée très rapidement et les sommes qui en furent retirées (13,5 Millions de dirhams) ont été consignées par les émetteurs concernés auprès de la Caisse de Dépôt et de Gestion.

A relever cependant que près de 400 actions n'ont pu être vendues jusqu'à présent, soit faute d'acheteur (Berliet) soit pour cause de suspension de leur cotation (General Tire Maroc).

S'agissant des obligations, les seuls titres concernés par cette procédure et non encore vendus à ce jour sont les 68 bons d'emprunts nationaux appartenant d'ailleurs à des lignes déjà arrivées à leur échéance finale.

La destruction de titres immobilisés

Prévue également par la loi, cette opération doit consacrer le passage de l'immobilisation des titres à leur dématérialisation à proprement parler.

Au nombre de quelque 5,2 millions, les coupures destinées à la destruction sont conservées par MAROCLEAR depuis cinq ans déjà et leurs séquences numériques parfaitement répertoriées.

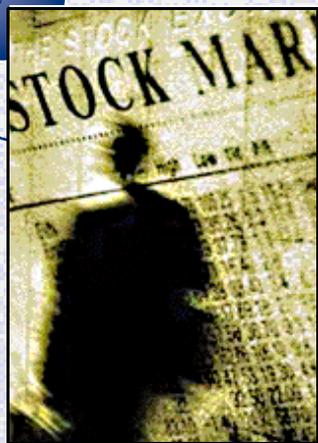
Aussitôt après la publication du décret d'application relatif à la destruction en juillet 2002, il a été procédé aux vérifications préalables des titres conservés jusqu'ici par les banques sous-dépositaires.

Des contacts ont ensuite été pris avec les émetteurs concernés de façon à arrêter un planning de destruction et identifier les prestataires basés à Casablanca et capables de prendre en charge cette opération à moindre coût et dans de bonnes conditions.

Sur cette base, les premières destructions devraient être réalisées dès courant février de façon à ce que le processus puisse être achevé en l'espace de six à sept mois.



L'ANNÉE 2002 EN CHIFFRES



L'ANNÉE 2002 EN CHIFFRES

Le marché primaire

En terme de quantité de titres, avec le repli du marché boursier, les admissions sont en net retrait en 2002 par rapport à l'année précédente (près de 2,6 millions contre 23 millions approximativement).

Par contre, en terme de capitalisation, un progrès notable est enregistré, du fait que

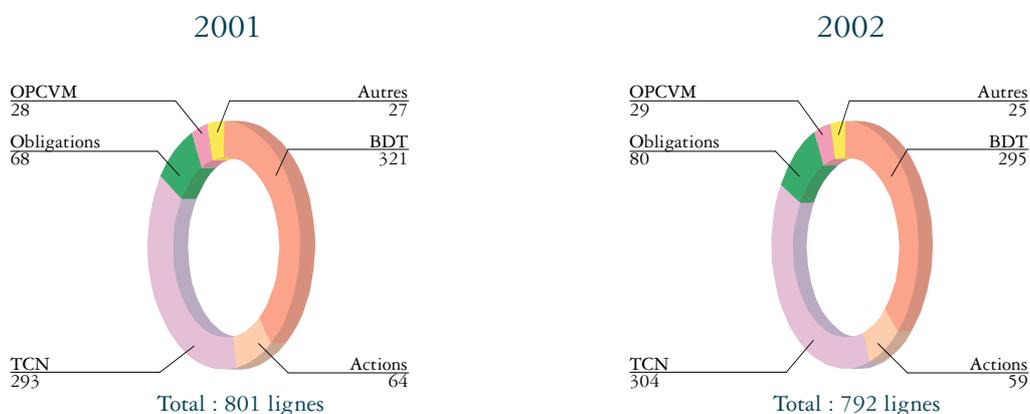
les admissions intervenues en 2002 ont concerné quasi-exclusivement les bons du Trésor, dont la valeur nominale est de 100 000 dirhams.

En terme de stock, la structure des lignes gérées reste en conséquence pratiquement inchangée.

Nouvelles admissions - comparatif 2001/2002

Catégorie de valeur	2001		2002	
	En quantité de titres	En milliards de DH	En quantité de titres	En milliards de DH
Valeurs cotées	22 426 920	3,242	1 740 119	0,474
Bons du Trésor	427 195	55,138	758 787	75,909
TCN	24 023	4,417	43 817	4,688
Autres	12 000	1,900	37 381	4,306
TOTAL	22 890 138	64,697	2 577 789	85,377

Répartition des lignes gérées, par catégorie de valeur (2001/2002)



Le compartiment bourse

La Bourse de Casablanca n'ayant enregistré aucune introduction nouvelle, les quelque 1,7 million d'actions admises à MAROCLEAR

en 2002 l'ont été suite aux augmentations de capital intervenues sur sept valeurs de la cote, ces augmentations étant valorisées à près de 474 millions de dirhams.

Les augmentations de capital de 2002

Valeur	Nombre de titres	Capitalisation en MDH
Balima	87 200	42,77
Credor	300 000	54,00
Wafabank	32 960	17,47
Samir	466 200	199,99
Berliet	625 000	96,56
Le carton	106 666	6,75
Bmci	122 093	56,65
Total	1 740 119	474,19

Les titres de créance

Les bons du Trésor

Avec près de 76 milliards de dirhams de nouvelles émissions en 2002, les bons du Trésor émis par adjudication ont enregistré une nette progression par rapport à l'année 2001 où le volume d'émission se situait aux environs de 55 milliards de dirhams.

Ces émissions ont concerné 147 lignes (contre 102 en 2001), ce qui porte le nombre total de lignes de bons du Trésor gérées par MAROCLEAR à 295.

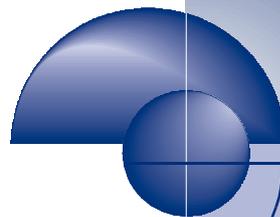
Il faut également noter que sur les 76 milliards de dirhams de bons du Trésor admis en 2002, près de 41 milliards de dirhams, (54%), ont été émis par assimilation sur des lignes déjà existantes à fin 2001 (80 lignes

concernées), les 67 lignes nouvellement admises n'ayant totalisé que 35 milliards de dirhams, confirmant ainsi la tendance amorcée par le Trésor depuis deux ans à recourir de plus en plus à la technique de l'assimilation.

Les titres de créance négociables

Avec un peu plus de 4,6 milliards de dirhams, le niveau des admissions de TCN enregistré en 2002 reste comparable à celui de 2001 (4,4 milliards de dirhams).

Ce sont 99 nouvelles lignes de TCN qui ont été prises en charge par MAROCLEAR au cours de l'exercice 2002, entraînant une augmentation de près de 20% de l'encours cumulé sur cette catégorie de titres, lequel se situait à fin décembre 2002 à plus de 12 milliards de dirhams, répartis sur 304 lignes différentes.



Au niveau de la ventilation des montants émis par catégorie de TCN, il faut noter une prédominance des bons de sociétés de financement (plus de la moitié des émissions), les certificats de dépôts et les billets de trésorerie contribuant à parts presque égales pour l'autre moitié.

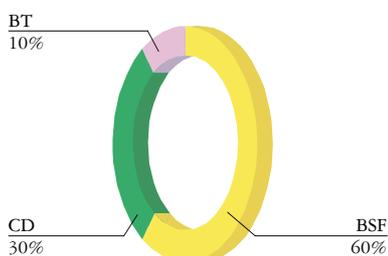
Pour ce qui est des émetteurs les plus actifs, on relève que :

- les sociétés de crédit à la consommation, notamment WAFASALAF, ACRED et

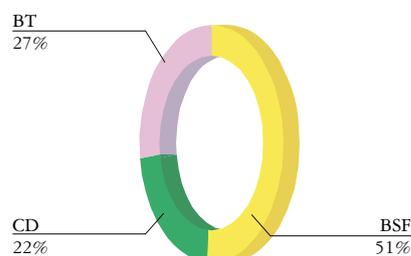
SALAFIN restent en tête des émetteurs de bons de sociétés de financement, suivies des sociétés de leasing (SOGLEASE, MAGHREBAIL, WAFABAIL ...);

- pour les certificats de dépôt, seuls deux émetteurs, en l'occurrence le FEC et la BNDE, se sont partagé le marché en 2002;
- enfin, pour les billets de trésorerie, le principal émetteur en 2002 est l'ONE, avec un encours de 1 milliard de dirhams.

Ventilation des TCN admis en 2002



En nombre de lignes



En capitalisation

Les autres titres obligataires

Ce compartiment connaît un frémissement sensible, neuf émissions représentant une capitalisation de 3,8 milliards de dirhams ayant été prises en charge par MAROCLEAR en 2002.

Deux gros émetteurs, l'ONCF et l'ONA, concentrent à eux seuls plus de 75% de ce montant, avec respectivement 1,7 et 1,2 milliard de dirhams.

Les obligations admises en 2001/2002

2 0 0 1

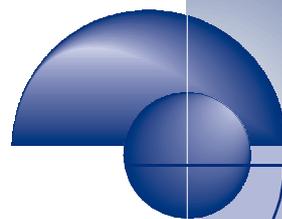
Émetteur	Nombre de titres	Valeur en MDH
Bnde	60 000	600
Ona	10 000	1 000
Ram	2 000	300
Total	72 000	1 900

2 0 0 2

Émetteur	Nombre de titres	Valeur en MDH
Oncf	11 340	1 701
Ona	12 000	1 200
Locasom	800	80
Afriquia Gaz	700	70
Maghreb Oxygène	500	50
Wafasalaf	5 000	500
Cfg Group	250	25
Risma	1 800	180
Total	32 390	3 806

Les fonds de titrisation

L'année 2002 a enregistré l'admission à MAROCLEAR du premier Fonds de Placement collectif en Titrisation (FPCT) constitué à l'initiative de "Maghreb Titrisation" (CREDILOG 1) pour un montant de 500 MDH.



Les flux pris en charge

Les transactions

La filière bourse

Globalement, avec plus de 150 contrats et quelque 45.000 titres échangés par jour, le marché boursier a généré en 2002 une moyenne quotidienne de transactions de l'ordre de 45 millions de dirhams.

Il faut noter que les flux dénoués par MAROCLEAR correspondent au double des volumes précités, du fait que la majorité des négociations réalisées sur le marché donne lieu à une relivraison entre les négociateurs et les dépositaires collecteurs d'ordres.

La filière de gré à gré

Ce compartiment reste essentiellement animé par les bons du Trésor qui concentrent plus de 99% des négociations.

En dehors du marché primaire (près de 76 milliards de dirhams en 2002), le marché secondaire des bons du Trésor a enregistré en moyenne quotidienne durant 2002 un volume de négociation de l'ordre de 8 milliards de dirhams, pour un nombre moyen de transactions de 110 par jour.

L'essentiel de ces négociations correspond à des opérations de "repo's" (plus de 94% des volumes négociés), les cessions "fermes" représentant quant à elles moins de 5% des échanges réalisés.

Enfin, le 1% restant est à mettre à l'actif des TCN (marchés primaire et secondaire) et dans une proportion marginale de la filière bourse.

Les opérations franco d'espèces

La filière Franco a permis durant l'année 2002 de traiter en moyenne une quarantaine d'opérations par jour.

Les principales opérations traitées à travers la filière Franco restent celles liées aux :

- négociations de bons du Trésor réalisées intra-établissement ;
- mouvements de transfert liés à l'exercice de coupons ou de droits détachés en faveur des affiliés suite aux différentes opérations sur titres.

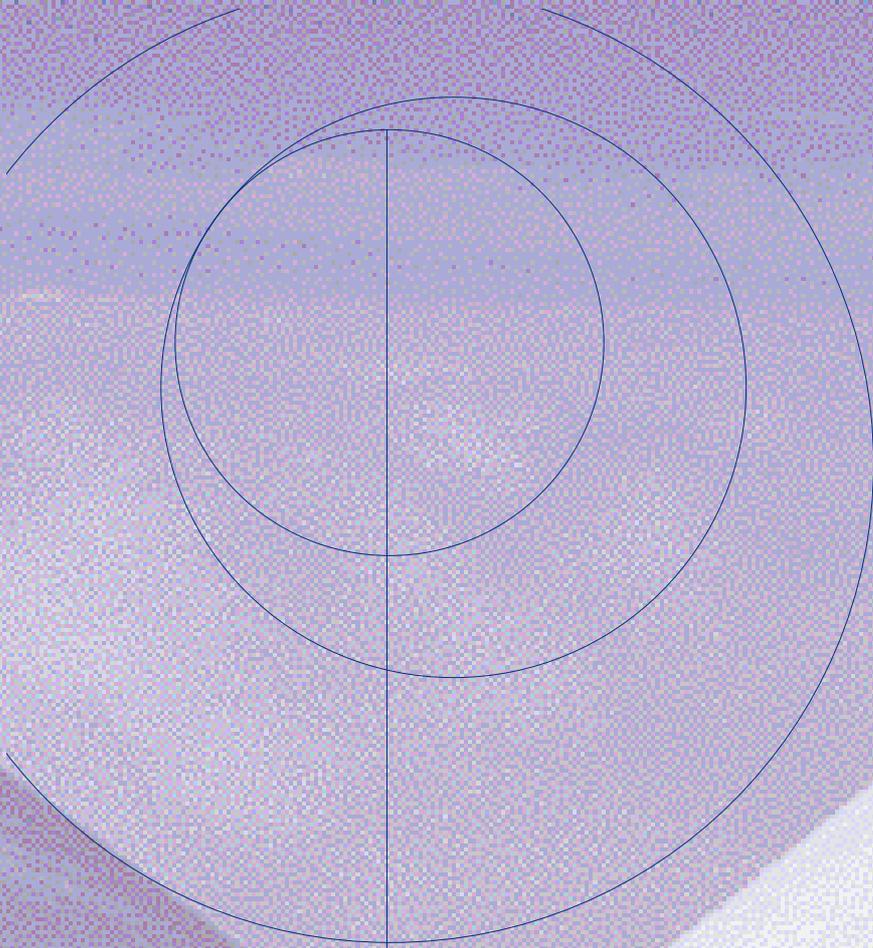
Les opérations sur titres

Durant l'année 2002, MAROCLEAR a pris en charge près de 800 opérations sur titres, dont plus de 90% de détachements de coupons d'intérêts.

Le reliquat correspond essentiellement à des coupons de dividendes, 47 des 56 sociétés cotées ayant procédé en 2002 à un paiement de dividendes, pour un montant global de 4 milliards de dirhams.

Par ailleurs, il faut signaler que depuis le démarrage du dispositif de règlement contre livraison pour les négociations de bourse, MAROCLEAR a initié toutes les régularisations en OST sur flux à chaque fois qu'une OST intervenait à l'intérieur du cycle de dénouement, autrement dit dans l'intervalle de temps qui sépare la négociation du dénouement proprement dit.

Enfin, il y a lieu de noter qu'avec l'admission des FPCT, MAROCLEAR a dû adapter les modes de gestion des opérations sur titres puisque pour ce nouveau type de valeurs la périodicité de paiement des intérêts est trimestrielle.



L'ÉVOLUTION DE LA CAPITALISATION



L'ÉVOLUTION DE LA CAPITALISATION

A plus de 297 milliards de dirhams à fin 2002, la capitalisation de l'ensemble des valeurs gérées par MAROCLEAR augmente de plus de 15 milliards de dirhams par rapport à son niveau de l'année précédente.

Cette progression recouvre en fait deux tendances opposées :

- la poursuite de la baisse de la capitalisation boursière, du fait de l'érosion quasi-généralisée des cours ;

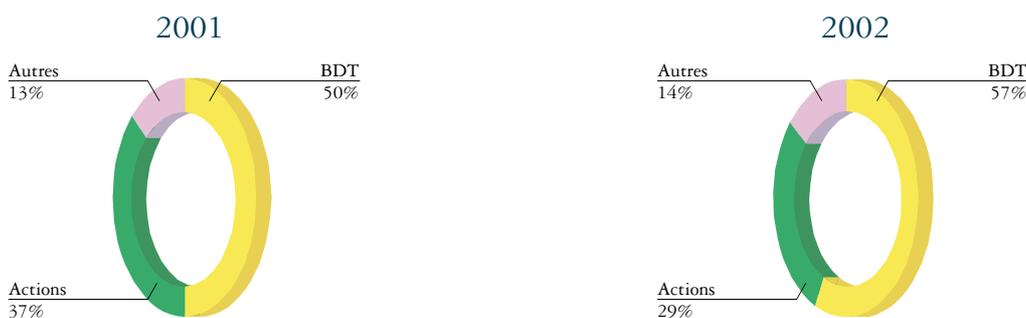
- la bonne tenue des bons du Trésor, dont la capitalisation augmente de près de 18% en un an, pour approcher les 170 milliards de dirhams.

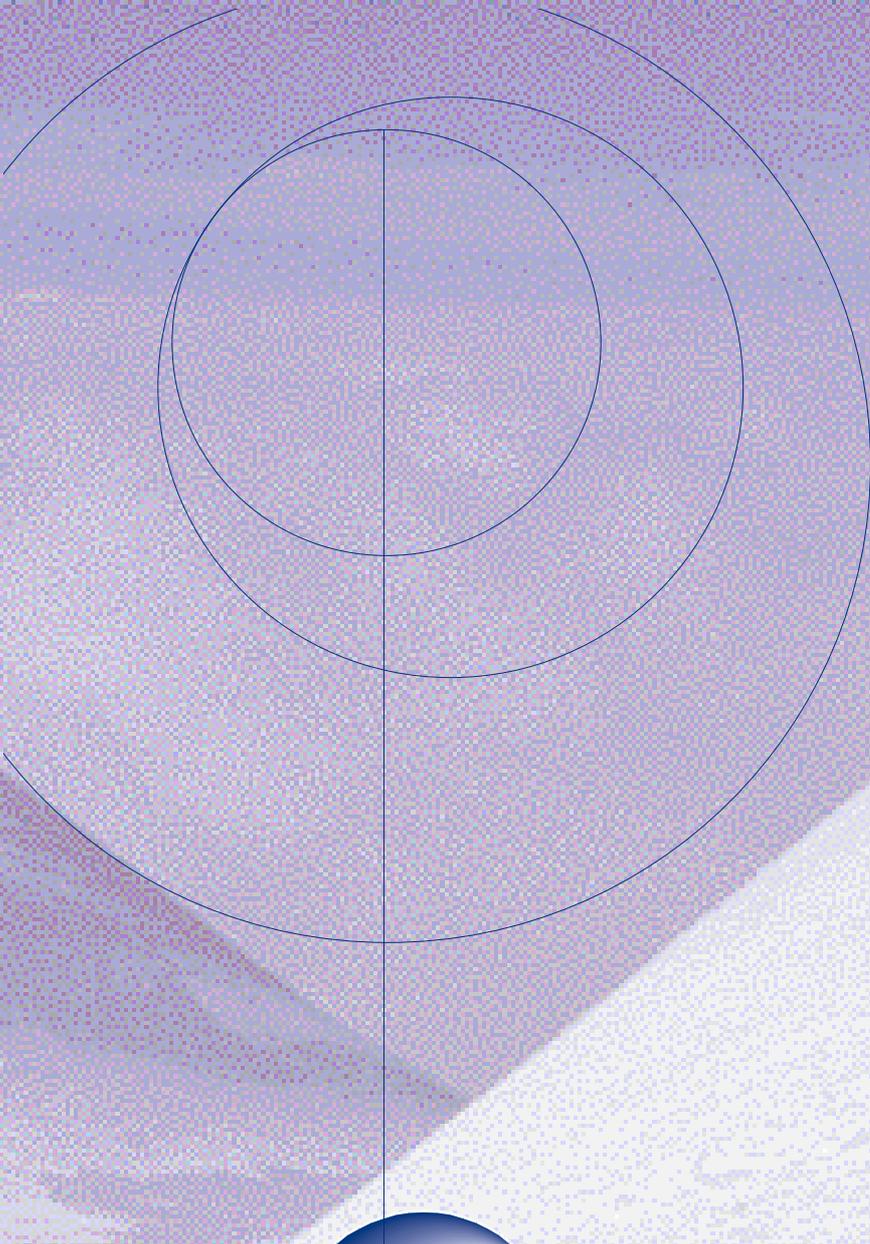
De ce fait, la structure de la capitalisation a connu une modification sensible entre 2001 et 2002, dans le sens où la part des bons du Trésor passe de 50% à 57%, au détriment de celle de la bourse qui chute de 37% à 29%.

Capitalisation des valeurs conservées

Catégorie de valeur	2001 (en Mds de DH)	2002 (en Mds de DH)	Variation (en %)
Actions	104,7	87,1	-16,8
Obligations (EN exclus)	11,1	13,3	19,8
Bons du trésor	143,9	169,9	18,1
TCN	10,7	12,1	13,1
OPCVM	9,4	12,6	34,0
Autres	2,6	2,9	11,5
TOTAL	282,4	297,9	5,5

Structure de la capitalisation 2001/2002





RELATIONS AVEC LES ORGANISMES ETRANGERS



RELATIONS AVEC LES ORGANISMES ETRANGERS

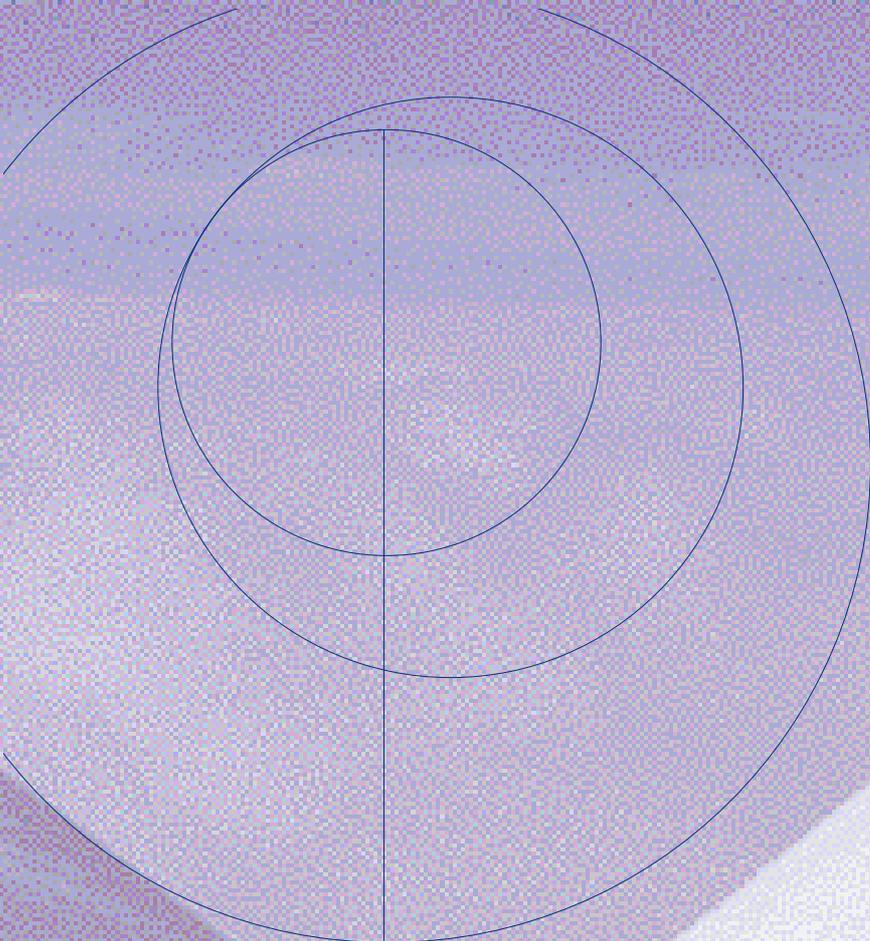
Afin de rester au fait des tendances qui se dessinent en matière de conservation, de codification et de dénouement des valeurs mobilières, et entretenir des contacts professionnels avec ses homologues étrangers, MAROCLEAR a adhéré en 2002 à deux organismes internationaux qui font autorité, à savoir "ANNA" et "ISSA".

Composée de plus de 60 membres, essentiellement des dépositaires centraux, l'*Association of National Numbering Agencies* a été constituée en 1991 avec pour objectif principal de définir des normes internationales en matière de codification des valeurs mobilières et de contribuer à leur diffusion auprès de l'ensemble des professionnels des titres.

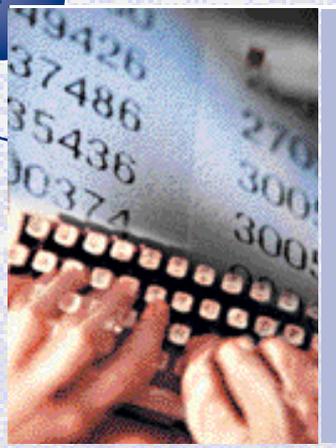
Quant à l'*International Securities Services Association*, créée en 1979 à l'instigation de Citibank, de Deuche Bank et de l'Union des Banques Suisses, elle regroupe aujourd'hui plus d'une centaine de membres, principalement des dépositaires centraux et de grandes banques internationales parmi les plus actives sur les marchés des titres.

Inspiratrice des recommandations du G30, ISSA organise des forums de discussion et d'échange sur les questions liées principalement à la maîtrise des risques opérationnels inhérents aux marchés des titres. Elle est devenue également un organisme efficace de collecte, de compilation, d'analyse et de diffusion d'informations relatives à l'organisation et au fonctionnement des marchés des valeurs mobilières au bénéfice de l'ensemble de ses membres.

En parallèle, tout en maintenant un partenariat privilégié avec Euroclear-France, MAROCLEAR a cherché à nouer des relations professionnelles avec d'autres homologues tels que la STICODEVAM (Tunisie) et STRATE (Afrique du Sud).



ETATS FINANCIERS





ETATS FINANCIERS

Rapport Général du Commissaire aux Comptes Exercice du 1^{er} Janvier 2002 au 31 Décembre 2002

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société MAROCLEAR au 31 décembre 2002, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 42.420.858 DH, dont un bénéfice de 2.416.055 DH, sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés,

des estimations significatives faites par la Direction Générale, ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société MAROCLEAR au 31 décembre 2002 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérification 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 9 avril 2003



Abdelaziz ALMECHATT
Price Waterhouse Coopers

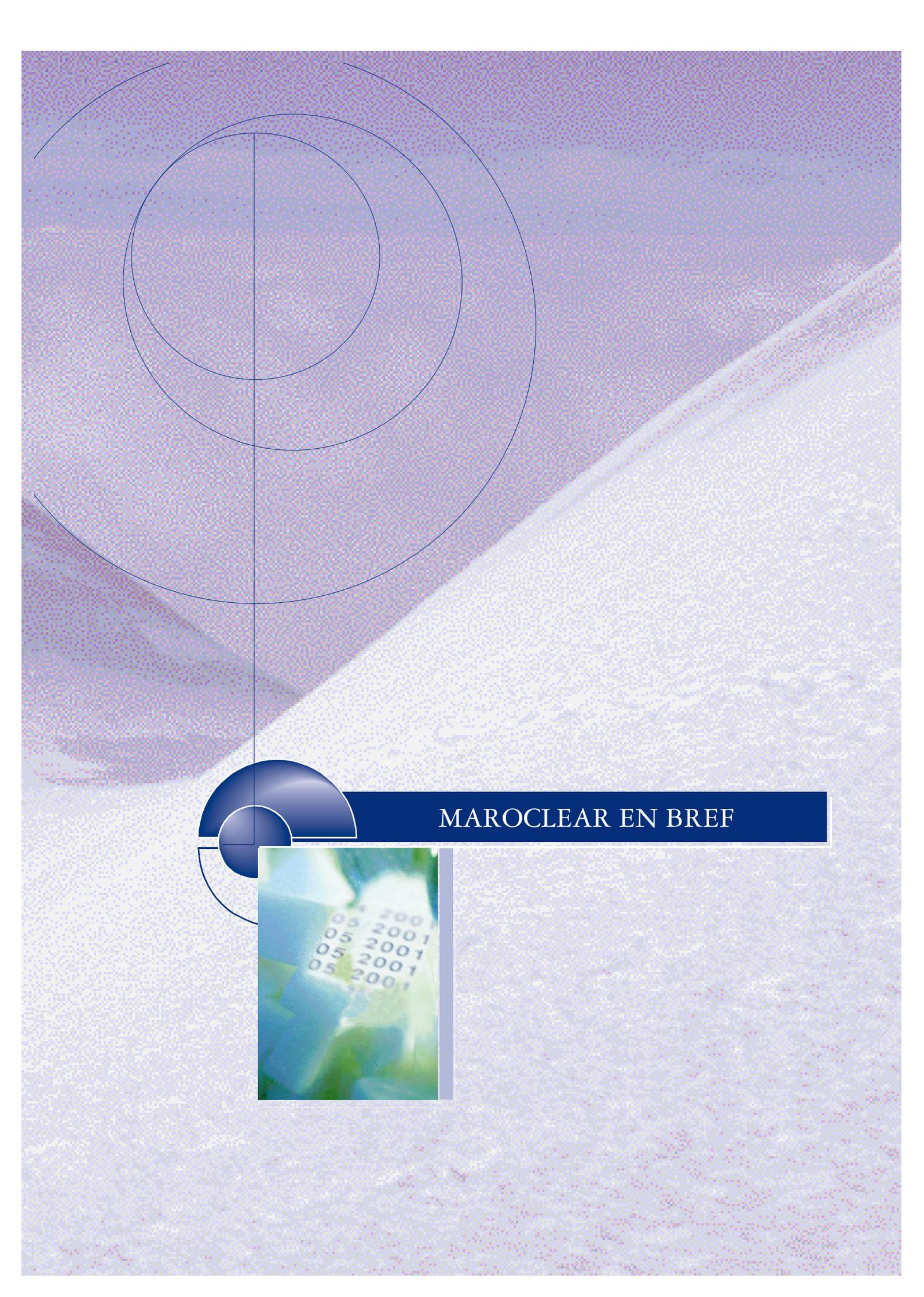
**Bilan de l'exercice 2002
(en DH)**

ACTIF	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net
Immobilisations en non valeur	198 831	39 766	159 065
Immobilisations incorporelles	6 305 405	4 914 191	1 391 214
Immobilisations corporelles	20 241 918	4 936 923	15 304 995
Immobilisations financières	97 379	-	97 379
Actif circulant	9 258 105	351 791	8 906 314
Titres et valeurs de placement	25 938 269	-	25 938 269
Trésorerie-actif	36 976	-	36 976
Total Actif	62 076 883	10 242 671	51 834 212

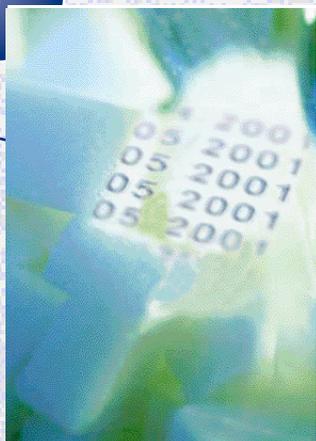
PASSIF	Montant net
Capitaux propres	37 530 611
Capital social	20 000 000
Report à nouveau	13 308 856
Réserve légale	764 645
Autres réserves	1 041 055
Résultat net de l'exercice	2 416 055
Capitaux propres assimilés	4 890 248
Subvention d'investissement	4 890 248
Dettes du passif circulant	7 744 066
Trésorerie-Passif	1 669 287
Total Passif	51 834 212

Compte de produits et charges 2002
(en DH)

Nature	Montant
Produits d'exploitation	20 371 897
Charges d'exploitation	17 351 140
Résultat d'exploitation	3 020 757
Produits financiers	1 335 501
Charges financières	12 632
Résultat financier	1 322 869
Résultat courant	4 343 626
Produits non courants	998 370
Charges non courantes	1 223 001
Résultat non courant	-224 631
Résultat avant impôt	4 118 995
Impôt sur les résultats	1 702 940
Résultat net comptable	2 416 055
Total des produits	22 705 768
Total des charges	20 289 713
Résultat Net	2 416 055



MAROCLEAR EN BREF



MAROCLEAR EN BREF

Cadre légal

Créé en 1997, MAROCLEAR est le Dépositaire Central des valeurs mobilières au Maroc.

Le dispositif légal et réglementaire régissant l'activité de MAROCLEAR est composé :

1. de la loi n° 35-96 du 9 janvier 1997 qui a assigné à MAROCLEAR les principales missions suivantes :

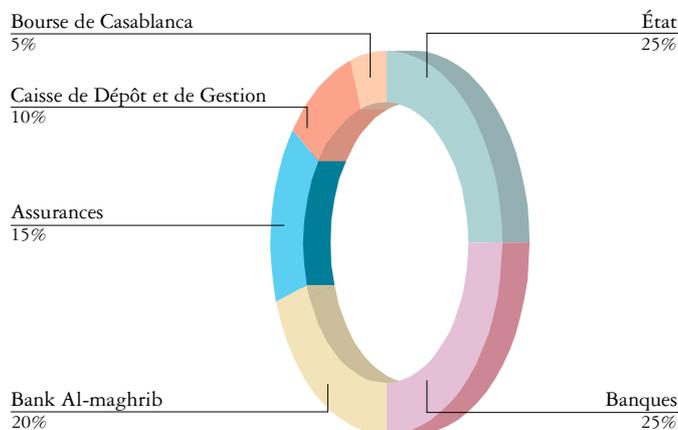
- centraliser la conservation des titres dans des comptes courants ouverts au nom des teneurs de comptes : banques, sociétés de bourse et émetteurs (MAROCLEAR n'entretient aucune relation avec les titulaires de titres) ;
- assurer la gestion des systèmes de règlement et livraison des titres (toute livraison de titres s'effectue par écriture de compte à compte) ;
- simplifier l'exercice des droits attachés aux titres (gestion des opérations sur titres) ;
- contrôler la sécurité et l'étanchéité du système de détention des titres sous forme dématérialisée.

2. du règlement général de MAROCLEAR, approuvé par le Ministre chargé des Finances, et qui fixe notamment :

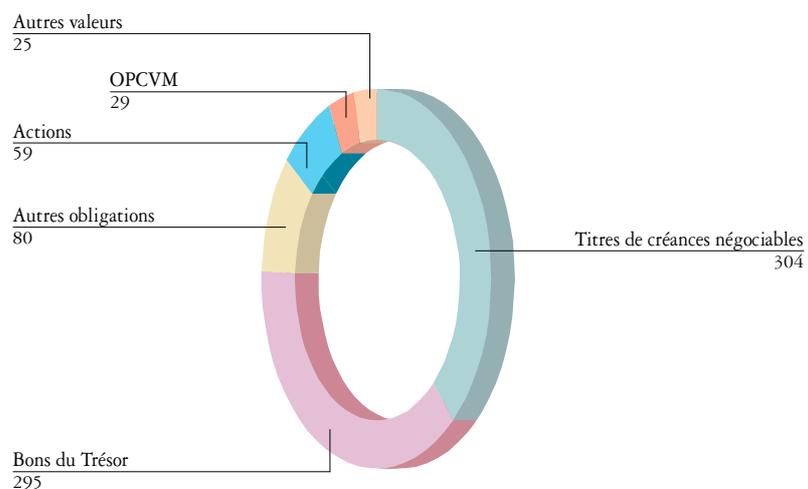
- les règles d'admission des valeurs et d'affiliation des teneurs de comptes titres ;
- les principes généraux de la comptabilité-titres de MAROCLEAR et de celle des teneurs de comptes titres ;
- les règles de circulation et d'administration des valeurs dématérialisées ;
- les conditions d'exercice de la fonction de teneur de comptes titres.

Les aspects opérationnels qui découlent de la mise en application de la loi et du règlement général sont détaillés dans les instructions établies par MAROCLEAR.

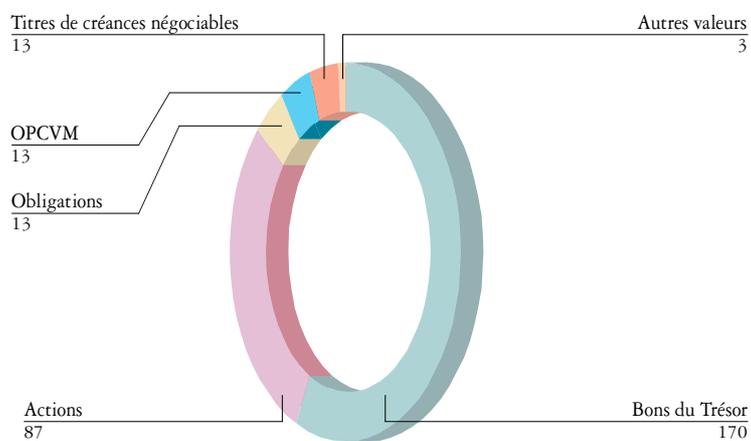
Capital : 20 millions de DH



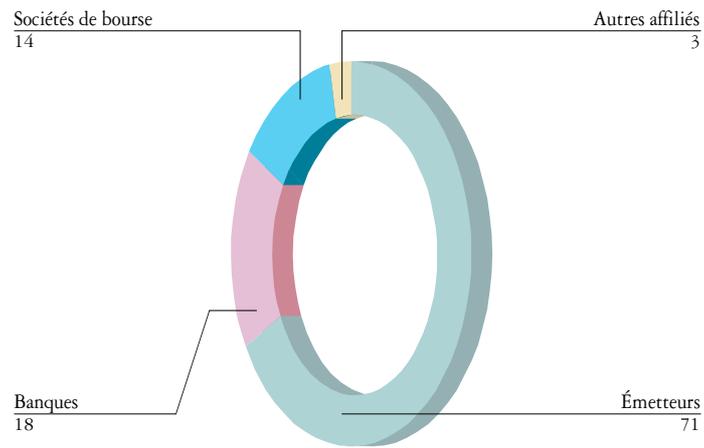
Valeurs admises : 792 valeurs



Capitalisation gérée : 298 milliards de DH



Affiliés : 106

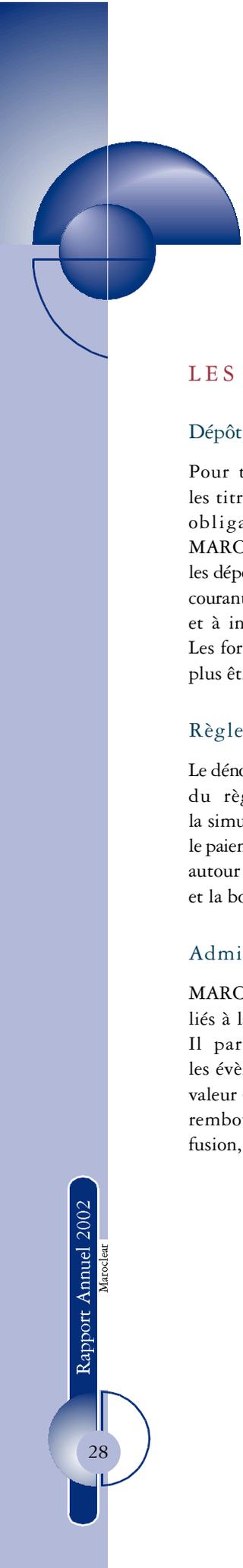


Partenariat

MAROCLEAR entretient des relations avec plusieurs dépositaires centraux de par le monde dont EUROCLEAR France avec qui il a signé une convention de partenariat et de formation.

MAROCLEAR est par ailleurs membre des associations professionnelles suivantes :

- ANNA : Association of National Numbering Agencies
- ISSA : International Securities Services Association



LES SERVICES OFFERTS

Dépôt

Pour toute valeur nouvellement admise, les titres au porteur matériellement créés sont obligatoirement déposés auprès de MAROCLEAR. Après contrôle de leur validité, les dépôts donnent lieu à ouverture de comptes courants au profit des établissements déposants et à inscription en comptes en leur faveur. Les formules physiques déposées ne peuvent plus être récupérés.

Règlement / livraison

Le dénouement des opérations selon le principe du règlement contre livraison garantit la simultanéité de la livraison des titres avec le paiement des espèces et s'organise aujourd'hui autour de deux filières : le marché de gré à gré et la bourse des valeurs.

Administration

MAROCLEAR fournit à ses affiliés des services liés à la réalisation des opérations sur titres. Il participe ainsi à la gestion de tous les événements pouvant affecter la vie d'une valeur (paiement de dividendes ou d'intérêts, remboursement, attribution, souscription, fusion, échange ...).

Conservation

La détention des titres se fait sous forme scripturale. En tant que Dépositaire Central, MAROCLEAR garantit à tout moment, et par valeur admise, l'égalité parfaite entre le nombre de titres émis et le total des avoirs de ses affiliés teneurs de comptes-titres inscrits dans ses livres.

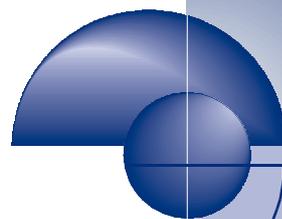
Codification

Le législateur a conféré au Dépositaire Central Marocain le rôle "d'agence nationale de codification". MAROCLEAR attribue en conséquence les codes qui permettent l'identification unique des valeurs admises à ses opérations :

- Codes AMC (Agence Marocaine de Codification) ;
- Codes ISIN (International Securities Identification Number).

Circulation

Toute opération réalisée entre teneurs de comptes se dénoue exclusivement par transfert de titres de compte à compte chez MAROCLEAR.



BARÈME TARIFAIRE (EN DH)

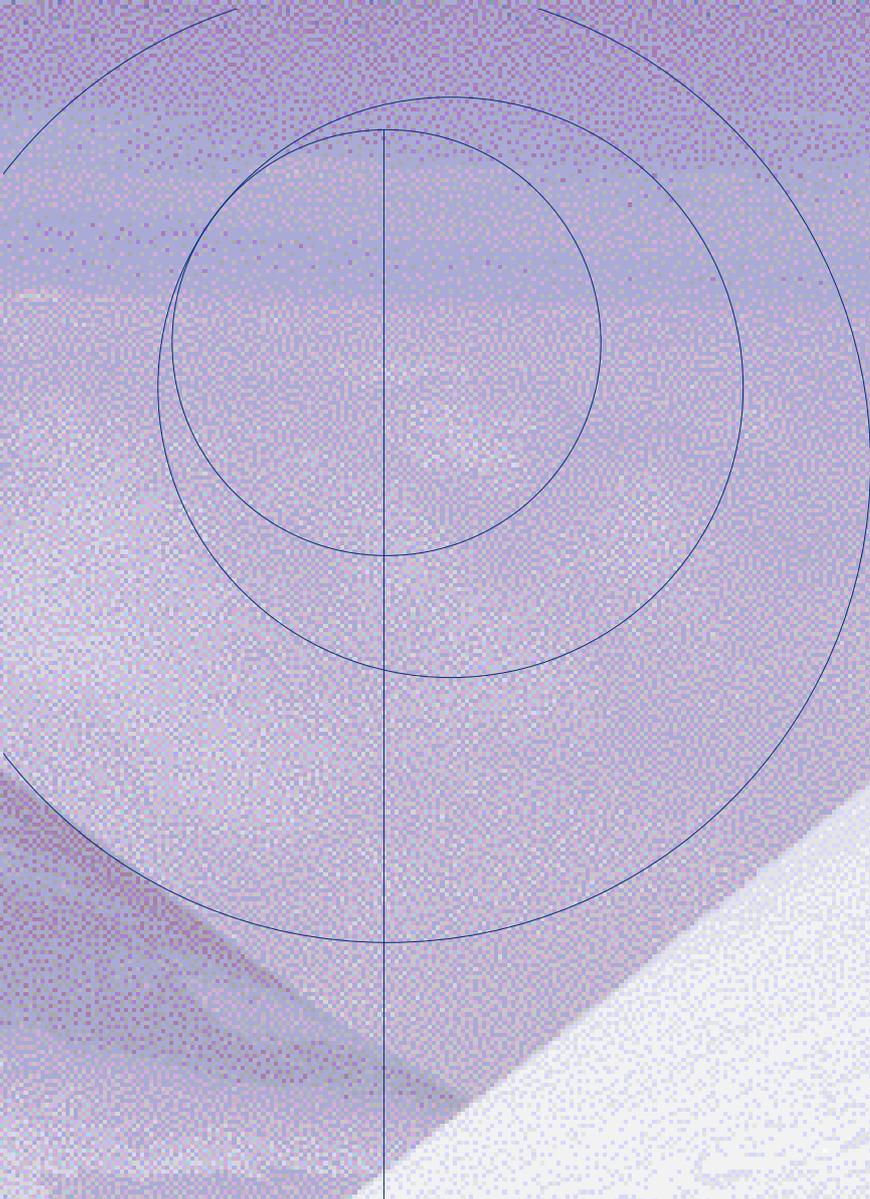
Droit d'Admission		
Catégorie	Tranche de Capitalisation	Tarif HT
Actions	0 à 100 millions de dirhams	0,50 ‰
	100 à 250 millions de dirhams	0,25 ‰
	250 à 500 millions de dirhams	0,125 ‰
	500 millions à 1 milliard de dirhams	0,06 ‰
	Plus de 1 milliard de dirhams	0,01 ‰
Bons, Obligations et OPCVM	0 à 100 millions de dirhams	0,075 ‰
	100 à 500 millions de dirhams	0,025 ‰
	500 millions à 1 milliard de dirhams	0,006 ‰
	Plus de 1 milliard de dirhams	0,001 ‰

Comptes Courants		
Catégorie	Tranche	Tarif annuel HT/Compte
Comptes courants titres et comptes de centralisation	200 premiers comptes	300
	201 à 300 comptes	280
	301 à 500 comptes	250
	Plus de 500 comptes	200
Comptes courants coupons, droits et autres	100 premiers comptes	200
	101 à 200 comptes	180
	201 à 300 comptes	150
	Plus de 300 comptes	100

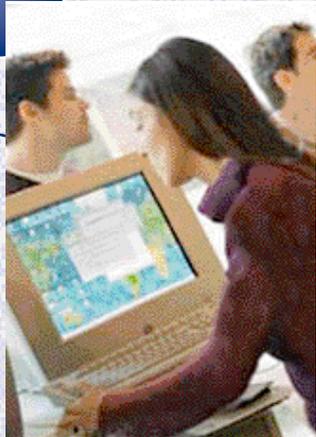
Comptes Emission		
Catégorie	Tranche	Tarif annuel HT/Compte
Actions et parts	-	4.000
Droits	-	2.000
Coupons de dividendes	-	1.000
Bons, obligations, TCN et autres titres de créance	50 premiers comptes	4.000
	51 à 200 comptes	2.000
	201 à 300 comptes	1.500
	Plus de 300 comptes	1.000
Coupons d'intérêts	50 premiers comptes	1.000
	51 à 200 comptes	500
	201 à 300 comptes	250
	Plus de 300 comptes	125

Conservation	
Catégorie	Tarif Annuel HT
Actions	0,05 ‰
Droits d'attribution	0,025 ‰
Bons, TCN et obligations	0,03 ‰
OPCVM	0,015 ‰ (Monétaires)
	0,020 ‰ (Autres)

Mouvements	
Catégorie	Tarif HT/Ecriture
LCP de gré à gré	20
LCP filière bourse	5
Actions (hors SICAV)	10
Bons, obligations, TCN et autres (IFH)	5
Bons et obligations (Emetteurs)	2
OPCVM	Gratuit



RÉPERTOIRE DES AFFILIÉS ET DES VALEURS



AFFILIÉS DE MAROCLEAR

EMETTEURS

Acred
Afriquia Gaz
Agma-Lahlou Tazi
Aluminium du Maroc
Auto-Hall
Auto-Nejma
Balima
Bcm
Bmce
Bmci
Bmci Cash
Bmci Epargne Croissance
Bmci Epargne Obligations
Bmci Epargne Valeurs
Bmci Fonds
Bmci Leasing
Bmci Trésorerie
Bnde
Berliet Maroc
Branoma
Brasseries du Maroc
Carnaud Maroc
Cdg Barid
Cdg Gestion Fcp
Cdg Izdihar
Cdg Prévoyance
Cdg Tawfir
Cdg Trésorerie
Centrale Laitière
Cimar
Cosumar
Crédit du Maroc
Cih
Crédor
Ctm-sa
Diac Equipement
Diac Salaf
Eqdom
Fec
Fertima
Holcim Maroc
Ib Maroc.Com
La Marocaine-Vie
Lafarge Ciments
Le Carton
Lesieur Cristal
Lgmc
Longoméтал
Maghreb Oxygène
Maghreb Titrisation
Maghrebail
Managem
Maroc-Leasing
Msin Gestion
Nexans Maroc
Ona

Oulmès
Papelera de Tetuan
Rebab Company
Samir
Sicav Maroc Croissance
Société Chérifienne d'Engrais
Société Métallurgique d'Imiter
Société Nationale d'Investissement
Sofac Crédit
Sonasid
Taslif
Unimer
Wafa Assurance
Wafabank
Zellidja

BANQUES

Bank Al-Maghrib
Arab Bank
Bcm
Bcp
Bmce
Bmci
Bmao
Bnde
Cnca
Cfm
Citibank
Crédit du Maroc
Cih
Fec
Médiafinance
Sgmb
Smdc
Wafabank

SOCIÉTÉS DE BOURSE

Al Wassit
Attijari Intermédiation
Bmci Bourse
Cfg Marchés
Cdmc
Euro Bourse
Maghfin
M.s.in
Maroc Inter-Titres
Safabourse
Sogebourse
Somacovam
Upline Securities
Wafabourse

AUTRES AFFILIÉS

Caisse de Dépôt et de Gestion
Trésorerie Générale du Royaume
Euroclear France

VALEURS ADMISES AUX OPERATIONS DE MAROCLEAR

ACTIONS COTEES

Acired
Afriquia Gaz
Agma-Lahlou Tazi
Aluminium du Maroc
Auto-Hall
Auto-Nejma
Balima
Bcm
Bmce
Bmci
Berliet Maroc
Bnde
Branoma
Brasseries du Maroc
Carnaud Maroc
Centrale Laitière
Ciments du Maroc
Cosumar
Crédit du Maroc
Cih
Crédor
Ctm-sa
Diac Equipement
Diac Salaf
Eqdom
Fertima

Holcim Maroc
Ib Maroc.Com
Lafarge Ciments
Lesieur Cristal
Lgmc
Le Carton
La Marocaine-Vie
Longoméтал
Maghreb Oxygène
Maghrebail
Managem
Maroc-Leasing
Nexans Maroc
Ona
Oulmès
Papelera de Tetuan
Rebab Company
Samir
Société Chérifienne d'Engrais
Société Métallurgique d'Imiter
Société Nationale d'investissement
Sofac Crédit
Sonasid
Taslif
Unimer
Wafa Assurance
Wafabank
Zellidja

OBLIGATIONS

Cih, Bnde, Bmci, Fec, Ona, Ram, Oncf, Locasom, Wafasalaf, Bmci Leasing, Promopharm, Afriquia Gaz, Maghreb Oxygène, Risma Et Cfg Group.

EMPRUNTS NATIONAUX

TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES

BONS DU TRESOR EMIS PAR ADJUDICATION

SICAV ET FONDS COMMUNS DE PLACEMENT

FONDS DE PLACEMENT COLLECTIF EN TITRISATION