

RESUME DU PROSPECTUS



EMISSION D'OBLIGATIONS SUBORDONNEES D'UN MONTANT GLOBAL MAXIMUM DE 200 000 000 DH

Le prospectus visé par l'AMMC est constitué de :

- La note d'opération
- Le document de référence de Wafasalaf relatif à l'exercice 2024 enregistré par l'AMMC en date du 16 juin 2025 sous la référence EN/EM/008/2025.

	Tranche A non cotée	Tranche B non cotée
Plafond	MAD 200 000 000	MAD 200 000 000
Nombre maximum de titres	2 000 obligations subordonnées	2 000 obligations subordonnées
Valeur nominale	MAD 100 000	MAD 100 000
Maturité	7 ans	7 ans
Taux d'intérêt facial	Fixe, en référence à la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor de maturité 7 ans telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib en date du 20 juin 2025, augmenté d'une prime de risque de 70 points de base	Révisable annuellement : Pour la première année, le taux d'intérêt facial est le taux plein 52 semaines (taux monétaire) déterminé en référence à la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib en date du 20 juin 2025, augmenté d'une prime de risque de 60 points de base
Remboursement du principal	In fine	In fine
Prime de risque	70 pbs	60 pbs
Garantie de remboursement	Aucune	Aucune
Méthode d'allocation	Au prorata	Au prorata
Négociabilité des titres	De gré à gré (hors Bourse)	De gré à gré (hors Bourse)

Période de souscription : du 23 au 25 juin 2025 inclus

Emission réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain tels que listés dans la note d'opération

Organisme Conseil
Attijari Finances Corp.



Organisme chargé du placement



VISA DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHE DES CAPITAUX (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, prise en application de l'article 5 de la loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, le prospectus a été visé par l'AMMC en date du 16 juin 2025 sous la référence VI/EM/020/2025.

La présente note d'opération ne constitue qu'une partie du prospectus visé par l'AMMC. Ce dernier est composé des documents suivants :

- La présente note d'opération ;
- Le document de référence de Wafasalaf relatif à l'exercice 2024 enregistré par l'AMMC en date du 16 juin 2025 sous la référence EN/EM/008/2025.

AVERTISSEMENT

Le 16 juin 2025, l'Autorité Marocaine des Marchés de Capitaux (AMMC) a visé le prospectus portant le numéro de référence VI/EM/020/2025 relatif à l'émission d'obligations subordonnées de Wafasalaf.

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) porte sur le prospectus composé de :

- La note d'opération ;
- Le document de référence de Wafasalaf relatif à l'exercice 2024 enregistré par l'AMMC en date du 16 juin 2025 sous la référence EN/EM/008/2025 ;

L'obligation subordonnée se distingue de l'obligation classique en raison du rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination, l'effet de cette clause de subordination étant de conditionner en cas de liquidation de l'émetteur, le remboursement de l'obligation au désintéressement de toutes les autres dettes classiques, privilégiées ou chirographaires.

Le prospectus visé par l'AMMC est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

- Siège social de Wafasalaf : 72 Angle Bd Abdelmoumen et Rue RamAllah, Casablanca.
Tél : 05.22.54.51.51, et sur son site internet :
<file:///C:/Users/Admin/Desktop/DR%20WAFASALF%202025/12.%20CPs%20+%20Resum%C3%A9%20+%20Extraits/Extrait/Wafasalaf%20-%20Extrait%20du%20prospectus%20v16'06'2025.pdf>
- Attijari Finances Corp. : 163, avenue Hassan II - Casablanca.
Tél : 05.22.47.64.35.

Le prospectus est mis à la disposition du public sur le site de l'AMMC (www.ammc.ma).

Le présent résumé a été traduit par LISSANIAT sous la responsabilité conjointe dudit traducteur et de Wafasalaf. En cas de divergence entre le contenu du présent résumé et celui du prospectus visé par l'AMMC, seul le prospectus visé fait foi.

PARTIE I : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'emprunt obligataire subordonné, objet de la note d'opération, permet à Wafasalaf de maintenir sa présence sur le marché des capitaux et de diversifier ses sources de financement.

La présente émission a pour objectif principal de :

- renforcer les fonds propres réglementaires actuels et, par conséquent, renforcer le ratio de solvabilité de Wafasalaf ;
- renforcer ses ressources stables et harmoniser la maturité moyenne de ses sources de financement avec la durée moyenne des encours de crédits ;
- diversifier les sources de financement et optimiser ses coûts de financement ;
- financer le développement et la croissance de la société.

II. STRUCTURE DE L'OFFRE

Wafasalaf envisage l'émission de deux mille (2 000) obligations subordonnées non cotées, d'une maturité de 7 ans d'une valeur nominale de 100.000 dirhams. Le montant maximal de l'Opération, objet de la présente note d'information, s'élève à deux cent millions (200 000 000) de dirhams, et se répartit comme suit :

- une tranche « A » à une maturité de 7 ans, à taux fixe, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de 200 000 000 de dirhams et d'une valeur nominale de 100.000 dirhams chacune (remboursement in fine du principal) ;
- une tranche « B » à une maturité de 7 ans, à taux révisable annuellement, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de 200 000 000 de dirhams et d'une valeur nominale de 100.000 dirhams chacune (remboursement in fine du principal) ;

Le montant total alloué au titre des deux tranches ne doit en aucun cas excéder la somme de deux cents millions (200 000 000) de dirhams.

Dans le cas où l'emprunt obligataire n'est pas totalement souscrit, le montant de l'émission sera limité au montant effectivement souscrit.

La présente émission est réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain cités dans la présente note d'opération.

La limitation de la souscription aux investisseurs qualifiés de droit marocain a pour objectif de faciliter la gestion des souscriptions sur le marché primaire. Il reste entendu que tout investisseur désirant acquérir les obligations pourra s'en procurer sur le marché secondaire

III. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS SUBORDONNEES DE WAFASALAF

Avertissement : *L'obligation subordonnée se distingue de l'obligation classique en raison du rang de créances contractuellement défini par la clause de subordination. L'effet de la clause de subordination est de conditionner, en cas de liquidation de l'émetteur, le remboursement de l'emprunt au désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires.*

Caractéristiques de la tranche A (A taux fixe, d'une maturité de 7 ans, avec un remboursement in fine du principal, et non cotée à la Bourse de Casablanca)

Nature des titres	Obligations subordonnées non cotées à la Bourse de Casablanca, entièrement dématérialisées par inscription en compte auprès des intermédiaires financiers habilités et admises aux opérations du dépositaire central (Maroclear).
Forme juridique	Au porteur
Plafond de la tranche	200 000 000 dirhams
Nombre maximum de titres à émettre	2 000 obligations subordonnées
Valeur nominale	100 000 dirhams
Prix d'émission	100%, soit 100 000 dirhams

Prix de remboursement	100%, soit 100 000 dirhams
Maturité de l'emprunt	7 ans
Période de souscription	Du 23 au 25 juin 2025 inclus
Date de jouissance	30 juin 2025
Date d'échéance	30 juin 2032
Méthode d'allocation	Au prorata
Taux d'intérêt facial	Taux fixe Le taux d'intérêt facial est déterminé en référence au taux de maturité 7 ans calculé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib le 20 juin 2025. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 70 points de base. Dans le cas où le taux de maturité 7 ans n'est pas observable directement, la détermination du taux de référence se fait par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 7 ans (base actuarielle). Le taux de référence et les taux d'intérêt faciaux seront publiés par Wafasalaf sur son site web le 20 juin 2025 et dans un journal d'annonces légales le 20 juin 2025
Prime de risque	70 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 30 juin de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 30 juin si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Les intérêts des obligations subordonnées cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Wafasalaf. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x Taux d'intérêt facial].
Remboursement du principal	La tranche A fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Wafasalaf intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations subordonnées seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de Wafasalaf. Le remboursement du capital est, en cas de mise en liquidation de Wafasalaf, subordonné à toutes les dettes classiques, privilégiées ou chirographaires.

Remboursement anticipé	Wafasalaf s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet du présent prospectus. Toutefois, Wafasalaf se réserve le droit de procéder, avec l'accord préalable de Bank Al-Maghrib, à des rachats d'obligations subordonnées sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent. Wafasalaf doit offrir les mêmes prix par écrit à tous les détenteurs d'obligations au moyen de l'insertion d'un avis dans un journal d'annonces légales, et racheter au prorata de ceux qui acceptent dans le respect des quantités détenues par chacun d'eux. Dans ce cas, l'émetteur informera l'AMMC, le mandataire de la masse des obligataires de cette opération de rachat 5 jours de bourse avant la dite opération. Ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées et ne peuvent être remises en circulation. En cas de rachat, l'émetteur doit informer l'AMMC et le représentant de la masse des obligataires des obligations annulées.
Négociabilité des titres	Négociable de gré à gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations subordonnées.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations subordonnées, objet du présent prospectus, aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Wafasalaf émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang de l'emprunt / subordination	Le capital et les intérêts font l'objet d'une clause de subordination. L'application de cette clause ne porte en aucune façon atteinte aux règles de droit concernant les principes comptables d'affectation des pertes, les obligations des actionnaires et les droits du souscripteur à obtenir le paiement de ses titres en capital et intérêts. En cas de liquidation de Wafasalaf, le remboursement du capital et des intérêts des titres subordonnés de la présente émission n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers classiques, privilégiés ou chirographaires. Les présents titres subordonnés interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts subordonnés qui pourraient être émis ultérieurement par Wafasalaf tant au Maroc qu'à l'international, proportionnellement à leur montant, le cas échéant.
Maintien de l'emprunt à son rang	Wafasalaf s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres du présent emprunt à n'instituer en faveur d'autres titres subordonnés qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres subordonnés du présent emprunt.
Garantie de remboursement	La présente émission ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.

Représentation de la masse des obligataires

Le Conseil de Surveillance tenu le 12 juin 2025 a désigné le Cabinet HDID Consultants représenté par M. Mohamed HDID en tant que mandataire provisoire. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A et B lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.

Le mandataire provisoire procède, dans un délai de 6 mois à partir de la date de clôture des souscriptions, à la convocation de l'assemblée générale ordinaire des obligataires à l'effet d'élire le mandataire de la masse des obligataires conformément aux dispositions des articles 301 et 301 bis de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

Conformément à l'article 301 bis de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, il a été décidé de fixer la rémunération du mandataire provisoire et du mandataire de la masse des obligataires à 30 000 MAD (HT) par année au titre de la masse.

Conformément à l'article 302 de la loi précitée, le mandataire de la masse a, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des obligataires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tout actes de gestion nécessaires à la sauvegarde des intérêts communs des obligataires.

Wafasalaf n'a aucun lien capitalistique ou d'affaires avec le Cabinet HDID Consultants représenté par M. Mohamed HDID.

En outre, le Cabinet HDID Consultants représenté par M. Mohamed HDID est le représentant de la masse des obligataires des émissions réalisées par Wafasalaf entre 2017 et 2024.

Droit applicable

Droit marocain.

Juridiction compétente

Tribunal de commerce de Casablanca.

Caractéristiques de la tranche B (A taux révisable annuellement, d'une maturité de 7 ans, avec un remboursement in fine du principal, et non cotée à la Bourse de Casablanca)

Nature des titres	Obligations subordonnées non cotées à la Bourse de Casablanca, entièrement dématérialisées par inscription en compte auprès des intermédiaires financiers habilités et admises aux opérations du dépositaire central (Maroclear).
Forme juridique	Au porteur
Plafond de la tranche	200 000 000 de dirhams
Nombre maximum de titres à émettre	2 000 obligations subordonnées
Valeur nominale	100 000 dirhams
Prix d'émission	100%, soit 100 000 dirhams
Prix de remboursement	100%, soit 100 000 dirhams
Maturité de l'emprunt	7 ans
Période de souscription	Du 23 au 25 juin 2025 inclus
Date de jouissance	30 juin 2025
Date d'échéance	30 juin 2032
Méthode d'allocation	Au prorata
Taux d'intérêt facial	Taux révisable annuellement Pour la première année, le taux d'intérêt facial est le taux plein 52 semaines (taux monétaire) déterminé en référence à la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib le 20 juin 2025. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 60 points de base. Le taux de référence et le taux d'intérêt facial seront publiés par Wafasalaf sur son site web le 20 juin 2025 et dans un journal d'annonces légales le 20 juin 2025. A chaque date d'anniversaire, le taux de référence est le taux plein 52 semaines (taux monétaire) déterminé en référence à la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor publiée par Bank Al-Maghrib, précédant la date d'anniversaire du coupon de 5 jours ouvrés. Le taux de référence ainsi obtenu sera majoré d'une prime de risque de 60 points de base et sera communiqué par Wafasalaf, via son site web, aux porteurs d'obligations 5 jours ouvrés avant la date d'anniversaire
Mode de calcul du taux de référence	Dans le cas où le taux 52 semaines n'est pas observable directement, la détermination du taux de référence par Wafasalaf se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire). Cette interpolation linéaire se fera après la conversion du taux immédiatement supérieur à la maturité 52 semaines (base actuarielle) en taux monétaire équivalent. La formule de calcul est : $(((\text{Taux actuariel} + 1)^{(k / \text{nombre de jours exact}^*)}) - 1) \times 360/k ;$ où k : maturité du taux actuariel immédiatement supérieur à 52 semaines. *Nombre de jours exact : 365 ou 366 jours.

Prime de risque	60 points de base
Date de détermination du taux d'intérêt	Le coupon sera révisé annuellement aux dates d'anniversaire de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 30 juin de chaque année. Le nouveau taux sera communiqué par l'émetteur aux porteurs d'obligations, via son site web, 5 jours ouvrés avant la date d'anniversaire.
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 30 juin de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 30 juin si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Les intérêts des obligations subordonnées cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Wafasalaf. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : $[\text{Nominal} \times \text{Taux d'intérêt facial} \times \text{Nombre de jours exact} / 360].$
Remboursement du principal	La tranche B fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Wafasalaf intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations subordonnées seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de Wafasalaf. Le remboursement du capital est, en cas de mise en liquidation de Wafasalaf, subordonné à toutes les dettes classiques, privilégiées ou chirographaires.
Remboursement anticipé	Wafasalaf s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet du présent prospectus. Toutefois, la banque se réserve le droit de procéder, avec l'accord préalable de Bank Al-Maghrib, à des rachats d'obligations subordonnées sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent. La banque doit offrir les mêmes prix par écrit à tous les détenteurs d'obligations au moyen de l'insertion d'un avis dans un journal d'annonces légales, et racheter au prorata de ceux qui acceptent dans le respect des quantités détenues par chacun d'eux. Dans ce cas, l'émetteur informera l'AMMC et le mandataire de la masse des obligataires de cette opération de rachat 5 jours de bourse avant la dite opération. Ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées et ne peuvent être remises en circulation. En cas de rachat, l'émetteur doit informer l'AMMC et le représentant de la masse des obligataires des obligations annulées.
Négociabilité des titres	Négociable de gré-à-gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations subordonnées.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations subordonnées, objet du présent prospectus, aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Wafasalaf émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.

Rang de l'emprunt / subordination	Le capital et les intérêts font l'objet d'une clause de subordination. L'application de cette clause ne porte en aucune façon atteinte aux règles de droit concernant les principes comptables d'affectation des pertes, les obligations des actionnaires et les droits du souscripteur à obtenir le paiement de ses titres en capital et intérêts. En cas de liquidation de Wafasalaf, le remboursement du capital et des intérêts des titres subordonnés de la présente émission n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers classiques, privilégiés ou chirographaires. Les présents titres subordonnés interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts subordonnés qui pourraient être émis ultérieurement par Wafasalaf tant au Maroc qu'à l'international, proportionnellement à leur montant, le cas échéant.
Maintien de l'emprunt à son rang	Wafasalaf s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres du présent emprunt à n'instituer en faveur d'autres titres subordonnés qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres subordonnés du présent emprunt.
Garantie de remboursement	La présente émission ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation de la masse des obligataires	Le Conseil de Surveillance tenu le 12 juin 2025 a désigné le Cabinet HDID Consultants représenté par M. Mohamed HDID en tant que mandataire provisoire. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A et B lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. Le mandataire provisoire procède, dans un délai de 6 mois à partir de la date de clôture des souscriptions, à la convocation de l'assemblée générale ordinaire des obligataires à l'effet d'élire le mandataire de la masse des obligataires conformément aux dispositions des articles 301 et 301 bis de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée. Conformément à l'article 301 bis de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, il a été décidé de fixer la rémunération du mandataire provisoire et du mandataire de la masse des obligataires à 30 000 MAD (HT) par année au titre de la masse. Conformément à l'article 302 de la loi précitée, le mandataire de la masse a, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des obligataires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tout actes de gestion nécessaires à la sauvegarde des intérêts communs des obligataires. Wafasalaf n'a aucun lien capitalistique ou d'affaires avec le Cabinet HDID Consultants représenté par M. Mohamed HDID. En outre, le Cabinet HDID Consultants représenté par M. Mohamed HDID est le représentant de la masse des obligataires des émissions réalisées par Wafasalaf entre 2017 et 2024.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de commerce de Casablanca.

III. CAS DE DEFAUT

Constitue un cas de défaut (un « Cas de Défaut »), le défaut de paiement de tout ou d'une partie du montant en intérêt, dû par la Société au titre de toute Obligation sauf si le paiement est effectué dans les 14 jours ouvrés suivant sa date d'exigibilité.

En cas de survenance d'un Cas de Défaut, le Représentant de la Masse des Obligataires doit adresser sans délai une mise en demeure à la Société pour remédier au Cas de Défaut avec injonction de payer tout montant en intérêt dû par la Société dans les 14 jours ouvrés suivant la mise en demeure.

Si la Société n'a pas remédié au Cas de Défaut dans les 14 jours ouvrés suivant la date de réception de la mise en demeure, le représentant de la masse des obligataires pourra après convocation de l'assemblée générale des obligataires, et sur décision de cette dernière statuant dans les conditions de quorum et de majorité prévues par la loi et sur simple notification écrite adressée à l'Émetteur, avec copie au domiciliataire et à l'AMMC, rendre exigible la totalité de l'émission, entraînant de plein droit l'obligation pour la Société de rembourser lesdites Obligations à hauteur du montant en capital majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêt et augmenté des intérêts échus non encore payés. Le capital étant le capital initial (valeur nominale initiale x nombre de titres), ou en cas de remboursement, le capital restant dû.

IV. RISQUES LIES AUX OBLIGATIONS SUBORDONNEES

- **Risque de liquidité** : Les souscripteurs aux obligations subordonnées de Wafasalaf peuvent être soumis à un risque de liquidité du titre sur le marché secondaire de la dette privée. En effet, dépendamment des conditions du marché (liquidité, évolution de la courbe des taux, etc.) la liquidité des obligations subordonnées de Wafasalaf peut se trouver momentanément affectée ;
- **Risque de taux** : L'émission obligataire objet de la présente note d'opération prévoit une tranche à taux fixe (tranches A), calculé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle qu'elle sera publiée par Bank Al Maghrib en date du 20 juin 2025. De ce fait, la valeur des obligations à taux fixe pourrait varier à la hausse ou à la baisse, dépendamment de l'évolution de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor publiée par Bank Al Maghrib ;
- **Risque de subordination** : L'émission obligataire fait l'objet d'une clause de subordination, selon laquelle, en cas de liquidation de l'émetteur, le remboursement du capital et des intérêts des titres subordonnés de la présente émission n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers classiques, privilégiés ou chirographaires.
- **Risque de défaut de remboursement** : Les obligations objet de la présente note d'opération peuvent présenter un risque que l'émetteur ne puisse pas honorer ses engagements contractuels vis-à-vis des obligataires, ce risque se traduit par le non-paiement des coupons et/ou le non-remboursement du principal.

IV. CALENDRIER DE L'OPERATION

Le calendrier de la présente opération se présente comme suit :

Ordres	Etapes	Délais
1	Obtention du visa de l'AMMC	16 juin 2025
2	Publication de l'extrait du prospectus sur le site web de l'émetteur	16 juin 2025
3	Publication par l'émetteur du communiqué de presse dans un JAL	17 juin 2025
4	Observation des taux de référence	20 juin 2025
5	Publication des taux de référence et des taux d'intérêt faciaux sur le site internet de l'émetteur	20 juin 2025
6	Publication des taux de référence et des taux d'intérêt faciaux dans un JAL	20 juin 2025
7	Ouverture de la période de souscription	23 juin 2025
8	Clôture de la période de souscription	25 juin 2025
9	Allocation des titres	25 juin 2025
10	Règlement / Livraison	30 juin 2025
11	Publication par l'émetteur des résultats de l'opération et des taux retenus dans un JAL et sur son site web	30 juin 2025

PARTIE II : PRESENTATION GENERALE DE WAFASALAF

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Wafasalaf
Siège social	72 Angle Bd Abdelmoumen et Rue RamAllah - Casablanca
Téléphone / télécopie	05.22.54.51.00 / 05.22.27.35.35
Site Internet	www.wafasalaf.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
Date de constitution	18 juin 1986
Durée de vie	99 ans
Numéro du registre du commerce	Casablanca 48 409
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social	L'article 3 des statuts de Wafasalaf stipule que la société a pour objet : - toutes opérations de financement et de crédit à la consommation en vue de permettre ou de faciliter l'acquisition de tous objets, article ou produit manufacturé, de tout matériel industriel, commercial ou agricole, de tout véhicule automobile et d'une manière générale de tout bien de consommation à usage ménager, collectif, agricole, commercial ou industriel, de tout bien immobilier, ainsi que tout service ; - toutes opérations de location de véhicules personnels ou utilitaires, soit à longue durée, soit avec option d'achat ; - la réception du public de fonds d'un terme supérieur à 2 ans ; - toutes opérations d'achat ou de vente, d'importation, d'exportation, au comptant ou à terme, d'arbitrage, de prime, de report ou de déport sur marchandises ou sur titres ; - la création, l'acquisition, la prise à bail et l'exploitation de tout immeuble, local, fonds de commerce, magasin ou atelier nécessaire ou simplement utile aux opérations sociales ; - plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières, immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités sus énoncées susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31 mars 2025	113 179 500 Dh soit 1 131 795 titres
Documents juridiques	Les documents juridiques relatifs à Wafasalaf, notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de la société.
Liste des textes législatifs applicables	De par sa forme juridique, Wafasalaf est régie par le texte suivant : - la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ; - la loi 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés. De par son appel public à l'épargne, Wafasalaf est soumise aux textes législatifs et réglementaires suivants : - l'arrêté du ministre des Finances et des investissements extérieurs relatifs à certains titres de créances négociables n° 2560-95 du 9/11/95 tel que modifié et complété ; - la loi 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne telle qu'elle a été modifiée et complétée ; - la loi °35-94 relative à certains titres de créances négociables modifiée et complétée ; - la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié et complété ;

- le Règlement Général de l'AMMC n° 2169/16 du 14 juillet 2016 ;
- le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n1077-05 du 17 mars 2005 ;
- la loi n 4312 du 13 mars 2013 relative à l'autorité marocaine des marchés des capitaux ;
- Les circulaires de l'AMMC.

Régime fiscal	Le régime fiscal de Wafasalaf est régi par la législation commerciale et fiscale en vigueur applicable aux sociétés de financement. Elle est soumise à l'impôt sur les sociétés (37,75% en 2023, 38,50% en 2024 et 39,25% en 2025) et à la TVA (10% pour les crédits à la consommation et 20% pour les LOA).
Tribunal compétent	Tribunal de Commerce de Casablanca.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE L'EMETTEUR¹

Au 31 mars 2025, l'actionnariat de Wafasalaf se présente comme ce qui suit :

	Nombre d'actions	% du capital et de droits de vote
Attijariwafa bank	576 186	50,9%
CACF (ex Sofinco)	554 579	49,0%
Membres du conseil de surveillance	43	0,0%
Divers petits porteurs (ex-Crédor)	987	0,10%
Total	1 131 795	100,0%

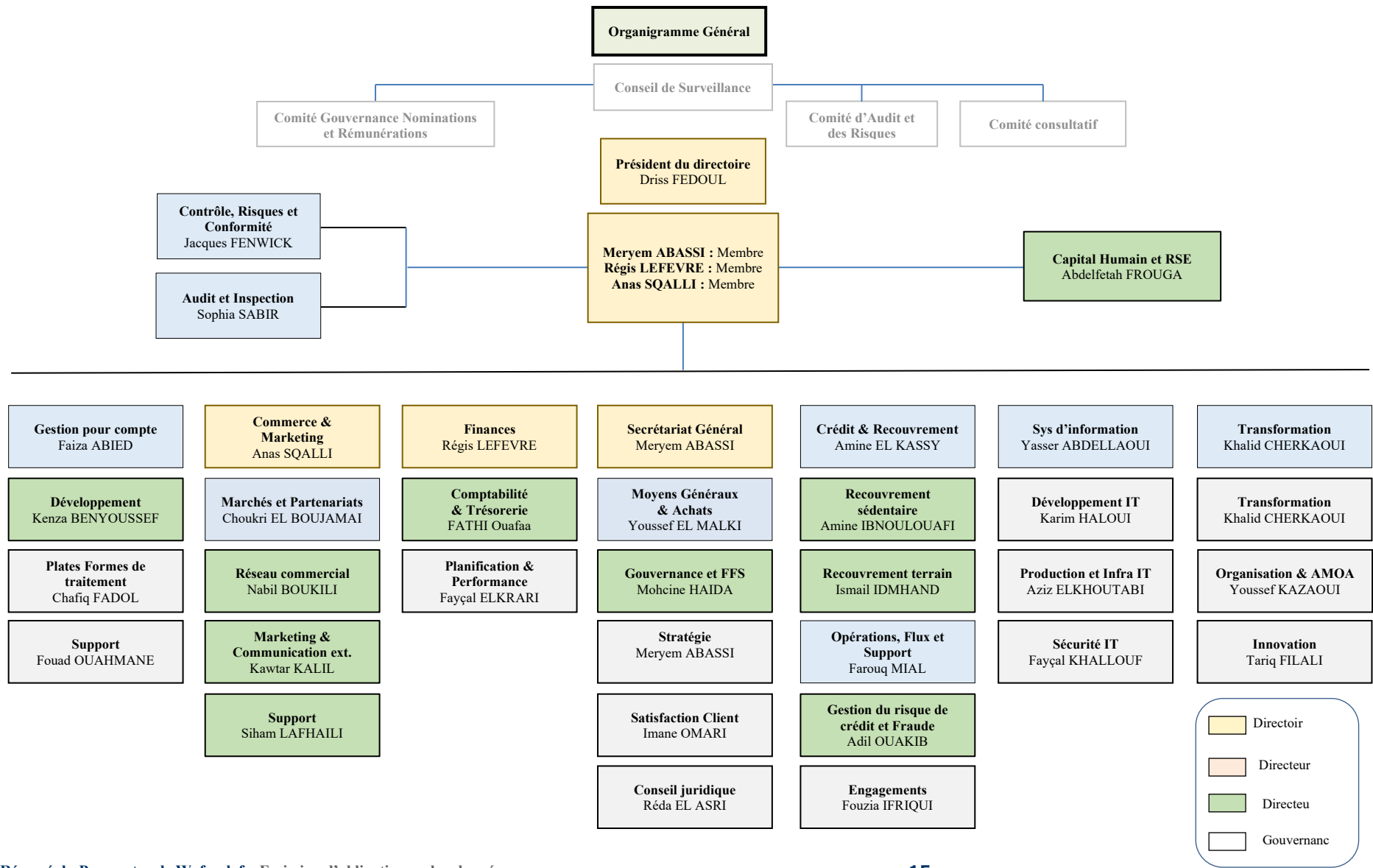
Source : Wafasalaf

¹ Al Mada est devenue l'actionnaire de référence de Attijariwafa bank, suite essentiellement à la fusion absorption de ONA par Al Mada, intervenue au 31 décembre 2010.

III. ORGANIGRAMME DE WAFASALAF

Organigramme de Wafasalaf

L’organigramme fonctionnel de la société Wafasalaf au 31 mai 2025 se présente comme suit :



IV. ACTIVITE DE WAFASALAF

Structure de la production

L'évolution de la production de Wafasalaf, sur la période 2022 – 2024, se présente comme suit :

En Mdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Production portée nette	5 725	6 437	7 734	12,44%	20,15%
Prêt Personnel	2 793	2 705	2 944	-3,15%	8,84%
Revolving	32	31	24	-3,13%	-22,63%
Automobile	2 335	3 153	4 164	35,03%	32,05%
<i>dont vente à crédit (VAC)</i>	612	1 023	1 337	67,16%	30,72%
<i>dont LOA</i>	1 724	2 130	2 826	23,55%	32,69%
Equipement des ménages	565	548	602	-3,01%	9,91%
<i>Production affectée</i>	<i>50,66%</i>	<i>57,50%</i>	<i>61,62%</i>	<i>6,84pts</i>	<i>4,12pts</i>
<i>Production non affectée</i>	<i>49,34%</i>	<i>42,50%</i>	<i>38,38%</i>	<i>-6,84pts</i>	<i>-4,12pts</i>
Production gérée brute	9 592	9 232	10 606	-3,75%	14,88%
AWB	5 739	5 076	5 386	-11,55%	6,12%
CDM	1 210	1 499	1 871	23,88%	24,80%
CAM	591	590	667	-0,17%	13,09%
RCI Finance Maroc	2 053	2 068	2 682	0,73%	29,67%
Total	15 317	15 669	18 340	2,30%	17,05%

Source : Wafasalaf

N.B. : la production inclut le montant des dépôts de garantie de la LOA avec dépôt de garantie

Production portée (réalisée par Wafasalaf)

Revue analytique 2023 – 2024

Au cours de l'exercice 2024, la production portée de Wafasalaf s'élève à 7 734 Mdh, en hausse de 20,15% par rapport au 2023. Par catégorie, cette évolution s'explique par :

- La hausse de 8,84% du segment prêt personnel ;
- La hausse de 32,05% du segment Automobile, qui s'élève à 4 164 Mdh ;
- La hausse de 9,91% du segment Equipement des ménages, qui s'élève à 602 Mdh.

A la fin de l'exercice 2024, la production brute globale s'élève à 10 606 Mdh, en hausse de 14,88% par rapport à 2023.

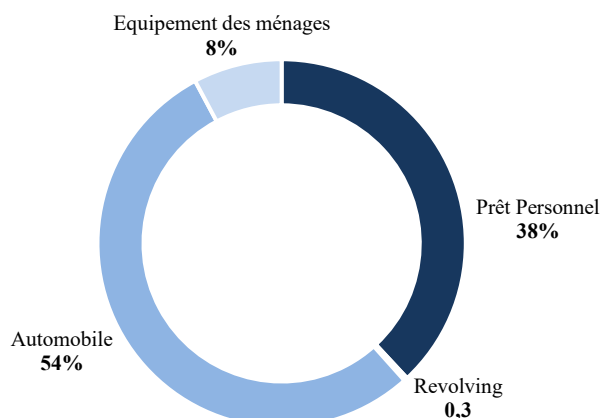
Revue analytique 2022 – 2023

Au cours de 2023, la production portée de Wafasalaf s'élève à 6 437 Mdh, en hausse de 12,44% par rapport à 2022. Par catégorie, cette évolution s'explique par :

- La baisse de 3,15% du segment prêt personnel en raison de la concurrence accrue et de la hausse des tarifs appliqués par Wafasalaf ;
- La hausse de 35,03% du segment Automobile, qui s'élève à 3 153 Mdh suite à la hausse des prix qui a impacté le montant moyen des financements auto et la hausse en volume des demandes de crédit sur le segment automobile par les consommateurs ;
- La baisse de 3% du segment Equipement des ménages, qui s'élève à 548 Mdh en raison d'un contexte du marché moins favorable qu'en 2022.

Le graphique ci-après donne la répartition de la production portée par type de produit au titre de l'exercice 2024 :

Répartition de la production portée par produit (2024)

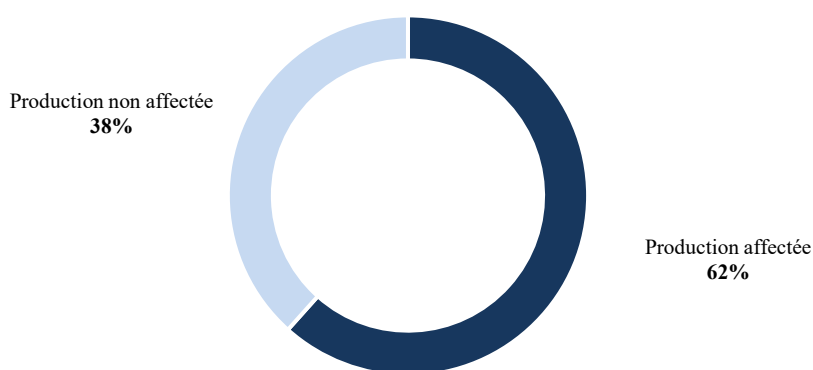


Source : Wafasalaf

Concernant le portefeuille produit, Wafasalaf a réalisé, en 2024, (54%) de sa production portée sur le segment Automobile, suivi du segment Prêt Personnel (38%) et du segment Equipement des ménages (8%).

Comme le montre le graphique ci-dessous, la production non affectée représente en 2024 environ 38% de la production portée totale de Wafasalaf.

Répartition de la production portée entre production affectée et non affectée (2024)



Source : Wafasalaf

➤ **Production gérée brute**

Il est à noter que la production gérée brute par Wafasalaf donne lieu à la facturation de commissions comptabilisées au niveau du poste « Commissions sur prestation de service » (cf. Analyse du compte de produits et de charges).

Revue analytique 2023-2024

En 2024, la production gérée de Wafasalaf a enregistré une hausse de 14,88%. Cette évolution est principalement due à la croissance de l'activité gérée pour le compte de :

- AWB, dont la production gérée passe de 5 076 Mdh en 2023 à 5 386 Mdh en 2024, en hausse de 6,12% sur la période ;
- CDM, dont la production gérée passe de 1 499 Mdh en 2023 à 1 871 Mdh en 2024, en hausse de 24,80% sur la période ;
- CAM, dont la production gérée passe de 590 Mdh en 2023 à 667 Mdh en 2024, en hausse de 29,67% sur la période ;
- RCI Finance Maroc, dont la production gérée passe de 2 068 Mdh en 2023 à 2 682 Mdh en 2023, en légère hausse de 29,67% sur la période.

Revue analytique 2022-2023

En 2023, la production gérée de Wafasalaf a enregistré une baisse de 3,75%. Cette évolution est principalement due à la baisse de l'activité gérée pour le compte de :

- AWB, dont la production gérée passe de 5 739 Mdh en 2022 à 5 076 Mdh en 2023, en baisse de 11,55% sur la période ;
- CDM, dont la production gérée passe de 1 210 Mdh en 2022 à 1 499 Mdh en 2023, en hausse de 23,88% sur la période ;
- CAM, dont la production gérée passe de 591 Mdh en 2022 à 590 Mdh en 2023, en baisse de 0,17% sur la période ;
- RCI Finance Maroc, dont la production gérée passe de 2 053 Mdh en 2022 à 2 068 Mdh en 2023, en hausse de 0,73% sur la période.

➤ Production portée par Catégorie Socioprofessionnelle

La répartition de la production portée par Catégorie Socioprofessionnelle (CSP), sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En Mdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Particuliers	4 035	4 051	3 745	0,40%	-7,56%
Commerçants	725	879	1 038	21,24%	18,07%
Loueurs	137	363	717	<100%	97%
Sociétés hors loueurs	827	1 144	2 235	38,33%	95,33%
Total	5 724	6 437	7 734	12,46%	20,14%

Source : Wafasalaf

Comme en témoigne le tableau ci-dessus, la production portée est composée majoritairement des crédits attribués aux particuliers.

Revue analytique 2023-2024

En 2024, les crédits attribués s'établissent à 7 734 Mdh contre 6 437 en 2023, soit une hausse de 20,14%, s'expliquant par :

- une baisse de 7,56% sur les crédits accordés aux particuliers à 3 745 Mdh ;
- une progression de 18,07% sur les crédits accordés aux commerçants, à 1 038 Mdh ;
- une hausse de 97% des crédits aux loueurs à 717 Mdh ;
- une hausse de 95,33% des crédits aux sociétés hors loueurs à 2 235 Mdh.

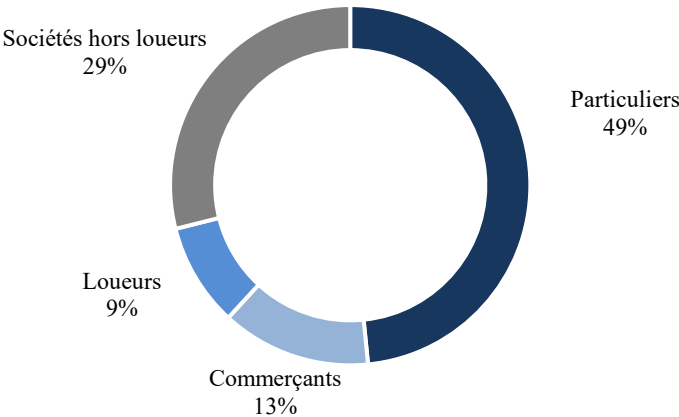
Revue analytique 2022-2023

En 2023, les crédits attribués s’établissent à 6 437 Mdh contre 5 724 en 2022, soit une hausse de 12,46%, s’expliquant par :

- une stagnation des crédits aux particuliers à 4 051 Mdh ;
- une progression de 21,24% sur les crédits accordés aux commerçants, à 879 Mdh ;
- une hausse de plus 100% des crédits aux loueurs à 363 Mdh due à la reprise des octroiements de crédits du segment location après la crise sanitaire ;
- une hausse de 38,30% des crédits aux sociétés hors loueurs à 1 144 Mdh.

Le graphique suivant donne la répartition de la production portée par CSP en 2024 :

Répartition de la production portée par CSP (2024)



Source : Wafasalaf

Le poids des crédits attribués aux particuliers s’établit à 49% des crédits attribués au profit des autres catégories.

➤ **Production par réseau de distribution**

L’évolution de la production portée par le réseau de distribution sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En Mdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Réseau propre	5 388	6 016	7 095	11,66%	17,94%
Réseau externe	336	421	639	25,30%	51,78%
Total	5 724	6 437	7734	12,46%	20,15%

Source : Wafasalaf

*Le réseau externe n’inclut pas les partenaires automobiles

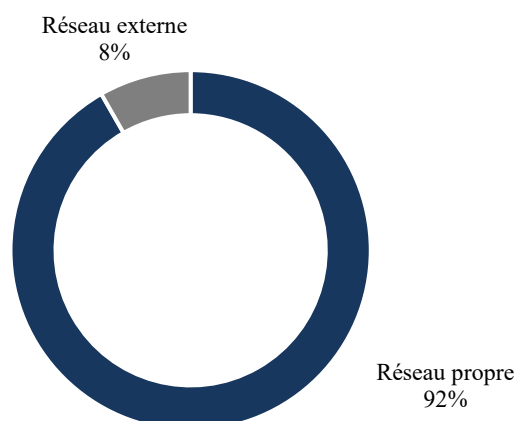
Revue analytique 2023 – 2024

En 2024, la production du réseau propre enregistre une hausse de 17,94% pour s’élever à 7 095 Mdh contre 6 016 Mdh au cours de l’exercice précédent. Le réseau externe voit pour sa part sa production passer de 421 Mdh en 2023 à 639 Mdh en 2024, soit une hausse de 51,78%.

Revue analytique 2022 – 2023

En 2023, la production du réseau propre enregistre une hausse de 11,65% pour s’élever à 6 016 Mdh contre 5 388 Mdh au cours de l’exercice précédent. Le réseau externe voit pour sa part sa production passer de 336 Mdh en 2022 à 421Mdh en 2023, soit une hausse de 25,29%.

Répartition de la production par réseau de distribution (2024)



Source : Wafasalaf

La production portée de Wafasalaf résulte en majorité de la production du réseau propre de la société, dont la part s'établit à 92% de la production portée totale de Wafasalaf à fin 2024.

➤ **Montant moyen financé**

Les produits commercialisés par Wafasalaf, sur la période 2022-2024, présentent l'évolution suivante :

En Mdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Production portée (en Mdh)	5 724	6 437	7 734	12,46%	20,15%
Nombre de dossiers financés	145 899	148 728	150 751	1,94%	1,36%
Montant moyen financé (en Dh)	39 234	43 280	51 304	10,31%	18,54%

Source : Wafasalaf

Revue analytique 2024-2023

En 2024, la production portée s'élève à 7 734 Mdh contre 6 437 Mdh soit une évolution de 20,15%. Le nombre de dossiers financés s'inscrit en hausse de 1,36% pour se chiffrer à 150 751 dossiers contre 148 728 dossiers en 2023. Le montant moyen financé enregistre une hausse de 18,54% pour s'établir à 51 304 Dh contre 43 280 Dh en 2023.

Revue analytique 2023-2022

En 2023, la production portée s'élève à 6 437 Mdh contre 5 724 Mdh soit une évolution de 12,46%. Le nombre de dossiers financés s'inscrit en hausse de 1,94% pour se chiffrer à 148 728 dossiers contre 145 899 dossiers en 2022. Le montant moyen financé enregistre une hausse de 10,3% pour s'établir à 43 280 Dh contre 39 234 Dh en 2022. Cette hausse s'explique par la hausse de la production LOA durant la période et la hausse des crédits accordés aux consommateurs.

Structure des encours bruts de Wafasalaf

L'évolution des encours bruts de Wafasalaf, sur la période 2022-2024, se présente de la manière suivante :

En Mdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Prêt Personnel	8 768	9 098	9 611	3,76%	5,64%
Revolving	158	144	133	-8,86%	-7,64%
Auto	2 574	2 683	3 063	4,23%	14,16%
LOA	3 708	7 277	8 987	96,25%	23,50%
Equipement des Ménages	437	448	476	2,52%	6,25%
Total	15 645	19 650	22 271	25,60%	13,34%

Source : Wafasalaf

Revue analytique 2024-2023

En 2024, les encours bruts des crédits à la consommation de Wafasalaf sont en hausse 13,34% pour s'établir à 22 271 Mdh contre 19 650 Mdh en 2023. Cette évolution résulte :

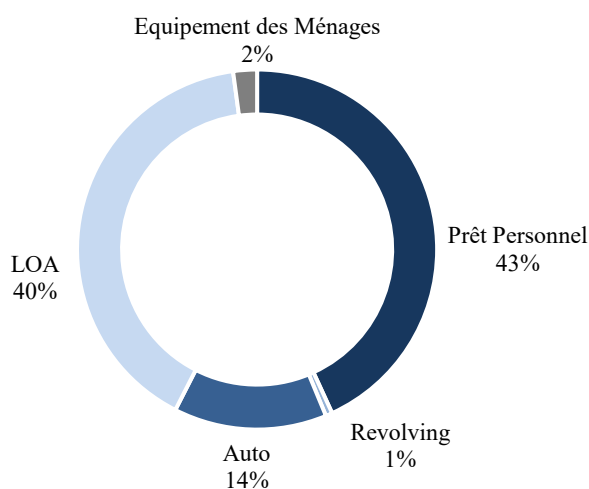
- Une hausse des prêts personnels de 5,64% qui s'élèvent à 9 611 Mdh ;
- Une hausse des encours Auto de 14,16%, qui s'élèvent à 3 063 Mdh contre 2 683 Mdh en 2023. Cette hausse est liée notamment à la hausse des prix unitaires des véhicules et au développement des partenariats automobiles ;
- Une hausse des encours LOA de 23,50% pour s'établir à 8 987 Mdh en 2024 également corrélée à la hausse des prix unitaires des véhicules et au développement des partenariats automobiles.
- Une hausse des équipements des ménages de 6,25% pour s'établir à 476 Mdh en 2024 contre 448 Mdh en 2023.

Revue analytique 2022-2023

En 2023, les encours bruts des crédits à la consommation de Wafasalaf sont en hausse 25,60% pour s'établir à 19 650 Mdh contre 15 645 Mdh en 2022. Cette évolution résulte :

- Une hausse des prêts personnels de 3,76% qui s'élèvent à 9 098 Mdh ;
- Une hausse des encours Auto, qui s'élèvent à 2 683 Mdh contre 2 574 Mdh en 2022, en hausse de 4,23% par rapport à 2022 ;
- Une hausse des encours LOA pour s'établir à 4 341 Mdh en 2023 contre 3 708 Mdh en 2022.

Répartition des encours bruts (2024)



Source : Wafasalaf

➤ Encours par Catégorie Socioprofessionnelle

La répartition des encours par CSP, sur la période sous revue, se présente comme suit :

En Mdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Commerçants	2 360	2 607	2 577	10,47%	-1,16%
Loueurs	573	471	691	-17,80%	46,75%
Sociétés hors loueurs	2 711	2 896	2 872	6,82%	-0,84%
Particuliers	12 141	12 394	12 477	2,08%	0,67%
Total	17 785	18 368	18 617	3,28%	1,36%

Source : Wafasalaf

Revue analytique 2023-2024

En 2024, l'encours brut de Wafasalaf s'établit à 18 617 Mdh contre 18 368 Mdh en 2023, en hausse de 1,36% sur la période qui s'explique par :

- la baisse de 1,16% des encours des Commerçants à 2 577 Mdh ;
- la hausse des encours Loueurs de 46,75% à 691 Mdh en 2024 due à la reprise de l'octroi à cette catégorie après un resserrement de la politique risque durant la crise sanitaire ;
- la baisse de 0,84% des encours des sociétés hors loueurs à 2 872 Mdh en 2024 en lien avec la conjoncture économique ;
- la hausse de 0,67% des encours des particuliers à 12 477 Mdh en 2024.

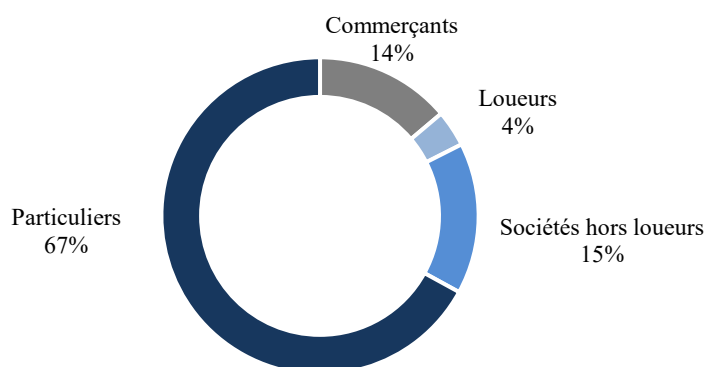
Revue analytique 2022-2023

En 2023, l'encours brut de Wafasalaf s'établit à 18 368 Mdh contre 17 785 Mdh en 2022, en hausse de 3,28% sur la période qui s'explique par :

- la hausse de 10,47% des encours des Commerçants à 2 607 Mdh ;
- la baisse des encours Loueurs de 17,80% à 471 Mdh en 2023 ;
- la hausse de 6,82% des encours des sociétés hors loueurs à 2 896 Mdh en 2023 ;
- la baisse de 2,08% des encours des sociétés hors loueurs à 12 394 Mdh en 2023.

Les encours des crédits attribués aux particuliers représentent une majorité des encours totaux avec une part de 67% en 2023 :

Répartition des encours bruts par type de clientèle (2024)



Source : Wafasalaf

➤ **Créances en souffrance nettes par catégorie de créances clientèle**

En Kdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Créances pré-douteuses	186 861	171 956	178 857	-7,98%	4,01%
Créances douteuses	59 287	51 788	32 464	-12,65%	-37,31%
Créances compromises	5 162	2 047	50 021	-60,34%	>100%
Créances en souffrance	251 309	225 792	261 342	-10,15%	15,74%

Source : Wafasalaf

Revue analytique 2023-2024

Au terme de l'exercice 2024, les créances en souffrance de Wafasalaf se sont établies à 261 342 Kdh contre 225 792 Kdh en 2023, soit une hausse de 4,01% sur la période. Cette hausse s'explique par la hausse des créances compromises passant de 2 047 Kdh à 50 021 Kdh en 2024.

Revue analytique 2022-2023

Au terme de l'exercice 2023, les créances en souffrance de Wafasalaf se sont établies à 225 792 Kdh contre 251 309 Kdh en 2022, soit une baisse de 10,15% sur la période. Cette baisse s'explique par la baisse des créances compromises passant de 5 162 Kdh à 2 047 Kdh en 2023 soit une baisse de 60,34%.

➤ **Créances en souffrance brute par catégorie socioprofessionnelle**

La répartition des créances en souffrance³ brute par CSP, sur les 3 derniers exercices se présente comme suit :

En Mdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Particuliers	1 058	1 151	1 158	8,79%	0,61%
Commerçants	630	658	627	4,44%	-4,71%
Loueurs	231	209	210	-9,52%	0,48%
Sociétés hors loueurs	420	436	443	3,81%	1,61%
Total des créances en souffrance	2 339	2 454	2 439	4,92%	-0,61%
<i>En % de l'encours</i>	<i>14,95%</i>	<i>12,49%</i>	<i>10,95%</i>	<i>-2,46pts</i>	<i>-1,54pts</i>
Total des créances en souffrance du secteur	8 938	9 563	10 068	6,99%	5,28%
Quote-part Wafasalaf	26,17%	25,66%	24,22%	-0,51pts	-1,44pts

Source : Wafasalaf

Revue analytique 2023-2024

Au terme de l'exercice 2024, les créances en souffrance de Wafasalaf se sont établies à 2 439 Mdh contre 2 454 Mdh en 2023, soit une baisse de 0,61% sur la période. Cette baisse s'explique par la baisse de 4,71% des créances en souffrance relatifs aux commerçants passant de 658 Mdh à 627 Mdh sur la période.

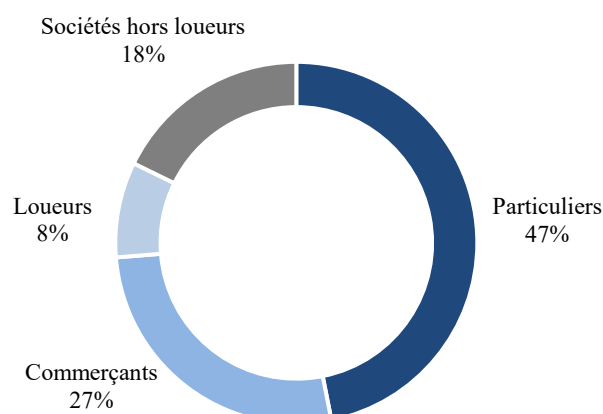
Revue analytique 2022-2023

Au terme de l'exercice 2023, les créances en souffrance de Wafasalaf se sont établies à 2 454 Mdh contre 2 339 Mdh en 2022, soit une hausse de 4,92% sur la période. Cette hausse s'explique par la hausse des créances en souffrance sur majorité des catégories (particuliers, commerçants et sociétés hors loueurs).

On note une hausse chez les particuliers de 8,79% passant de 1 058 à 1 151 Mdh en 2023.

³Le décalage observé sur les créances en souffrance entre la partie activité et la partie analyse financière est dû aux effets de bord entre les données comptables et les données de gestion

Répartition des créances en souffrance par type de clientèle (2024)



Source : Wafasalaf

Les particuliers et les commerçants représentent 74% des créances en souffrance de Wafasalaf.

Procédure de recouvrement

Dans une optique de gestion optimisée du risque lié au crédit, Wafasalaf a procédé à la mise en place d'une organisation de recouvrement structurée en trois entités :

- **Entité de traitement phoning** : constitué d'une plate-forme téléphonique de télé recouvreurs spécialisés par produit, ce département se charge du traitement des dossiers ayant 1 à 3 impayés ;
- **Entité de traitement précontentieux** : en charge du traitement des dossiers présentant 4 à 6 impayés. Ce département est constitué d'une plate-forme téléphonique et d'encaisseurs externes spécialisés par nature de prélèvement ;
- **Entité de traitement contentieux** : en charge du traitement des dossiers contentieux (à partir du 7^{ème} impayé). Ce département est constitué d'une plate-forme téléphonique et de recouvreurs externes spécialisés par région et par produit.

➤ Positionnement de Wafasalaf

L'évolution du positionnement⁴ de Wafasalaf, sur les 3 derniers exercices, est présentée dans le tableau suivant :

En %	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Production*	27,18%	27,81%	29,05%	0,63pts	1,24pts
Encours**	28,12%	28,23%	29,29%	0,11pts	1,06pts

Source : Wafasalaf

Les chiffres communiqués sont en brut de dépôt de garantie / La production est nette de rachat anticipé et complément de crédit

(*) PDM Encours = Encours sains brut de DG wafasalaf / Encours Marché (APSF)

(**) PDM production = Production Wafasalaf / production Marché (APSF)

Revue analytique 2022-2023

En 2023, le positionnement de Wafasalaf sur la production est de 27,81% contre 27,18%.

Wafasalaf conserve son positionnement de leader sur le marché du crédit à la consommation aussi bien en termes de production que d'encours.

⁴ Formule de calcul : Positionnement Wafasalaf Production : Production Wafasalaf/Production marché
Formule de calcul : Positionnement Wafasalaf Encours : Encours Wafasalaf/Encours Marché

Revue analytique 2023-2024

En 2024, le positionnement de Wafasalaf sur la production est de 29,05% contre 27,81%.

Wafasalaf conserve son positionnement de leader sur le marché du crédit à la consommation aussi bien en termes de production que d'encours.

V. ETATS DE SYNTHESE DES COMPTES CONSOLIDES IFRS

V.1. Bilan consolidé

Actif du bilan

En Kdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	47 350	1 113	1 027	-97,65%	-7,70%
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	151	151	151	0,00%	-0,05%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-
Autres Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	-	-	-	-	-
Instruments de dettes comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables	-	-	-	-	-
Instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	-	-	-	-	-
Titres au coût amorti	26 301	26 301	58 229	0,00%	121,40%
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	431 300	166 590	191 902	-61,37%	15,19%
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	15 701 962	16 864 962	18 586 423	7,41%	10,21%
Ecart de réévaluation active des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-
Placements des activités d'assurance	-	-	-	-	-
Titres d'investissement, de participation et emplois assimilés	-	-	-	-	-
Opérations de crédit-bail et de location	-	-	-	-	-
Actifs d'impôt exigible	-	-	-	-	-
Actifs d'impôt différé	263 134	271 028	275 716	3,00%	1,73%
Comptes de régularisation et autres actifs	512 055	577 969	893 402	12,87%	54,58%
Actifs non courants destinés à être cédés	-	-	-	-	-
Participations dans des entreprise mises en équivalence	-	-	-	-	-
Immeubles de placement	3 334	3 422	3 699	2,64%	8,09%
Immobilisations corporelles	179 613	178 398	178 880	-0,68%	0,27%
Immobilisations incorporelles	228 110	242 556	264 837	6,33%	9,19%
Autre actifs	-	-	-	-	-
Ecarts d'acquisition	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIF	17 393 309	18 332 490	20 454 267	5,40%	11,57%

Source : Wafasalaf – Comptes consolidés

Passif du bilan

En Kdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	-	-	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-
Passifs financiers détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	-	-	-	-	-
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	4 938 268	4 890 041	5 007 635	-0,98%	2,40%
Dettes envers la clientèle	3 269 655	3 523 254	4 384 195	7,76%	24,44%
Titres de créance émis	5 266 355	5 660 939	6 800 140	7,49%	20,12%
Ecart de réévaluation passive des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-
Passifs d'impôt exigible	22 459	14 928	20 089	-33,53%	35%
Passifs d'impôt différé	271 628	295 532	321 045	8,80%	8,63%
Comptes de régularisation et autres passifs	1 276 947	1 343 192	1 261 368	5,19%	-6,09%
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	-	-	-	-	-
Passifs relatifs aux contrats des activités d'assurance	-	-	-	-	-
Provisions	71 423	68 464	69 839	-4,14%	2,01%
Subventions et fonds assimilés	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie	506 242	757 330	704 774	49,60%	-6,94%
Autres passifs	-	-	-	-	-
Primes liés au capital	-	-	-	-	-
Capitaux propres	-	-	-	-	-
Capitaux propres part du groupe	1 770 332	1 778 808	1 885 181	-	-
Capital et réserves liées	113 180	113 180	113 180	0,00%	0,00%
Réserves consolidées	1 283 995	1 361 128	1 431 635	6,01%	5,18%
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-4 848	-2 832	-2 832	-41,58%	0,01%
Résultat de l'exercice	378 005	307 333	343 199	-18,70%	11,67%
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-
TOTAL PASSIF	17 393 309	18 332 490	20 454 267	5,40%	11,57%

Source : Wafasalaf – Comptes consolidés

V.2. Compte de produits et de charges consolidé

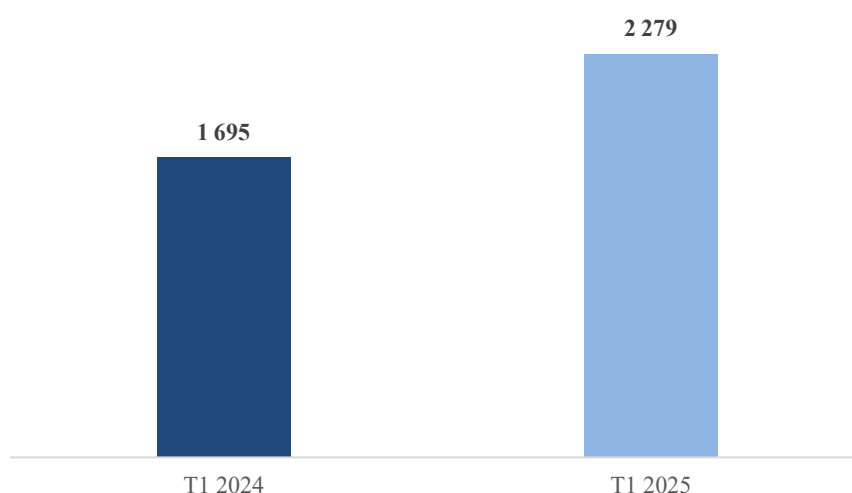
En Kdh	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
+ Intérêts et produits assimilés	1 263 783	1 307 243	1 468 606	3,44%	12,34%
- Intérêts et charges assimilées	-406 027	-449 249	-559 999	10,65%	24,65%
Marge D'intérêt	857 756	857 994	908 606	0,03%	5,90%
+ Commissions (produits)	26 117	27 236	6 122	4,28%	-77,52%
- Commissions (charges)	-31 883	-9 417	-13 729	-70,46%	45,78%
Marge Sur Commissions	-5 766	17 818	-7 607	>100,00%	<-100,00%
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	572	3 417	4 382	>100%	28,24%
+/- Gains ou pertes nets des instruments mesurés à la juste valeur par capitaux propres	-	-	-	-	-
+ Produits des autres activités	330 579	337 901	364 149	2,21%	7,77%
- Charges des autres activités	-	-	-	-	-
PRODUIT NET BANCAIRE	1 183 141	1 217 130	1 269 531	2,87%	4,31%
- Charges générales d'exploitation	-356 722	-383 794	-384 626	7,59%	0,22%
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	-52 195	-58 301	-64 385	11,70%	10,44%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	774 224	775 035	820 519	0,10%	5,87%
-Coût du risque	-144 674	-266 562	-241 800	84,25%	-9,29%
RESULTAT D'EXPLOITATION	629 550	508 473	578 719	-19,23%	13,82%
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	-	-	-	-	-
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	-1 091	-1 203	-	10,27%	>100,00%
+/- Variations de valeurs des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPÔT	628 459	507 270	578 719	-19,28%	14,09%
- Impôt sur les résultats	-250 454	-199 936	-235 520	-20,17%	17,80%
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	-	-	-	-	-
RESULTAT NET	378 005	307 333	343 199	-18,70%	11,67%
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	378 005	307 333	343 199	-18,70%	11,67%
Résultat de base par action (en dirhams)	334	272	303	-18,56%	11,40%
Résultat dilué par action (en dirhams)	334	272	303	-18,56%	11,40%

Source : Wafasalaf – comptes consolidés

VI. COMMUNIQUE DE PRESSE DES INDICATEURS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2025 – INDICATEURS NON AUDITES

Au premier trimestre 2025, Wafasalaf a enregistré une production nette de 2 279 Mdh, en hausse de 34,45 % par rapport à la même période en 2024 (1 695 Mdh). Cette évolution s'explique notamment par la progression des financements de prêts personnels et automobiles. L'encours brut a également augmenté de 0,93 % par rapport à fin 2024.

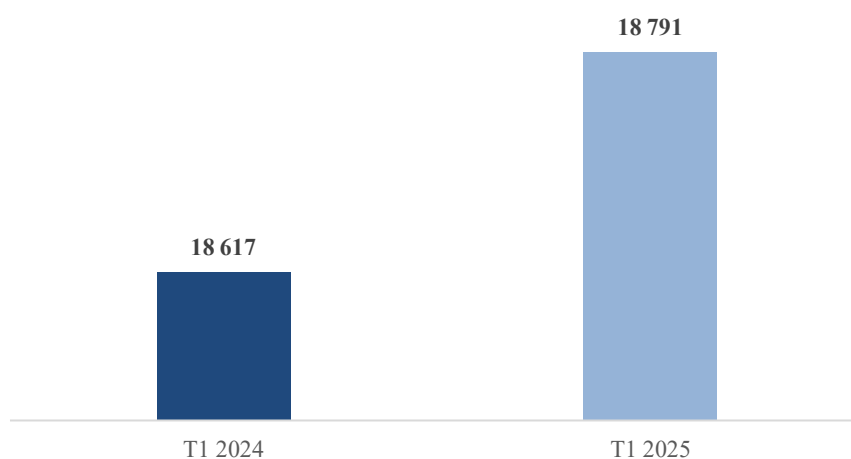
Production nette en MMAD



À la clôture du premier trimestre 2025, la production nette s'établit à 2 279 Mdh, enregistrant ainsi une évolution de 34,45% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette progression notable reflète la solidité de la dynamique commerciale, notamment grâce à la bonne performance observée sur les segments de financements de prêts personnels et automobiles.

Encours porté brut en MMAD

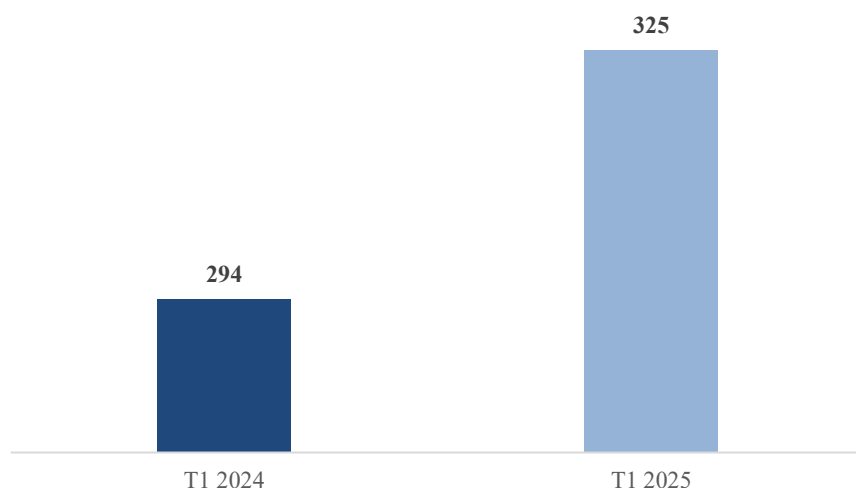
L'encours brut a atteint 18 791 Mdh à fin mars 2025, soit une évolution de 0,93 % depuis le début de l'exercice grâce au développement commercial porté principalement par les prêts personnels et automobiles.



Produit net bancaire en MMAD :

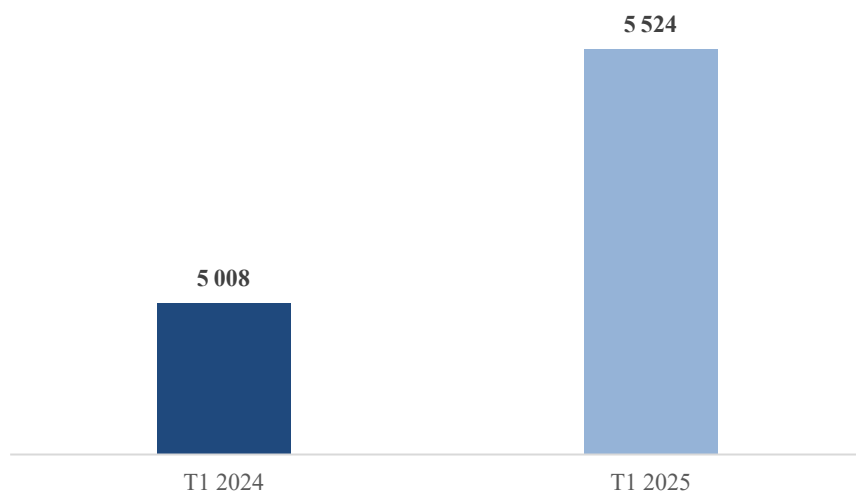
Conséquemment à l'évolution de l'encours, le PNB s'élève à 325 Mdh, contre 294 Mdh en mars 2024.

Cette amélioration de 10,49 % est imputée à l'augmentation du résultat des opérations de crédit-bail et de location de 35,17 %, soit 26 Mdh.



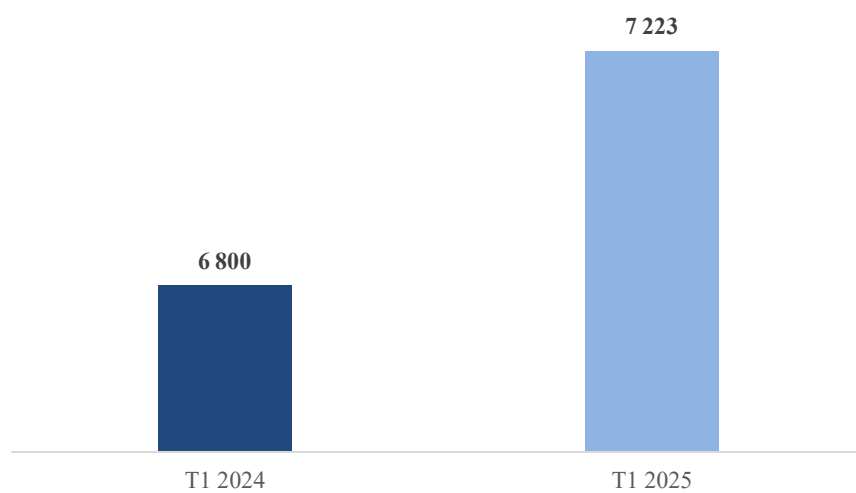
Dettes envers les établissements de crédit assimilés :

Les dettes ont connu une évolution de 10,31% à T1 2025 en s'établissant à 5 524 Mdh.



Titres de créances émis :

Les titres de créances émis ont enregistré une évolution de 6,21% enregistrant 7 223 Mdh à fin T1 2025.



PARTIE III : FACTEURS DE RISQUES

RISQUE DE CREDIT

Ce risque correspond au risque qu'une contrepartie ne soit pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de l'établissement.

Pour faire face à ce risque, la société adopte certaines mesures qui consistent à :

- sécuriser les opérations de traitement des dossiers grâce au logiciel de gestion des crédits « EKIP » ;
- apprécier la qualité des engagements (en fonction des comportements historiques des clients) ;
- donner motif à l'étude ou au rejet du dossier à partir d'informations sur le client ;
- suivre en permanence l'évolution de son risque à travers un certain nombre d'indicateurs concernant les dossiers présentant des impayés.

RISQUE DE TAUX D'INTERET

Le risque de taux d'intérêt est lié aux activités d'intermédiation bancaire par la transformation des ressources à court terme en emplois à moyen et long terme. Ainsi, toute évolution défavorable des taux d'intérêt peut détériorer la rentabilité d'un établissement de crédit, voire, constituer une menace substantielle pour ses fonds propres lorsque son amplitude dépasse certaines limites.

Pour minimiser ce risque, la société entreprend des dispositifs consistant à :

- évaluer l'impact d'une évolution défavorable des taux d'intérêt sur sa situation financière ;
- analyser la structure de refinancement de la société et le risque éventuel de taux d'intérêt ;
- envisager des scénarios de crise, notamment des variations extrêmes des taux d'intérêt et des positions sensibles au taux, et mesurer leur impact sur le résultat et les fonds propres ;
- suivre et analyser le ratio de surface (couverture des emplois par les emprunts).

Par ailleurs, la rentabilité de WAFASALAF pourrait être impactée par l'évolution du TMIC qui plafonne le taux de sortie maximum appliqué par les établissements de crédit.

Le taux maximum des intérêts conventionnels « TMIC » des établissements de crédits a été fixé par Bank Al-Maghrib pour la période allant du 1er avril 2024 au 31 mai 2025 fixé à 13,27 en hausse 33 pbs par rapport à 2023

WAFASALAF dispose de moyens pour s'adapter à une éventuelle baisse du TMIC grâce notamment :

- A la diversification des sources de refinancement ;
- A l'optimisation des coûts de refinancement en faisant appel au marché de la dette ;
- Au développement de l'activité commerciale en lançant de nouveaux produits et en améliorant la productivité des équipes.

RISQUE DE LIQUIDITE

Il est défini comme étant le risque pour l'établissement de ne pas pouvoir s'acquitter, dans des conditions normales, de ses engagements à leurs échéances.

La société dispose d'un suivi de ce risque à travers les éléments suivants :

- un état des besoins de refinancement établi sur la base de la projection des encours de production ;
- une situation mensuelle de refinancements.

RISQUE OPERATIONNEL

Il correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, au personnel, aux systèmes internes ou à des événements extérieurs. Cette définition inclut le risque

juridique, mais exclut les risques stratégiques et de réputation. Les sources majeures des risques opérationnels peuvent être liées aux :

- fraudes internes et externes ;
- pratiques inappropriées en matière d'emploi et de sécurité sur les lieux de travail ;
- pratiques inappropriées concernant les clients, les produits et l'activité commerciale ;
- dommages causés aux biens physiques ;
- interruptions d'activités et pannes de systèmes et aux exécutions des opérations ;
- livraisons et processus.

Pour ce, la société a mis en place une structure de contrôle permettant d'identifier ces risques et d'élaborer leur cartographie afin de pouvoir établir des plans d'action pour les contourner.

RISQUE INFORMATIQUE

Afin d'améliorer sa sécurité informatique, Wafasalaf a mis en place deux projets structurants : un plan de continuité de l'activité (en cours de déploiement) et un plan de secours informatique.

Wafasalaf a également élaboré une Charte de sécurité visant à sensibiliser et former son personnel aux règles de sécurité et a mis en place un dispositif de contrôle permanent des accès et des Habilitations systèmes qui porte sur la vérification de la pertinence des droits octroyés avec un état des anomalies (comptes obsolètes, inadéquats, ...), ainsi que la formalisation des politiques de sécurité de gestion des accès et des mots de passe.

RISQUE DE REMBOURSEMENT ANTICIPE

La baisse des taux d'intérêt favorise le remboursement par anticipation des dossiers en cours qui permet aux clients fonctionnaires et aux organismes conventionnés de bénéficier d'un nouveau dossier à un taux d'intérêt plus favorable. Cette pratique est à l'origine d'une part, d'une baisse mécanique du taux moyen de sortie pour Wafasalaf et d'autre part, d'un décalage dans l'adossement des emplois et des ressources à l'origine d'un risque de liquidité et de taux.

RISQUE CONCURRENTIEL

Le secteur du crédit à la consommation est fortement concurrentiel, notamment du fait de :

- la forte concurrence des banques à travers :
 - ✓ leur politique de développement volontariste des activités de crédits à la consommation ;
 - ✓ l'intensification de l'agressivité commerciale bénéficiant d'avantages concurrentiels importants : densité des réseaux d'agences, larges bases de clients faiblement exploitées, plus faible coût des ressources.
- la concentration capitalistique et industrielle d'acteurs existants à travers :
 - ✓ le développement de synergies de distribution entre les opérateurs de marché ;
 - ✓ les fusions-acquisitions éventuelles favorisant la consolidation des parts de marché des acteurs actuels.

Pour faire face à ce risque, Wafasalaf a mis en place une stratégie visant à :

- renforcer sa position sur le marché du crédit à la consommation grâce à une offre de produits et services large et originale distribuée dans une logique multi-canal (réseau d'agences en propre, apporteurs d'affaires, courtiers, canal Internet, etc.) ;
- développer le Service Providing dans le domaine de la relation client en commercialisant une partie de son savoir-faire auprès de confrères ou d'acteurs d'autres secteurs d'activité.

RISQUE DE RUPTURE OU REVISION DE PARTENARIAT

Le non-respect des clauses des contrats conclus entre Wafasalaf et ses partenaires, par l'une ou l'autre des parties contractantes, ou la survenance d'un événement de force majeure, peuvent entraîner la rupture de l'un de ces contrats.

Wafasalaf fait face à ce risque grâce à sa politique de :

- diversification de ses revenus et d'équilibrage de son activité ;
- consolidation de partenariats actuels et de développement d'autres partenariats de gestion pour compte.

Par ailleurs, l'impact de ce risque sur l'activité de Wafasalaf demeure limité, étant donné que, au premier semestre 2024, la contribution de l'ensemble des partenaires dans le PNB s'est établie à 18%.

RISQUE REGLEMENTAIRE

Wafasalaf est amenée à poursuivre son adaptation à l'évolution du cadre législatif et réglementaire des métiers de financement (mesures fiscales de la loi de Finances, mesures de Bank Al-Maghrib, etc.).

RISQUE LIE A L'ACTIVITE DIGITALE (NON-MAITRISE DE LA FRAUDE DIGITALE)

Wafasalaf a mis en place une approche d'analyse de risques liée au volet digital permettant d'appréhender en amont l'ensemble des risques techniques tels que les risques d'intrusion, de fuite des données, les risques réglementaires de non-conformité (protection des données, fraude...). Ainsi, tout projet de transformation digitale impactant un processus de vente, de service après-vente ou de recouvrement est analysé selon cette approche avec les différents métiers avant son déploiement.

Wafasalaf diligente régulièrement des missions d'audit externe par des cabinets experts sur les risques liés à la sécurité de son système d'information.

RISQUE DE MANIPULATION DES ESPECES

Wafasalaf a initié depuis ces dernières années une démarche tendant à réduire fortement le risque de manipulation des espèces. En effet, les paiements en espèces ne représentent qu'une faible part dans les règlements de créances au sein de son réseau d'agences (impayés ; remboursement anticipé...). La majorité des paiements se faisant par chèques bancaires.

Par ailleurs, Wafasalaf a procédé à l'externalisation progressive de cette activité de paiement chez un partenaire externe spécialisé de la place (wafacash).

Wafasalaf a également développé depuis un an le règlement des créances sur une application digitale hébergée sur son site internet.

De ce fait, le risque lié à ce processus de manipulation des espèces est fortement réduit.

RISQUE DE FRAUDE

Des mesures ont été prises pour la couverture du risque de fraude, notamment :

- La création d'une fonction détection de la fraude au sein du pôle crédit qui centralise et traite tous les cas de fraude remontés par le réseau et les plateformes d'acceptation ;
- La création d'une fonction pilotage du dispositif de prévention de la fraude qui agit en relation avec les autres fonctions de contrôle ou fonctions support concernées : gestion et contrôle des Risques, Contrôle Permanent, Conformité, Inspection/Audit, Juridique et Sécurité des Systèmes d'Information, la fonction prévention de la fraude crédit.

Elle a pour mission de :

- Coordonner et animer le dispositif de lutte contre la fraude.
- Identifier les sources et les éventuelles défaillances et dysfonctionnements à l'origine de la fraude interne ou externe : falsification des pièces, non- respect des procédures en interne, usurpation d'identité, de mot de passe ...

-
- Veiller à la mise en place de plan d'action correctif : revue du processus, renforcement du plan de contrôle et du dispositif de maîtrise des risques liés à la fraude...
 - Diffuser l'information au niveau des entités concernées notamment sur les dispositions préventives ou de vigilance à observer et présenter un plan de formation de lutte contre la fraude.
 - Partager les cas de fraude avérés et évités : profil type, canal de distribution, mode opératoire, montants...

Exemple de fraude :

À la suite de la fraude « taxi », des mesures ont été mises en place pour la couverture de ce risque :

- La révision du cadre d'acceptation des taxis et ses prérequis ;
- La centralisation du traitement du taxi au niveau des engagements ;
- Le renforcement du contrôle 1er niveau et de la surveillance à chaud ;
- Contrôle second niveau de l'exhaustivité de la production TAXI ;
- La validation par la conformité et l'audit de la reprise de l'activité.

RISQUE FINANCIER LIE A L'ENVIRONNEMENT ET AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

En application de la réglementation en vigueur, au 31 décembre 2024, aucun risque lié aux changements climatiques n'a été identifié pouvant impacter les systèmes et les procédures de Wafasalaf.

AVERTISSEMENT

Les informations précitées ne constituent qu'une partie du prospectus visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) en date du 16 juin 2025 sous la référence VI/EM/020/2025. L'AMMC recommande la lecture de l'intégralité du prospectus qui est mis à disposition du public en langue française.