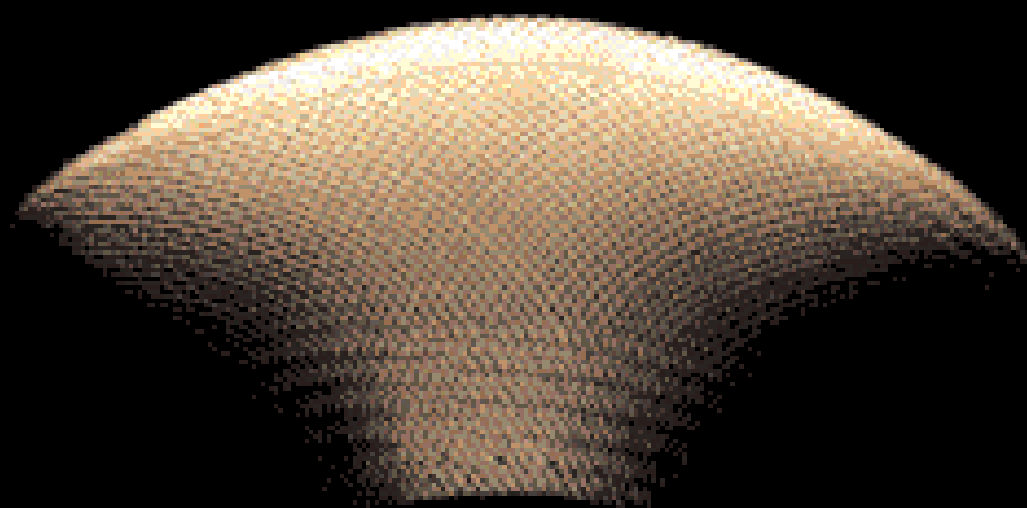
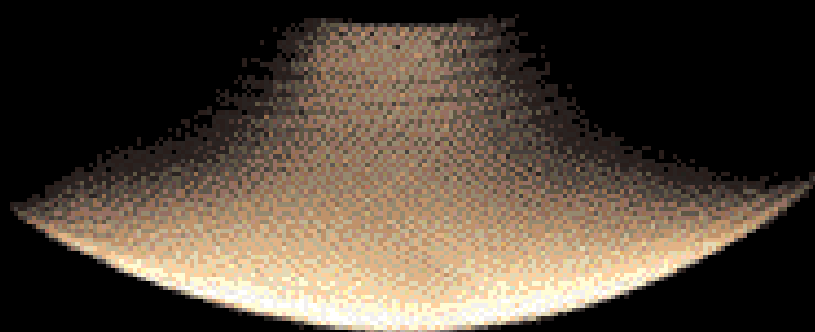


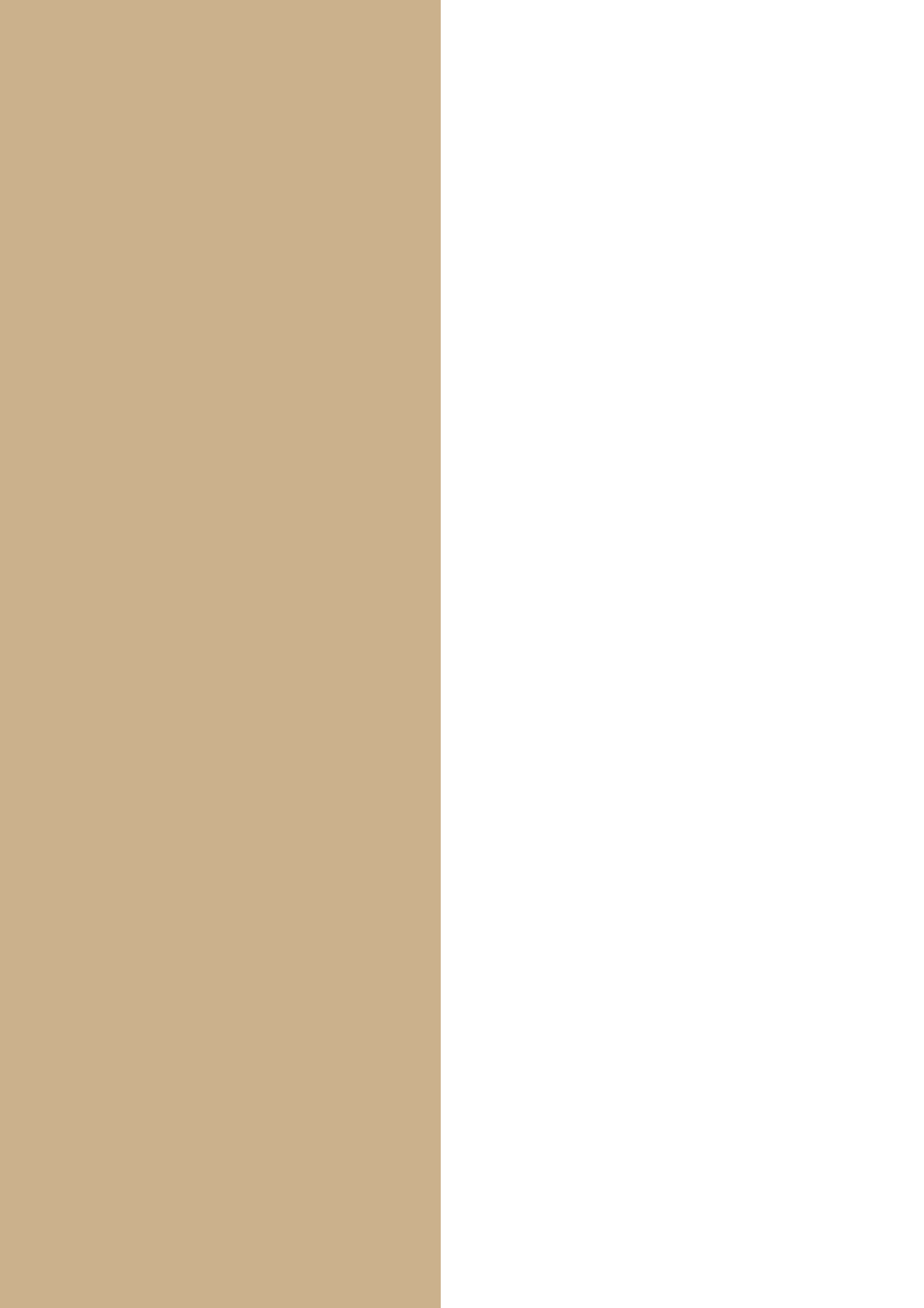


Rapport

d'Activité

Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion 2004





Rapport

d'Activité

Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion 2004



مجموعة صندوق الإيداع والتدبير
GROUPE CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION

« Nous
réaffirmons,
à cet égard,
Notre ferme
détermination
à faire bénéficier
toutes les
régions du
Royaume
de ces projets de
développement,
dans le cadre de
la politique
que Nous
conduisons,
de proximité,
de participation,
de solidarité
sociale et
interrégionale et de
modernisation
économique. »



« Nous réaffirmons,
à cet égard, Notre ferme
détermination à faire
bénéficier toutes les
régions du Royaume
de ces projets de
développement, dans
le cadre de la politique
que Nous conduisons,
de proximité,
de participation,
de solidarité sociale et
interrégionale et de
modernisation
économique. »

Extrait du discours de SM le Roi
à l'occasion du 29ème
anniversaire de la marche verte
(Casablanca, 06/11/04)

Nous
réaffirmons,
à cet égard,
Notre ferme
détermination
à faire bénéficier
toutes les
régions du
Royaume
de ces projets de
développement,
dans le cadre de
la politique
que Nous
conduisons,
de proximité,
de participation,
de solidarité
sociale et

Sommaire

■	Message du Directeur Général	07
■	Présentation du Groupe CDG en 2004	11
■	Faits marquants 2004	17
■	Activités des métiers prévoyance et promotion de l'épargne	29
■	Activités des métiers financiers	41
■	Activités des métiers opérationnels CDG Développement	63
■	Etats financiers	79
■	Contacts filiales	85



Message du Directeur Général



Message du Directeur Général



*C'est désormais
en Groupe que
les forces CDG
se déploieront
pour mener
à bien
les missions
qui leurs sont
assignées et
pour relever les
défis de
développement
qu'elles
se sont fixées.*

Un groupe, des synergies, des résultats.

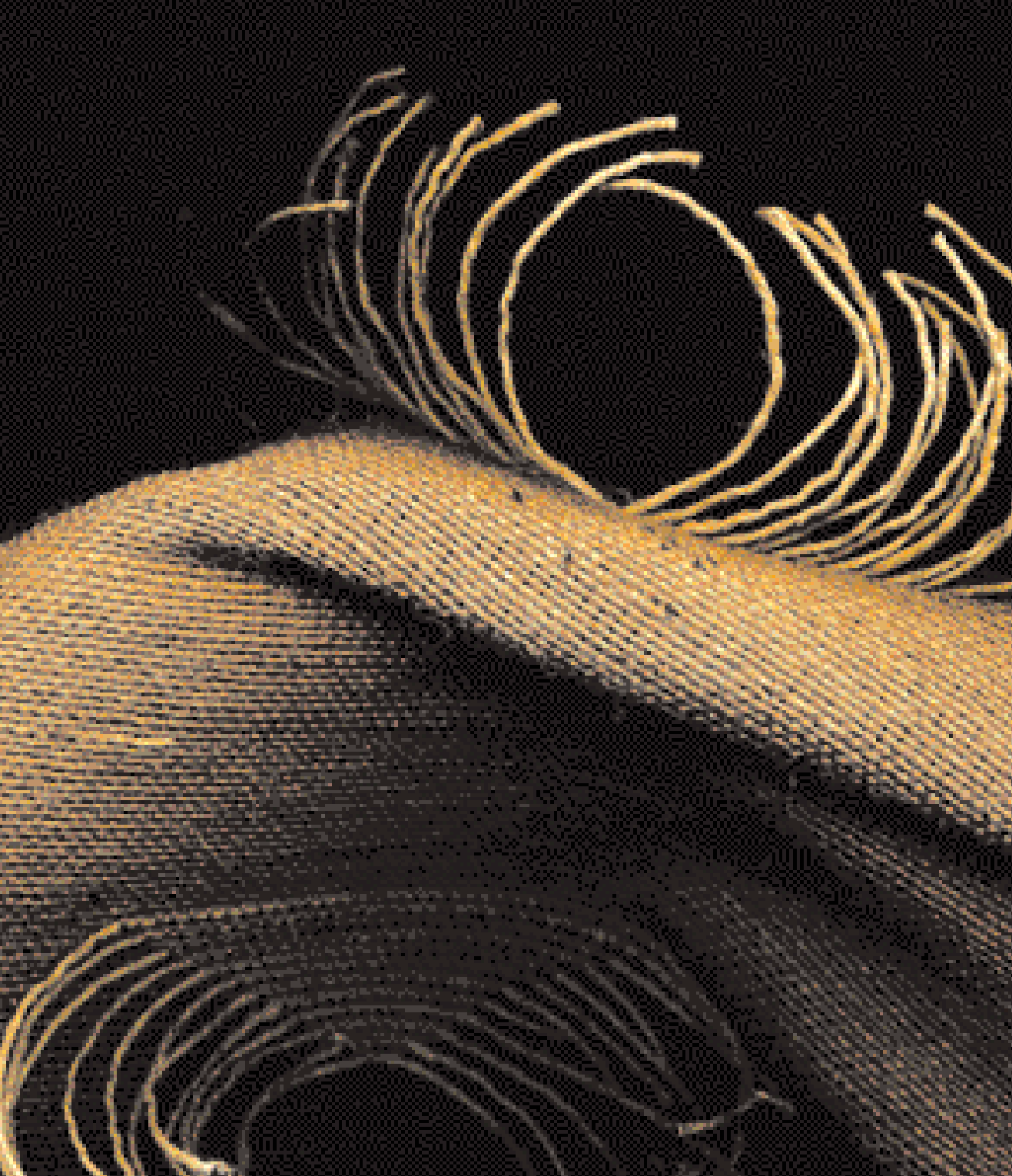
L'année 2004 a marqué une étape importante de l'histoire de la Caisse de Dépôt et de Gestion. Les nouvelles orientations stratégiques décidées et les réorganisations qui en ont découlé ont forgé un Groupe. C'est désormais en groupe que les forces CDG se déploieront pour mener à bien les missions qui leurs sont assignées et pour relever les défis de développement qu'elles se sont fixées.

2004 aura été également une année de mobilisation de tous les collaborateurs du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion pour concrétiser ces choix stratégiques mais aussi pour atteindre les niveaux de performance que nous nous sommes fixés.

Avec nos excellents résultats - le résultat net dégagé par la Caisse de Dépôt et de Gestion a dépassé en 2004 le cap du milliard de dirhams - il est aujourd'hui possible d'affirmer que cette nouvelle organisation est source de progrès et conforte le rôle du Groupe en tant qu'acteur majeur de l'économie nationale.

2004 est aussi l'année de la responsabilité sociale. Elu entreprise citoyenne de l'année, le Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion a choisi de s'investir dans une dynamique de responsabilité sociale novatrice et fédératrice.

2005 s'offre à nous avec plus de défis à relever, plus de responsabilités à assumer mais toujours autant de volonté à participer activement à créer de la valeur pérenne pour le Maroc de demain.



Présentation du Groupe CDG en 2004

- ▶ Commission de Surveillance
- ▶ Comité de Direction
- ▶ Organisation du Groupe

Commission de surveillance

Abdellatif JOUAHRI |
Gouverneur de Bank Al-Maghrib

Abdeltif LOUDYI |
Secrétaire Général du Ministère des Finances et de la Privatisation

Driss MOULINE |
Président de Chambre à la Cour Suprême. Ministère de la Justice

Nezha LAHRICHI |
Chargée de mission auprès du Premier Ministre

Lahcen BELKACEM |
Premier Président de la Cour d'Appel de Commerce de Casablanca

Comité de Direction



Mustapha BAKKOURY
Directeur Général



Abdesselam ABOUDRAR
Secrétaire Général



Fouad BENADADA
Inspecteur Général



Amine BENHALIMA
Administrateur Directeur Général de Fipar-Holding



Hassan BOUBRIK
Directeur du Pôle Marchés des Capitaux



Ahmed DAROUICH
Directeur Général de CDG Développement



Lemghari ESSAKL
Directeur du Pôle Stratégie et Développement



M'Hammed GRINE
Directeur du Pôle Support



Saïd LAFTIT
Directeur du Pôle Finance



Khalid LARAÏCHI
Directeur de Cabinet



Mohamed Larbi NOUHA
Directeur du Pôle Prévoyance et Promotion de l'Épargne



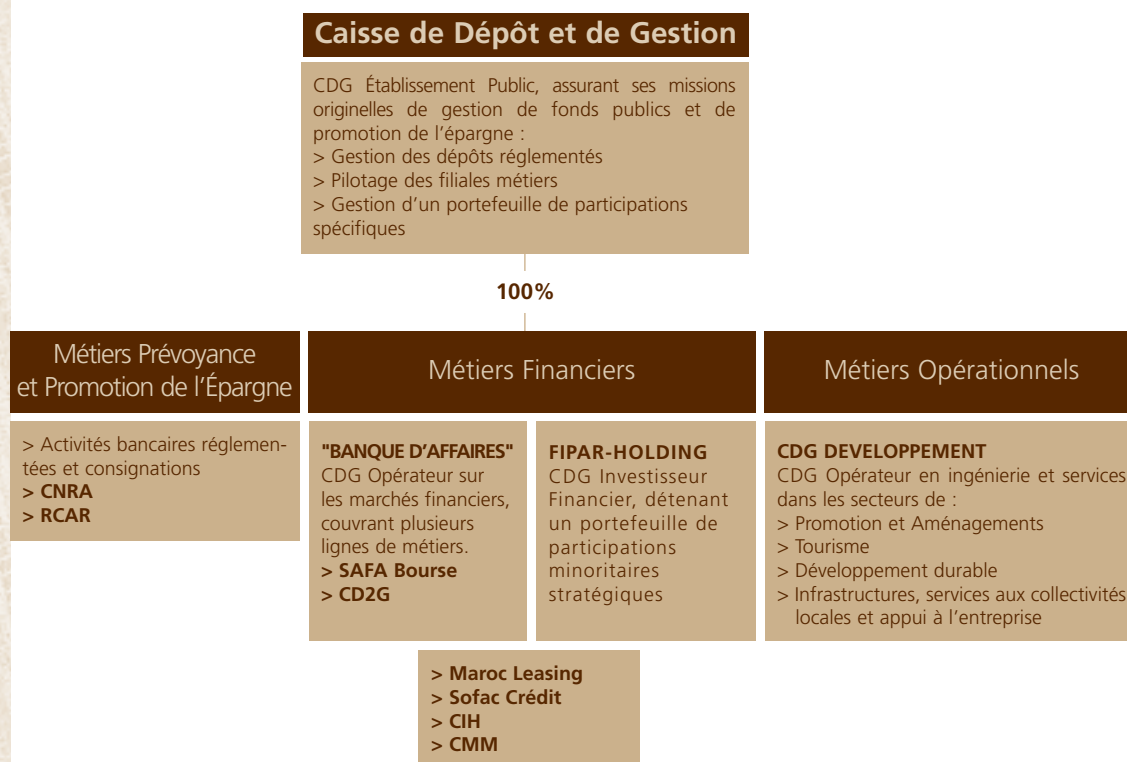
Organisation du Groupe

La nouvelle organisation de la Caisse de Dépôt et de Gestion est fondée sur une logique de lignes métiers.

► Organisation Métiers

La nouvelle organisation métier de la Caisse de Dépôt et de Gestion permet de mieux :

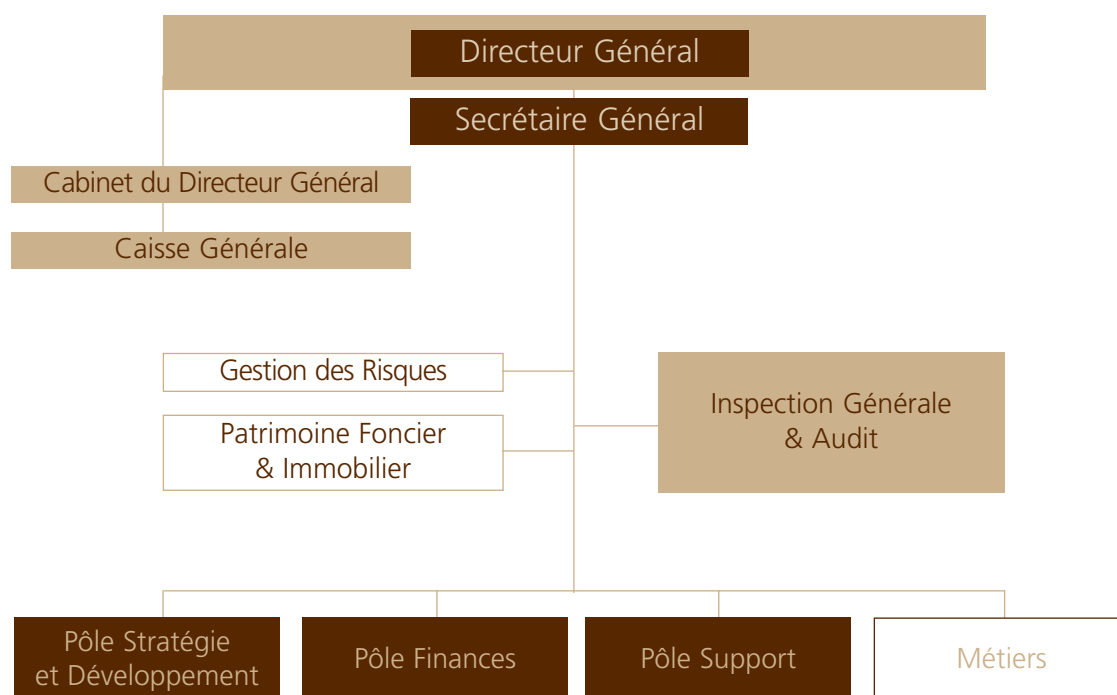
- Séparer les activités opérationnelles des activités de marchés et des investissements financiers ;
- Séparer le rôle d'opérateur du rôle d'investisseur ;
- Dissocier, au sein des activités opérationnelles, les activités concurrentielles des interventions de "missions d'intérêt général" ;
- Améliorer la lisibilité du bilan et des actions de la CDG ;
- Améliorer le système de gouvernance au sein du Groupe.



► Organisation Centrale

Avec cette organisation centrale, la Caisse de Dépôt et de Gestion renforce :

- son rôle de commandement stratégique en dirigeant le développement des stratégies et en assurant à ces stratégies le soutien des pôles internes;
- son rôle de contrôle en donnant les lignes à suivre en matière d'éthique et de gouvernance et en veillant aux résultats.





Faits Marquants 2004

- ▶ Environnement international
- ▶ Environnement national
- ▶ Faits marquants activités
- ▶ Résultats

Environnement international, Reprise synchronisée

L'environnement économique international a été favorable pour la plupart des régions du monde en 2004, et ce, grâce à la contribution de la croissance américaine, des pays émergents et dans une moindre mesure de la zone euro et du Japon.

► Expansion de la croissance mondiale

L'année 2004 a enregistré une expansion de la croissance mondiale, confirmant ainsi le rebond de 3,5% réalisé en 2003.

En effet, le PIB mondial a augmenté de 5%, soit le taux le plus élevé depuis près de 20 ans. Cette évolution a été soutenue par une forte progression du volume des échanges de 8,8%, sous l'effet de solides performances de l'économie américaine et d'une expansion relativement rapide des marchés émergents notamment en Chine. Toutefois, l'envolée des prix du pétrole a engendré un léger fléchissement des performances et contribué à l'atténuation de ces évolutions. Cette inflexion mondiale a également résulté d'une amorce de resserrement monétaire dans les pays anglo-saxons.

► L'économie américaine : consolidation de la reprise

La croissance américaine s'est inscrite en hausse en 2004, gagnant 4,4% et poursuivant le rythme enclenché en 2003 (+3%). Cette évolution positive est due essentiellement à la croissance des dépenses de consommation et à la poursuite de l'effort d'investissement et d'assainissement des entreprises américaines. En dépit du ralentissement mondial du volume des échanges enregistré au second semestre, les exportations américaines sont restées vigoureuses, soutenues en cela par la dépréciation du dollar.

Cette bonne santé de l'économie américaine a eu l'impact escompté sur la création d'emplois (2,2 millions d'emplois créés en 2004).

Par ailleurs, la politique monétaire s'est caractérisée en 2004 par un redressement progressif des taux d'intérêt qui ont atteint 2,25% en fin d'année (comparativement au taux historiquement bas de 1% atteint à mi-2003).

► La zone euro : croissance en hausse

Le PIB de la zone euro s'est amélioré passant de 0,5% en 2003 à 1,8% en 2004. Cette légère croissance a été le fait des exportations, en particulier allemandes.

Cependant, la hausse des cours du pétrole et le ralentissement des exportations dû à l'appréciation de l'euro ont freiné ce rythme.

Pour la zone euro, le principal handicap reste l'emploi qui peine à redémarrer limitant de fait la progression des revenus et de la consommation.

► Rebond de l'économie Japonaise

Après une longue récession, le Japon consolide son renouveau économique avec une croissance réelle de 2,6% en 2004 contre 2,5% en 2003.

Le PIB japonais s'est accru notamment grâce à l'évolution positive de la demande extérieure asiatique, chinoise en particulier, et du redressement de l'investissement productif et de la consommation privée. En effet, les liens économiques se sont considérablement renforcés entre les deux pays : la Chine est devenue le premier partenaire commercial du Japon. Un grand nombre d'entreprises japonaises ont fait de la Chine le principal centre d'assemblage de leurs produits.

► Pays émergents : croissance soutenue

Les économies des pays émergents ont connu une croissance supérieure à celle des pays à revenu élevé avec un PIB global en hausse de 6,6% en 2004 (6% en 2003), un taux record puisqu'il s'agit de la plus forte croissance de ces trente dernières années.

La croissance a été tirée notamment par l'évolution des échanges commerciaux et des flux de capitaux privés.

L'activité a été particulièrement dynamique en Amérique latine (6,8%), en Europe de l'Est, en Russie et en Chine (9,5%). Sous l'effet d'une forte demande intérieure et d'une progression très marquée de ses exportations et de ses importations, ce dernier pays, a continué à renforcer son influence sur l'économie mondiale et ce, grâce à l'expansion vertigineuse de son commerce et à ses besoins grandissants en matières premières (acier, pétrole...). Les performances de l'économie chinoise deviennent désormais un facteur de plus en plus déterminant pour les perspectives de l'économie mondiale.

Outre la Chine, l'Inde, grâce à l'augmentation de ses exportations et la Russie de par la progression de ses recettes pétrolières, ont également enregistré une croissance rapide, de l'ordre de 7%.

► Marchés d'actions et marchés obligataires

Les marchés d'actions ont profité de l'environnement économique international favorable. C'est ainsi que plusieurs facteurs ont permis aux indices de la plupart des places boursières de rester sur une tendance haussière sur l'année 2004. Aux USA, les hausses de cours ont été soutenues par l'annonce de résultats supérieurs aux prévisions. La Bourse américaine a consolidé l'élan positif de 2003 par une croissance de 9% de l'indice S&P 500 tandis que l'indice composite NASDAQ a connu une progression de 8,6%.

Dans la zone euro, les marchés boursiers ont connu, pour leur part, une évolution positive en 2004, comme le prouve l'évolution des indicateurs CAC40 et Euro Stoxx (+7%). Les baisses des taux d'intérêt, la croissance des bénéfices et des dividendes versés ainsi que la diminution sensible de la volatilité sont à l'origine de cette progression.

Les marchés obligataires ont bénéficié, quant à eux, d'une faible aversion au risque, les écarts de taux demeurant faibles pour toutes les catégories de titres. Ces niveaux historiquement faibles s'expliquent par l'abondance de liquidités sur les marchés.

Le marché obligataire aux USA a connu une remontée des taux courts et une stagnation des taux longs à un niveau étonnamment bas. Dans la zone euro, les rendements à long terme ont eux aussi connu une tendance baissière et ont reflété les anticipations des investisseurs quant aux perspectives économiques de la zone.

Environnement national

L'économie nationale a pu maintenir, en 2004, un certain dynamisme, accompagné d'une maîtrise des équilibres macro économiques fondamentaux.

► Une croissance soutenue

Selon les données encore provisoires, la croissance du produit intérieur brut, en prix constants, serait de 4,2% au lieu de 5,5% en 2003.

Cette croissance est due, essentiellement aux bons résultats du secteur agricole, dont la valeur ajoutée se serait accrue de 1,9%, suite à une production céréalière de 83 millions de quintaux et des autres secteurs productifs, notamment l'énergie, les mines, les BTP et le tourisme qui auraient contribué de façon positive à cette évolution. En définitive, le PIB hors agriculture aurait progressé de 4,7% au lieu de 3,5% en 2003.

En effet, le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), bénéficiant d'une progression de 15,5% des concours bancaires en sa faveur, a enregistré une croissance en termes de valeur ajoutée de 5%.

Quant au secteur minier, tirant profit d'une demande internationale soutenue, il fait ressortir une nette reprise des exportations des phosphates portant l'accroissement de la production du groupe OCP à 10,9%. Celles du minerai de fer et des minéraux non métalliques ont également marqué des hausses respectives de 12,4 % et 7,1 %.

Le secteur touristique a connu une importante évolution au terme de l'exercice 2004. Le total des arrivées touristiques a dépassé 5,5 millions de touristes, soit une progression de 15,9% par rapport à l'exercice précédent, ce qui s'est traduit par une augmentation de 17,8 % des nuitées réalisées dans les hôtels classés. Cette performance est attribuable en partie à l'ouverture de l'espace aérien national et l'arrivée de 11 nouveaux transporteurs aériens.

En ce qui concerne la demande globale, sa croissance a été soutenue par la consommation confortée notamment par la consolidation des revenus agricoles et des salaires servis dans la fonction publique.

Parallèlement, l'investissement devrait se situer autour de 24% du PIB, comme le reflète la hausse de 14,8% des importations de biens d'équipement et l'évolution favorable du secteur des bâtiments et travaux publics.

De son côté, l'épargne nationale devrait se maintenir autour de 26% du PIB permettant ainsi de couvrir la totalité des investissements tout en dégageant un excédent de financement de près de 2 points de PIB. Ce progrès est attribuable notamment à la performance de l'épargne extérieure qui trouve son origine dans la progression des transferts des résidents marocains à l'étranger.

► L'inflation maîtrisée

Quant à l'inflation, mesurée à travers l'évolution de l'indice du coût de la vie, elle est restée maîtrisée au niveau de 1,5%.

► Amélioration des indicateurs de l'emploi

Au niveau de l'emploi, le taux de chômage a enregistré une baisse de 1,5 point, passant de 12,3% à 10,8%. Cette baisse a concerné aussi bien le milieu urbain que rural.

► Aggravation du déficit commercial

Les échanges extérieurs ont été marqués par le creusement du déficit commercial de près de 34 % résultant d'une part, d'une forte hausse de 14,9% des importations due notamment à la nette progression de 14,8% des importations de biens d'équipement, à la hausse de 17,7% de celles des demi-produits et le renchérissement de la facture énergétique de près de 58% suite à la flambée des cours internationaux du pétrole et d'autre part, d'une faible progression des exportations de l'ordre de 3% qui résulte d'une hausse de 22% des ventes du groupe OCP et un repli de 22,2% des exportations des produits alimentaires dû à la nette baisse des apports de la pêche et des légumes frais.

En définitive, la faiblesse des performances à l'exportation, dans un contexte mondial marqué par des pressions concurrentielles de plus en plus agressives engendre automatiquement un effritement des parts de marché du Maroc.

► Compte courant excédentaire

Toutefois, grâce à la hausse de 12,6% des recettes au titre des voyages, à la progression de 8,2% des recettes au titre des transferts des Marocains résidents à l'étranger et au niveau de 15,1 milliards de dirhams atteint par les investissements et prêts privés étrangers, dont 5 milliards de dirhams au titre de la prise de participation des non résidents dans le capital de Maroc Télécom, le compte courant de la balance des paiements est excédentaire de près de 2,2% du PIB au lieu de 3,6% une année auparavant, ce qui a permis de consolider les avoirs extérieurs qui représentent l'équivalent de 9 mois et demi d'importations de biens et services non facteurs.

► Déficit budgétaire maîtrisé

Enfin, les finances publiques ont fait état d'un déficit budgétaire de près de 3,2% du PIB. Compte non tenu des recettes de la privatisation, ce déficit aurait été de 4,4% du PIB, au lieu de 5,7% prévu initialement par la loi de finances. Ce résultat aurait pu être meilleur si les finances publiques n'avaient pas à faire face à l'effet négatif des chocs exogènes notamment le tremblement de terre d'Al Hoceima, la lutte antiacridienne et l'envolée du prix du pétrole.

Le bon comportement des finances publiques s'explique par une amélioration des recettes, alors que les dépenses ont connu une aggravation consécutive essentiellement aux mesures prises dans le cadre du dialogue social.

Faits marquants activités de la CDG

2004 aura été pour la Caisse de Dépôt et de Gestion une année de la plus grande importance en matière de nouvelles orientations stratégiques et de réorganisation.

► De nouvelles orientations stratégiques

Les actions entreprises par la Caisse au cours de l'exercice 2004 s'inscrivent dans le cadre de ses nouvelles orientations stratégiques, il s'agit notamment de :

- la mise en oeuvre d'une nouvelle organisation des activités et métiers. Cette nouvelle organisation repose sur une logique de lignes de métiers. Ainsi, il a été procédé à la transformation progressive de l'actuel Pôle des marchés des capitaux en une banque d'affaires, filiale du Groupe de la Caisse. Elle opérera sur le marché en concurrence avec les autres acteurs de la place. Fipar-Holding s'est repositionné en tant que société d'investissement de la Caisse dédié aux participations minoritaires stratégiques dans les secteurs industriels, financiers et de services. Il a été procédé également à la création de CDG Développement qui est érigée sous forme d'un holding financier destiné à porter les participations de la Caisse dans les filiales et les sociétés qui exercent des activités opérationnelles non financières et ce, dans les métiers liés au tourisme, au développement durable, aux infrastructures et services aux collectivités locales, à la promotion immobilière et à l'aménagement .
- la poursuite du processus d'intégration des caisses autonomes de retraite de certaines entreprises publiques par le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR) dans le cadre du renforcement du rôle de la Caisse dans le domaine de la prévoyance.

► Restructuration du portefeuille de participations

Le portefeuille des participations de la Caisse s'est élevé, en valeur comptable, au 31 décembre 2004, à 5.537,7 Mdh au lieu de 5.586,1 Mdh une année auparavant, soit une baisse de 0,9%.

Cette variation s'explique essentiellement par les opérations suivantes :

- le transfert vers CDG développement de 22 lignes pour une valeur de transfert de 803,7 Mdh,
- la cession à Fipar-Holding des participations détenues dans Carnaud Maroc, Comanav, Eqdom et CNIA Assurance.
- l'acquisition des titres détenus par Fipar-Holding dans des sociétés qui ne relèvent plus de sa logique d'investissement (Caisse Marocaine des Marchés).
- les nouvelles augmentations de capital et nouveaux investissements qui ont concerné :
 - > FIPAR Holding pour 600 Mdh,
 - > Attijari Wafa Bank pour 186,7 Mdh,
 - > la BNDE pour 221 Mdh,
 - > CMKD pour 65,6 Mdh,
 - > Mamounia pour 34 Mdh,
 - > Accès Capital Atlantique Maroc (ACAMSA) pour 45 Mdh,
 - > Maroc Leasing pour 39,9 Mdh,
 - > Lafarge Ciments pour 5,2 Mdh,
 - > Holcim pour 1,2 Mdh.
- les désinvestissements qui ont porté sur :
 - > Wafa Bank pour 199,9 Mdh, suite à son absorption par la BCM,
 - > Hospitality Holding Company (H. co) pour 50,5 Mdh.

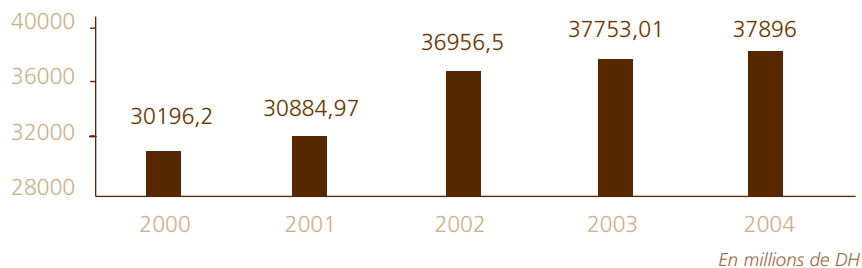
► Les ressources

Les ressources globales de la Caisse et de ses organismes gérés se sont élevées à 91,7 milliards de dirhams dont 17,1% sous forme d'avoirs de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) et 50,6% provenant de la Caisse nationale de retraites et d'assurances et du Régime Collectif d'Allocation de Retraite (CNRA-RCAR).

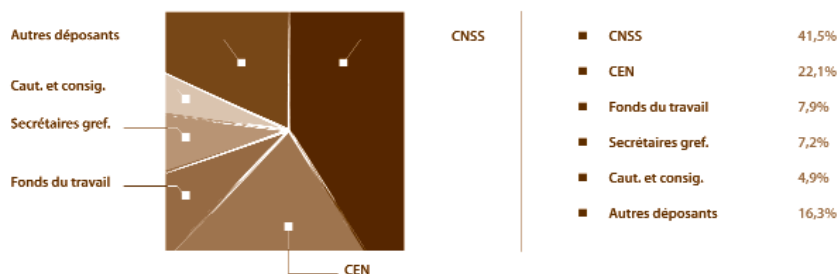
Les dépôts de la Caisse (y compris les cautionnements et consignations) se sont élevés à 37.891,7 millions de dirhams (Mdh), soit un léger accroissement de 0,4% par rapport au début de l'année.

La structure des dépôts demeure marquée par la prédominance des deux principaux clients, à savoir la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) et la Caisse d'Epargne nationale (CEN) dont la part a atteint 63,6% contre 59,5% à fin décembre 2003. Le reste des dépôts, soit 36,4% est réparti entre les Fonds du travail (7,9%), les Secrétaires greffiers (7,2%), les Cautionnements et consignations (4,9%) et les autres déposants (16,4%).

Evolution des dépôts



Structure des dépôts



au 31 /12/04

► Marchés des capitaux

Portefeuille de la Caisse

Globalement, la valeur comptable du portefeuille obligataire de la Caisse s'est élevée à 28.701 Mdh au lieu de 28.271 Mdh au début de l'année, soit un accroissement de 1,5%.

La sensibilité de ce portefeuille est passée de 2,57 à 3,74 et la durée de 2,68 à 3,92. Cette augmentation s'explique par l'importance des investissements long terme réalisés au cours de la période.

En termes de risque de crédit, la part des titres émis ou garantis par l'Etat a légèrement baissé, passant de 95,7 à 94,4%.

Hors titres BNDE, rachetés sur le marché dans le cadre de l'opération d'assainissement de la situation de la banque, la part des titres privés a baissé de 5,5% à 5,1%.

La répartition par instrument du portefeuille obligataire laisse apparaître une prépondérance des bons du Trésor émis par adjudication.

Leur part dans le total du portefeuille a augmenté de 4,7 points, passant de 83,5% à 88,2%, au détriment des obligations dont la part est passée de 10,2% en 2003 à 6,4% à fin 2004.

Placements des fonds

Les levées du Trésor réalisées, au titre de l'année 2004, se sont élevées à 75.200 Mdh, soit une baisse de 13,1% par rapport à 2003.

La part de marché de la CDG sur le marché primaire ressort à 30%, tandis que sa part de marché sur le secondaire s'est établie à 19,7%.

L'emploi des fonds de la Caisse sur le marché des taux a été marqué par la mise en oeuvre d'une nouvelle convention de rémunération des avoirs de la CNSS. Il en a résulté une concentration des placements sur les maturités 10 et 15 ans et une augmentation de la durée à 3,9 ans.

Afin de cantonner la politique de placement de dépôts à rémunérations garanties, il a été procédé, au cours de l'exercice, à la mise en place de deux autres sous portefeuilles.

Pour le reste du portefeuille, la démarche adoptée a consisté à investir essentiellement sur des maturités inférieures à cinq ans.

Les investissements ont totalisé 7.364 Mdh et ont porté, à hauteur de 90,5%, sur les maturités longues. La majeure partie de ces investissements a concerné les bons du Trésor (94,1%). Quant aux titres non garantis, ils n'ont drainé que 5,1% des investissements.

► Prévoyance

Le marché des assurances au Maroc a réalisé, en 2004, un montant de primes émises de 12,25 milliards de dirhams contre 12,38 Mdh, soit une baisse de 1% par rapport à l'exercice précédent. C'est dans cet environnement que la CNRA a collecté, en 2004, un montant global de capitaux, cotisations et primes de 379,30 Mdh contre 410,60 Mdh, en baisse de 7,62% qui s'explique notamment par la prise en charge, en 2003, du portefeuille Wafa Assurances pour un montant de 93 Mdh. Compte non tenu de ce transfert exceptionnel, le chiffre d'affaires de la CNRA aurait augmenté de 19,4%.

Concernant le RCAR, l'exercice 2004 a été marqué par l'intégration au Régime général du personnel actif et retraité des organismes suivants : la LYDEC, l'ODEP et la Société des Eaux d'Oum Errabii (SEAER).

Concernant les réalisations de l'exercice, le RCAR (Régimes Général et Complémentaire) a recouvré 1.121,85 Mdh au titre des cotisations salariales et cotisations patronales, soit une hausse de 15,1% par rapport à l'année précédente. Le Régime a également procédé au recouvrement d'un montant de 4.004,40 Mdh relatif aux droits transférés au RCAR dans le cadre de l'absorption des Caisses internes. Enfin, l'encours financier du Régime qui s'est chiffré à 39.053,44 Mdh a généré des produits financiers nets pour 1.806,06 Mdh, en amélioration de 3,2% par rapport à l'année précédente.



Résultats

► Des résultats en forte progression

Le résultat net dégagé par la Caisse de Dépôt et de Gestion a dépassé en 2004 le cap du milliard de dhs en atteignant la somme de 1 milliard 171 millions contre 564 millions de dirhams en 2003, soit une progression de 107,6 %.

Ce résultat est le fruit, au niveau de son activité bancaire, d'une bonne évolution du Produit Net Bancaire (PNB) qui a atteint près de 1.360 millions de dirhams en 2004 contre 1.079 millions de dirhams en 2003, faisant ainsi une progression de 26,1%. Le ROA est quant à lui de 2,3% contre 1,3% en 2003.

L'augmentation du résultat s'explique également par la forte baisse des dotations aux provisions nettes des reprises (-124 MDHS contre 541 DH en 2003) et les plus-values nettes réalisées suite à des cessions de titres à CDG Développement et à Fipar-Holding.

► Un total bilan de plus de 46 milliards de dirhams

Le total bilan de la CDG, s'est accru de 4,7% pour dépasser les 46 milliards de dirhams. Les dépôts collectés ont progressé de 0,3 % et se sont élevés à près de 38 milliards de dirhams.

Les ressources (92.203) MDH se sont accrues de 11,2% par rapport à 2003.

Le portefeuille obligataire de la CDG a atteint 28.785 MDH et le portefeuille des organismes gérés (39.000) s'est accru de 10,1%.

Le portefeuille Actions Placements et Participations a atteint en 2004, 6.058 MDH.



Principaux indicateurs financiers (en millions de dhs)

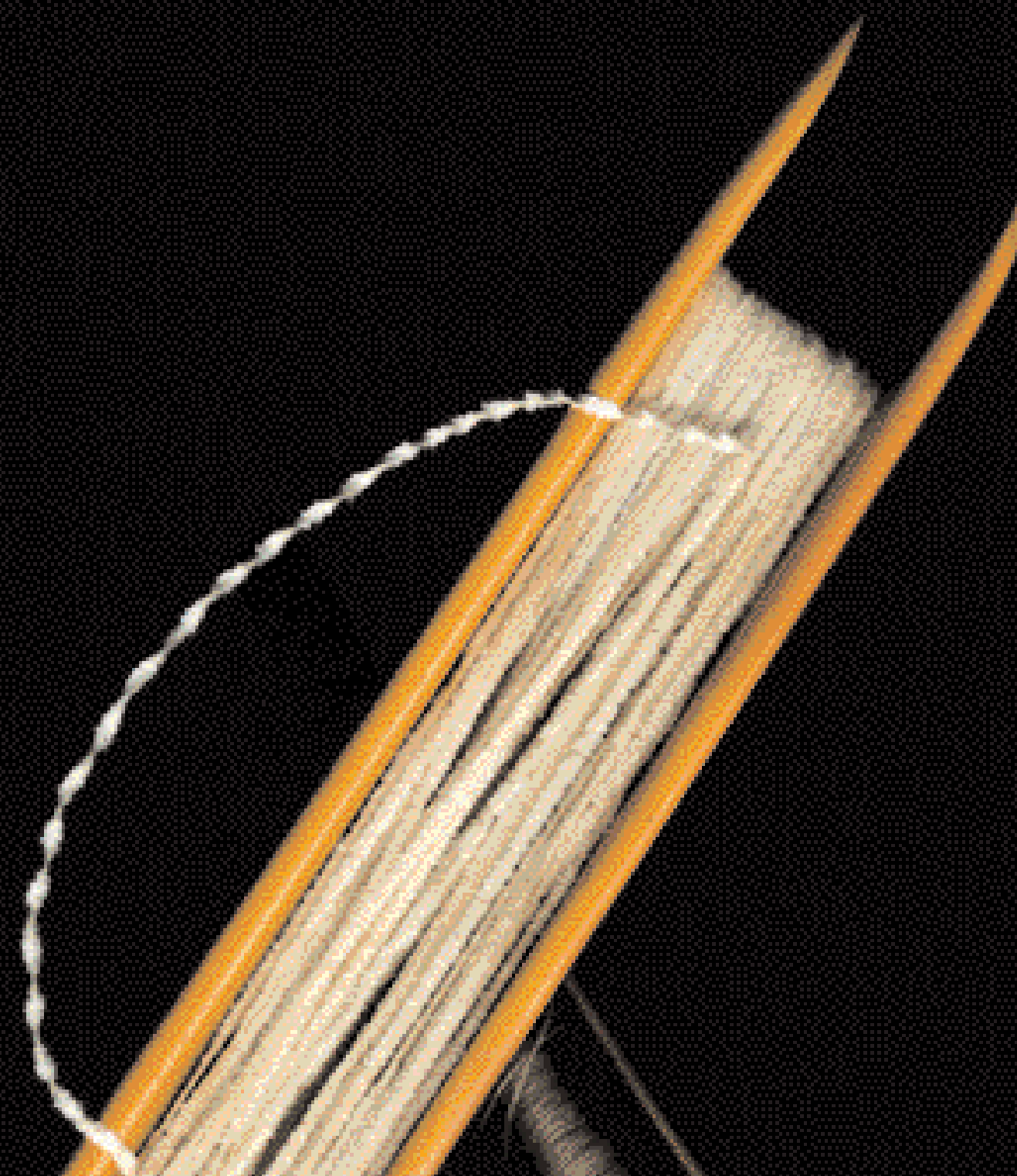
	2004	2003	Variation en %
Total Bilan	46.325	43.024	4,7
Dépôts	37.896	37.751	0,3
Portefeuille obligataire			
CDG	28.785	28.270	1,8
Organismes gérés	39.000	31.512	10,1
Portefeuille Actions Placements & Participations	6.058	6.124	-1,1

Résultats (en millions de dhs) :

	2004	2003	Variation en %
Produit net bancaire	1.360	1.079	26,1
Résultat avant impôts	1.538	1.383	11,2
Impôts sur les résultats	367	819	-55,2
Résultat net	1.171	564	107,6

Indicateurs clés

	2004	2003	Variation en %
ROA	2,3%	1,3%	1,0%
ROA (hors éléments exceptionnels)	1,4%	1,5%	1,0%
Coefficient d'exploitation	17,6%	19,4%	20,9%
Coefficient d'exploitation	19,6%	17,3%	20,9%



Activités des métiers prévoyance et promotion de l'épargne

- ▶ Activités Bancaires
Réglementées
- ▶ Consignations
- ▶ CNRA
- ▶ RCAR

Activités métiers Prévoyance et Promotion de l'Epargne, Activités Bancaires Réglementées

Au cours de l'exercice 2004, le périmètre des dépôts de la CDG a été ramené aux seuls fonds de la clientèle réglementée, les dépôts concurrentiels étant désormais coiffés par le pôle marché des capitaux de la CDG ; exception faite des comptes d'épargne des organismes gérés de la CDG et des dépôts des avocats, à caractère libre, demeurés dans les livres de la Caisse.

En définitive, les dépôts concernés sont ceux des déposants suivants :

- La Caisse Nationale de Sécurité Sociale
- La Caisse Epargne Nationale
- Les Fonds du travail
- Les Secrétaires Greffiers
- Les Notaires
- Les Avocats
- Les Organismes gérés (comptes de gestion courante)
- Les autres fonds réglementés

► Structure des Dépôts

Au 31/12/2004, les dépôts réglementés ont atteint un montant global de 31.956,99 Mdh dont 943,58 Mdh d'intérêts capitalisés, enregistrant ainsi une augmentation de 5,76%, nettement plus importante que celle réalisée au titre de l'année 2003 (+ 2,92%).

Cette hausse résulte principalement de l'augmentation des fonds des deux principaux clients de la Caisse à savoir la CNSS et la CEN qui constituent à elles seules 75,44% du total des dépôts. Le reliquat est réparti essentiellement entre les Fonds du travail et les Secrétaires greffiers avec respectivement 9,37% et 8,52%.

► Analyse des Dépôts

Les fonds de la CNSS, premier client de la Caisse avec près de 50% du total des dépôts, s'élèvent à 15.725,25 Mdh marquant une progression de 4,08%. Les avoirs de la CEN s'élèvent à 8.383,74 Mdh, représentant 26,23% du total. Quant aux Fonds du travail ils occupent la troisième place avec 9,37% du total des dépôts avec un solde global de 2.993,10 Mdh dont 81,28 Mdh d'intérêts.

Le solde des comptes de Secrétaires Greffiers a atteint 2.723,16 Mdh, dont 54,95 Mdh d'intérêts capitalisés, enregistrant ainsi une amélioration de 12,78 % et représentant 8,52% de l'ensemble des dépôts. L'encours des dépôts des notaires, avec 533,01 Mdh contre 474,37 Mdh l'exercice précédent, enregistre une hausse de 12,36%. Quant aux dépôts des avocats, ces derniers ont connu une évolution de 0,78% depuis le début de l'année, passant de 528,84 Mdh au 31/12/2003 à 532,98 Mdh au 31/12/2004, dont 9,15 Mdh au titre des intérêts capitalisés.

Les avoirs des organismes gérés caractérisés par une forte volatilité se sont établis à 140,41 Mdh et enregistrent une régression de 67,86%.

Les autres fonds gérés (Fond d'Assurances des Notaires, Fonds de Garantie Automobile, Fonds des Habous, Fonds d'Assurance d'Immatriculation des Immeubles, OFPPT) s'élèvent à 925,31 Mdh dont 19,35 Mdh d'intérêts et enregistrent une progression de 0.86%, représentant ainsi 2,90% des dépôts.

Activités métiers Prévoyance et Promotion de l'Épargne, Consignations

► Situation des flux et réalisations :

Au terme de l'exercice 2004, le cumul des sommes déposées au titre des cautionnements et consignations a enregistré une hausse de 22,07%, passant de 344,38 MDH l'exercice précédent à 420,39 MDH. Cette hausse est due notamment aux nouvelles consignations reçues au titre des indemnités d'expropriation, représentant 61,5% du total des sommes déposées.

Le cumul des sommes déconsignées, arrêté au 31/12/2004, s'élève à 340,11 MDH contre 304,68 MDH en 2003, soit une augmentation de 11,62%.

► Evolution de l'encours :

Au 31/12/2004, l'encours des cautionnements et consignations a atteint 1.872,78 MDH contre 1752,40 MDH en 2003 enregistrant ainsi une hausse de 6,91 %.

Cet encours est composé du solde des sommes encore consignées pour un montant de 1.630,57 MDH, et du cumul des intérêts produits par ces sommes pour un montant de 242,21 MDH .

Cet exercice reste marqué par la prédominance des fonds reçus au titre des indemnités d'expropriation.

Structure de l'encours :

Consignations						Cautionnements	
biens des mineurs		expropriations		consignations diverses			
250,2	13,36%	1.417,3	75,68%	105,6	5,64%	99,7	5,32%

Evolution des flux et réalisations

Types de consignations	Recettes cumulées		Retraits cumulés (y compris les intérêts de l'ex)		Réalizations	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
■ Cautionnements	52,94	53,59	40,72	48,41	12,21	5,18
■ Consignations	247,21	305,30	206,31	220,79	40,90	84,51
■ Biens des mineurs	44,23	61,50	57,65	70,91	-13,42	-9,40
Total	344,38	420,39	304,68	340,11	39,70	80,28

Evolution de l'encours des cautionnements et consignations

Types de consignations	31 déc. 2003		31 déc. 2004	
	MDH	VAR en %	MDH	VAR en %
■ Biens mineurs	252,4	-1,03	250,2	-0,87
■ Consignations	1405,6	5,48	1.522,8	8,28
■ Cautionnements	94,3	17,58	99,7	7,32
Total	1752,4	5,07	1.872,7	6,91

Activités métiers Prévoyance et Promotion de l'Épargne, Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances (CNRA)



► Environnement

Le marché des assurances au Maroc a réalisé en 2004 un montant de primes émises de 11,83 milliards de dirhams contre 12,33 milliards de dirhams l'exercice précédent, soit une baisse de 4,1%. Ce recul, déjà constaté en 2003, résulte du fait de la récupération, par la CIMR, de la part salariale, jusque là gérée par les compagnies d'assurances.

► Faits Marquants

Dans le cadre du développement de ses activités institutionnelles, la CNRA a conclu en 2004 une convention avec la CNIA relative à la prise en charge du portefeuille AT de cette compagnie pour un montant total de 181 MDH. Cette convention est en cours d'approbation par les pouvoirs publics.

Au niveau de ses activités concurrentielles, la CNRA a conclu une convention d'adhésion avec l'ODEP en vertu de laquelle 3.395 personnes ont été immatriculées au régime.



Par ailleurs, et dans le cadre de la mise en place de la politique de qualité par la Caisse, les gestions des rentes AT et AC ont été certifiées, en décembre 2004, ISO 9002 version 2000.



► Résultats

La CNRA a collecté en 2004 un montant global de capitaux, cotisations et primes de **379,30 MDH** contre **410,60 MDH** l'exercice précédent, soit une baisse de **7,62 %**. Ce différentiel peut s'expliquer notamment par la prise en charge, en 2003, du portefeuille Wafa Assurances pour un montant de **93 MDH**.

Compte non tenu de ce transfert exceptionnel, la Caisse aurait enregistré une augmentation de son chiffre d'affaires de **19,4%**. Il est constitué essentiellement :

des capitaux constitutifs d'accidents du travail qui se chiffrent à un montant de **101,57 MDH**, soit 26,8 % du total du chiffre d'affaires,

des indemnités d'accidents de la circulation s'élevant à **104,99 MDH**, ce qui représente **27,7%** du total des recettes,

des cotisations RECORE s'élevant à **130,01 MDH**, soit **34,3%** du total du chiffre d'affaires.

Rentes Accidents du Travail (AT)

Concernant l'activité des rentes AT, le montant des capitaux constitutifs s'est élevé à 101,57 MDH enregistrant ainsi une baisse de 40,56% par rapport à l'exercice précédent. La population bénéficiaire s'établit à 37.742 contre 36.794 en 2003, en hausse de 2,6 %. En termes de prestations, la CNRA a réglé, durant l'exercice sous revue, un montant de prestations de 79,15 MDH contre 64,42 MDH un an auparavant, en hausse de 22,9 %.

Les provisions mathématiques correspondant aux rentes gérées atteignent en 2004 un montant de 897,77 MDH contre 831,73 MDH l'an dernier, en hausse de 7,9 %, ce qui représente plus de 50% des provisions mathématiques de la profession.

Rentes Accidents de la Circulation (AC)

Les indemnités reçues dans le cadre de la gestion des rentes d'accidents de la circulation atteignent 104,99 MDH, en baisse de 18,4 %. La population des crédientiers de rentes AC s'est élevée à 11.216 contre 14.144 pour la même période de l'année 2003, en baisse de 20,7%.

Le montant des provisions mathématiques de rentes AC, au 31 décembre 2004, s'élève à 196,63 MDH contre 225,92 MDH, en diminution de 13 % par rapport à 2003.

Le montant total de prestations réglées aux allocataires est de 136,61 MDH contre 102,20 MDH un an auparavant, soit une hausse de 33,7 %.



Gestion des Assurances Collectives

L'activité des assurances collectives, en 2004, s'est concrétisée par la réalisation d'un chiffre d'affaires total de 172,74 MDH contre 111,06 MDH en 2003, soit une amélioration de 55,5 % par rapport à l'exercice précédent. Le régime RECORE détient une part prépondérante dans cette réalisation avec 130,01 MDH, soit 75 % du total du chiffre d'affaires.

Au niveau de l'Assurance Décès-Invalidité (ADI), le nombre total des conventions d'assurances décès-Invalidité s'est élevé à 145 pour un montant de primes de 1,01 MDH.

S'agissant du Fonds de Retraite des Ordres des Avocats du Maroc (FRAM), le nombre total des immatriculés s'est élevé cette année à 4 327 contre 4 131 en 2003.

Concernant le système Addamane Al Hirafi, le nombre total des commerçants et artisans affiliés au terme de l'année 2004, s'est élevé à 37.939 contre 36.602 l'exercice précédent.

La Caisse de Retraite de l'Ordre des Avocats de Casablanca (CRAC), gérée par la CNRA, par voie conventionnelle, compte 2.374 avocats immatriculés, au terme de l'exercice .

Le nombre total des souscripteurs au système "Capital de fin de carrière" s'est élevé à 528 personnes pour un montant total de primes de 5,13 MDH contre 4,89 MDH un an auparavant.

Dans le cadre de la gestion de rentes figées, la CNRA a pris en charge le portefeuille de l'ODEP pour un montant de capitaux constitutifs de 30,05 MDH. La Caisse a également procédé au paiement de rentes figées d'un montant total de 2,71 MDH au profit de 160 agents de l'ONCF, de l'ODEP et de DRAPOR.

Au niveau du Régime de retraite des membres de la chambre des représentants et celui de la Chambre des Conseillers, la CNRA a procédé, au cours de la période sous revue, à l'encaissement des cotisations et contributions pour respectivement 16,67 MDH et à 22,43 MDH. La Caisse a également procédé au paiement des pensions pour 28,67 MDH et 6,03 MDH, respectivement pour les ex-députés de la Chambre des Représentants et ceux de la Chambre des Conseillers.



Ressources et Emplois

Les recettes de la CNRA ont totalisé 515,23 MDH contre 548,08 MDH pour l'année 2003, inscrivant ainsi une baisse de 6 %. Quant aux dépenses, elles ont atteint cette année 282,58 MDH, en hausse de 20,1%.

Ressources	2004	2003	Variation en %
■ Capitaux AT	101,57	170,89	-40,6
■ Indemnités AC	104,99	128,65	-18,4
■ Cotisations RECORE	130,01	93,38	39,2
■ Primes ADI	1,01	1,10	-8,2
■ Capitaux FRAM	5,23	5,14	1,8
■ Primes CFC	5,13	4,89	4,9
■ Cotisations Addamane Al Hirafi	1,31	3,19	-58,9
■ Capitaux pensions différées	30,05	3,36	794,3
■ Produits financiers	135,93	137,48	-1,1
Total	515,23	548,08	- 6,0

Emplois	2004	2003	Variation en %
■ Prestations AT	79,15	64,42	22,9
■ Prestations AC	136,61	102,20	33,7
■ Prestations RECORE/ADI	27,85	35,04	-20,5
■ Prestations FRAM	1,61	1,09	47,7
■ Prestations CFC	2,18	3,68	-40,8
■ Prestations Addamane Al Hirafi	3,25	2,12	53,3
■ Prestations pensions différées	2,71	1,43	89,5
■ Frais financiers	1,20	1,12	7,1
■ Charges d'exploitation	28,02	24,22	15,7
Total	282,58	235,32	20,1

Métiers Prévoyance et Promotion de l'Épargne, Régime Collectif d'Allocation des Retraites (RCAR)



► Environnement

Le gouvernement a entamé une réflexion visant la mise en place d'une réforme du secteur de la retraite au Maroc. Dans ce cadre, les scénari de réforme qui seront examinés sont les suivants :

La réforme paramétrique de l'ensemble des régimes de retraite : cette réforme consiste en la modification des paramètres influant sur l'équilibre des régimes (âge de la retraite, taux de cotisation, taux d'annuité des pensions, revalorisation des pensions, etc...),

Le regroupement des régimes de retraite en deux blocs : l'un pour le secteur public et l'autre pour le secteur privé, avec ou sans réforme paramétrique,

L'articulation du système de la retraite au Maroc en deux piliers obligatoires ; un pilier à prestations définies en répartition et un deuxième pilier à cotisations définies à gérer en capitalisation.

Eu égard à ses performances financières et son expertise en matière de capitalisation, le RCAR se positionne pour jouer un rôle prépondérant dans le cadre de la réforme initiée par les pouvoirs publics.

► Faits Marquants

L'exercice 2004 a été caractérisé par l'intégration au régime général du personnel actif et retraité des organismes suivants :

la **LYDEC** : les droits de **3.200 actifs** et **1.800 pensionnés** ont été transférés au régime en janvier 2004, avec une date d'effet du 1er d'octobre 2003, pour un montant global de **2,5 milliards de DH**.

l'ODEP : les droits de **3.440 agents** en activité et **3.320 pensionnés** ont été repris par le régime, à compter du 1er janvier 2004, pour un montant total de transfert de **2,31 milliards de dirhams**.

La Société des Eaux d'Oum Errabii (SEAER) : les droits de **250 actifs** et pensionnés ont été repris par le régime pour un montant total de **154 MDH**.

► Résultats

Le RCAR (Régimes Général et Complémentaire) a recouvré un montant des cotisations salariales et cotisations patronales de **1.121,85 MDH**, en hausse de **15,1 %** par rapport l'année précédente. Le régime a également procédé au recouvrement d'un montant de **4.004,40 MDH** au titre des droits transférés au RCAR dans le cadre de l'absorption des caisses internes.

Enfin, l'encours financier du régime, pour **39.053,44 MDH**, a généré des produits financiers nets pour **1.806,06 MDH**, en hausse de **3,2%** par rapport à l'année précédente.

Régime Général

Au 31 décembre 2004, le nombre d'institutions adhérentes au Régime se chiffre à 3.702 et se répartit en 1.763 collectivités locales, 918 organismes publics et 1.021 administrations publiques.

Le nombre d'affiliés actifs immatriculés au régime s'élève à 201.703 (issus essentiellement des administrations publiques), en baisse de 7,2% par rapport à l'année précédente. Cette baisse s'explique par la titularisation des affiliés dans le cadre de la fonction publique et la cessation d'activité des agents occasionnels et contractuels de l'Etat dont les contrats arrivent à terme.

La population du régime reste majoritairement masculine avec près de 80% de l'effectif global. L'âge moyen des affiliés, quant à lui, est de 40,5 ans.

Catégories d'employeurs	2004	2003	Variation en %
■ Administrations publiques	48.025	66.841	-28,2
■ Organismes publics	111.174	106.691	4,2
■ Collectivités locales	42.321	43.766	-3,3
■ Assurés volontaires	183	100	83
Total	201.703	217.398	-7,2

Répartition de la population des affiliés par catégorie d'employeurs

Le nombre total de bénéficiaires de pensions s'élève à 53.613, au profit desquels le RCAR a réglé un montant de 1.194,05 MDH, au titre des arrérages de pensions et des allocations familiales, en hausse de 35,2 %.

Le Régime général a procédé au recouvrement des cotisations et contributions pour un montant total de 1.097,37 MDH contre 957,34 MDH pour l'exercice 2003, en hausse de 14,6 %.

Dans le cadre des absorptions de caisses internes de retraite, le régime a également recouvré un montant de 4.004,40 MDH relatif au coût du transfert des droits des affiliés intégrés au régime.

Les sommes transférées à la CMR, concernant les droits des agents titularisés dans le cadre de la fonction publique, se sont élevées à 57,84 MDH au lieu de 64,98 MDH un an auparavant, en baisse de 11 %.

Régime Complémentaire

L'activité du Régime Complémentaire a été caractérisée durant l'exercice 2004 par : la conclusion de 15 nouvelles conventions, portant le nombre total de conventions signées à 164, au profit de 4.505 affiliés.

le recouvrement des cotisations et contributions pour un montant de 24,48 MDH contre 16,98 MDH au terme de l'année 2003,

le paiement des pensions pour 2,43 MDH au profit de 274 bénéficiaires.

Ressources et Emplois

Les recettes du RCAR (régimes général et complémentaire) ont atteint, au terme de l'année 2004, un montant de 6.942,90 MDH, en baisse de 14,2 % par rapport à l'année précédente. Ce recul s'explique par les transferts des Caisses internes de retraite de certains organismes publiques qui ont connu une diminution de l'ordre de 25% par rapport à l'année précédente.

Le total des dépenses du RCAR (régimes général et complémentaire) s'est chiffré à 1.315,54 MDH, en progression de 31%.

Par ailleurs l'encours des placements financiers du régime se chiffre à 39.053,44 MDH contre 31.252,11 en 2003, en hausse de 24,96 %. Ce montant est réparti comme suit :

■ Placements obligations, bons et TCN	: 31.941,06 MDH,
■ Placements actions	: 6.773,03 MDH
■ Placements immobiliers	: 329,50 MDH,
■ Prêts et effets assimilés	: 9,85 MDH.

Ressources	2004	2003	Variation en %
■ Cotisations et contributions	1.121,85	974,32	15,1
■ Transferts des caisses internes	4.004,40	5.358,00	-25,3
■ Produits financiers nets	1.806,06	1.750,49	3,2
■ Revenus immobiliers	10,59	12,17	-13,0
Total	6.942,90	8.094,98	-14,2

Emplois	2004	2003	Variation en %
■ Prestations payées	1.194,05	883,08	35,2
■ Transferts à la CMR	57,84	64,98	-11,0
■ Charges d'exploitation	37,32	35,94	3,8
■ Frais financiers	23,97	17,27	38,8
■ Frais placements immobiliers	2,36	2,63	-10,3
Total	1.315,54	1.003,90	31,0

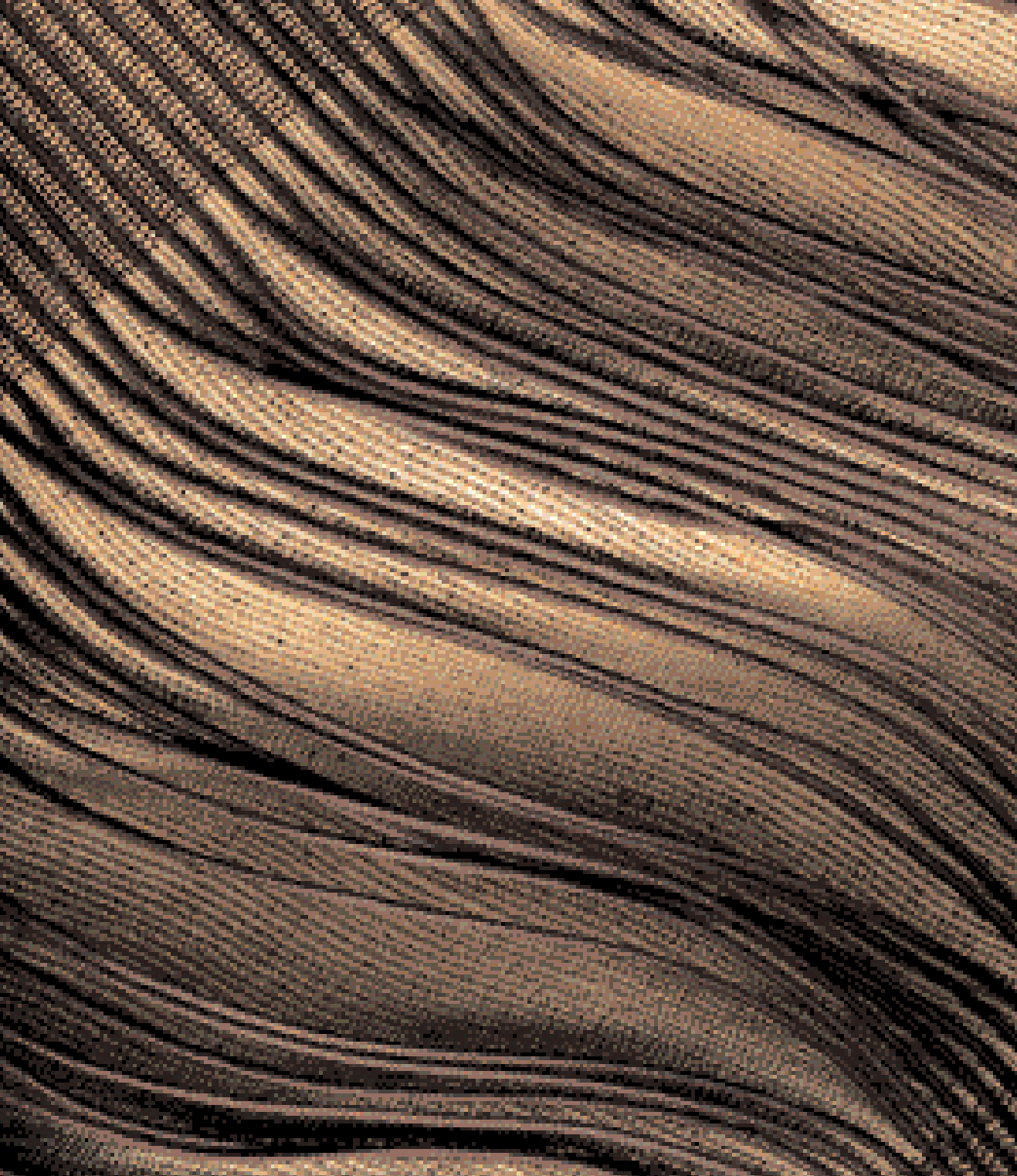
► LES RESSOURCES CNRA - RCAR

Les ressources de la CNRA - RCAR se sont élevées à 46.416,47 Mdh au terme de l'année 2004, en hausse de 9,22% par rapport à l'exercice précédent. Le RCAR, principale composante, en représente 93,9%.

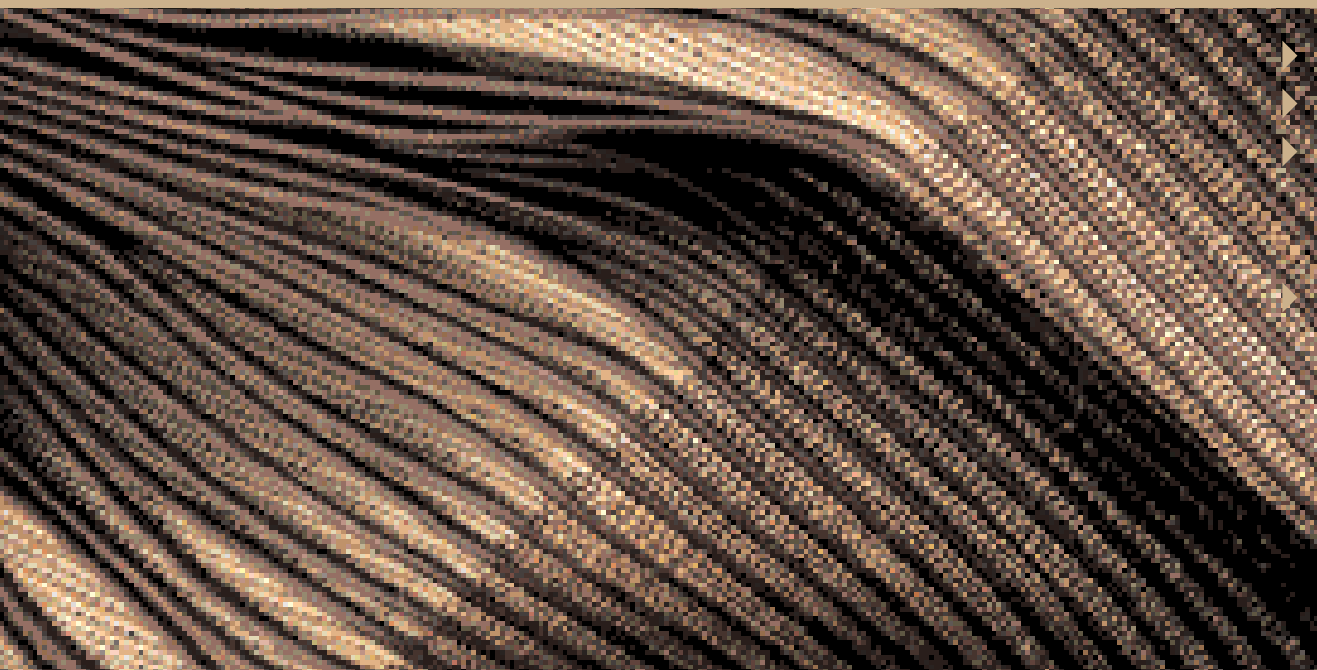
	31/12/2002		30/09/2003		31/12/2003		31/12/2004	
	MDH	%	MDH	%	MDH	%	MDH	%
■ CNRA	2 248,97	6,5%	2 428,28	6,1%	2 570,59	6,0%	2 825,46	6,1%
■ RCAR	32 165,75	93,5%	37 120,22	93,9%	39 926,88	94,0%	43 591,01	93,9%
Total	34 414,72	100,0%	39 548,50	100,0%	42 497,47	100,0%	46 416,47	100,0%
Var %	2003/2002 : 14,9%				2004/2003 : 9,22%			

évolution de l'encours des ressources





Activités des métiers financiers



- ▶ Métiers Banque d’Affaires
- ▶ Participations stratégiques
- ▶ Fipar-Holding

Activités des métiers financiers

Métiers Banque d'Affaires

► Le Marché des Taux

Au cours de l'année 2004, le marché des taux a enregistré une baisse généralisée sur l'ensemble des maturités. Cette baisse a été en moyenne de l'ordre de 100 points de base (pbs) pour le court terme, 95 pbs pour la maturité de 2 ans et 97 pbs pour celle de 5 ans. Les 10 et 15 ans ont enregistré des baisses respectives de 50 et 40 pbs, tandis que la maturité de 20 ans, qui a été rarement adjugée, a vu son rendement baisser de 160 pbs.

Ces baisses sont dues essentiellement à la surliquidité qui est devenue structurelle, suite aux performances enregistrées par les transferts des MRE et par les recettes voyages. Ainsi, les excédents de liquidités sont estimés, à fin décembre 2004, à 7.500 Mdh.

Cette situation a été favorable au développement du marché de la dette privée dont les émissions ont progressé de 64% par rapport à fin 2003. Le volume total des émissions s'est élevé à 11.588 Mdh dont 5.966 Mdh pour les TCN et 5.622 Mdh pour et obligations privées.

Sur le marché actions, la tendance haussière des indices s'est poursuivie avec une progression du MASI et du MADEX respectivement de 14,7% et 11,0%. Cette hausse s'est accompagnée d'échanges soutenus, avec une progression de 156% des volumes sur le marché central, notamment liée aux transactions sur le titre Itissalat Al-Maghrib.

► Chiffres Clés : Activités de Marché

Marché primaire

Levées du Trésor **75,2 milliards de dirhams, -13,1%**

Part de marché CDG **30%**

Marché secondaire

Volume des transactions **4.423 milliards de dirhams, + 59%**

98% portent sur opérations de Repo

Part de marché CDG **: 19,7%**

Portefeuille obligataire du Groupe

Encours Total **67,8 milliards DH**

Encours CDG **28,8 Mds DH (87,7% BTN)**

Portefeuille d'investissement : **83%**

Portefeuille de placement : **17%**

Encours CNRA/RCAR **39 Mds de DH (83,4% BTN)**

Portefeuille actions

Encours Total	8 milliards DH
CDG	5,6 milliards DH
Encours CNRA/RCAR	2,4 milliards DH

► Portefeuilles de la Caisse

Situation des portefeuilles

La valeur comptable du portefeuille obligataire de la Caisse s'est élevée à 28.701 Mdh au lieu de 28.271 Mdh au début de l'année, soit un accroissement de 1,5%.

Evolution de l'encours par émetteur (en MDH)		31/12/2003		31/12/2004	
		Montant	%	Montant	%
Titres garantis	■ Bons du Trésor	23 600	83,5%	25 322	88,2%
	■ Emprunts et oblig Etat	590	2,1%	126	0,4%
	■ CIH	1 723	6,1%	1 496	5,2%
	■ BNDE	892	3,2%	65	0,2%
	■ FEC	105	0,4%	45	0,2%
	■ Autres	133	0,5%	38	0,1%
	■ Sous-total	27 043	95,7%	27 092	94,4%
Titres non garantis	■ FEC	135	0,5%	135	0,5%
	■ Autres	1 093	3,9%	1 474	5,1%
	■ Sous-total	1 228	4,3%	1 609	5,6%
Total		28 271	100,0%	28 701	100,0%

La sensibilité de ce portefeuille est passée de 2,57 à 3,74 et la durée de 2,68 à 3,92. Cette augmentation s'explique par l'importance des investissements long terme réalisés au cours de la période. En termes de risque de crédit, la part des titres émis ou garantis par l'Etat a légèrement baissé à 94,4%.

► Portefeuilles des Organismes gérés

Situation du portefeuille

La valeur comptable du portefeuille des Organismes gérés s'est élevée à 39.008 Mdh au lieu de 31.511,50 Mdh à fin décembre 2003, soit une augmentation de 23,8 %. La duration du portefeuille est passée de 2,74 à 3,03 en raison des investissements réalisés essentiellement sur le moyen terme pour une duration moyenne de 4,25. En termes de risque de crédit, la part des titres émis ou garantis par l'Etat a légèrement diminué en passant de 98,5% à 98,1%.

Placements réalisés

D'une valeur globale de 14.197 Mdh, les placements réalisés au cours de la période sont répartis à hauteur de 94% pour le RCAR et 6% pour la CNRA.

Ces placements ont été orientés massivement vers les moyennes maturités avec 88%. Les maturités à court et long terme n'ont représenté que 12% du total des placements.

Les BTN et les parts SICAV représentent respectivement 86% et 10% des placements. Le rendement moyen a atteint 4,34% et la duration moyenne 4,22.

► Activités de conservation d'actifs

A fin décembre 2004, la Direction des Services Bancaires et Financiers (DSBF) gère un encours global de 117.924 Mdhs, en augmentation de plus de 16% depuis le début de l'année. Ce chiffre comprend le portefeuille géré par la CDG pour son compte propre, pour le compte des organismes gérés (CNRA, RCAR), des OPCVM, ainsi que celui géré pour sa clientèle, tous instruments financiers confondus et hors portefeuille de centralisation.



L'exercice a été marqué par la consolidation de l'intervention de la Caisse dans le domaine du Corporate Banking et la poursuite de la diversification de ses activités. Ainsi, un important courant d'affaires a été développé avec différents établissements publics et privés suite à l'obtention de plusieurs mandats aussi bien dans le domaine de l'Origination que celui de la Syndication ou du conseil.

Au niveau de l'activité Origination, la Caisse a réalisé les opérations suivantes :

Arrangement de la 3ème tranche du financement du transfert de la Caisse interne de retraite de l'ONCF, sous forme d'émission obligataire d'un montant de 822 Mdh ;

Co-arrangement avec CDC IXIS de la 1ère tranche du financement du transfert du Régime de retraite du personnel de la LYDEC, sous forme d'émission obligataire à recours limité, cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 1.050 Mdh ;

Arrangement du renouvellement du programme d'émission de billets de trésorerie de l'ONE d'un montant de 1.000 Mdh ;

Arrangement d'émissions obligataires cotées à la Bourse de Casablanca en faveur de TASLIF, pour un montant de 30 Mdh, et de SOMEPI TEXACO Lubrifiants, pour un montant de 50 Mdh ;

Arrangement d'une émission obligataire cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 300 Mdh, en faveur de Maroc Leasing.

Dans le cadre de l'activité Syndication, les opérations suivantes ont été menées par la Caisse :

Conduite de syndicats de placement d'émissions obligataires, de programmes d'émissions de billets de trésorerie et de programmes d'émissions de bons de sociétés de financement (ONCF, LYDEC, TASLIF, STL, ONE et SOFAC Crédit, Maroc Leasing) ;

Participation aux syndicats de placement d'émissions obligataires, de programmes d'émissions de billets de trésorerie et de bons de sociétés de financement (ONA, SALAFIN, EQDOM, Maghreb Steel, SNI et MAGHREBAIL).

Enfin, au niveau de l'activité Conseil, la Caisse a conclu les contrats suivants :

L'accompagnement, en collaboration avec CDC IXIS, de l'Agence Spéciale Tanger Méditerranée (TMASA) dans la mise en concession de la conception, de la réalisation, du financement, de l'entretien et de l'exploitation du 1er terminal à conteneurs du port de Tanger Méditerranée, dont la finalisation est intervenue au cours du mois de novembre 2004 ;

L'accompagnement de l'Association Al Amana pour la promotion de la micro-entreprise dans la mise en place d'un financement de 6 millions d'euros, octroyé par la coopération espagnole.

► Services Bancaires & Financiers

La Direction des Services Bancaires et Financiers (DSBF) a vu le jour en juillet 2004, suite à la séparation des activités bancaires réglementées (gérées depuis par la Direction des Activités Bancaires Réglementées) de celles concernant la clientèle bancaire concurrentielle de la CDG.

La DSBF s'est vue confier par ailleurs la gestion de la relation Titres (clientèle et compte propre), anciennement dévolue à l'ex-DAT.

Les segments de clientèle de la DSBF se présentent comme suit :

- Clientèle Groupe CDG
- Etablissements Publics
- Institutions Privées
- Associations & Fondations, Mutuelles et Coopératives
- OPCVM

Les dépôts ont atteint à fin décembre 2004 un montant global de 4.061,94 Mdhs, soit une diminution de 29,77% depuis le début de l'année. Ce résultat s'explique par les différentes opérations de placement effectuées notamment par les OPCVM, les organismes gérés et certains clients institutionnels.

► Placements en actions et OPCVM

Portefeuille de la Caisse

Le portefeuille placement actions et OPCVM de la Caisse a affiché une valeur marchande de 703,3 Mdh pour un prix d'acquisition de 518,2 Mdh, soit une plus-value latente de 185,1 Mdh.

Les placements effectués au niveau des OPCVM font ressortir une plus value latente de 182,8 Mdh au 31 décembre 2004.

Quant au portefeuille actions, il ressort à 22,7 Mdh, en baisse de 52,5% par rapport à fin 2003, suite au transfert de certaines lignes du portefeuille placement vers le portefeuille participations.



Portefeuille RCAR

Le portefeuille actions et OPCVM du RCAR a dégagé une plus-value latente de 722,4Mdh en affichant une valeur marchande de 7 490,8 Mdh pour un prix de revient de 6 768,4 Mdh.

Les placements en OPCVM du RCAR, en valeur comptable, se sont élevés à 4629,8 Mdh, soit une progression de 52.2% par rapport à fin 2003, suite aux nouvelles souscriptions dans "CDG Prévoyance" pour 1 000 Mdh et dans "CDG Trésorerie" pour 420 Mdh. La valeur marchande de ces placements a atteint 4 972,2 Mdh, soit une plus-value latente de 342,4 Mdh.

Quant au portefeuille actions du RCAR, il est passé, en valeur comptable, de 1 548,7 Mdh en 2003 à 2 138,6 Mdh à fin 2004, soit une progression de 38,1%. Cet accroissement est dû à des investissements sur plusieurs lignes de la cote.

La hausse des cours et les nouveaux investissements ont permis l'amélioration de la valeur de marché du portefeuille actions du RCAR qui est ainsi passée de 1 732,3 Mdh à fin 2003 à 2 518,6 Mdh au 31 décembre 2004 affichant une plus-value latente de 380,0 Mdh.

Le portefeuille demeure relativement concentré, trois valeurs y représentent près de la moitié, SNI (16%), Maroc Telecom (16%) et Attijariwafa Bank (13%).

Sur la base des dividendes encaissés qui ont atteint 79,6 Mdh, le taux de rendement moyen du portefeuille ressort à 3,4%.



► MAGHREB TITRISATION



Environnement

L'année 2004 a été consacrée principalement à la gestion des deux fonds CREDILOG I et II, l'arrangement de l'opération Diac Salaf, le co-arrangement de l'émission Maroc Leasing, l'amendement de la loi 10-98, la réalisation des travaux de R&D et des actions de développement interne.

Faits Marquants

En 2004, MT a signé deux mandats de structuration. Le premier en tant que co-arrangeur avec la CDG pour l'émission d'un emprunt obligataire classique pour le compte de Maroc Leasing. Le deuxième en tant que conseiller et arrangeur d'un emprunt sécurisé pour le compte de DIAC SALAF.

La gestion des fonds CREDILOG I et CREDILOG II s'est déroulée dans d'excellentes conditions. Les niveaux d'impayés et remboursements anticipés se maintiennent en deçà des projections. Aucun mécanisme de couverture n'a été enclenché à ce jour.

En juillet 2004, le site Web de MT a été mis en ligne. Des présentations pour l'utilisation dynamique du site et le pricing quotidien des parts ont été réalisés durant le mois d'octobre au profit des investisseurs concernés.

Sur le plan réglementaire, Maghreb Titrisation a finalisé la dernière version du projet d'amendement modifiant la loi relative à la titrisation des créances hypothécaires en concertation avec le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la Direction du Trésor.

Sur le plan interne, un certain nombre d'actions ont été menées dans le cadre de l'organisation des différentes fonctions en vue d'établir des procédures et des stratégies de développement par fonction.

Résultats

Au titre de l'exercice clos le 31/12/2004 :

Le total des produits d'exploitation s'élève à 4 208 597,44 MAD ;

Les charges d'exploitation de l'exercice s'élèvent à 3 614 383,35 MAD;

- Le résultat d'exploitation ressort à 594 214,09 MAD;
- Compte tenu d'un résultat financier de 221 215,74 MAD, le résultat courant avant impôt de l'exercice ressort à 815 192,42 MAD;
- Compte tenu des autres charges non courantes, le résultat de l'exercice se solde par un résultat avant impôt positif de 816 508,83 MAD.
- Le résultat net de l'exercice 2004 est de 451 784,83 MAD.
- Au 31 décembre 2004, le total du bilan net de la société s'élevait à 7 218 741,15 MAD.

► SAFABOURSE



Une activité soutenue

Si l'année 2003 a été un très bon cru, l'année 2004 est venue confirmer le potentiel de SAFABOURSE sur ses métiers de base à savoir l'intermédiation boursière, l'activité dépositaire, ainsi que les opérations de marché.

Intermédiation boursière

Le volume de SAFABOURSE pour l'année 2004 s'établit à 5.02 Mrds de DHS, pour un marché qui a totalisé 71.76 Mrds de DHS, soit une part de marché de 7%. L'essentiel du volume a été réalisé sur :

- le marché central actions de SAFABOURSE qui a progressé de 207% d'une année à l'autre, contre une progression de 130% pour le marché global ;
- Le volume des Offres Publiques qui a atteint 60.6% des réalisations de la société, grâce aux excellentes performances réalisées lors des deux OPV actions MAROC TELECOM et BCP, et aux enregistrements des OPV obligataires LYDEC, TASLIF et SOMEPI.

Le chiffre d'affaires intermédiation atteint 8.87 MDH, en progression de 150% par rapport à l'exercice précédent.

Activité dépositaire

Le montant des actifs déposés chez SAFABOURSE a été multiplié par 7 entre fin 2003 et fin 2004, atteignant 425.8 MDH au 31/12/2004. Cet indicateur témoigne de la confiance que les clients de SAFABOURSE placent en cette institution et de leur satisfaction par rapport au service qui leur est rendu.

Evoluant dans le même sens, le chiffre d'affaires de l'activité dépositaire a été multiplié par 14.5 d'une année à l'autre atteignant 1 073 KDH.

Opérations de marché

Aussi bien pour l'OPV BCP que MAROC TELECOM, SAFABOURSE a démontré une fois de plus son savoir faire et son dynamisme en tant que réseau placeur auprès des particuliers.

Pour la partie institutionnelle, la mobilisation et le soutien du Groupe CDG ont été déterminants pour faire jouer à SAFABOURSE les premiers rôles lors de l'OPV MAROC TELECOM, sachant que pour l'OPV BCP, SAFABOURSE ne faisait pas partie du syndicat de placement pour les institutionnels.

Lors de l'OPV BCP, SAFABOURSE a occupé la deuxième place après BCP avec 17% des attributions de la tranche des personnes physiques, où elle était autorisée à opérer. Lors de l'OPV MAROC TELECOM, SAFABOURSE qui a opéré dans le cadre de deux tranches seulement, a exprimé une demande de 90.6% de l'opération globale. Son attribution a atteint 7.84% de l'attribution globale, ce qui lui a permis d'occuper la deuxième place après ATIJARI, qui est intervenue sur toutes les tranches.

Une nette amélioration des indicateurs financiers :

Les produits d'exploitation pour 2004 ont atteint 10.87 MDH, en progression de 170% par rapport à l'exercice précédent. Ces produits couplés à une progression moindre des charges d'exploitation (+55.6%), ont conduit à un résultat d'exploitation de 5.426 MDH au 31/12/2004, contre 0.513 MDH une année auparavant.

Le résultat financier soutenu par la bonne tenue des indices et une gestion prudente de la contrepartie a atteint 1.75 MDH, en progression de 6.5%.

Dans ces conditions, le résultat net a marqué une forte progression de 230% passant de 2.1 MDH au 31/12/2003, à 7.05 MDH au 31/12/2004.

Les fonds propres se sont renforcés de 56% passant à 19.66 MDH au 31/12/2004. SAFABOURSE procédera à la distribution d'un dividende de 7 DHS par action sur les bénéfices de 2004 ; et ce pour la première fois de son histoire.

► CD2G

Capital Social : 1 000 000 DH
Part CDG : 100%
Résultat net : 24,16 Mdh



Pour la 6ème année consécutive, CD2G connaît une augmentation de ses encours supérieure à celle du marché, avec des progressions respectives de 24% et 21%. La part de marché progresse ainsi de 0,6% à 15,3%, soit le 3ème rang, sur les 13 sociétés de gestion de la place.

L'actif total sous gestion à fin 2004 est de 12,4 milliards de dirhams. Il puise son augmentation principalement dans l'évolution des encours des fonds dédiés, où CD2G confirme son leadership, avec une part de marché de 31%.

Par ailleurs, et à l'image des 3 derniers exercices, la société a obtenu la reconduction de la certification GIPS (Global Investment Presentation Standards) pour l'ensemble des performances affichées depuis 1999.

A ce titre, sur les 9 composites certifiés, 8 réalisent des performances annuelles supérieures à celles de leurs Benchmarks.

Enfin, le résultat net 2004, atteint 28,42 millions de dirhams soit une appréciation de 18% par rapport à l'année précédente. Le levier opérationnel continue de s'améliorer grâce à une hausse des recettes supérieures à celle des charges d'exploitation.

Présentation des performances annualisées des composites moyen long terme

	3 ans	4 ans	5 ans	Encours au 31/12/04 (en MDH)
■ Obligataire opportunités	8,91%	8,92%	7,29%	1 817
Benchmark	8,27%	8,63%	7,02%	
■ Diversifié opportunités	11,12%	9,14%	5,60%	75
Benchmark	9,62%	7,93%	4,52%	
■ Obligataire Moyen terme	8,63%	8,97%		6 645
Benchmark	8,02%	8,69%		
■ Diversifié prudent	9,33%			163
Benchmark	8,05%			
■ Action	12,18%			878
Benchmark	11,73%			

Activités des métiers financiers, Participations stratégiques directes

► Faits marquants

Le portefeuille des participations de la Caisse s'est élevé, en valeur comptable, au 31 décembre 2004, à 5.537,7 Mdh au lieu de 5.586,1 Mdh une année auparavant, soit une baisse de 0,9%. Cette variation s'explique essentiellement par les opérations suivantes :

Le transfert vers CDG Développement de 22 lignes pour une valeur de transfert de 803,7 Mdh,

La cession à Fipar-Holding des participations minoritaires détenues dans Carnaud Maroc, Comanav, Eqdom et CNIA Assurance.

L'acquisition des titres détenus par Fipar-Holding dans des sociétés qui ne relèvent plus de sa logique d'investissement (Caisse Marocaine des Marchés).

Les nouvelles augmentations de capital et nouveaux investissements qui ont concerné :

- Fipar-Holding pour 600 Mdh,
- Attijari Wafa Bank pour 186,7 Mdh,
- BNDE pour 221 Mdh,
- CMKD pour 65,6 Mdh,
- Mamounia pour 34 Mdh,
- Acces capital Atlantique Maroc (ACAMSA) pour 45 Mdh,
- Maroc Leasing pour 39,9 Mdh,
- Lafarge Ciments pour 5,2 Mdh,
- Holcim pour 1,2 Mdh.

Les désinvestissements qui ont porté sur :

- Wafa Bank pour 199,9 Mdh, suite à son absorption par la BCM,
- Hospitality Holding Company (H. co) pour 50,5 Mdh.
- Les dividendes reçus, au cours de l'exercice 2004, se sont élevés à 287,7 Mdh au lieu de 198,8 Mdh en 2003, soit une hausse de 44,7%.

Cette forte progression est due essentiellement aux dividendes distribués par Lafarge Ciments (82,4 Mdh), la SCR (70,5 Mdh) et CD2G (24 Mdh) qui ont représenté 61,5% du total des dividendes.

Quant au taux de rendement du portefeuille, il s'est amélioré de 0,58 point et ressort à 5,15% au lieu de 4,57% en 2003 et ce, malgré la présence de certaines participations qui connaissent une situation difficile (CIH, BNDE, Cellulose du Maroc et certaines filiales touristiques) et d'autres participations en phase d'investissement (Méditelecom, fonds de capital-investissement...).

► Chiffres clés

Rendement	5,15%
Portefeuille des participations au 31 décembre 2004	5.537,7 Mdh

► BNDE

Capital social : 300.000.000 DH

Part CDG : 33,3 %

Résultat net : - 180 MDH



Résultats financiers :

Le repli des principaux indicateurs de la banque se poursuit au premier semestre 2004 en raison du ralentissement de l'activité de banque à cause de la cession au Crédit Agricole dans le cadre du plan de redéploiement de la BNDE.

Les déblocages des crédits moyens et longs termes ne concernent que les dossiers déjà agréés alors que l'activité court terme s'est limitée au renouvellement des engagements antérieurs. Cette baisse importante des engagements s'explique en grande partie par le déclassement en créances en souffrance de créances logées à l'agence du siège.

Le renforcement du recouvrement a permis la récupération de 108 MDH durant le premier semestre 2004, en plus de 145 MDH recouverts au titre des remboursements normaux, contre 353 MDH récupérés en 2003.

En revanche, le portefeuille des crédits de la banque a poursuivi une forte détérioration.

Les chantiers restants pour finaliser le redéploiement de la banque sont :

- la cession des créances MLT saines, notamment au Crédit Agricole ;
- la cession des actifs et passifs résiduels ;
- le traitement des créances en souffrance.

Par contre, la situation nette de la banque est passée de -2.293 MDH en 2003 à -2.173 MDH au 30 juin 2004, cette dernière n'intégrant pas l'augmentation de capital réalisée à la fin de l'année 2004. La situation nette de la banque tend à se stabiliser et le sera davantage avec la réduction des charges générales d'exploitation (sous l'impact du plan de départs), la réalisation de plus-values sur la cession du siège et le transfert du fonds de commerce des agences au Crédit Agricole.

► CIH

Capital social : 3.323.363.100 DH

Part CDG : 35,34 %

Résultat net : 80 MDH



Activité au 31/12/2004 :

Globalement, le volume d'activité du CIH continue sur un trend baissier comme cela est reflété par la baisse du total bilan de 8%.

Il en est de même pour l'activité de dépôts clientèle dont l'encours a fortement baissé même si la structure des dépôts s'est améliorée sensiblement.

Les résultats en matière de recouvrement ont été probants mais néanmoins dopés par le remboursement des ERACs. Ainsi, l'encours des créances en souffrance a été réduit pour la première fois depuis un certain nombre d'exercices.

Le PNB a connu une forte progression de 16% (+102 MDH).

La progression des charges générales d'exploitation continue d'être maîtrisée avec une progression de 4% seulement.

► CMM

Capital social : 100.000.000 DH

Part CDG : 70,87 %

Résultat net : -23,4 MDH



Faits marquants 2004 :

Les faits marquants de l'exercice 2004 sont :

la prise de contrôle du groupe CDG ;

la limitation de l'intervention de la CMM aux seules opérations de renouvellement en faveur des anciens clients ;

un net resserrement de la trésorerie de la société ;

l'élaboration d'un projet de restructuration actuellement soumis à l'appréciation des pouvoirs publics qui comporte :

- un recentrage des activités vers le métier de garantie ;
- un positionnement dans le cadre d'une société investie de missions d'intérêt général

L'activité en fin décembre 2004 s'est caractérisée par le ralentissement de la production, la poursuite de l'effort de provisionnement, la diminution de 4% du montant des créances en souffrances, la faiblesse du PNB (3,6 MDH), qui ne permet pas de couvrir les charges générales d'exploitation (16,8 MDH.) et le déficit du résultat net de 23,4 MDH qui réduit les fonds propres de la société à un niveau de - 31,6 MDH suite à un provisionnement (net de reprises) de 12,3 MDH.

Le plan de restructuration de la CMM est sous-tendu par les principes directeurs suivants :

- un nouveau positionnement articulé autour d'une mission d'intérêt général visant à faire de l'institution un outil d'appui aux PME n'ayant pas un accès facile au financement bancaire classique ;
- le recentrage sur le métier de base d'activités de crédit par signature ;
- la refonte du système de garantie de base à savoir le nantissement des marchés publics ;
- la réactivation du partenariat avec les banques avec pour objectif de faire évoluer la CMM vers le statut d'établissement de place.



► LOTERIE NATIONALE

Capital social : 5.000.000 MDH

Part CDG : 100 %

Résultat net : 15 MDH



Activités

Le marché des loteries s'inscrit également en baisse de 1% par rapport à 2003 et s'établit à 792 MDH, bien en deçà des prévisions (935 MDH). La Loterie Nationale (LN) stabilise sa part de marché loteries à 66% en maintenant sa position de leader.

Par contre, la part de la LN dans le marché total des jeux se détériore légèrement, passant de 22% en 2003 à 19% en 2004 pour un marché de 2,7 Mrd DH en 2004.

La répartition du chiffre d'affaires par nature de point de vente reste quasiment inchangée entre 2003 et 2004.

Les dépenses en matière de communication, à la charge de l'opérateur GTECH-OTT, sont quasiment conformes au budget.

La zone Nord, qui comprend Casablanca et Rabat, contribue au chiffre d'affaires à hauteur de 53,9% contre 24,6% et 21,5% respectivement pour les zones Sud et Centre.

Résultats

Les produits financiers accusent une baisse de 32%, passant de 9 MDH en 2003 à 6 MDH en 2004, du fait de la baisse des intérêts perçus sur le placement de l'excédent de trésorerie en SICAV. A signaler que les intérêts sur dépôts à vue sont passés de 101 KDH en 2003 à 1.078 KDH en 2004 après que les dépôts aient été confiés à la CDG.

Les charges d'exploitation baissent de 2% pour s'établir à 506 MDH et se composent des lots à payer, les commissions GTECH, les commissions des détaillants, la redevance de l'Etat et les frais généraux .

30% des frais généraux concernent la publicité, les dons et des actions citoyennes.

La redevance de l'Etat s'élève à 104,6 MDH en 2004 au lieu de 105,7 MDH en 2003.

► SOFAC CREDIT

Capital social : 141.666.400 DH

Part CDG : 67,56 %

Résultat net : 7 MDH



Activités

La production de l'exercice 2004 s'élève à 607,7 MDH (+5% par rapport à 2003).

La production a été étirée vers le haut par le succès du produit LOA (location avec option d'achat), fruit notamment de la campagne « LOA gratuite » lancée en décembre 2004.

Les fonctionnaires représentent une part de 88% des crédits non affectés avec 330 MDH, tandis que les crédits aux conventionnés restent dans une proportion plus modeste (9,6 MDH).

Pour la première fois depuis ces derniers exercices, le niveau des créances en souffrance a été stabilisé, grâce notamment à la bonne maîtrise des impayés ;

Le stock d'impayés diminue de 2% entre 2003 et 2004 et s'établit à 535 MDH.

La baisse du taux de rendement des crédits (-58 bp), imputable à la baisse continue du TEG (taux effectif global : taux maximum autorisé des crédits) ces dernières années, est largement compensée par l'important effort de réduction du coût de refinancement (-89 bp).

Résultats

La marge financière s'est appréciée de 10 bp, passant de 5,4% à 5,5%.

Le PNB est en légère progression de 2% pour s'établir à 106 MDH à fin 2004, sous l'effet de la baisse des produits (-11 MDH) inférieure à celle des charges (-13 MDH).

Grâce principalement à la forte baisse du coût de refinancement (-89 pbs), à la stabilisation des impayés, le résultat net est positif, pour la première fois depuis 2000 et dépasse les estimations.

A fin 2004, le rattrapage en provisions a été effectué en totalité et la société est parfaitement conforme aux règles de Bank Al-Maghrib en matière de classification et provisionnement des créances en souffrance.

► MAROC LEASING

Capital social : 159.495.000 DH

Part CDG : 77,91%

Résultat net : 27 MDH



Activités

La production de Maroc Leasing s'établit à 699 MDH à fin décembre 2004, soit un taux de réalisation de 93,3% par rapport au budget annuel (750 MDH).

Avec 11% de part de marché en 2004 (contre 4% en 2003), Maroc Leasing occupe la 6ème place sur le marché marocain.

Le niveau de recouvrement a permis de stabiliser le stock d'impayés.

La réserve latente dégagée est positive et se situe à 22 MDH (contre 41 MDH à fin 2003).

Le résultat net devient bénéficiaire et s'élève à 27 MDH à fin 2004.

Un dividende de 5 DH par action sera distribué aux actionnaires.

Le cours boursier de Maroc Leasing a réalisé une performance remarquable sur l'exercice 2004, passant de 95 DH par action au 31/12/2003 à 145 DH par action au 31/12/2004 (+53%).

Faits marquants de l'exercice 2004 :

Réorganisation et mise en place d'un nouvel organigramme ;

Renforcement des effectifs et mise en place du projet de Valorisation du Capital Humain (VCH) ;

Re-engineering des processus métier et du dispositif de contrôle interne ;

Développement d'un système de cotation;

Acquisition d'un nouveau siège social ;

Emission réussie d'un emprunt obligataire de 300 MDH.

► SCR

Capital social : 300.000.000 DH

Part CDG : 94%

Résultat net : 141 MDH



Activités

Les primes acquises brutes se sont établies à 2.115 MDH en accroissement de 2,2%.

Par ailleurs, il y a lieu de noter la forte régression de la branche « aviation » (-210%). Il en est de même pour la branche « Tous Risques Chantiers ».

La SCR, à l'instar de l'exercice précédent, a limité ses engagements sur les affaires étrangères et ce, en dépit du regain de stabilité du marché international de réassurance.

Résultats

Le résultat technique net des rétrocessions est déficitaire de 107 MDH contre - 51 MDH en 2003.

Globalement, les revenus de placement ont progressé de 5% (402 MDH) ;

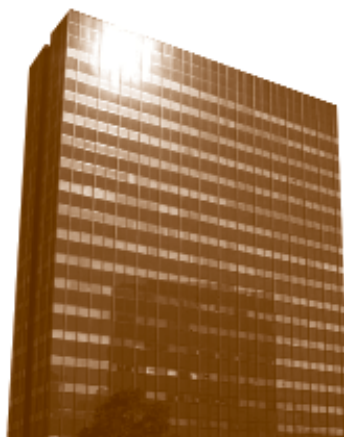
Les frais généraux s'établissent à 64 MDH en diminution de 5% ;

Le résultat net dégagé s'établit à 141 MDH en 2004 contre 220 MDH en 2003.

Augmentation de capital :

Le projet vise à consolider les fonds propres de la société et la doter d'un capital en harmonie avec sa position sur le marché de l'assurance au Maroc et à l'étranger. Elle permettra également à la société de faire face aux contraintes liées à la libéralisation programmée du marché de la réassurance.

Le projet d'augmentation de capital vise l'objectif d'atteindre un capital social de 1 milliard de DH.



► FONDS ACCÈS CAPITAL ATLANTIQUE MAROC S.A

Capital Social : 12,3 MDh

Part CDG : 55,55 %

Résultat net : -13 970 483 Dh



Le Fonds «Accès Capital Atlantique Maroc SA» est destiné à investir dans des entreprises marocaines et à l'optimisation de la rentabilité des apports des investisseurs. Pour cela, le Fonds prend des participations dans des entreprises marocaines en phase de croissance, présentant un fort potentiel dans des secteurs porteurs.

L'intervention du Fonds dans les entreprises ciblées obéit à une stratégie bien définie qui fixe le mode de financement, la durée de détention de la participation et le mode de sortie. Cette stratégie est destinée à atteindre l'objectif de réalisation de plus-value à longs termes.

Le premier tour de table qui a eu lieu le mois de janvier 2002, a permis la levée de 180 millions, dont 99 Mdh ont été, jusque là, souscrit. La répartition de la levée de fonds est répartie comme suit :

Organisme	Montant (Dh)	Part (%)
■ CDG	100.000.000	55,55 %
■ CNIA Assurance	20.000.000	11,11 %
■ AXA Assurance	20.000.000	11,11 %
■ WAFA ASSURANCE	20.000.000	11,11 %
■ MCMA/ MAMDA	20.000.000	11,11 %
Total	180.000.000	100,00%

L'activité du Fonds Accès Capital Atlantique a été caractérisée par un flux d'affaires important. Ainsi 11 dossiers ont été examinés par l'équipe de gestion. Les dossiers reçus portent sur divers secteurs d'activités dont l'industrie agroalimentaire (36%) et le tourisme (18%). Le reste est réparti entre les secteurs de l'emballage, le traitement des déchets et les services. La majorité des demandes de financement concernent des opérations de capital développement qui vont de 5 à 50 Mdhs.

L'exercice 2004 a été marqué par l'autorisation de 3 dossiers d'investissement pour un montant total de 31,8 Mdhs. Ce qui a porté le montant total investi à 84 Mdh. Par ailleurs, et conformément au pacte d'actionnaires, une augmentation de capital de 81 Mdh, libérée pour à hauteur de 50 % a été souscrite en décembre 2004 pour porter le capital de 99 Mdh à 180 Mdh.

► SOCIETE ACCES CAPITAL ATLANTIQUE SA

Capital Social : 3 MDh

Part CDG : 100 %

Résultat net : -684 350 Dh

Activités

La société «Accès Capital Atlantique SA» est la société de gestion du «Fonds Accès Capital Atlantique ». Elle a été créée au mois de juin 2001. C'est une société anonyme dotée d'un capital de 3 millions de dirhams détenue à 100 % par la CDG.

Durant l'année 2004, onze (11) dossiers ont été examinés par l'équipe de gestion. Les dossiers reçus portent sur divers secteurs d'activités dont l'industrie agroalimentaire (36%) et le tourisme (18%). Le reste est réparti entre les secteurs de l'emballage, le traitement des déchets et les services. La majorité des demandes de financement concernent des opérations de capital développement qui vont de 5 à 50 Mdhs. L'exercice 2004 a été marqué par l'autorisation de 3 dossiers d'investissement pour un montant total de 31,8 Mdhs. Ce qui a porté le montant total investi à 84 Mdh.

► LE FONDS UPLINE TECHNOLOGIES

Capital Social : 50 MDh

Part CDG : 20 %

Résultat net : 12 216 416 Dh

Le tour de table du Fonds Upline Technologies est comme suit :

Raison sociale	Montant (Dhs)	Part (%)
■ CDG	10.000.000	20
■ MAMDA/MCMA	10.000.000	20
■ Proparco	10.000.000	20
■ Groupe Berrada	10.000.000	20
■ Upline International	10.000.000	20
Total	50.000.000	100

La société Upline Technologies est un Fonds d'investissement destiné au financement des entreprises opérant dans les secteurs des nouvelles technologies de l'information et de la communication. C'est une société anonyme qui était dotée, avant l'augmentation du capital, d'un capital social de 2 millions de dirhams.

L'objet du Fonds est la prise de participations dans des entreprises opérant dans les secteurs cibles et la réalisation de plus-value à longs termes lors de la cession de ces participations. Cet objectif est fondé sur une stratégie bien définie et sur une sélection stricte des participations.

Le portefeuille du Fonds est actuellement composé de 3 participations totalisant un montant de près de 36 Mdh d'investissement. L'année 2004 a été marquée par la consolidation du portefeuille du fonds à travers l'amélioration des résultats de ses participations.

► SOPHAL

Capital Social : 80 MDh

Part CDG : 100 %

Résultat net : -1.495.140 Dh

La gestion locative du patrimoine de la SOPHAL confiée à la CIFM a engendré, au titre de l'année 2004, des loyers qui totalisent 3,3 Mdhs.

Pour ce qui est des deux immeubles sis au complexe « Zénith Millénium » à Casablanca, loués au groupe DELL PRODUCTS, et de l'immeuble sis à Agdal Rabat loué à la Fondation Mohammed VI de Promotion des Oeuvres Sociales, de l'Education-Formation, ils ont généré ensemble un loyer de près de 3,8 Mdh.

Par ailleurs, SOPHAL a poursuivi courant 2004 la vente des unités relevant des ensembles immobiliers sis à Taza, Meknès, Safi et Quarzazate. Ainsi 18 unités ont été vendues pour une recette de près 2,4 Mdhs.

Au titre de la commercialisation des lotissements et des programmes de promotion immobilière mis en vente par la SOPHAL, l'année 2004 a enregistré la vente de 14 lots de terrains (7 lots économiques et 7 lots pour villas), 14 appartements (2 à El Jadida, 10 à Benslimane et 2 à Oujda), et un plateau commercial à Benslimane.

Fipar-Holding est une société d'investissement qui a pour vocation de porter les participations minoritaires et stratégiques de la Caisse de Dépôt et de Gestion. Son objectif est le rendement financier à moyen et long terme. Le portefeuille de participations de Fipar-Holding est actuellement de l'ordre de 1,5 milliard de dirhams avec une prédominance du secteur industriel et une présence couvrant aussi bien les secteurs financiers et de services.

► Organisation et gouvernance

Fipar-Holding est structurée autour de deux directions : la « Direction Investissements » en charge de l'identification et la réalisation des opportunités d'investissement et de désinvestissement, et la « Direction Participations » en charge du suivi et de la gestion du portefeuille de participations ainsi que du reporting.

En termes de gouvernance, Fipar-Holding, société à Conseil d'Administration, est dotée d'un 'Comité d'Investissement' et d'un 'Comité des Risques et des Comptes'.

► Haut de bilan

En terme de financement, Fipar-Holding a renforcé ses fonds propres par une augmentation de capital de **600 MDh** par apport en numéraire, décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 septembre 2004. Le capital social est passé ainsi de **120 à 720 MDh**.

► Prise de participations

Au cours de l'année 2004, Fipar-Holding a procédé à l'acquisition des participations minoritaires à logique financière suivantes :

10% du capital de **Carnaud Maroc**,
19,8% du capital de la société **Comanav**,
9,11% du capital de la société **Eqdom**
11,8% du capital de **CNIA Assurance**.

Par ailleurs, Fipar-Holding a pris une participation de **20%** dans le capital de la société "Lyonnaise des Eaux de Casablanca (LYDEC)" et **50%** de la société "Maroc Connect".

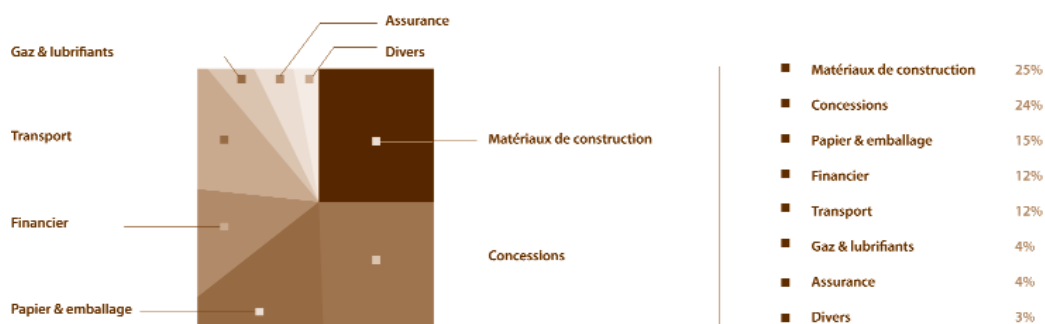


Principaux titres de participation	Secteur d'activité	% de détention
Titres Cotés		
■ Ciments du Maroc	Matériaux de construction	5,92%
■ Carnaud Maroc	Papier & emballage	30,01%
■ Eqdom	Financier	9,35%
Titres non Cotés		
■ Lydec	Concessions	20,00%
■ Comanav	Transport	19,80%
■ Air Liquide Maroc	Gaz & lubrifiants	11,12%
■ CNIA Assurance	Assurances	11,80%
■ Pechiney MMA	Papier & emballage	21,11%
■ Maroc Connect	Télécoms & NTIC	50,00%
■ Safabourse	Financier	30,00%

► Cession de participations

Fipar-Holding a cédé les actions qu'elle détenait dans les sociétés qui ne répondent pas à sa logique d'investissement, notamment 17,64% du capital de la «Caisse Marocaine des Marchés (CMM) ».

► Répartition du portefeuille par secteur d'activité

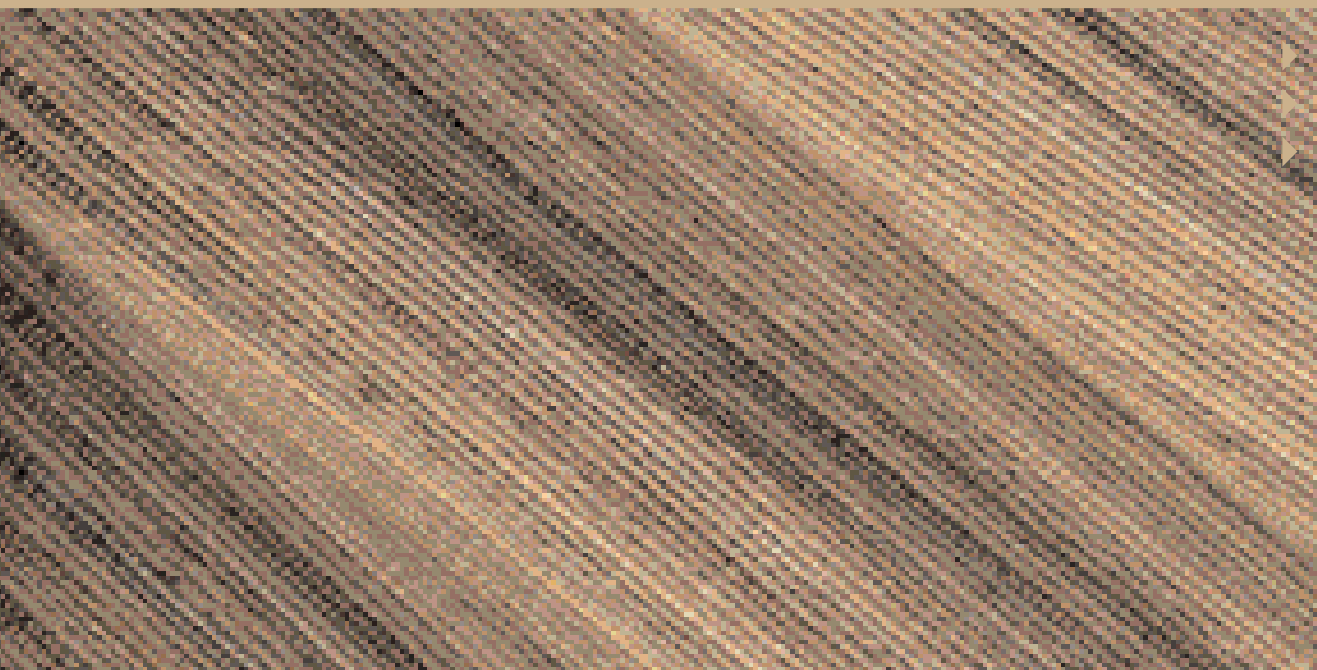


► Résultats au 31 décembre 2004

Fipar-Holding a réalisé, au titre de l'année 2004, un bénéfice de **21,3 MDh** en progression de **13% (+2,4 MDh)** par rapport à l'exercice 2003. Les fonds propres à la fin de l'année s'établissent à **858 MDh**.



Activités métiers opérationnels CDG Développement



- ▶ Faits marquants
- ▶ Activités des pôles métiers
- ▶ Activités des filiales

► Faits marquants

La création de CDG Développement en 2004 s'insère dans le cadre de la réorganisation des activités et des métiers d'investissement opérée par la Caisse de Dépôt et de Gestion. Filiale à 100% de la Caisse de Dépôt et de Gestion, CDG Développement est chargée de la mise en œuvre de la stratégie de la CDG dans les secteurs d'activités suivants :

- Aménagement, promotion et services à l'immobilier
- Développement et gestion d'actifs dans le secteur touristique
- Infrastructures, services aux Collectivités locales et appui aux entreprises
- Filière bois et environnement.

Ambitions stratégiques :

Développer et élargir les compétences du Groupe CDG en termes d'expertises et de savoir-faire dans les domaines de l'ingénierie, d'assistance à la maîtrise d'ouvrage, de gestion technique d'ensembles immobiliers ainsi que la gestion déléguée d'infrastructures et de services publics ;

Renforcer le professionnalisme des structures de pilotage et d'intervention opérationnelle dans une double logique de spécialisation et de complémentarité ;

Procéder à une allocation claire des activités, des moyens et des fonds propres par métier et filiale ;

Développer et structurer de nouveaux métiers en particulier dans les filières non matures ;

Jouer le rôle d'incubateurs de projets.

Actions et démarche :

Etre un leader dans les métiers d'aménagement urbain et de développement régional et le premier catalyseur des grands projets structurants à l'échelle nationale ;

Renforcer les métiers concurrentiels du Groupe pour en faire des leaders au plan national ;

Intégrer dans ses métiers les valeurs d'intérêt général et de développement durable ;

Sur l'ensemble des métiers, atteindre des niveaux de rentabilité des fonds propres en ligne avec les marchés de référence ;

Maximiser la création de valeur de l'actionnaire ;

Pôles métiers et activités : Cohérence et complémentarité

Aménagement, promotion et services à l'immobilier

- ▶ Aménagement de zones d'urbanisation ;
- ▶ Habitat social ;
- ▶ Promotion de programmes résidentiels ;
- ▶ Immeubles de bureaux ;
- ▶ Centres activités commerciales et de services ;
- ▶ Renouvellement urbain ;
- ▶ Gestion locative ;
- ▶ Gestion technique ;
- ▶ Ingénierie ;



Tourisme

- ▶ Aménagement de zones touristiques ;
- ▶ Développement de projets hôteliers et d'équipements touristiques ;
- ▶ Gestion d'actifs hôteliers et para-hôteliers ;



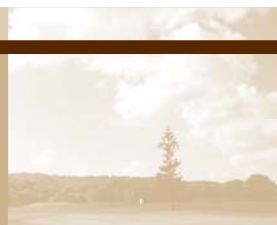
Infrastructures, services aux collectivités locales et appui à l'entreprise

- ▶ Partenariats avec les collectivités locales ;
- ▶ Opérations de renouvellement urbain ;
- ▶ Conception, montage et réalisation d'infrastructures urbaines.
- ▶ Montage et gestion d'outils d'appui à la création d'entreprises ;
- ▶ Développement de services et de financement de proximité en faveur de l'entreprise.



Filière bois et environnement

- ▶ Développement d'investissements forestiers ;
- ▶ Industrie de pâte à papier ;
- ▶ Production de papier ;
- ▶ Gestion d'actifs forestiers.



► Faits marquants Pôles métiers

Promotion

Production par la **Compagnie Générale Immobilière** de **655 MDH**, en progression de **13%** ;
Investissements en maîtrise d'ouvrage (MO) de **226 MDH**, en progression de **30%**.
Commercialisation de **2 324** unités de logement, **7 570 m²** d'espaces bureaux ;
Montant global de recettes de **738 millions de dirhams**, en accroissement de **33%**.

Rénovation et réhabilitation urbaine

CIFM : Achèvement en 2004 des travaux d'une opération-pilote qui consiste à rénover les immeubles de la cité Bournazel à Casablanca. Cette opération, dont le coût totalise **14 MDH**, s'est inscrite dans une démarche de développement urbain (école, espace vert, etc.).
Signature d'une Convention concernant la cité domaniale Doukkarat à Fès. Cette opération porte sur **380 logements** ;
Signature d'une Convention avec le Ministère de l'Education Nationale, portant sur la construction de résidences pour étudiants de **900 lits**. Le délai de réalisation est de 3 ans. La première réalisation sera à Madinat Al Irfane à Rabat.

Aménagement

MHV : Finalisation et livraison de la zone Aguedal à Marrakech.
Surface : **96 ha**.
Investissements : **400 MDH**.
Espaces verts : Implantation de **14 000 arbres** et **356 000 arbustes**.
Capacité visée après développement : **7 000 lits**.
Recette globale : **122 millions de dirhams**.
Démarrage effectif du développement des projets.
Lancement effectif des travaux de viabilisation de la zone d'aménagement touristique. Ghandouri à Tanger. Surface : **60 ha**. Investissements : **200 MDH**. Capacité : **6 000 lits**.
Livraison : Juillet 2005.
Commercialisation : déjà entamée.

Création de la société Al Manar Development Company pour porter le projet d'aménagement de la nouvelle Corniche de Casablanca. Le projet vise le développement d'un centre d'affaires et de complexes immobiliers, commerciaux et touristiques de grande qualité.

Signature courant de l'année d'une Convention tripartite entre la CDG, l'État et GDK.

Ingénierie

Naissance de SCET-SCOM, suite au rapprochement opéré entre les bureaux d'études SCET-Maroc et SCOM-Ingénierie, dans le cadre de la réorganisation des métiers d'ingénierie et services du groupe CDG.

La nouvelle entité créée devient le plus important bureau d'ingénierie et de conseil du pays, tant en termes de compétences que du chiffre d'affaires.

Habitat Social

Mise en oeuvre et suivi du projet **Al Kora** à Rabat :

Production prévue : près de **3 700 logements sociaux**.

Investissement prévisionnel : **740 MDH**.

Livraison prévue en 2005 d'une 1ère tranche de **870 logements**.

Opération **Mers El Kheir** à Témara :

Construction de **1 415 logements sociaux** et **300 commerces**.

Coût global : **192 MDH**.

D'autres projets sont initiés par le groupe CDG :

Programme **Annasr** à Témara : **3 700 logements sociaux** et **400 commerces**, pour un investissement de **675 MDH** ;

Opération **Graâ-Kouara-Rja Fellah** à Yacoub El Mansour : **2005 logements** et **200 commerces**, pour un coût global de **263 MDH**.

► Chiffres Clés



1500 collaborateurs

16 filiales métiers

1 milliard de DH de fonds propres

16 participations

Activités et résultats des filiales

Aménagement, promotion et services à l'immobilier

Dans la promotion, l'aménagement et les services à l'immobilier, les indicateurs opérationnels et financiers présentent globalement des performances relativement bonnes, mais qui révèlent néanmoins un potentiel d'amélioration important.

► SCET-MAROC & SCOM INGENIERIE

Capital Social : 17 700 000 DH

Part CDG Développement :

Résultats 2004 : 4 954 000 DH



SCET - SCOM
المشرفة المغربية للتخطيط والبناء المغرب

Dans le cadre de la réorganisation des métiers d'ingénierie et services du groupe CDG, un rapprochement entre les bureaux d'études SCET-Maroc et SCOM-Ingénierie a été opéré. Ainsi, un apport partiel d'actifs de SCOM à SCET a été effectué en augmentation de capital de cette dernière. L'objectif de ce rapprochement stratégique est de créer un acteur d'ingénierie d'envergure, créateur de plus de valeur et bénéficiant d'une expertise reconnue par le marché. Désormais, la nouvelle entité SCET/SCOM est le plus important bureau d'ingénierie et de conseil du pays, tant sur le plan de l'effectif que du chiffre d'affaires.

Outre le rapprochement stratégique avec SCOM, l'année 2004 a été caractérisée pour SCET-Maroc par la poursuite de l'effort de restructuration et de réorganisation, par le renforcement des ressources humaines et par la mise en place d'un système d'information pour la gestion de projets. La nouvelle société a par ailleurs adoptée, une nouvelle forme de gouvernance par la transformation de la société en société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance.

La nouvelle Scet/Scom a par ailleurs développé une stratégie de développement des activités à l'export, compte tenu de la baisse continue des prix enregistrée à l'échelle nationale, de l'exiguïté du marché face à l'atomisation et la multitude des bureaux d'études.

Le carnet de commandes en 2004 a enregistré une hausse significative de 62% par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires réalisé en progression de 12% par rapport à 2003. Cette performance s'explique par les premières retombées des efforts de modernisation et de restructuration engagés et l'avancement dans des projets de grande envergure (stades de Tanger et de Marrakech, assistance technique Loukkos, assistance technique ONEP JBIC) et les nouvelles affaires décrochées (Annasr, Al Bahia et Guich Oudaya).

Le Département Bâtiment et Génie Civil (DBGC) contribue à hauteur de 31% au chiffre d'affaires global de la société, contre 24% pour le Département Hydraulique et Agriculture (DHA), 23% pour le Département Eau et Environnement (DEE) et 22% pour le Département Infrastructures Urbaines (DIU).

► MAROC HOTELS ET VILLAGES

Capital Social : 50 000 000 DH

Part CDG Développement : 100%

Résultats 2004 : 22 321 454 dhs



L'année 2004 a été marquée pour la société Maroc Hôtels et Villages (MHV) par l'acquisition d'une réserve foncière importante à Marrakech (450 ha), le lancement des travaux de viabilisation de la zone d'aménagements touristiques Ghandouri à Tanger et la finalisation du projet Aguedal à Marrakech.

Par ailleurs, d'autres projets sont en cours d'étude par la société. Dans le Nord, l'entreprise a étudié les opportunités des zones touristiques Le Lac et Le Cap à Tanger, dont la conception consiste à insérer un ensemble touristique, résidentiel et sportif de haute qualité dans un espace paysager, respectant les caractéristiques biologiques et environnementales du site. De même les études de la zone touristique Antee à Tanger offrent des potentialités d'aménagement en tissu urbain intégré.

En 2004 également, MHV a lancé les études suivantes :

La zone touristique Chrifia à Marrakech qui consiste à réaliser un projet touristique .

Une zone industrielle à Marrakech visant l'aménagement d'un parc industriel pour la région ;

La zone urbaine Annakhil à Marrakech qui vise à revaloriser la palmeraie à travers la réalisation d'une zone d'aménagement résidentielle et touristique haut de gamme, respectant les caractéristiques particulières de ce site ;

L'aménagement du site de l'ancien Aérodrome à El Jadida qui consiste à créer des entités urbaines et paysagères contribuant au développement économique et social de la ville.

► SOCIÉTÉ DE DÉVELOPPEMENT AL KORA

Capital Social : 806 600 DH

Part CDG Développement : 100%

Résultats 2004 : 98 296 dhs



Dans le cadre de la dynamisation des interventions du groupe CDG dans le secteur de l'immobilier, la Société de Développement Al Kora (SDEK) a pris en charge la réalisation de grandes opérations de logement social qui s'insèrent dans le cadre de la lutte contre l'habitat insalubre et irrégulier, de la résorption des bidonvilles et de la préservation du paysage urbain.

L'année 2004 a été caractérisée par la mise en oeuvre et le suivi du projet Al Kora à Rabat, un important projet urbain qui vise la production de près de 3.700 logements sociaux pour un investissement prévisionnel de 740 millions de dirhams.

S'inscrit dans le même registre l'opération Mers El Kheir à Témara qui devrait permettre la construction de 300 commerces et 1 415 logements sociaux destinés au relogement des bidonvillois installés sur les terrains Ouled Dlim, Ouled Mtaâ et Chiadma-Ghomra. Le coût global totalise 192 millions de dirhams.

D'autres projets à caractère social sont pris en charge par le groupe CDG. Il s'agit notamment :

du programme Annasr à Témara portant sur 3 700 logements sociaux et 400 commerces pour un investissement de 675 millions de dirhams, et dont le lancement officiel des travaux a été présidé par Sa Majesté le 15 novembre 2004 ;

de l'opération Graâ-Kouara-Rja Fella à Yacoub El Mansour, devant permettre de réaliser 2005 logements et 200 commerces pour un coût global de 263 millions de dirhams ;

Le projet Douar Al Arjaa à Skhirat.

Sur le plan opérationnel, le résultat d'exploitation est déficitaire, en aggravation par rapport à l'exercice précédent suite à la nette progression des charges d'exploitation qui s'établissent à 137 millions de dirhams à fin 2004 contre 50 millions en 2003. Cette hausse est liée à l'avancement des travaux, l'acquisition des terrains servant à la réalisation des deux programmes (Al Kora et Mers El Kheir) et au renforcement des ressources humaines de la société.

S'agissant des perspectives de développement de la société, elles reposent sur un objectif de réalisation de 3 000 logements/an avec un chiffre d'affaires de 300 millions de dirhams.

Activités et résultats des filiales

Aménagement,
Promotion
et services
à l'immobilier

► COMPAGNIE GENERALE IMMOBILIERE

Capital Social : 40 000 000 DH
Part CDG Développement : 100%
Résultats 2004 : 30 000 400 dhs



En 2004, l'activité de la Compagnie Générale Immobilière (CGI) s'est caractérisée par la commercialisation de 2 324 unités de logement, 7 570 m² d'espaces bureaux et la livraison de 1 820 unités pour un montant en accroissement de 33%.

La production a atteint 655 MDH, en progression de 13% par rapport à 2003. Les investissements en maîtrise d'ouvrage (MO) s'établissent à 226 MDH, en progression de 30% contre 5% pour les investissements en maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD), qui totalisent 428 MDH et représentent 66% du total. Les investissements ont concerné 66 programmes, dont 34 sont en réalisation et 29 en études.

Les recettes au titre de la maîtrise d'ouvrage sont en progression de 74% par rapport à 2003.

Par ailleurs, dans le cadre de la Convention Etat-CDG portant sur la cession des propriétés relevant du patrimoine de SODEA-SOGETA, la CGI a racheté un terrain de 48 ha à Targa Marrakech et un autre de 4 ha à Tanger. Enfin, la société a acquis le lotissement du golf de Fès pour 66 MDH.

► COMPAGNIE IMMOBILIERE ET FONCIERE MAROCAINE

Capital Social : 20 000 000 DH
Part CDG Développement : 83,68%
Résultats 2004 : 22 790 000 dhs



Dans le cadre de la rénovation et de la réhabilitation urbaine, la Compagnie Immobilière et Foncière Marocaine (CIFM) a achevé en 2004 les travaux d'une opération-pilote pour un montant de 14 millions de dirhams. Cette opération, qui consiste à rénover les immeubles de la cité Bournazel à Casablanca, s'est inscrite dans une démarche de développement urbain (école, espace vert, etc.)

S'agissant de la promotion immobilière, l'année 2004 a été marquée par :
L'achèvement des travaux d'équipement des lotissements Al Amal et Moubaraka à Sidi Bernoussi, pour un total de dépenses engagées de 9,7 millions de dirhams ;
Le lancement des études architecturales pour la réalisation d'un projet de 135 logements sociaux dans le cadre du programme Ard Najah à Casablanca ;
Le lancement des travaux de construction de la résidence Yacoub El Mansour et du centre de santé Al Azhari à Casablanca (l'achèvement est prévu pour janvier 2005).

Au titre du renouvellement urbain, domaine sur lequel un repositionnement de la société est envisagé, il a été enregistré courant 2004 les opérations suivantes :

La signature d'une Convention concernant la cité domaniale Doukkarat à Fès, une opération qui porte sur 380 logements ;

La finalisation du projet de la cité Khalid Bnou Walid qui prévoit l'acquisition par CIFM de la cité auprès de la Direction des Domaines et le relogement des 220 locataires occupant la cité ;

L'étude d'opportunité du renouvellement urbain de la cité domaniale Plateau à Casablanca (17 ha). Cette opération comprend le relogement de 1100 ménages locataires et l'aménagement du terrain en complexe résidentiel et commercial de grande envergure. Elle peut intégrer la restructuration du souk Derb Ghalef ;

L'opération du camp Militaire Targua à Marrakech, qui concernera le relogement de plus de 3 000 ménages des bidonvilles, le redéploiement de certains équipements militaires et la valorisation des terrains ainsi dégagés ;

La signature d'une Convention avec le Ministère de l'Education Nationale portant sur la construction de résidences pour étudiants de 900 lits. Le délai de réalisation est de trois ans. La première réalisation sera à Madinat Al Irfane à Rabat.

Les perspectives pour 2005 seront fortement liées aux opérations de rénovation et renouvellement urbains que la société prévoit d'initier et à l'aboutissement des démarches déjà entamées en 2004 visant à redéfinir le cadre conventionnel régissant les relations Etat-CIFM en matière de gestion locative du patrimoine domanial, sachant que la convention qui liait les deux parties était arrivée à échéance en 1982 tout en continuant à produire ses effets.

► AL MANAR DEVELOPMENT COMPANY

Capital Social : 2 367 400 DH

Part CDG Développement : 100%

Résultats 2004 : -88 000 dhs



La société Al Manar Development Company a été créée en 2004 en vue de porter le projet d'aménagement de la nouvelle corniche de la ville de Casablanca lequel comporte deux parties : l'assiette foncière comprise entre le port et la mosquée Hassan II qui comprend la réalisation d'un projet de marina et une seconde assiette foncière allant de la mosquée jusqu'au phare d'Al hank.

Le projet bénéficie d'un excellent positionnement pour le développement d'un centre d'affaires et de complexes immobiliers, commerciaux et touristiques de grande qualité.

Le projet sera réalisé en plusieurs phases dont une première sera dédiée à réalisation d'une Marina. Le plan de développement de la société pour cette première phase prévoit :

- L'acquisition des différentes parcelles de terrains,
- L'achèvement des études nécessaires d'aménagement,
- Les travaux d'aménagement,
- Et la commercialisation des terrains aménagés.

L'année 2005 sera consacrée à la finalisation du concept et des démarches nécessaires auprès des différentes autorités concernées par le projet, ainsi que les procédures d'acquisition des terrains.



Activités et résultats des filiales

Tourisme

Le portefeuille des participations relevant du secteur touristique a continué de faire l'objet d'une attention particulière du groupe CDG, avec la poursuite des actions de mise à niveau entreprises depuis 2002. Ainsi, le travail accompli a commencé à porter ses fruits et a permis aux unités hôtelières du groupe de moderniser leur organisation et leurs outils de gestion, de réduire leurs charges opérationnelles et d'améliorer globalement leur performance.

► SOGATOUR

Capital Social : 75 620 000 DH
Part CDG Développement : 62,70%
Résultats 2004 : 5 098 521 dhs



A fin 2004, les hôtels gérés par SOGATOUR ont enregistré une amélioration de leurs paramètres d'exploitation et indicateurs financiers et ce, grâce à la conjonction de plusieurs facteurs : politique tarifaire plus compétitive, meilleure programmation de la saison avec les TO, stratégie de proximité avec les clients, politique de communication ciblée, diversification de l'offre, meilleure maîtrise des charges, etc.

La société gère directement un parc hôtelier constitué de six unités : Jnane Palace, Moulay Yacoub et Sidi Harazem à Fès, Zat à Ouarzazate, Rif à Nador et Ouzoud à Béni Mellal. Par ailleurs, SOGATOUR assure le suivi de la gestion pour compte de deux unités confiée à deux opérateurs : Méridien N'Fis à Marrakech et Sofitel Royal Golf à El Jadida.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'ensemble des hôtels gérés par la société s'élève à fin décembre 2004 à 157 millions de dirhams, soit une hausse importante de 23%. Les hôtels confiés en gestion à Méridien et ACCOR contribuent à hauteur de 61% au chiffre d'affaires.

L'exploitation a permis de verser un loyer de 11 millions de DH à la CDG en tant que propriétaire et de dégager un résultat net au titre de l'exercice 2004 de 5 MDH contre un déficit de 2,6 MDH l'année précédente.

► ROYAL GOLF DE FES

Capital Social : 4 000 000 DH
Part CDG Développement : 88,83%
Résultats 2004 : 23 733 606 dhs



Deux événements majeurs ont marqué l'année 2004; l'acquisition par Royal Golf de Fès du terrain du golf et la cession du lotissement à la CGI.

En 2005, la société envisage de procéder à une augmentation de capital par consolidation de dette, mesure qui, ajoutée au remboursement en fin d'exercice d'une partie des avances en compte courant grâce au produit de cession du lotissement, permettra d'opérer un désendettement total.

Par les investissements prévisionnels devraient totaliser 8 millions de dirhams environ et portent notamment sur la rénovation du club house, la construction d'une piscine, d'un snack-bar et d'un local technique.

► SOTHERMY

Capital Social : 79 055 800 DH
Part CDG Développement : 71,02%
Résultats 2004 : -3 020 677 dhs



Suite au rachat par le groupe CDG en 2004 de la participation du CIH dans SOTHERMY, le groupe a consolidé sa quote-part dans la société à 71%, ce qui s'inscrit parfaitement dans la continuité de l'effort consenti dans le sens de la restructuration et de l'assainissement de la société, processus qui s'est poursuivi en 2004.

En 2004, les installations des équipements informatiques en réseau et du logiciel spécifique du thermalisme (Nymphéa) ont été finalisées. La formation du personnel sur l'outil informatique s'est poursuivie jusqu'à la fin de l'année.

En termes d'activité, le chiffre d'affaires s'est établi à 12 MDH et a progressé de façon peu significative. Globalement, le nouvel établissement s'est mieux comporté que les anciens thermes.

En 2005, SOTHERMY prévoit une progression de son chiffre d'affaires. Elle procèdera également à la restauration des réservoirs et du vaporium, ainsi qu'à l'extension du service Esthétique (salles de massage) et ce, par autofinancement.

► MAROC-TOURIST

Capital Social : 16 000 000 DH
Part CDG Développement : 90%
Résultats 2004 : -2 530 091 dhs



Le chiffre d'affaires réalisé par l'hôtel Karabo et les résidences Al Boustane durant les mois de juillet et août 2004 représente 84% du total du chiffre d'affaires hôtelier.

Au 31 décembre 2004, l'hôtel a accusé une baisse de son taux de fréquentation. Les recettes hôtelières s'inscrivent en baisse de 32% en raison de la chute de 60% des recettes boissons. L'activité de l'hôtel s'est soldée par un déficit de 417 KDH contre -887 KDH en 2003.

S'agissant des résidences Al Boustane, leur commercialisation tardive a induit un manque à gagner et impacté négativement les paramètres d'exploitation de cette unité.

► SIDET

Capital Social : 75 500 000 DH
Part CDG Développement : 32,92%
Résultats 2004 : -8 990 873 dhs

Suite au rachat en 2004 de la participation du CIH dans SIDET, le groupe a renforcé sa quote-part à 33%. Un projet de fusion entre SIDET et SOTORAM est à l'étude et devrait être lancé courant 2005.

Les produits d'exploitation de l'année 2004, établis à 934 KDH, se sont limités à une rémunération de 8% des capitaux propres de la société, conformément au contrat de bail liant SIDET à SOTORAM depuis juillet 1984 et qui prévoit la location des hôtels Amadil Agadir et Atlas Marrakech pour une durée de 25 ans à compter de 1987.

Le résultat net après impôts de l'exercice 2004 s'établit à - 9 000 KDH et sera affecté totalement en report à nouveau. Le déficit s'explique en très grande partie par les dotations aux amortissements.

Au terme de l'exercice 2004, la situation nette de la société est de 2,7 millions de dirhams et représente donc 24% du capital social. Ainsi, plus des trois-quarts du capital social ont été perdus et les actionnaires seront appelés à décider de la continuité de l'exploitation.

Activités et résultats des filiales

Développement durable

Pour la filière bois, la situation financière de Cellulose et Papelera de Tétouan reste relativement difficile, justifiant la poursuite des efforts d'assainissement et de redressement engagés en 2004. Par ailleurs, pour Eucaforest, les démarches se sont poursuivies pour lever la contrainte du foncier et renforcer en conséquence son potentiel de développement.

► CELLULOSE DU MAROC

Capital Social : 700 484 000 DH
Part CDG Développement : 62,97%
Résultats 2004 : -71 414 000 dhs



L'année 2004 a enregistré une forte dégradation des indicateurs opérationnels et financiers de la société. Celle-ci fait face en effet, depuis 2002, à plusieurs difficultés et contraintes liées à un contexte marqué notamment par la poursuite de la tendance baissière des cours mondiaux de la pâte à papier, l'affaiblissement du dollar, le coût et la disponibilité du bois et l'aggravation de la situation financière de sa filiale Papelera de Tétouan.

Au cours de l'exercice, l'usine de la Cellulose du Maroc a pâti du manque de bois observé en avril 2004, ce qui a entraîné son arrêt. La facture bois représente 51% du chiffre d'affaires, soit une aggravation de 40% par rapport à 2003.

Devant faire face à d'importantes tensions de trésorerie, la société a procédé au déstockage de sa production, ramenant ses stocks de pâte à papier à 20 000 tonnes environ contre 46 000 tonnes en début d'année.

Globalement, l'activité de la société s'est inscrite en baisse. Ainsi, le résultat net s'est soldé par une perte de 71 millions de dirhams, qui tient compte d'une dotation sur Papelera de Tétouan de 228 MDH.

Face à cette situation, un plan de redressement a été mis en œuvre visant à restructurer le passif de son bilan et à dynamiser le programme de reboisement entrepris par sa filiale Eucaforest. La composante financière de ce plan inclut les mesures suivantes : L'apport d'un compte courant actionnaires, le réaménagement de la dette, avec pour corollaire l'émission programmée pour 2005 d'un emprunt à long terme et une augmentation de capital.

Avec la remontée des cours sur le marché international de la pâte à papier, les perspectives 2005 s'annoncent positives pour la société.

► PAPELERA DE TETOUAN

Capital Social : 91 875 000 DH
Part Cellulose du Maroc : 80%
Résultats 2004 : -137 346 000 dhs



Un plan de restructuration a été approuvé en juin 2004 par les instances de la société et a permis d'ores et déjà de mettre en œuvre les mesures suivantes :

- Réalisation d'un plan social : ce plan s'est concrétisé par le départ de 166 collaborateurs pour une indemnité d'environ 20 millions de dirhams. Ainsi, les charges salariales ont été réduites de 14,5 MDH, avec un pay-back de 20 mois et une réduction du coût de 580 DH/ tonne de papier produite ;
- Consolidation de la dette bancaire sur une durée de 15 ans ;
- La décision d'une augmentation de capital de 112 millions de dirhams qui devrait être réalisée au cours du second trimestre 2005.

Dans l'attente d'une reprise de l'activité qui a tardé à se mettre en place, le chiffre d'affaires s'est inscrit en baisse de 62% à 27 MDH alors que les charges d'exploitation se sont accrues de 20% à 141 MDH. Ainsi, le résultat d'exploitation s'est dégradé pour se chiffrer à -117 MDH. Le résultat net se solde par une perte de 137 MDH, en chute de 68%.

► EUCAFOREST

Capital Social : 22 000 000 DH
Part Cellulose du Maroc : 100%
Résultats 2004 : 1 589 250 000 dhs



A fin 2004, la superficie globale des terrains gérés par la société EUCAFOREST s'élève à 20 269,59 ha, dont 180 ha sont pris en charge auprès de Cellulose du Maroc. La superficie plantée s'élève à 1 489,61 ha, portant la superficie globale plantée à 19 147 ha.

Pour les travaux d'exploitation, de transport et de livraison du bois à l'usine, la société a lancé, en juillet 2004, un appel d'offre d'une quantité de 43 839 tonnes de bois d'industrie. Le chiffre d'affaires a atteint 15 millions de dirhams, en progression de 16%. Le niveau de stocks a atteint 30,5 millions de dirhams (+25%). Ainsi, le résultat d'exploitation s'est établi à 14,7 millions de dirhams, en progression de 18%.

Le résultat net se chiffre à 2,4 millions de dirhams, en baisse de 41%. Il tient compte d'un alourdissement de 23% des charges d'intérêts à 11,5 millions de dirhams et de 63% des dotations d'exploitation à 1,6 million de dirhams.

Pour 2005, le chiffre d'affaires prévisionnel de la société EUCAFOREST est estimé à 49 millions de dirhams, permettant la réalisation d'un résultat net de 32 millions de dirhams et d'un cash flow de 33 millions de dirhams.

L'année sous revue a enregistré la finalisation d'une étude de marché de la filière bois et ce, dans le cadre de la réalisation des études de faisabilité du projet de création d'un fonds d'investissement forestier. Ces études se font en partenariat avec la Société Forestière, filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations. L'objectif est de lever fin 2005 un Fonds de l'ordre de 350 millions de dirhams.



Activités et résultats des filiales

Infrastructures, Services aux collectivités locales et Appui aux Entreprises

► ACACIA NET

Capital Social : 6 000 000 DH

Part CDG Développement : 100%

Résultats 2004 : -593 212 dhs



Dans le cadre des services aux Collectivités locales et dans la perspective de réduire le fossé numérique, le groupe CDG a lancé, en partenariat avec la Caisse des Dépôts et Consignations, le concept de cyber-base, qui est un espace public numérique permettant l'accès généralisé de la population aux nouvelles technologies de l'information et de la communication (TIC).

Ainsi, la Convention de coopération signée entre les deux parties a été concrétisée par la création de la société Acacia Net, société au capital de six millions de dirhams, qui est chargée de définir les principales orientations du projet et d'assurer, pour le compte des Collectivités locales, le déploiement d'un important réseau de cyber-bases.

Par ailleurs, le groupe CDG a initié avec le Ministère de l'Intérieur un projet commun de partenariat afin de dynamiser l'accès aux technologies de l'information dans les différentes régions du pays.

Ce projet vise le déploiement, sur un échancier pluriannuel, de plus de 100 cyber-bases. Sa mise en œuvre s'inscrit dans une démarche volontariste impliquant le groupe CDG, les Communes et la Direction Générale des Collectivités Locales (DGCL), selon un montage dont les grandes lignes se déclinent comme suit :

Pour la phase de lancement du projet (prévue pour l'année 2005), la DGCL assurera un financement intégral de l'investissement pour un maximum de 20 sites ; Lors des phases suivantes, la DGCL assurera une prise en charge de 50% de l'investissement.

Il est à noter que la Collectivité locale prend en charge les frais d'exploitation, met à la disposition du projet un local adapté et affecte à titre permanent du personnel communal à l'animation des cyber-bases.

L'exercice sous revue n'a pas enregistré de chiffre d'affaires, les seules prestations ayant été offertes par la société Acacia Net depuis sa création ont été faites dans le cadre du projet pilote. La société a néanmoins supporté des charges d'exploitation pour un total de 599 KDH. L'exercice se solde par un résultat d'exploitation déficitaire de 593 KDH.

En 2005, la société ACACIA Net prévoit de signer un accord-cadre avec la DGCL, qui prévoit la participation de cette dernière à la mise en place des cyberbases à travers le financement intégral des 20 premiers sites et une prise en charge de 50% du financement de toutes les cyberbases. Les possibilités de développement pour 2006 et 2007 sont d'au moins 30 et 40 cyberbases respectivement. ACACIA prévoit également d'étudier avec la CDC la possibilité de transposer le portail cyberbase français au contexte marocain, notamment la partie scientifique et éducative au niveau du contenu et des outils d'interfaçage avec les différentes sources d'information (Hachette et autres) au niveau technique.

► FONDS SINDIBAD

Capital Social : 13 730 200 DH
Résultats 2004 : -1 316 408 dhs



En matière d'appui aux PME/PMI et de promotion de l'investissement, le Fonds Sindibad, premier Fonds d'amorçage au Maroc, a eu à traiter en 2004 un deal flow d'une cinquantaine de projets.

Quatre projets ont été présentés au Comité d'investissement dont un a été approuvé. L'investissement prévu est de 1,3 million de dirhams dont 0,5 million en capital et le reste sous forme de compte courant. Le protocole d'actionnaires et les statuts de la société ont été finalisés. Au total, le Fonds est investi à fin 2004 dans trois projets.

L'exercice clos au 31 décembre 2004 fait apparaître une perte de 1 316 KDH.

En 2005, il est prévu de procéder à la réalisation de l'investissement dans SN2B et de présenter au Comité d'investissement 2 à 3 projets. Par ailleurs, le fonds procèdera au renforcement de l'équipe de gestion et au lancement de son site internet.

Perspectives 2005



L'année 2004 aura été marquée par la création de CDG Développement et le transfert en sa faveur des titres d'un certain nombre de filiales et participations par la CDG. Cette nouvelle configuration du bilan implique un redimensionnement des fonds propres qui sera fait par une augmentation de capital. Celle-ci se justifie également par les investissements prévus pour 2005.

2005 sera l'année de la finalisation de projets de développement en cours (SONADAC, Marina, Mazagan, Développement immobilier et touristique au nord, Programme Cyberbases) ;

Elle sera également dédiée aux études et concrétisations de nouvelles opportunités d'investissement et de développement (Opération Taghazout, zones touristiques, transports urbains, forêt, etc.) ainsi qu'à la mise en place de partenariats novateurs avec les Collectivités locales.

En somme, l'année 2005 sera marquée par la mise en œuvre effective des nouvelles orientations stratégiques pour les métiers opérationnels. L'année devra se traduire par le repositionnement et le redéploiement des principales filiales, la finalisation des processus de mise à niveau, l'amélioration des indicateurs de performance et la dynamisation de nouveaux métiers.



Etats financiers

- ▶ Bilan
- ▶ Compte de produits et charges

Bilan synthétisé

Actif	Variation			
	21/12/2004	21/12/2003	(En DH)	(En %)
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor Public Service des Chèques Postaux	44228118,28	11 904 573,61	32 323 544,67	271,52
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	6 674 069 829,67	4 411 250 221,50	2 262 819 608,17	
▪ A vue	182 542 418,00	516 718,55	182 025 699,45	35 227,24
▪ A terme	6 491 527 411,67	4 410 733 502,95	2 080 793 908,72	
Créances sur la clientèle	2 357 997 601,91	2 042 703 041,03	315 294 560,88	15,44
▪ Crédits de trésorerie et à la consommation	1 055 114 524,42	966 672 326,70	88 442 197,72	9,15
▪ Crédits à l'équipement	354 901 983,81	304 948 034,33	49 953 949,48	16,38
▪ Crédits immobiliers	140 952 006,55	159 241 225,27	-18 289 218,72	(11,49)
▪ Autres crédits	807 029 087,13	611 841 454,73	195 187 632,40	31,90
Créances acquises par affacturage				
Titres de transaction et de placement	5 659 742 994,73	6 540 245 190,51	-880 502 195,78	-13,46
▪ Bons du Trésor et valeurs assimilées	4 223 356 966,79	4 697 230 325,24	-473 873 358,45	-10,09
▪ Autres titres de créance	914 918 987,78	1 304 841 769,74	-389 922 781,96	
▪ Titres de propriété	521 467 040,16	538 173 095,53	-16 706 055,37	-3,10
Autres actifs	2 198 502 165,59	2 159 919 087,00	38 583 078,59	1,79
Titres d'investissement	24 740 678 932,06	23 363 786 977,09	1 376 891 954,97	5,89
▪ Bons du Trésor et valeurs assimilées	22 195 493 295,51	20 470 875 535,99	1 724 617 759,52	8,42
▪ Autres titres de créance	2 545 185 636,55	2 892 911 441,10	-347 725 804,55	-12,02
Titres de participation et emplois assimilés	3 544 614 584,14	3 525 937 014,67	18 677 569,47	0,53
Créances subordonnées				
Immobilisations données en crédit-bail et en location				
Immobilisations incorporelles	26 212 045,89	26 759 803,46	-547 757,57	(2,05)
Immobilisations corporelles	916 167 410,45	941 126 309,30	-24 958 898,85	-2,65
Total de l'Actif	46 162 213 682,72	43 023 632 218,17	3 138 581 464,55	7,30

Passif	Variation			
	31/12/2004	31/12/2003	(En DH)	(En %)
Banques Centrales, Trésor Public, Sce Chèques Postaux				
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	11 385 375 962,50	7 713 847 672,55	3 671 528 289,95	47,60
▪ A vue	709 550 782,55	320 282 043,34	389 268 739,21	
▪ A terme	10 675 825 179,95	7 393 565 629,21	3 282 259 550,74	44,39
Dépôts de la clientèle	29 511 802 840,81	30 392 669 452,40	-880 866 611,59	(2,90)
▪ Comptes à vue créditeurs	3 497 562 115,14	2 768 318 145,27	729 243 969,87	26,34
▪ Comptes d'épargne				
▪ Dépôts à terme	803 957 366,84	1 853 997 880,53	-1 050 040 513,69	(56,64)
▪ Autres comptes créditeurs	25 210 283 358,83	25 770 353 426,60	-560 070 067,77	(2,17)
Titres de créance émis				
Autres passifs	1 066 409 844,85	1 446 026 632,79	-379 616 787,94	(26,25)
Provisions pour risques et charges	465 606 250,77	578 745 474,98	-113 139 224,21	
Provisions réglementées				
Subventions, Fonds publics et spéciaux de garantie				
Dettes subordonnées				
Ecart de réévaluation				
Réserves et primes liées au capital	2 562 342 985,45	2 328 321 652,80	234 021 332,65	10,05
Fonds de dotation				
Report à nouveau (+/-)				
Résultats nets en instance d'affectation (+/-)				
Résultat net de l'exercice (+/-)	1 170 675 798,34	564 021 332,65	606 654 465,69	107,56
Total du Passif	46 162 213 682,72	43 023 632 218,17	3 138 581 464,55	7,30

(en dirhams). Au 31 décembre 2004

Compte de produits et charges

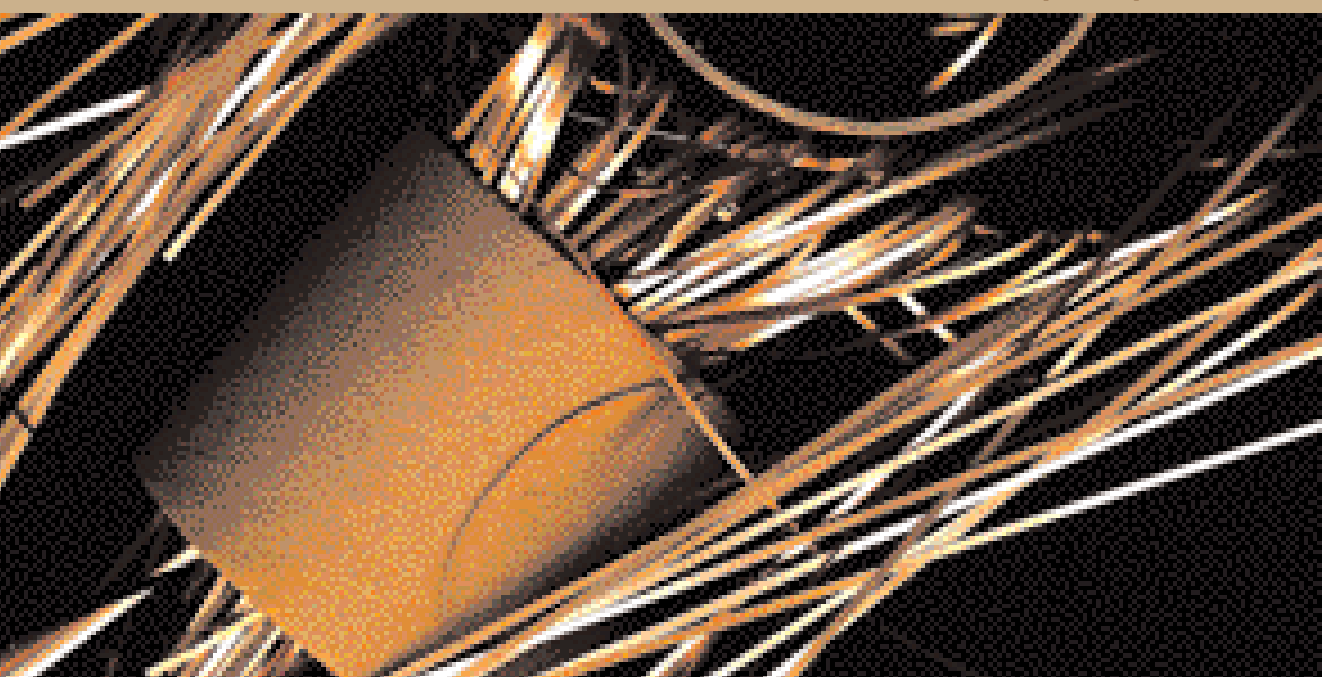
Rubriques	
Produits d'exploitation bancaire	
	Intérêts et produits assimilés des opérations avec les étab. de Crédit
	Intérêts et produits assimilés des opérations avec la clientèle
	Intérêts et produits assimilés des titres de créance
	Produits des titres de propriété
	Produits des immobilisations en crédit-bail et en location
	Commissions sur prestations de service
	Autres produits d'exploitation bancaire
Charges d'exploitation bancaire	
	Intérêts et charges assimilées des opérations avec les étab. de Crédit
	Intérêts et charges assimilées des opérations avec la clientèle
	Intérêts et charges assimilées des titres de créance émis
	Charges sur les immobilisations en crédit-bail et en location
	Autres charges d'exploitation bancaire
Produit net bancaire	
	Produits d'exploitation non bancaire
	Charges d'exploitation non bancaire
Charges générales d'exploitation	
	Charges de personnel
	Impôts et taxes
	Charges externes
	Autres charges d'exploitation
	Dotations aux amort. et aux provisions des immo. incorp. et corporelles
Dotations aux prov. et pertes sur créances irrécouvrables	
	Dot. aux provisions pour créances et engag. par signature en souffrance
	Pertes sur créances irrécouvrables
	Autres dotations aux provisions
Reprises de prov. et récupérations sur créances amorties	
	Reprises de prov. pour créances et engag. par signature en souffrance
	Récupérations sur créances amorties
	Autres reprises de provisions
Résultat courant	
	Produits non courants
	Charges non courantes
Résultat avant impôts	
	Impôts sur les résultats
Résultat net de l'exercice	
Total des produits	
Total des charges	
Résultat net de l'exercice	

		Variation		
	31/12/2004	31/12/2003	(En DH)	(En %)
	2 927 065 143,33	2 839 212 526,87	87 852 616,46	3,09
	242 065 971,54	130 934 750,07	111 131 221,47	84,88
	74 037 150,57	88 538 851,32	-14 501 700,75	-16,38
	2 234 636 951,16	2 375 150 129,69	-140 513 178,53	-5,92
	316 820 592,48	207 246 112,21	109 574 480,27	52,87
	59 423 244,60	37 248 562,42	22 174 682,18	59,53
	81 232,98	94 121,16	-12 888,18	-13,69
	1 567 093 541,10	1 760 572 646,77	-193 479 105,67	-10,99
	364 040 612,49	286 437 116,00	77 603 496,49	27,09
	1 024 302 479,46	1 248 591 919,33	-224 289 439,87	-17,96
	166 450 641,19	214 100 125,74	-47 649 484,55	-22,26
	12 299 807,96	11 443 485,70	856 322,26	7,48
	1 359 971 602,23	1 078 639 880,10	281 331 722,13	26,08
	1 327 553 465,14	2 123 769 860,31	-796 216 395,17	-37,49
	1 031 660 602,30	154 834 608,22	876 825 994,08	
	239 670 850,12	210 180 483,62	29 490 366,50	14,03
	94 396 819,13	82 019 326,92	12 377 492,21	15,09
	3 295 230,00	1 622 892,37	1 672 337,63	
	37 968 976,57	34 525 245,85	3 443 730,72	9,97
	8 511 025,27	-5 248 019,34	13 759 044,61	
	95 498 799,15	97 261 037,82	-1 762 238,67	-1,81
	444 410 005,46	1 063 157 633,99	-618 747 628,53	-58,20
	60 491 859,59		60 491 859,59	
	3 940 736,87		3 940 736,87	
	379 977 409,00	1 063 157 633,99	-683 180 224,99	-64,26
	568 667 768,82	522 659 670,15	46 008 098,67	8,80
		18 112 298,06	-18 112 298,06	-100,00
	568 667 768,82	504 547 372,09	64 120 396,73	12,71
	1 540 451 378,31	2 296 896 684,73	-756 445 306,42	-32,93
	89 397,80	4 602 593,09	-4 513 195,29	-98,06
	2 942 298,77	918 927 309,17	-915 985 010,40	
	1 537 598 477,34	1 382 571 968,65	155 026 508,69	11,21
	366 922 679,00	818 550 636,00	-451 627 957,00	-55,17
	1 170 675 798,34	564 021 332,65	606 654 465,69	107,56
	4 823 375 775,09	5 490 244 650,42	-666 868 875,33	-12,15
	3 652 699 976,75	4 926 223 317,77	-1 273 523 341,02	-25,85
	1 170 675 798,34	564 021 332,65	606 654 465,69	

(en dirhams). Au 31 décembre 2004



Contacts des principales filiales





RCAR, Riad Business Center ■ Avenue Annakhil, Hay Riad, B.P. 2173, Rabat ■ tél : 037 71 81 81 ■ Fax : 037 71 39 51
Email : rcar@rcar.ma ■ Web : www.rcar.ma



CNRA, Riad Business Center ■ Av. Annakhil Hay Riad, BP 2173, Rabat ■ tél : 037 71 81 81 ■ Fax : 037 71 39 51
Email : cnra@cnra.co.ma ■ Web : www.cnra.co.ma



Fipar Holding, Imb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 91 51 ■ Fax : 037 66 90 10
Email : fipar@cdg.ma



CD2G, Tour Atlas, Place Zellaqa, 17ème étage, Casablanca ■ tél : 022 54 27 00 ■ Fax : 022 54 27 07
Email : fkenzaoui@cd2g.co.ma



Maghreb Titrisation, Les Résidences sans Pareil, n°33, lot. Taoufik, Sidi Maarouf, Casablanca ■ tél : 022 32 19 48/51
Fax : 022 97 27 14 ■ Email : info@maghrebtitrisation.ma ■ Web : www.maghrebtitrisation.ma



Accès Capital Atlantique, 199, Angle bd. Zerktouni et rue d'Avignon, 5ème étage, Casablanca
tél : 022 95 15 97 Fax : 022 95 09 53 ■ Email : aca@acasa.ma



Safabourse, 181, bd Massira El Khadra - Casablanca ■ Tél. : 022.23.59.24/06 ■ Fax : 022.23.59.50
Email : safabourse@safabourse.com



Caisse Marocaine des Marchés, 52, bd. Abdelmoumen, Résidence El Manar, 1er étage, Casablanca
tél : 022 25 91 18/20/33/71 Fax : 022 25 23 16 / 022 23 53 73 ■ Email : ybarakat@cmm.ma



Maroc Leasing, 52, bd. Abdelmoumen, Résidence El Manar, Casablanca ■ tél : 022 25 58 58 ■ Fax : 022 25 17 30



Sofac Credit, 161, Avenue Hassan II, Casablanca ■ tél : 022 20 11 13 / 27 91 92 ■ Fax : 022 26 27 93
Email : infosofac@sofac.co.ma ■ Web : www.sofac.co.ma



Société Centrale de Réassurance, Tour Atlas, Place Zellaqa, B.P. 13183, Casablanca ■ tél : 022 30 49 35/30
85 85 ■ Fax : 022 30 87 26 Email : scr@scrmrocc.com ■ Web : www.scrmaroc.com



Loterie Nationale, Tour Atlas, Place Zellaqa, 4ème étage, Casablanca ■ tél : 022 30 60 33 / 022 30 15 93
Fax : 022 30 14 37 ■ Email : a.bouchareb@loterie.ma ■ Web : www.loterie.ma



CDG Développement, Imb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 92 66
Fax : 037 66 91 35 Web : www.cdgdeveloppement.com



CGI, 42, Avenue Al Alaouiine, B.P. 467, Rabat ■ tél : 037 23 94 94 / 037 73 12 45 ■ Fax : 037 72 45 97
Email : cgi@cgi.net.ma ■ Web : www.cgi.ma



MHV, Imb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 92 87 ■ Fax : 037 66 92 90
Email : mhv@cdg.ma



SCET-SCOM, 30, Charia Al Alaouiine, Rabat ■ tél : 037 73 20 22/23 - 037 73 32 20 ■ Fax : 037 70 27 66
Email : webmaster@scet.ma ■ Web : www.scet.ma



EL Kora, Imb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 92 83 ■ Fax : 037 66 92 05
Email : sdek@cdg.ma



CIFM, 73, Rue Omar Slaoui, Casablanca ■ tél : 022 26 53 61/62/63/64 ■ Fax : 022 26 74 88
Email : info@cifm.ma



Al Manar, Imb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 91 66 ■ Fax : 037 76 38 49
Email : almanar@cdg.ma



La Société d'Aménagement Ryad

SAR, 12, Place Moulay Ali Chérif, Rabat ■ tél : 037 76 27 87 / 88 ■ Fax : 037 76 29 23 ■ Email : ryad@iam.net.ma



Exprom, Mahaj Riad, Imb. C, 2ème étage, B.P. 2015, Hay Riad, Rabat ■ tél : 037 57 80 99 ■ Fax : 037 56 48 84
Email : exprom@exprom.ma



Sogatour, Imb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 92 17 / 97 ■ Fax : 037 66 91 95
Email : sogatour@cdg.ma ■ Web : www.sogatour.ma



Fonds Sindibad, Technopark, bureaux 460 et 461, route de Nouaceur, B.P. 16449, Casablanca 20150
tél : 022 50 20 07 / 022 50 32 07 ■ Fax : 022 50 32 48 ■ Email : hlazrak@fondssindibad.co.ma



Acacianet, 52 centre d'affaires, boulevard Riad, Hay Riad, Rabat ■ tél : 037 56 50 44 ■ Fax : 037 56 50 46



Cellulose du Maroc, 12, rue Tissa, Rabat ■ tél : 037 70 83 05 ■ Fax : 037 70 75 38 / 037 70 61 35



Eucaforest, BP 98, rue Abdelkrim Khattabi n°323, Sidi Yahia du Gharb, Rabat ■ tél : 037 30 02 29
Fax : 037 30 02 38 ■ Email : eucaforest-sa@menara.ma



Papelera de Tetuan, Boulevard Ahl Loughlam, Sidi Moumen ■ tél : 022 76 83 01/02/03/04/05
■ Fax : 022 76 82 70/71 ■ Email : info@papeleraadetetuan.com ■ Site web : www.papeleraadetetuan.com

Le Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion soutient l'art qu'il soit émergent ou reconnu. Dans la même philosophie de partage que les Espaces Expressions CDG, les rapports annuels du Groupe présentent les œuvres d'un artiste.

Ils sont cette année illustrés par les œuvres de Soumaya Jalal.



Avec une double formation en architecture et en construction textile, Soumaya Jalal joue avec les formes et les matières. Elle crée essentiellement des grands panneaux, sa matière première : la lumière dans laquelle se fondent ou s'accrochent les

autres matériaux qu'elle utilise, en leur donnant à chaque fois des effets différents.

Elle expose régulièrement au Maroc et à l'étranger.

Conception et Réalisation
Direction Marketing
Caisse de Dépôt et de Gestion

Impression : Imprimat

Photothèque CDG - Michel Teuler - Seddik Kabbaj
Crédit Photos Oeuvres de Soumaya Jalal Mikou :
Khalid Jalal

Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion
Place Moulay El Hassan B.P. 408 Rabat Maroc
Tél : 037 76 55 20 ■ Fax : 037 76 38 49
E-mail : cdg@cdg.ma
Site web : www.cdg.ma