



Rapport d'activité 2006

Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion

www.cdg.ma

Rapport d'activité 2006

Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion



صندوق الإيداع والتدبير
CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION



« C'est avec une grande fierté que nous mesurons la densité et la richesse du bilan établi au terme des étapes qui ont été franchies, en l'occurrence les réalisations que notre pays a inscrites à son actif, les chantiers que nous avons ouverts, les réformes et autres initiatives que nous avons lancées, confortant ainsi les vastes espoirs et aspirations qui nous animent. Cette fierté n'a d'égale que notre profonde conviction que ce que nous avons accompli, nous le devons, pour l'essentiel, à la clarté de la vision qui balise et régit notre projet de société, à notre ferme volonté d'en consolider les fondations, ainsi qu'à notre foi inébranlable dans notre identité, nos potentialités et notre avenir. »

*Discours de S.M le Roi Mohammed VI à l'occasion de la fête du trône
le 30 juillet 2006*

Sommaire

7	Message du Directeur Général
11	Présentation du Groupe CDG en 2006
17	Environnement Economique Global
23	Les Performances du Groupe
31	Gestion des Fonds Institutionnels et Retraite
43	Métiers Bancaires et Financiers
63	Développement Territorial
75	Autres Structures
79	Etats Financiers
89	Contacts des principales filiales





Message du Directeur Général

Message du Directeur Général



Durant l'année 2006, l'économie de notre pays a continué de vivre le dynamisme d'entraînement qui a suivi les choix pertinents des pouvoirs publics en matière de politiques d'investissements et de développement humain.

La vision 2010 pour le tourisme et Emergence pour l'industrie et les services ont vu ainsi se poursuivre leurs déclinaisons en termes de formalisation de mesures incitatives, de réalisation des infrastructures et de communication à l'adresse des professionnels à travers le monde.

Le chantier de l'habitat, notamment l'habitat social, mené tambour battant par des opérateurs publics et des opérateurs privés, et les multiples projets locaux montés dans le cadre de l'Initiative Nationale pour le Développement Humain ont également contribué à accélérer cette dynamique.

Parallèlement, de grands projets d'infrastructures et d'équipement, tels les autoroutes, les ports, les aéroports, l'extension des réseaux de télécommunications, d'électricité et d'eau potable accompagnent ce mouvement sur le plan de l'aménagement du territoire.

Concrètement, on a pu observer un accroissement des investissements touristiques avec l'arrivée de nombreux professionnels du secteur et de grandes enseignes internationales, encouragés par l'offre Maroc et par son succès.

Le pays a également enregistré une expression d'intérêt très forte de la part de nombreux opérateurs européens de divers secteurs industriels (textile, aéronautique, automobile, etc..) ou de services (TIC notamment) parmi lesquels beaucoup ont décidé de s'y implanter.

Dans cet environnement porteur, notre Groupe a su à nouveau capitaliser l'expertise de ses équipes, managers, cadres et personnels, dont je salue les efforts et l'abnégation, pour parvenir à multiplier les réalisations et dégager des résultats très honorables. La Caisse a ainsi réalisé pour sa part près de 2,5 milliards de dirhams de résultat net, en progression de 49% par rapport à 2005. Tous nos métiers et nos filiales ont ainsi pu participer à la création de cette valeur que nous dédions fièrement à notre pays et à son développement.

Sur le plan de l'organisation stratégique de la Caisse, l'année 2006 aura vu la réorganisation du pôle Prévoyance, destinée à le préparer à l'extension de son activité avec la poursuite de l'absorption programmée des Caisses internes de retraites de plusieurs établissements publics, ainsi que la mise en place du pôle Dépôts et Consignations dont la création répond à la volonté de dynamiser ce cœur de métier de notre institution et qui recèle un gros potentiel de développement. Au cours de cette même année, nous avons aussi concrétisé la filialisation de nos activités de banque d'affaires avec la naissance de CDG Capital.

Au niveau du Groupe, la création en 2006, en partenariat avec le Groupe Caisse d'Epargne français, du holding Massira Capital Management qui contrôle désormais le CIH, est venue achever l'ambitieux plan de relance que nous avons construit pour cette banque historique. D'un autre côté, notre entrée

dans le capital des compagnies Atlanta/Sanad à hauteur de 40%, marque notre retour sur le marché de l'assurance et présage de fortes synergies qu'il s'agit aujourd'hui de pousser.

Enfin, on rappellera que durant l'année 2006, notre holding métier CDG Développement s'est affirmé comme un acteur de premier plan dans le développement territorial en s'engageant notamment à travers ses filiales, dans de nombreux projets d'aménagement et de développements immobiliers, avec des partenaires nationaux ou étrangers.

Mustapha Bakkoury





Présentation du Groupe CDG en 2006

Commission de Surveillance	12
Comité de Direction	13
Organisation du Groupe	14

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

Abderazak LAZRAQ

Conseiller auprès du Premier Ministre

El-Hassan EL-GUASSEM

Président de Chambre à la Cour Suprême

Premier Président de la Cour d'Appel de Commerce de Casablanca

Comité de Direction Groupe CDG

Comité de Direction CDG



Mustapha BAKKOURY
Directeur Général



Abdesselam ABOUDRAR
Directeur Général Adjoint



Ali HARRAJ
Secrétaire Général



Mohammed FASSI FEHRI
Président Délégué de l'Institut CDG et de la Fondation CDG



M'Hammed GRINE
Directeur du Pôle Support



Mohammed Khalid LARAÏCHI
Directeur du Cabinet du Directeur Général



Mohamed Larbi NOUHA
Directeur du Pôle Prévoyance



Mohammed SOUAL
Directeur du Pôle Dépôts et Consignations



Rachid SLIMI
Président du Directoire de CDG Développement



Mohamed Amine BENHALIMA
Administrateur Directeur Général de Fipar-Holding



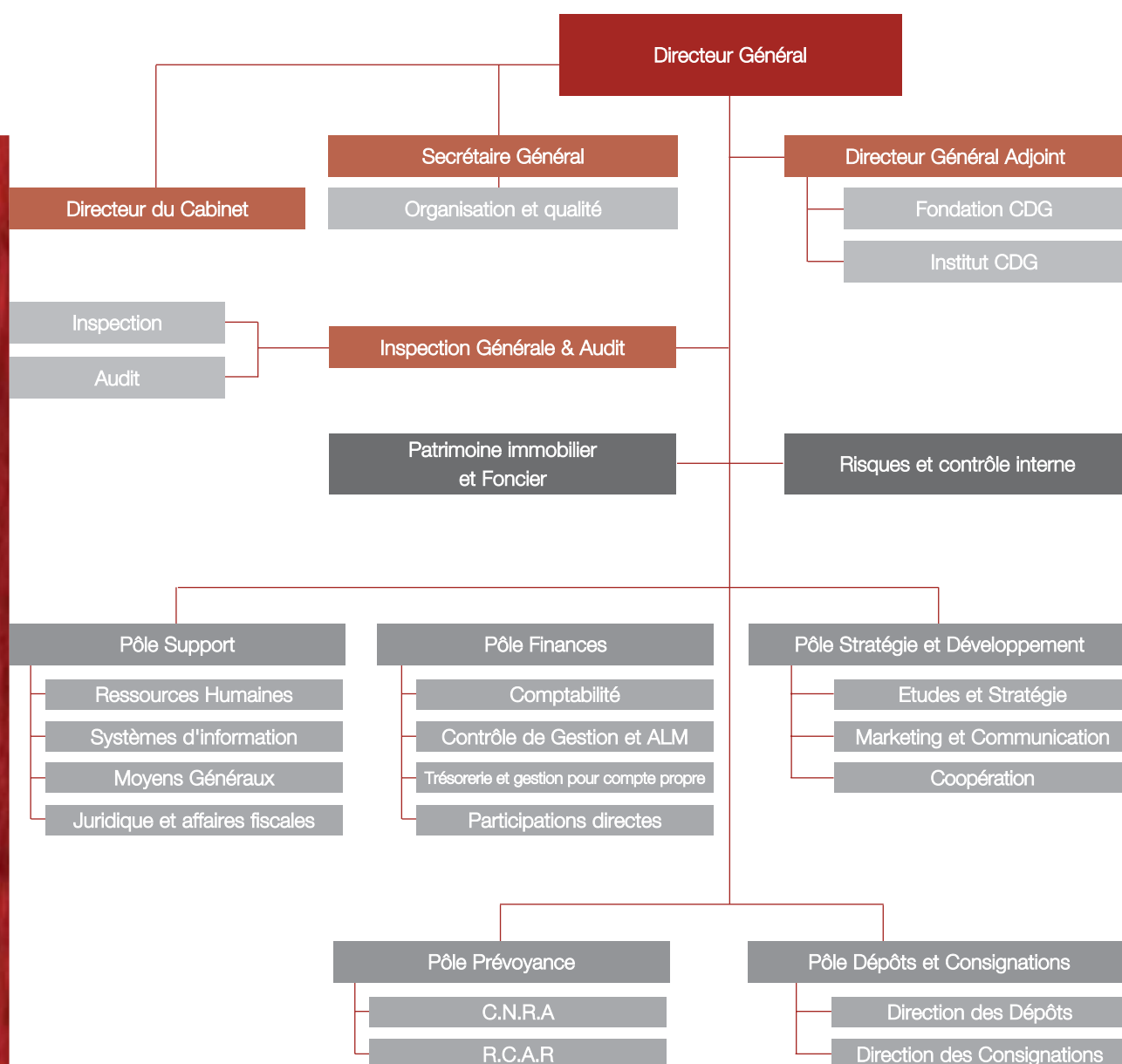
Hassan BOUBRIK
Directeur Général de CDG Capital

Architecture du Groupe

Une organisation centrale simple et flexible

A la fois simple et flexible, l'organisation centrale de la Caisse de Dépôt et de Gestion permet à son management d'assumer son rôle de commandement stratégique et de contrôle à travers les trois pôles fonctionnels que sont le pôle Finances, le pôle Support et le pôle Stratégie et Développement.

Organigramme de la Direction Générale et des pôles fonctionnels

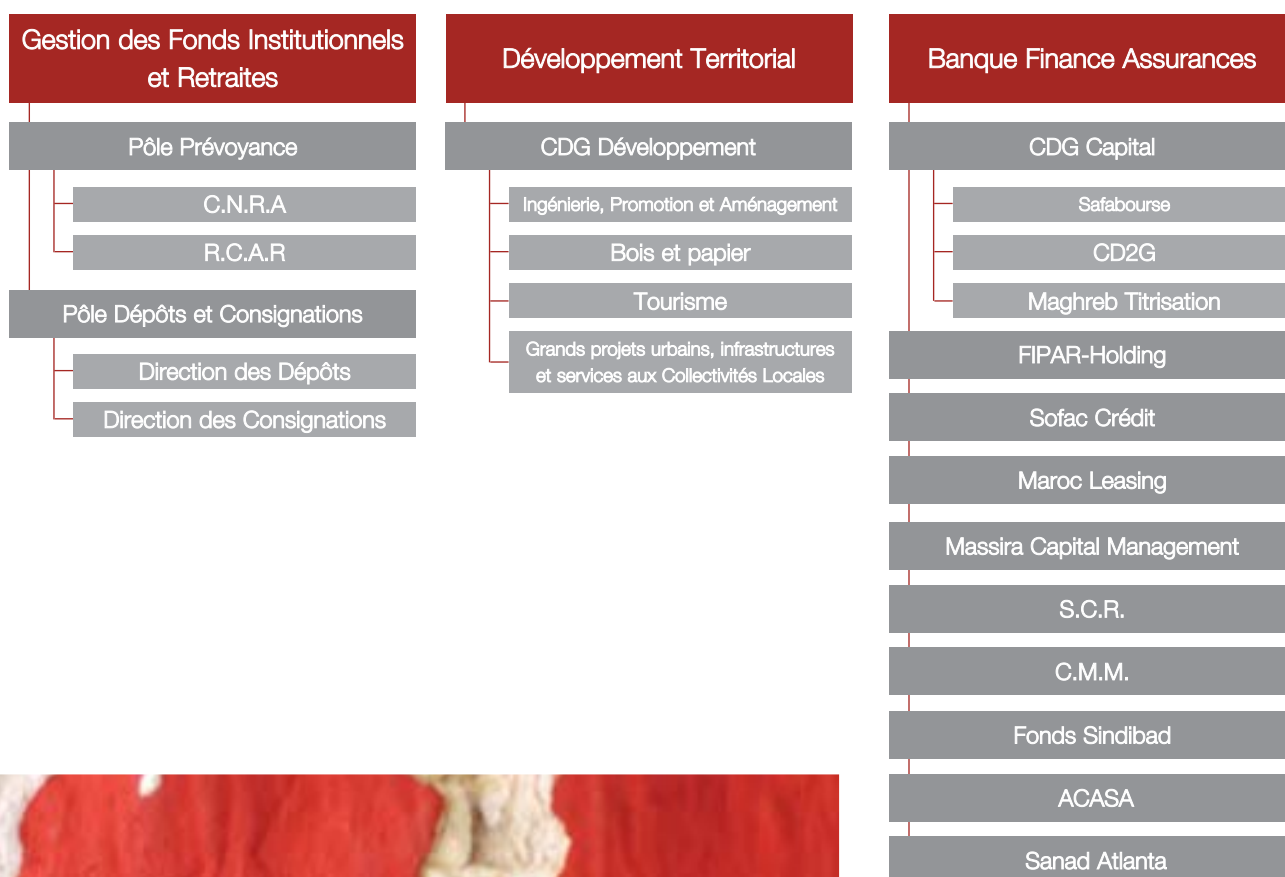


Des métiers organisés en domaines d'activités

L'organisation des activités répond à une logique de lignes métiers comprenant aujourd'hui trois grands pôles :

- Banque, finance et assurances
- Gestion des fonds institutionnels et retraites
- Développement territorial porté par la Holding CDG Développement

Organigramme des pôles opérationnels







Environnement Economique Global

Environnement international	18
Environnement national	19

Environnement international globalement favorable

L'activité économique mondiale s'est bien maintenue en 2006 malgré la flambée du cours du pétrole qui a franchi le seuil des 75 dollars le baril au milieu de l'année et la volatilité des marchés financiers. Elle a bénéficié de la vigueur du commerce mondial et de la conduite de politiques monétaires permettant de renforcer la maîtrise de l'inflation.

Résultat direct des bonnes performances de l'économie américaine, de la zone euro et de la zone asiatique, particulièrement la Chine et l'Inde, le PIB mondial a progressé de 5,1% contre 4,9% en 2005.

Economie américaine : Maintien de la croissance

L'économie américaine a maintenu sa croissance relativement régulière ces dernières années. Son PIB a crû de 3,4% en 2006, soit au dessus de son potentiel. Cette performance est due essentiellement au bon comportement de la consommation privée, corrélée à l'amélioration du marché du travail due notamment à la dynamique remarquable de création d'emplois dans le secteur des services.

Zone Euro : Rebond de l'activité

La croissance de la zone euro a rebondi pour atteindre 2,7% contre 1,4% seulement en 2005, soit sa meilleure performance en six ans. Cette réalisation est attribuable à l'affermissement de la demande intérieure.

Zone asiatique : Des performances à deux chiffres

La zone asiatique reste marquée par les bonnes performances de la Chine et de l'Inde. En effet, la Chine a affiché un taux de croissance de 10,7%, soit la quatrième année consécutive de croissance à deux chiffres. L'Inde, quant à elle, a vu progresser son taux de croissance de 9,2%, ce qui constitue sa plus forte croissance ces vingt dernières années.

Pour sa part, le Japon a amélioré son taux de croissance qui est passé à 2,2%, soit le niveau le plus élevé depuis 2004.

Environnement national :

consolidation de la croissance et des fondamentaux

Evoluant dans un environnement international globalement favorable, l'économie marocaine a consolidé sa croissance et amélioré ses équilibres macro-économiques. Elle a par ailleurs accru l'ouverture de son espace économique, notamment par la signature de plusieurs accords commerciaux tant au niveau bilatéral que multilatéral. Le Maroc a ainsi conclu des accords de libre échange avec l'Egypte, la Tunisie et la Jordanie et ce, dans le cadre de la déclaration d'Agadir. Les accords précédemment signés avec les Etats-Unis et la Turquie sont entrés en vigueur depuis le premier janvier 2006.

Une croissance économique soutenue par une bonne année agricole

Sur la base des nouveaux comptes nationaux, l'économie marocaine a crû de plus de 8% en 2006 contre 2,4% seulement une année auparavant. Cette performance est due à la contribution positive du secteur agricole, mais également au bon comportement des autres secteurs, notamment le tourisme et le secteur du bâtiment et travaux publics (BTP). Ainsi, le PIB non agricole s'est redressé pour atteindre 5,2% en 2006 au lieu de 4,8% en 2005.

La campagne agricole a été caractérisée en 2006 par une bonne pluviométrie et une répartition adéquate des pluies. La production céréalière, de 92 millions de quintaux, est en hausse de 115% par rapport à la campagne précédente, soit l'une des meilleures productions après celles de 1994 et 1996.

Aménagement du territoire : De bonnes réalisations

Profitant du lancement de programmes d'envergure, notamment l'aménagement des stations balnéaires du Plan Azur et la construction du port Tanger-Méditerranée, de l'accélération des travaux d'infrastructures et de la mise en œuvre de la nouvelle stratégie d'habitat social, le secteur des BTP a poursuivi le rythme de croissance qu'il a pris ces dernières années. Il a été particulièrement soutenu par l'importance de la demande en logement des ménages et des conditions de crédit encourageantes.

Les crédits immobiliers accordés par les banques ont progressé de 28,2% en 2006 contre 24,9% en 2005. Leur part dans le total des concours à l'économie ne cesse de croître. De 14% seulement en 2001, cette part est passée à 19% en 2005 et à 21% en 2006.

Une activité touristique soutenue

L'activité touristique est demeurée soutenue en 2006. Le nombre des arrivées touristiques a atteint 6,56 millions, dont 3,6 millions d'étrangers, en accroissement de 12,2% contre 6,2% seulement une année auparavant. Le cumul des nuitées réalisées dans les hôtels classés a atteint 16,3 millions, en progression de 7% par rapport à 2005.



Demande intérieure et investissement : fort dynamisme

Le bon comportement des activités sectorielles traduit l'évolution de la demande intérieure et de l'investissement qui ont largement contribué aux performances de croissance réalisées en 2006.

En effet, la demande intérieure continue de soutenir la croissance de l'économie nationale, notamment à travers le raffermissement de la consommation des ménages de 12,8% contre 2,7% seulement en 2005. Ce raffermissement est dû notamment à l'amélioration des revenus dans le milieu rural, l'amélioration du marché du travail et la bonne tenue des transferts des MRE.

L'investissement a lui aussi fait preuve d'un grand dynamisme. Les achats de biens d'équipement ont crû de 13,4% et les crédits à l'équipement ont progressé de 18,6%.

Amélioration des indicateurs macro-économiques

Les finances publiques se sont bien comportées en 2006. Le déficit budgétaire a été réduit à 1,7% du PIB, grâce notamment aux bonnes performances enregistrées au niveau des recettes ordinaires qui ont progressé de 10,5% et à la maîtrise notable des dépenses globales qui n'ont crû que de 1,3%. La réduction du déficit budgétaire s'est accompagnée également de la réduction du poids de la dette publique de 3,6 points pour se situer à 45,9% du PIB.

La position extérieure du Maroc s'est consolidée en 2006. La demande adressée au Maroc s'est renforcée suite au regain de croissance qu'ont enregistré par ses partenaires économiques. La vigueur des exportations, qui ont progressé de 11,2%, par rapport aux importations, qui ont évolué de 11%, a permis de stabiliser le déficit commercial autour de 16,3% entre 2005 et 2006, avec un taux de couverture de 54%, contre 53,8% en 2005.

L'amélioration des recettes touristiques avec 52,9 Mrd DH en 2006 contre 46,36 Mrd DH en 2005, devançant pour la deuxième fois depuis 1999 les transferts des MRE, 47,7 Mrd DH contre 40,7 Mrd DH l'exercice précédent, a permis de constituer un excédent du compte courant d'environ 4% du PIB, alimentant ainsi des disponibilités en devises permettant de couvrir l'équivalent d'une année d'importations.

Par ailleurs, le Maroc a attiré en 2006 un niveau appréciable d'investissements et de prêts étrangers. Ces derniers ont atteint 28,1 Mrd DH, soit l'équivalent de 4,8% du PIB. Ceci traduit l'amélioration notable de l'attractivité du Maroc.

Le taux de chômage a, quant à lui, baissé pour se situer à 9,7% en 2006 contre 11,5% en 2005. Cette performance est à relier à la dynamique que connaît l'économie nationale.

Enfin, sous l'effet de la flambée des cours du pétrole et de la hausse conjoncturelle des prix de certaines denrées alimentaires, le taux d'inflation est passé à 3,3% en 2006 contre 1% en 2005.



Dynamique du marché des capitaux

La situation favorable du Trésor au cours de 2006 a conduit celui-ci à réduire son recours au marché des adjudications. Ainsi, ses levées ont atteint 38,8 Mrd DH, soit une baisse de 51,3% par rapport à 2005, soit le montant le plus faible depuis l'année 2000.

Dans ce contexte marqué par la réduction du recours du Trésor au marché des adjudications et l'abondance des liquidités, les taux obligataires ont enregistré un repli, plus marqué pour les maturités longues et moyennes que pour les maturités courtes.

Profitant de la baisse des taux, les émissions d'obligations privées ont progressé de plus de 64% en 2006, totalisant 2,9 Mrd DH contre 1,8 Mrd DH une année auparavant. Les émissions de titres de créances négociables ont atteint 5,9 Mrd DH, soit une progression de plus de 7% par rapport à 2005.

L'activité au niveau du compartiment actions a, quant à elle, enregistré des performances exceptionnelles en 2006. En effet, les principaux indicateurs se sont inscrits en hausse. Les indices MASI et MADEX ont enregistré des progressions de l'ordre de 71,14% et 77,66% respectivement. La capitalisation boursière a atteint plus de 417 Mrd DH, soit une progression de 66% par rapport à son niveau de fin 2005, suite notamment à l'introduction en bourse de dix nouvelles sociétés.







Les Performances du Groupe

Une performance historique	24
Gestion des fonds institutionnels et retraites : des changements prometteurs	28
Un excellent positionnement dans le domaine financier	28
Développement territorial : une année riche en événements	29
Capital humain : la clé de la performance	29

Une performance historique

Résultat

Le résultat net 2006 de la CDG s'inscrit en forte hausse confortant ainsi les ambitions stratégiques. Après trois années d'optimisation du modèle économique de l'institution, le vaste plan de réforme engagé en 2003 continue de porter ses fruits.

2006 est à nouveau une année de forte progression de l'activité et des résultats de la Caisse qui a vu son résultat net progresser de 50% pour s'établir à 2,5 Mrd DH pour un total bilan de 50 Mrd DH.

En MDH	2006	2005	Variation (en %)
Produit net bancaire	1.912	1.321	44,8
Résultat avant impôts	3.355	2.527	32,8
Impôts sur les résultats	872	868	0,4
Résultat net	2.483	1.659	49,7

Source : CDG

Le total bilan de la CDG a progressé de 8,72% en passant de 50,33 Mrd DH en 2005 à 54,72 Mrd DH en 2006. Les dépôts collectés sont, quant à eux passés à 42,3 Mrd DH en 2006 contre 41,4 Mrd DH l'exercice précédent, évoluant ainsi de 2,17%.

Portefeuille

Placements en produits de taux

La valeur comptable du portefeuille obligataire de la Caisse s'est élevée à 30.406 MDH au lieu de 32.459 MDH au début de l'année, en baisse de 6,3%.

Evolution de l'encours par émetteur (en MDH)		31/12/2005		31/12/2006	
		Montant	%	Montant	%
Titres garantis	Bon du Trésor	29.214	90,0	27.939	91,9
	Emprunts et obligations d'Etat	0	0,0	0	0,0
	CIH	1.275	3,9	1.064	3,5
	BNDE	41	0,1	16	0,0
	FEC	17	0,1	5	0,0
	Autres	68	0,2	144	0,5
	Sous-total	30.615	94,3	29.167	95,9
Titres non garantis	FEC	89	0,3	89	0,3
	Autres	1.755	5,4	1.150	3,8
	Sous-total	1.844	5,7	1.239	4,1
Total		32.459	100	30.406	100

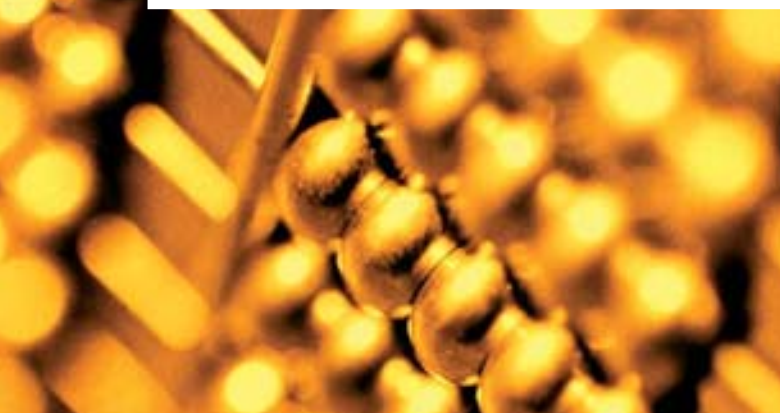
Source : CDG

En termes de risque de crédit, la part des titres émis ou garantis par l'Etat, en légère hausse, s'est établie à 95,9%.

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 est passé de 90% à 91,9%, en 2006 au détriment des obligations dont la part est revenue de 5,4 à 4,3% à fin 2006.

Répartition par instrument du portefeuille obligataire					
(En MDH)	31/12/2005		31/12/2006		Variation en %
	Montant	%	Montant	%	
BTN	29.214	90,0	27.939	91,9	-4,4
Obligations	1.737	5,4	1.305	4,3	-24,9
CDN	79	0,2	79	0,2	0,0
BSF	422	1,3	270	0,9	-36,0
BT	168	0,5	0	0,0	-100,0
HBM	585	1,8	607	2,0	3,6
Parts FPCT	254	0,8	206	0,7	-18,9
Total	32.459	100	30.406	100	-6,3

Source : CDG



Le portefeuille de la CDG se décompose en trois sous portefeuilles qui sont gérés de manières différentes et ce, en fonction des objectifs qui leur sont assignés.

L'actif du portefeuille investissement s'est élevé à 26.201 MDH au lieu de 26.563 MDH à la fin du mois de décembre 2005, soit une légère diminution de 1,4% par rapport à l'exercice précédent. Le taux moyen pondéré de ce portefeuille ressort, à fin 2006, à 6,40% au lieu de 6,62% une année auparavant.

L'actif du portefeuille placement, à fin 2006, s'est établi à 4.205 MDH au lieu de 5.896 MDH à fin 2005, soit une diminution de 28,7%. Le taux moyen pondéré de ce portefeuille ressort, au 31 décembre 2006, à 6,41% au lieu de 6,30% une année auparavant.

Le portefeuille transaction a été totalement désinvesti à fin 2006. Son encours moyen, au cours de l'exercice en revue, a été de 320 MDH pour des produits générés de 73 MDH.

L'investissement net au titre de 2006 s'est établi à 424 MDH et a concerné exclusivement sur des Bons du Trésor.

Placements en actions et OPCVM

Le portefeuille placements actions et OPCVM de la Caisse affiche une valeur marchande de 1.646 MDH pour un prix de revient s'établissant à 1.173 MDH, soit une plus-value latente de 473 MDH.

Les placements effectués au niveau des OPCVM font ressortir une plus value latente de 262 MDH à fin 2006.

La valorisation boursière du portefeuille actions ressort à 513 MDH au lieu de 19 MDH une année auparavant. Cette augmentation est due aux nouvelles acquisitions et à la performance boursière.

Participations stratégiques directes

La valeur nette comptable du portefeuille des filiales et participations de la Caisse s'établit au 31 décembre 2006 à 11.021,6 Mdh, au lieu de 8.266,7 Mdh une année auparavant, soit une progression de 33%. Cette évolution s'explique essentiellement par les opérations suivantes :



Les augmentations de capital et les nouveaux investissements :

- La création de la nouvelle banque d'affaires CDG Capital dotée d'un capital social de 500 Mdh ;
- La consolidation de la position de la Caisse dans le secteur des assurances par l'acquisition de 40% du capital de la société Atlanta ;
- L'augmentation du capital de Massira Capital Management de 1 Mdh à 2.054 Mdh ;
- La revalorisation de la participation dans Lafarge pour 401 Mdh ;
- La participation pour 60 Mdh au capital de la société AMWAJ Morocco Development devant réaliser une tranche du projet d'aménagement de la vallée du Bouregreg ;
- L'acquisition d'une participation de 0,11% dans le capital de la société Ittissalat Al-Maghrib ;
- L'augmentation du capital de Foncière Chellah pour 200 Mdh ;
- L'augmentation du capital de la BNDE pour 171 Mdh.

La création de plusieurs fonds dédiés :

- Fonds Capital Carbone pour 5 Mdh ;
- Fonds d'investissement de la région de l'oriental pour 2,7 Mdh ;
- Fonds Igrane pour 1,6 Mdh ;
- Fonds d'amorçage Dar Ad-Damane pour 15 Mdh.

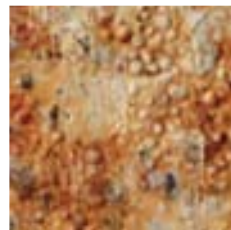
Les désinvestissements qui ont porté essentiellement sur :

- Le transfert à Massira Capital Management de la participation de la Caisse dans le capital du Crédit Immobilier et Hôtelier ;
- La cession de CD2G, société spécialisée dans la gestion d'actifs, à CDG Capital ;
- La réduction du capital de la BNDE pour 450 MDH.

Les dividendes reçus au cours de l'exercice 2006 s'établissent à 368,9 Mdh, au lieu de 218 Mdh reçus en 2005, soit une évolution positive de 69% s'expliquant principalement par les dividendes servis par Fipar Holding (86,4 Mdh), la SCR (68,9 Mdh), Lafarge (41 Mdh), CDG Développement (34 Mdh) et Foncière Chellah (20 Mdh) qui représentent 68% du total des dividendes.

Quant au taux de rendement du portefeuille, il s'est amélioré de 0,71 point et ressort à 3,35% en 2006 contre 2,64% en 2005.

Les performances réalisées par le Groupe au titre de l'exercice 2006 sont dues au dynamisme des activités opérationnelles organisées autour de trois domaines d'activité stratégiques.



Gestion des Fonds Institutionnels et Retraites : des changements prometteurs

Les structures opérant dans ce domaine d'activité stratégique sont organisées, cette année, autour du Pôle Dépôts et Consignations chargé de la promotion de l'épargne et du Pôle Prévoyance.

Les dépôts consacrent la prééminence de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) et des fonds de la Caisse d'Epargne Nationale (CEN) avec, respectivement, plus de 17 et 10 Mrd DH en dépôts auprès de notre Institution.

Au niveau de la Prévoyance, le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR) a connu une hausse de 9,84% des cotisations et contributions versées par les organismes affiliés pour un montant total de 1,3 Mrd DH. Ce régime a enregistré en 2006 l'intégration de la caisse de retraite interne de la Jorf Lasfar Energy Company (JLEC).

La Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances (CNRA) a traduit ses engagements qualité par la certification de son produit RECORE en plus de celle relative à ses activités rentes. Son chiffre d'affaires s'inscrit en progression pour atteindre 416,81 MDH.

Un excellent positionnement dans le domaine financier

Présent dans de multiples activités, le Groupe dispose de lignes de métiers qui ont enregistré de bonnes performances, comme en témoignent les indicateurs des différentes structures, notamment CDG Capital et Fipar-Holding.

Pour son premier exercice, CDG Capital, banque agréée par BAM en 2006, a réalisé un résultat net de 139 MDH. En corporate finance, CDG Capital a accompagné plusieurs institutions dans des opérations de refinancement de dette en devises (Méditel), d'émissions obligataires (ONCF, Taslif) et de financement de projet (Samir). En outre, CDG Capital a participé aux syndicats de placements pour des introductions en bourse notamment d'Addoha, Colorado, Fenié Brossette et Hightech Payment System (HPS).

Enfin, l'année 2006 a consacré CDG Capital comme leader sur le marché des Bons du Trésor et opérateur de référence pour les émissions privées. Ce fut également l'année de la gestion d'actifs au cours de laquelle sa filiale CD2G s'est positionnée comme 2^{ème} société de gestion de la place, avec un encours sous gestion de près de 21,5 Mrd DH, réalisant un résultat net de 66,9 MDH.

Pour ce qui est de FIPAR Holding, la structure a connu une nouvelle année de croissance de son activité qui s'est traduite par une progression de 17% de son résultat net pour atteindre 127,42 MDH. Cette année a été particulièrement marquée par la prise de participation de 10% du capital du Club Méditerranée pour 965 MDH et l'entrée dans le capital de la société Colorado à hauteur de 15%.



Développement territorial : une année riche en événements

L'année écoulée a consolidé CDG Développement dans son rôle d'accompagnateur des politiques publiques, notamment dans les opérations d'aménagement dans les secteurs touristiques, de l'habitat social, du développement régional et de la politique de la ville.

2006 a été également riche en événements avec la décision de créer des Sociétés d'Economie Mixte (SEM) en partenariat avec les villes de Casablanca et de Marrakech, le lancement de plusieurs projets d'aménagement de zones touristiques et industrielles, ainsi que le démarrage de travaux de viabilisation des projets CASANEARSHORE à Casablanca, Zahrat Annakhil à Marrakech et Gzenaya à Tanger.

Capital humain : la clé de la performance

Enfin, le Groupe a poursuivi sa politique en direction du capital humain comme priorité. Les femmes et les hommes qui constituent la première richesse de l'Institution restent au cœur de la vie du Groupe et la convention des cadres 2006 a permis de mettre en exergue toutes les avancées en matière de ressources humaines et de recenser les questions qui méritent réflexion et approfondissement.







Gestion des Fonds Institutionnels et Retraite

Prévoyance : Réorganisation des structures pour des performances optimales	32
Promotion de l'épargne : Dépôts et Consignations	38

La gestion des fonds institutionnels et de retraite est une activité historique conférée par le législateur à la CDG. En effet, cette dernière est chargée de la gestion et de la protection de l'épargne individuelle ou en provenance de la prévoyance collective.

La CDG est chargée de la gestion des fonds institutionnels, notamment la CNSS et la CEN et des fonds du RCAR et de la CNRA.

Prévoyance : réorganisation des structures pour des performances optimales

Régime Collectif d'Allocation de Retraite : des réalisations honorables



L'année 2006 a été marquée par la mise en place d'une nouvelle organisation du RCAR, mieux adaptée à ses perspectives de développement, mais également dictée par le souci de proximité à l'ensemble des partenaires du régime, à savoir les adhérents employeurs et les affiliés. Ainsi, une nouvelle direction a été créée, dénommée « Direction Partenariat et Relations Clientèle ».

Afin d'accompagner son développement, le RCAR s'emploie à consolider la modernisation de son système de management par le renforcement de son pilotage et de sa gouvernance, l'amélioration continue de la qualité de service ainsi que la maîtrise des coûts de gestion et ce, par l'implémentation d'un système de qualité favorisant l'approche processus.

Poursuivant le processus d'intégration des caisses internes de retraite, le RCAR a procédé à la prise en charge des droits, en matière de retraite, du personnel actif et retraité de la JLEC. Cette opération a concerné une population de 256 actifs et pensionnés pour un montant total de transferts de 72,59 MDH.

Parallèlement, le régime s'emploie activement à la prise en charge des caisses internes de retraite de l'OCP et de l'ONE. A cet effet, des comités mixtes de pilotage et de suivi ont été mis en place pour mener à bien ces opérations d'intégration et un accord d'absorption sera finalisé avec ces deux Offices.

Le régime a procédé en 2006, tous régimes confondus, au recouvrement de cotisations et contributions, y compris majorations de retard, pour un montant de 1.346 MDH, contre 1.189,58 MDH un an auparavant, soit une hausse de 13,15%. Le régime a également servi, au profit de ses pensionnés, un montant total de prestations de 1.370,47 MDH, en hausse de 7,53% d'une année à l'autre.

Le RCAR gère deux types de régimes : le Régime Général et le Régime Complémentaire.



Régime Général

Au 31 décembre 2006, le nombre d'institutions adhérentes au Régime Général du RCAR se chiffre à 3.638 et se répartit en 1.715 collectivités locales, 909 organismes publics et 1.014 administrations publiques.

Le tableau ci-après donne la répartition de la population des affiliés par catégorie d'employeurs.

Catégories d'employeurs	2006	2005	Variation (en %)
Administrations publiques	44.109	44.536	-0,96
Organismes publics	114.577	114.931	-0,31
Collectivités locales	42.367	40.570	+4,43
Assurés volontaires	285	267	+6,74
Total	201.338	200.304	0,52

Source : RCAR

Le nombre d'affiliés actifs immatriculés au Régime s'élève à 201.338, en hausse de 0,52 % par rapport à l'année précédente. Cette hausse est due à l'augmentation de l'effectif des collectivités locales.

La population du régime reste majoritairement masculine, avec près de 80% de l'effectif global. L'âge moyen des affiliés, quant à lui, s'établit à 42 ans.

Le Régime Général a procédé au recouvrement de cotisations et contributions pour un montant total de 1.302,87 MDH (y compris majorations de retard), contre 1.155,87 MDH pour l'exercice 2005, soit une hausse de 12,72 %.

Le nombre total de bénéficiaires de pensions s'élève à 57.128, au profit desquels le RCAR a réglé un montant de 1.366,46 MDH au titre des pensions et des allocations familiales, soit une hausse de 7,42% par rapport à l'exercice précédent.

Les sommes transférées à la CMR, concernant les droits des agents titularisés dans le cadre de la fonction publique, se sont élevées à 279,63 MDH au lieu de 330,41 MDH un an auparavant, en baisse de 15,37 %.

Régime Complémentaire

L'activité du Régime Complémentaire du RCAR a été caractérisée durant l'exercice 2006 par la conclusion de six nouvelles conventions, portant à 180 le nombre total de conventions signées, au profit de 4.845 affiliés.

Le Régime Complémentaire a procédé au recouvrement des cotisations et contributions pour un montant de 43,13 MDH, contre 33,71 MDH au terme de l'année 2005, soit une hausse de près de 28%. Il a par ailleurs réglé des pensions pour un montant de 4,01 MDH au profit de 452 bénéficiaires.

Recettes et dépenses (Régimes Général et Complémentaire)

Les recettes du RCAR, régimes général et complémentaire, ont atteint, au terme de l'année 2006, un montant de 5.500,75 MDH, en hausse de 55,33% par rapport à l'année précédente.

Ressources (En MDH)	2006	2005	Variation (en %)
Cotisations et contributions (*)	1.346,00	1.189,58	13,15
Transferts des caisses internes	73,35	27,09	170,76
Revenus des placements	4.081,40	2.324,68	75,57
Total	5.500,75	3.541,35	55,33

(*) Y compris les majorations de retard

Source : RCAR

Le total des dépenses du RCAR, régimes général et complémentaire, s'est chiffré à 1.852,33 MDH, en hausse de 6,14 %.

Emplois (En MDH)	2006	2005	Variation (en %)
Prestations payées	1.370,47	1.274,55	7,53
Transferts à la CMR	279,63	330,41	-15,37
Charges d'exploitation	81,19	60,90	33,32
Frais de gestion des placements	118,95	77,81	52,87
Frais de placements immobiliers	2,09	1,75	19,43
Total	1.852,33	1.745,42	6,13

Source : RCAR

Ainsi, les dépenses du RCAR sont constituées essentiellement des prestations réglées aux bénéficiaires pour 1.370,47 MDH, soit 73,98 % du total des dépenses.

Valorisation du portefeuille

Le portefeuille placements du RCAR s'élève à 43.288,46 MDH, contre 40.678,49 MDH en 2005, soit une hausse de 6,42%. Il a généré des revenus de placements pour 3.709,40 MDH contre 2.324,68 l'année précédente, soit une hausse de 75,57%.

Ce portefeuille est composé de la manière suivante :

Placements obligations, bons et TCN	31.497,05 MDH
Placements actions	11.525,85 MDH
Placements immobiliers	257,98 MDH
Prêts et effets assimilés	7,58 MDH

Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances : des perspectives prometteuses



L'activité de la CNRA s'est caractérisée en 2006 par la poursuite des efforts de modernisation. Ceci s'est matérialisé notamment par la mise en place, à compter du 1^{er} juin, d'une nouvelle organisation. Par ailleurs, la CNRA a certifié son activité RECORE ISO 9001 Version 2000 et a maintenu la certification de l'activité des rentes. Parallèlement, elle a poursuivi la mise en place de son système d'information et le déploiement de la gestion électronique des données (GED / Workflow).

La CNRA a collecté en 2006 un montant global de capitaux, cotisations et primes, compte tenu du ticket relatif à la prise en charge du régime différentiel de la Caisse Interne de Retraite (CIR) de la JLEC, de 545,90 MDH, contre 400,29 MDH en 2005, soit une hausse de 36,37%. En intégrant la CIR JLEC, le chiffre d'affaires réalisé est de 443,34 MDH soit une évolution de 10,75%. Le chiffre d'affaires provient essentiellement des assurances collectives et particulièrement du régime RECORE avec 41,92% des fonds collectés et de l'activité des rentes avec 53,68%.

Gestion des rentes

L'activité des rentes de la CNRA est un métier de base structuré autour des rentes « accidents de travail » (AT) et des rentes « accidents de la circulation » (AC).

Le montant des capitaux constitutifs reçus au titre de l'activité des rentes d'accidents du travail s'est élevé à 124,06 MDH, en hausse de 4,15 % par rapport à l'exercice précédent.

Au niveau des allocataires, le nombre total de crédientiers d'accidents du travail s'établit à 39.779 contre 38.819 en 2005, en hausse de 2,5 %.

Concernant les prestations, la CNRA a réglé, durant l'exercice sous revue, un montant de 90,12 MDH contre 86,05 MDH un an auparavant, en hausse de 4,73 %.

Les provisions mathématiques correspondant aux rentes gérées atteignent en 2006 un montant de 1.071,97 MDH contre 987,15 MDH l'an dernier; en hausse de 8,59 %.

Les indemnités reçues dans le cadre de la gestion des rentes d'accidents de la circulation atteignent 114,02 MDH, en hausse de 7,57 %.

La population des crédientiers de rentes AC s'est élevée à 13.078 contre 12.252 pour la même période de l'année 2005, en hausse de 6,74%. Les ayants droit mineurs, au nombre de 11.077 constituent la composante principale des bénéficiaires avec 84,70%.

Le montant total de prestations réglées aux allocataires est de 109,77 MDH contre 118,38 MDH un an auparavant, en baisse de 7,38 %.

S'agissant de la rente annuelle moyenne, elle se situe à 4.112 DH pour les victimes contre 4.762 DH pour les ayants droit.

Le montant des provisions mathématiques de rentes AC, au 31 décembre 2006, s'élève à 230,76 MDH contre 221,19 MDH, en hausse de 4,32 % par rapport à 2005.

Gestion des assurances collectives

L'activité des assurances collectives de la CNRA consiste, quant à elle, en la gestion de trois fonds collectifs : le régime RECORE, le Fonds de Retraite des Avocats du Maroc (FRAM) et Addamane Al Hirafi. Cette activité a réalisé un chiffre d'affaires total de 205,25 MDH, contre 161,85 MDH en 2005, soit une hausse de 26,81%. Le régime RECORE y a participé, seul, à hauteur de 91 %.

Le système RECORE a enregistré 3.314 nouvelles affiliations au cours de l'année 2006, contre 3.526 pour l'année 2005, portant le nombre total des affiliés immatriculés à 31.096. Le nombre de cotisants, quant à lui, s'est élevé à 23.021.

Le montant des cotisations RECORE/ADI recouvrées a atteint 186,80 MDH, contre 146,94 MDH en 2005, soit une hausse de 27,13 %.

Le nombre total des dossiers de pensions liquidés s'élève à 191 : 114 dossiers de retraite, 67 dossiers de décès et 10 dossiers d'invalidité. Parallèlement, 701 dossiers relatifs à l'option "Capital" et 201 autres concernant les rachats de cotisations ont été traités durant cette période.

En termes de prestations du régime RECORE, le montant payé a atteint 59,37 MDH et englobe les arrérages de pensions, les rachats et l'option Capital.

Enfin, un montant global de 2,46 MDH a été alloué à 66 bénéficiaires dans le cadre de l'avance sur contrat RECORE.

S'agissant du FRAM, le nombre total des immatriculés, depuis le lancement de ce système, s'est élevé à 4.562. Les sommes recouvrées par le Fonds en 2006 s'élèvent à 7,92 MDH et concernent essentiellement les intérêts servis par la CDG sur les dépôts des avocats. Par ailleurs, la CNRA a servi un montant de prestations de 2,17 MDH au profit de 229 bénéficiaires.

Concernant le système Addamane Al Hirafi, le nombre total des commerçants et artisans ayant souscrit à ce système au terme de l'année 2006, s'est élevé à quelques 38.000 affiliés. Les sommes recouvrées, au titre de la coassurance pour 0,78 MDH, concernent seulement la retraite, l'Assurance Décès-Invalidité et l'Assurance en Couverture des Prêts. Le montant des prestations, quant à lui, a enregistré une baisse de 43,06% pour atteindre 2,71 MDH contre 4,76 MDH un an auparavant.

Par ailleurs, la CNRA a des conventions de gestion pour compte des caisses de retraite des parlementaires, conseillers et avocats du barreau de Casablanca.

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 l'année sous revue, à l'encaissement des cotisations et contributions pour respectivement 22,95 MDH et 18,56 MDH. La Caisse a également procédé au paiement de pensions pour 28,56 MDH et 6,26 MDH, respectivement pour les ex-députés de la Chambre des Représentants et ceux de la Chambre des Conseillers.

La Caisse de Retraite de l'Ordre des Avocats de Casablanca (CRAC), quant à elle, compte 2.576 avocats immatriculés au terme de l'exercice 2006. Les recettes de cette Caisse se chiffrent à 4,93 MDH et sont constituées à hauteur de 78,3% des intérêts servis par la CDG sur les dépôts des avocats. Compte tenu de la liquidation de 31 nouveaux dossiers de pension de la CRAC, le nombre total des pensionnés s'est élevé à 251, pour lesquels il a été alloué un montant de 4,44 MDH au titre des pensions.

La CNRA a également en charge la gestion des pensions au profit des retraités de l'Office National des Chemins de Fer (ONCF) et le paiement des pensions de DRAPOR et des arrérages de pensions du personnel détaché de l'Office d'Exploitation des Ports (ODEP). A ce titre, la Caisse a procédé au paiement de rentes figées d'un montant global de 3,2 MDH au profit de 171 agents.

Enfin, le nombre total des souscripteurs au système "Capital de fin de carrière" s'est élevé à 645 personnes, pour un montant total de primes de 9,76 MDH contre 7,15 MDH un an auparavant. Les capitaux liquidés pour 5,23 MDH concernent 22 dossiers.

Recettes et dépenses

Les recettes de la CNRA ont totalisé 710.78 MDH contre 543.79 MDH pour l'année 2005, soit une hausse de 31,71 %. Le tableau ci-après retrace le détail de l'évolution de ces ressources.

Ressources	2006	2005	Variation (en %)
Capitaux AT	124,06	119,12	4,15
Indemnités AC (*)	126,79	119,29	6,28
Cotisations RECORE/ADI	186,79	146,97	27,09
Capitaux FRAM	7,92	5,21	52,02
Primes CFC	9,76	7,15	36,50
Cotisations Addamane Al Hirafi	0,76	2,55	-70,02
Caisse Interne de Retraites	102,56	-	-
Produits financiers	152,14	143,5	6,02
Total	710,78	543,79	31,71

Source : CNRA

(*) Ce montant comprend, outre les indemnités AC reçues (11402 MDH), les quote-parts virées aux fonds des indemnités pour victimes mineures pour un montant de 12,77 MDH.

Les cotisations RECORE, les capitaux constitutifs de rentes d'accidents du travail, les indemnités de rentes d'accidents de la circulation ainsi que les produits financiers constituent 85.57% des recettes totales réalisées.

Le total des dépenses de la CNRA a atteint 321.46 MDH, en augmentation de 1.86% par rapport à 2005. Le détail de ces dépenses est retracé à travers le tableau ci-après.

Emplois (En MDH)	2006	2005	Variation (en %)
Prestations AT	90,12	86,05	4,73
Prestations AC	109,77	118,38	-7,27
Prestations RECORE/ADI	59,37	54,84	8,26
Prestations FRAM	2,17	1,99	9,04
Prestations CFC	5,23	3,97	31,74
Prestations Addamane Al Hirafi	2,71	4,76	-43,07
Prestations pensions différées	3,17	2,79	13,62
Prestations payées JLEC	0,32	-	-
Frais financiers	9,15	7,13	28,33
Charges d'exploitation	39,45	35,67	10,59
Total	321,46	315,58	1,86

Source : CNRA

Les dépenses des prestations engagées par la Caisse, au titre de l'exercice sous revue, ont atteint à fin 2006 un montant de 272,86 MDH contre 272,78 MDH une année auparavant. Elles sont engagées essentiellement en faveur des crédiementiers de rentes accidents de travail pour 90,12 MDH, de rentes accidents de circulation pour 109,77 MDH et de RECORE pour 59,37MDH.

Gestion financière

Sur le plan de la gestion financière, l'encours des placements financiers de la CNRA s'élève à 2.419,37 MDH contre 2.565,66 MDH en 2005. Cette baisse est compensée par une hausse de la trésorerie qui est passée à 642,14 MDH contre 215,99 MDH en 2005. Ce portefeuille a généré des produits financiers pour 156 MDH, en hausse de 3,56 % par rapport à l'exercice précédent.

Promotion de l'épargne : Dépôts et Consignations

L'année 2006 a été marquée par la création du Pôle Dépôts et Consignations et par la réorganisation de ce Pôle au mois d'avril 2006.

Au cours de l'année 2006, la relation entre la CDG et la Trésorerie Générale du Royaume a été réexaminée en vue de fluidifier l'échange des données et de suivre des indicateurs pertinents de la qualité de service. A ce titre une convention pour l'échange électronique des données (EDI) et de suivi des indicateurs a été signée. Le démarrage effectif de l'EDI a eu lieu le 2 mai 2006.

Une attention particulière a été portée au suivi et à la concertation avec les principaux déposants de la CDG, à savoir la CNSS et la CEN.

S'agissant de la CNSS, les bases d'un partenariat durable et multiforme ont été jetées, notamment en termes d'accompagnement des projets de la CNSS relatifs aux locaux et représentations, en particulier pour les agences dédiées à prendre en charge l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO).

Quant à la CEN, un véritable cadre de concertation a été mis en place entre Poste Maroc et la CDG en vue de renforcer les partenariats entre les deux institutions, notamment pour développer les services financiers de Poste Maroc.

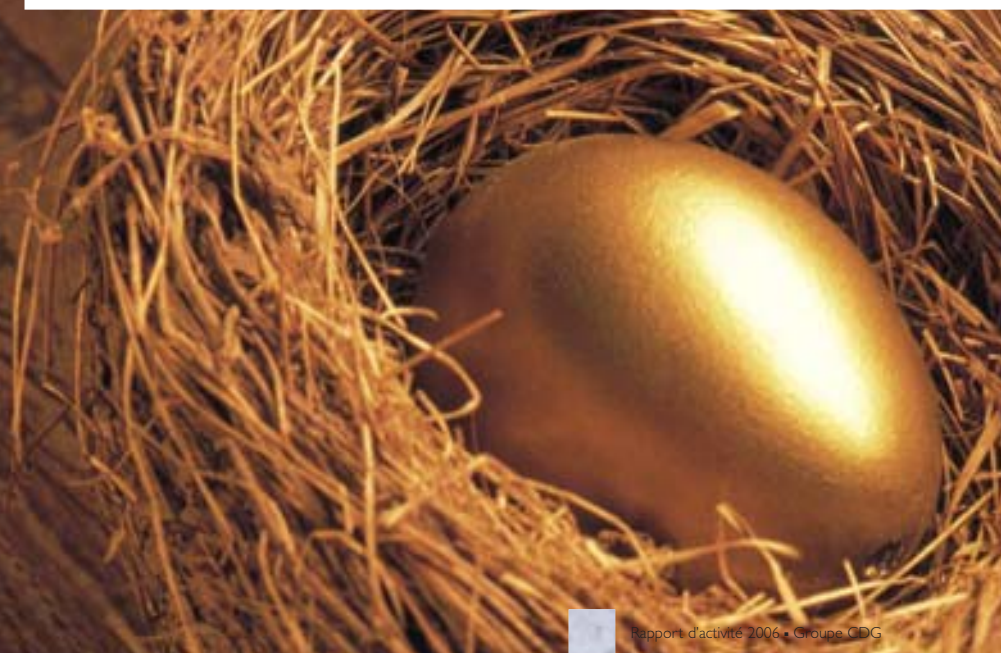
Progression des dépôts

Au 31 décembre 2006, le solde des comptes gérés s'élève à 37,5 Mrd DH, contre 34,7 Mrd DH au terme de l'année 2005, soit une progression de 1,86%.

Au terme de l'année 2006, la structure des dépôts souligne la prédominance des dépôts de la CNSS et de la CEN qui totalisent près de 78% de l'ensemble des dépôts. Les comptes des juridictions du Royaume arrivent en troisième position avec 11,02% des dépôts, alors que le Fonds du travail n'en représente plus que 2,97% contre 8,75% en 2005. Le reliquat est représenté par les notaires avec 2,46 %, les avocats avec 2,31% ainsi que les autres fonds gérés pour 3,17% de l'ensemble des dépôts.

Caisse Nationale de Sécurité Sociale

Les fonds de la CNSS représentent 49.14% de l'ensemble des dépôts. Ils ont totalisé, au terme de l'année 2006, un encours de 17.380,88 MDH, contre 16.726,02 MDH en 2005. La différence de 654.86 MDH représente les intérêts servis au titre de l'exercice en revue, en l'absence de nouveaux dépôts.



Par ailleurs, dans le cadre de sa mission de sécurisation et de rentabilisation des fonds qui lui sont confiés, la CDG a été désignée comme dépositaire des fonds de réserves issus du nouveau régime de l'assurance maladie obligatoire (AMO), géré conjointement par la CNSS et la CNOPS.

Caisse d'Epargne Nationale

Les fonds collectés par la CEN et confiés à la CDG, s'établissent au 31 décembre 2006 à 10.181,29 MDH dont 212,77 MDH au titre des intérêts servis, contre 9.378,33 MDH au 31 décembre 2005, enregistrant ainsi une progression de 8,56%, pour représenter 28,79% des dépôts.

Afin d'améliorer le niveau de rémunération servie sur les comptes sur carnet à travers lesquels est collectée cette épargne individuelle, une révision du mode de rémunération des fonds de la CEN a conduit au rétrécissement des marges respectives de la CEN et de la CDG de 50 points de base, tout en maintenant le principe d'indexation du taux de rémunération à celui des Bons du Trésor à 5 ans et ce, à compter du second semestre 2006.

Secrétaires Greffiers

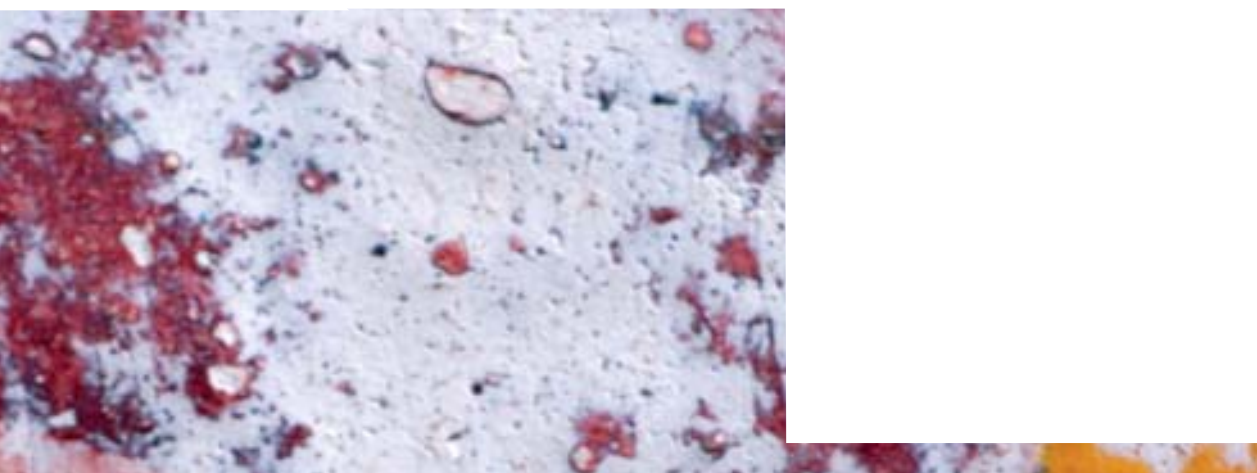
Les fonds gérés au niveau des différentes juridictions du Royaume ont évolué de 3.247,79MDH en 2005 à 3.896,82 MDH au terme de l'exercice 2006, dont 70,62 MDH au titre des intérêts servis, enregistrant ainsi une variation de près de 20%.

La performance réalisée en termes de collecte de fonds hisse ce segment de clientèle à la troisième position avec 11,02% de l'ensemble des dépôts.

Le rapprochement avec les services spécialisés du Ministère de la Justice a permis la généralisation des virements pour les transferts de fonds entre tribunaux, permettant ainsi une plus grande célérité et une amélioration des délais de leur traitement et une nette diminution des réclamations en résultant.

Fonds du Travail

L'encours des fonds de travail a enregistré une baisse de 65,4% par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 1051,34 MDH, soit 2,97% seulement de l'ensemble des dépôts. Cette régression s'explique par les dispositions de la loi de finances 2006 qui ont conduit à des prélèvements d'un montant global de 2.038,39 MDH.



Notaires

Les fonds déposés par les notaires ont progressé de 60% en 2006. Ils sont passés de 575,21 MDH au 31 décembre 2005 à 920,76 MDH au 31 décembre 2006.

Le Pôle Dépôts et Consignations a redynamisé, en 2006, le partenariat avec la profession notariale. Ainsi, la CDG a participé au financement des activités de la Chambre Nationale du Notariat Moderne du Maroc (CNNMM). Le partenariat a porté sur la co-organisation de manifestations au profit de la profession.

Avocats

Les fonds des avocats représentent 2.31% de l'ensemble des dépôts. Ils s'élèvent à 815,53 MDH au 31 décembre 2006, contre 662,28 MDH une année auparavant, soit une amélioration de 23,14%.

Les intérêts servis pour un montant de 9,90 MDH ont été reversés aux régimes de retraites dédiés à cette profession, à savoir la CRAC (Caisse de retraite des avocats de Casablanca) et le FRAM (Fonds de retraite des avocats du Maroc).

Organismes gérés

L'encours des comptes de gestion courante des organismes gérés, CNRA et RCAR, s'établit au 31 décembre 2006 à 255,06 MDH dont 3,48 MDH d'intérêts, contre 305,98 MDH au terme de l'année 2005, soit une régression de 16,64%. Il représente 0,72% de l'ensemble des dépôts.

Autres fonds gérés

Totalisant plus de 864,92 MDH au terme de l'exercice 2006, dont 15,55 MDH d'intérêts, contre 785,45 MDH en 2005, les autres fonds gérés enregistrent une progression de près de 10,12% et représentent 2,45% de l'ensemble des dépôts.

Par ailleurs, l'entrée en vigueur des dispositions de la loi de finances 2006 a conduit à la suppression de la taxe notariale, unique ressource alimentant le Fonds d'Assurance des Notaires (FAN). Des discussions sont menées avec le Ministère de la Justice, la Direction Générale des Impôts et la profession en vue d'assurer l'alimentation de ce fonds, nécessaire en cas de défaillance d'un notaire pour le dédommagement de tiers lésés.



Consignations : hausse de l'encours

Au terme de l'exercice 2006, le cumul des sommes déposées au titre des cautionnements et consignations a atteint 425,20 MDH contre 465,06 MDH un an auparavant, marquant ainsi une baisse de 9 %.

Cette baisse est due notamment au recul constaté au niveau des sommes consignées au titre des indemnités d'expropriation : 264 MDH au lieu de 349,4 MDH reçus au cours de l'exercice précédent, soit une régression de 24,4 %.

Quant au montant des remboursements au titre de déconsignation, arrêté au 31 décembre 2006, il s'élève à 422,7 MDH contre 295,9 MDH en 2005, soit une hausse de 42,9%.

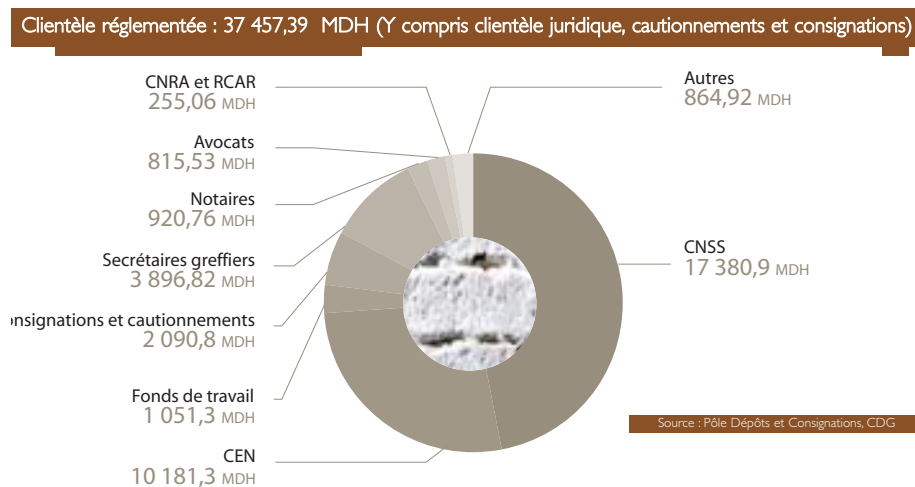
Cette situation a permis de dégager une réalisation de 2,5 MDH cette année contre 169,20 MDH en 2005, soit en baisse de plus de 98%.

Le montant des intérêts servis cette année aux sommes consignées atteint 31,25 MDH (dont 2,25 MDH réglés au cours de l'exercice sous revue) contre 32,50 MDH en 2005. Cette baisse est due à la révision à la baisse des taux d'intérêt.

En dépit de cette situation, l'encours des cautionnements et consignations, arrêté au 31 décembre 2006, se situe autour de 2.090,97 MDH contre 2.065,81 MDH, une année auparavant, enregistrant une légère hausse de 25,16 MDH contre 192,66 MDH en 2005.

Comme par le passé, cet exercice reste marqué par la prédominance des fonds reçus au titre des indemnités d'expropriation.

Quant aux fonds revenant aux mineurs, leur encours a repris sa tendance à la baisse et se situe, au terme de 2006, autour de 205,16 MDH au lieu de 250,1 MDH l'exercice précédent.







Métiers bancaires et financiers

Banque d'investissement	44
Investissement financier et fonds d'investissement	48
Activité de crédit	53
Titrisation : prospection de nouveaux clients	58
Garantie : reprise de l'activité	58
Réassurance : nette progression des résultats	60

La CDG participe au développement du secteur financier marocain et ce, à travers plusieurs filiales opérant dans les différents compartiments du secteur financier, notamment dans les métiers de la banque d'investissement, de la banque commerciale, du crédit à la consommation, du crédit bail, de l'assurance et de la réassurance.

Banque d'investissement

Créée au mois de février 2006, dans le cadre du processus de filialisation, CDG Capital a intégré les activités du pôle « Marchés des Capitaux » de la maison mère. CDG Capital se positionne sur le segment de la banque d'investissement et vise une place de leader sur le marché.

Bien que le démarrage n'a eu lieu qu'au mois de juin 2006, CDG Capital a dégagé un résultat net de 139 MDH.

Les principaux indicateurs de gestion de CDG Capital sont comme suit :

Principaux ratios de Gestion	Décembre 2006	Juin 2006
Coefficient d'exploitation (Charges générales d'exploitation / PNB)	19%	43%
Ratio de profitabilité (Résultat net / PNB)	52%	35%
Ratio de marge brute (PNB / Total bilan)	16%	3%
ROE (RN / Fonds propres)	22%	3%
ROA (RN / Total Bilan)	8%	1%

Source : CDG Capital

La banque est structurée autour de quatre lignes métiers (les activités de marché, le corporate finance, la gestion d'actifs et les services bancaires et financiers) et deux filiales spécialisées (CD2G et SAFABOURSE). L'organisation de la banque comprend également des structures de support, de pilotage et de contrôle.

Activités de marché : Forte présence sur les marchés de capitaux

La Direction des Activités de Marché regroupe les activités d'intermédiation et de vente sur les compartiments taux et change. Elle est également en charge de la gestion du portefeuille trading pour compte propre sur les différents compartiments du marché, y compris le marché actions et de la gestion de la position monétaire de la banque et de celle de la CDG. Enfin, elle propose des montages structurés au profit de sa clientèle corporate et institutionnelle.

La direction est structurée autour de cinq desks : taux, monétaire, sales, actions et ingénierie financière et produits structurés.

L'activité de la banque en 2006 s'est caractérisée par une forte présence sur les différents compartiments du marché des capitaux. En tant qu'IVT (Intermédiaire en Valeurs du Trésor), CDG Capital occupe le premier rang sur le marché primaire et le second sur le marché secondaire avec des parts de marché respectives de 24% et 12%. Concernant le marché monétaire, l'ensemble CDG/CDG Capital est un intervenant de poids. Il a représenté 53% des volumes traités sur le compartiment interbancaire en 2006. La banque a également occupé un rang de premier plan en matière de syndication et de vente sur le marché de la dette privée.

Corporate finance : Participation à des opérations d'envergure

La Direction Corporate Finance de CDG Capital assure différents types de prestations spécialisées, pour une clientèle d'institutionnels et de grandes entreprises. Elle est organisée autour de trois activités : opérations d'origination, opérations de financements structurés et opérations de fusions & acquisitions.

Au cours de l'exercice 2006, CDG Capital a participé à plusieurs opérations d'envergure.

Il s'agit de deux opérations d'introduction en bourse et ce, pour le compte de la société COLORADO en tant que Conseiller Financier et Coordinateur Global et de la société HIGHTECH PAYMENT SYSTEMS (HPS) en tant que Co-Conseiller Financier.

Sur le marché obligataire, CDG Capital a également participé à deux opérations, les émissions de TASLIF et de l'ONCF dans lesquelles elle a agi en tant que chef de file du syndicat de placement.

Par ailleurs, la banque a participé à plusieurs autres opérations. Il s'agit de la mise en place de la société « JAÏDA » destinée à refinancer les associations de microcrédit au Maroc, du refinancement de la dette en devises de la société MEDITEL, de l'accompagnement de HOLMARCOM dans la privatisation de la Société Marocaine du Thé et du Sucre (SOMATHES) où le Groupe a été désigné comme adjudicataire et d'une Joint Venture entre la CDG et Electronic Data Systems (EDS) destinée à développer une plateforme de services informatiques tournée vers l'offshore francophone et à destination du marché intérieur marocain.

Gestion d'actifs : Renforcement du portefeuille actions

Les actifs gérés sous mandat s'élèvent à 57 210 MDH à fin 2006, en progression de 8 120 MDH par rapport à fin 2005 et sont principalement constitués des portefeuilles des organismes gérés CNRA et RCAR, au nombre de douze, ainsi que de quelques portefeuilles de fonds spécifiques, au nombre de six.

La répartition des actifs par client se présente, à fin 2006 et en valeur marché, comme suit :

RCAR	51 560 MDH ⁽¹⁾
CNRA	3 710 MDH ⁽¹⁾
Autres clients	1 940 MDH

Le portefeuille du RCAR a affiché une valeur de marché en hausse de 16% par rapport à 2005, avec une performance financière de 14% et une performance comptable de 10%.

La structure du portefeuille du RCAR a vu le renforcement de la part actions, en anticipation du mouvement haussier de ce marché. L'investissement net sur ce compartiment a atteint 2 977 MDH à fin 2006, soit une progression de 1700% par rapport à 2005. Quant aux produits de taux, l'investissement annuel net est passé de 6.290,61 MDH fin 2005 à 1.640,86 MDH fin 2006. La durée du portefeuille obligataire est passée de 3,32 fin 2005 à 3,40 fin 2006.

La valeur de marché du portefeuille de la CNRA a, quant à lui, progressé de plus de 14% par rapport à l'exercice précédent. Il a affiché une performance financière de 6,2% en 2006. Une poche actions a été introduite pour un montant de 15,71 MDH. L'investissement obligataire est passé de 808,49 fin 2005 à 760,34 fin 2006. La durée est passée de 2,57 fin 2005 à 4 fin 2006.

Le portefeuille des autres clients a progressé de plus de 34,7% par rapport à 2005, pour s'établir à 1 940 MDH. Il est constitué à hauteur de 33,4% en actions contre 17,36% seulement en 2005, et de 65,6% en produits de taux contre 82,64% en 2005. La durée globale des compartiments obligataires est passée de 3,8 en 2005 à 4,4 en 2006.

(1) L'encours des placements de la CNRA et du RCAR géré par CDG Capital tient compte des plus-values latentes, alors que l'arrêté comptable des deux institutions n'intègre que les plus ou moins values réalisées.

Les services bancaires et financiers : Développement du fonds de commerce

En préalable au démarrage de ses activités, CDG Capital s'est affiliée au Dépositaire Central et a adhéré aux chambres de compensation de Rabat et Casablanca. Elle a aussi mis en application son partenariat avec le Crédit Agricole du Maroc pour la sous-traitance de la production des chèquiers et du recouvrement des valeurs.

L'année 2006 a été marquée par le développement du fonds de commerce, notamment par la signature d'un mandat d'assistance avec la CDG, l'entrée en relation avec les filiales du Groupe et la prise en charge de la conservation des actifs propres et de la clientèle du Crédit Agricole du Maroc.

Au 31 décembre 2006, les dépôts clientèle ont atteint 1.124 MDH. Quant aux actifs en conservation, ils s'élèvent à fin 2006 à près de 197 Mrd DH, en augmentation de 40% par rapport au début de l'année.

La société de gestion collective CD2G : Performance supérieure à celles du marché



Le volume des encours de CD2G a connu une augmentation supérieure à celle du marché et ce, pour la 8^{ème} année consécutive, avec une progression de 56,66% contre 49,11% pour le marché. La part de marché de CD2G ressort à 16,7% à fin 2006 contre 15,9% à fin 2005, soit le 2^{ème} rang, sur les 11 sociétés de gestion de la place.

L'encours géré par CD2G a atteint 21,5 Mrd DH contre 13,7 Mrd DH en 2005. Outre l'effet performance des marchés, l'amélioration de cet encours est attribuable à 85% aux souscriptions nettes de clients non adossés au Groupe CDG.

CD2G compte 24 fonds sous gestion contre 20 en 2005 et ce, suite à la création et la mise en production de deux fonds dédiés et de deux fonds ouverts au grand public.

L'année 2006 a été caractérisée par la mise en place du partenariat avec le Crédit Agricole du Maroc et de l'attribution de trois appels d'offres, sur les quatre qu'a connu le marché de la gestion collective en 2006, pour la création de fonds dédiés au profit de la Fondation Mohamed VI, la SOMED et la CNSS.

Aussi, le fonds diversifié ouvert CDG Izdihar a été une nouvelle fois primé lors de l'Asset Management Trophy pour ses performances sur deux horizons d'investissements.

Par ailleurs, la certification Global Investment Performance Standards (GIPS) a été reconduite pour l'ensemble des fonds sous gestion pour les performances entre janvier 1999 et décembre 2005.

Au terme de l'exercice 2006, le chiffre d'affaires a progressé de 93% passant de 63 MDH à 122 MDH. Le bénéfice net a atteint 66,9 MDH contre 31,1 MDH en 2005, représentant une hausse annuelle de plus de 115%.

La société d'intermédiation boursière : Activité soutenue

SAFABOURSE
GROUP

SAFABOURSE a opéré, en 2006, dans un contexte marqué par l'euphorie du marché boursier. Elle a, par ailleurs, ouvert plusieurs chantiers organisationnels, visant particulièrement le renforcement des ressources humaines, une meilleure séparation des tâches, la formalisation des procédures par l'élaboration d'un manuel des procédures et le renforcement du contrôle interne. Elle a, également, lancé de nombreux projets de développement.

L'activité de SAFABOURSE a été caractérisée, en 2006, par la progression du volume des transactions de 516,7%, pour s'établir à 31,49 Mrd DH. Cette progression qui a concerné tous les compartiments, a porté sa part de marché globale de 3,45% en 2005 à 18,93% en 2006.

L'activité soutenue de la société s'est accompagnée par un bond des indicateurs de conservation. En effet, l'actif déposé a atteint 2,6 Mrd DH contre 800 MDH à fin 2005.

Par ailleurs, la gestion privée s'est nettement développée avec des actifs sous gestion d'un montant global de 1,28 Mrd DH contre 507,9 MDH un an auparavant.

En termes d'opérations de marché, outre l'opération accordéon du CIH, qui a contribué à hauteur de 19% du chiffre d'affaires intermédiation, la société a participé à cinq opérations d'introduction en bourse sur les dix enregistrées par le marché en 2006.

Cette évolution favorable de l'activité a permis à la société de réaliser de bonnes performances en 2006. C'est ainsi que le total des produits est passé de 13,85 MDH en 2005 à 75,21 MDH en 2006. Le chiffre d'affaires intermédiation hors produits exceptionnels s'est apprécié de 362%. Les produits financiers ont atteint 17,04 MDH, profitant notamment du bon comportement de l'activité de contrepartie. Ainsi, le résultat net a progressé de 471% par rapport à l'exercice précédent, pour se situer à 35,5 MDH.



Investissement financier et fonds d'investissement

FIPAR-Holding poursuit sa croissance en 2006



En 2006, Fipar-Holding a poursuivi le recentrage de son activité sur des sociétés qui correspondent à sa logique d'investissement. Cette année a été essentiellement marquée par la concrétisation de nouvelles prises de participation dans des secteurs en croissance.

A fin décembre 2005, le portefeuille de Fipar-Holding était constitué de douze lignes de participations. Au cours de l'année 2006, la société a effectué cinq nouvelles prises de participation au niveau des sociétés Afrika SMDC, Aluminium du Maroc, Club Méditerranée, Colorado et Finapack et deux participations existantes ont été cédées, à savoir Alcan Packaging Mohammedia et Safabourse.

Ainsi, au 31 décembre 2006, le portefeuille de Fipar-Holding se compose de quinze lignes de participations.

Les principaux événements ayant marqué ce portefeuille au cours de l'année 2006 se résument de la manière suivante :

- Souscription, au mois de février 2006, à l'augmentation de capital de la Comanav, aux côtés du groupe BMCE et de l'Etat, à hauteur de 150 MDH.
- Lancement, au mois de mars 2006, d'une offre publique de retrait de la société Carnaud Maroc qui s'est traduite par le rachat d'une partie du flottant.
- Acquisition, au mois d'avril 2006, de 3,33% du capital d'Afrika SMDC, société opérant dans le secteur du Carburant, Gaz et Lubrifiants, par la souscription à une augmentation de capital.
- Cession, au mois d'avril 2006, à la société Alcan Holding Switzerland (AHS) de la totalité de la participation détenue dans Alcan Packaging Mohammedia (21,11% du capital).
- Souscription, au mois de mai 2006, à l'augmentation de capital de MEDI I SAT pour une enveloppe de 10 MDH. La participation de Fipar-Holding dans MEDI I SAT passe ainsi à 26,90%.
- Prise de participation, au mois de juin 2006, à hauteur de 10% du capital social de Club Méditerranée, société anonyme de droit français cotée à Euronext à Paris.
- Cession, au mois de juillet 2006, de la participation Safabourse (30% du capital) à CDG Capital.
- Prise de participation, au mois d'octobre 2006, de 15% du capital de la société Colorado.
- Acquisition, au mois de novembre 2006, de 15,7% du capital de la société Finapack, holding détenant indirectement et exclusivement 33,5% du capital du Groupe CMCP.
- Cession de 0,25% du capital de la société Lydec.
- Cession au Groupe Saham de 7,8% du capital de CNIA Assurance. Après cette opération, Fipar-Holding ne détient plus que 4% du capital de la société.

En termes de financement, Fipar-Holding a renforcé ses fonds propres par la libération de 540 MDH du montant de l'augmentation de capital de 720 MDH décidée par l'assemblée générale extraordinaire du mois d'octobre 2005. En outre, la CDG a octroyé à Fipar-Holding une avance à court terme de 775 MDH, dont 746 MDH pour le financement des opérations de prise de participation.

La moitié du portefeuille de Fipar-Holding est investie dans les secteurs « Tourisme » et « Matériaux de construction ».

Titres de participation	Nombre d'actions constituant le capital	Nombre de titres détenus	% de détention	Valeur d'acquisition
Titres cotés				
CLUB MEDITERRANEE	19.358.005	1.935.801	10,00%	965.001.154
CIMENTS DU MAROC	7.218.002	427.531	5,92%	373.973.242
LYDEC	8.000.000	1.580.000	19,75%	297.153.206
EQDOM	1.670.250	156.223	9,35%	149.949.489
COLORADO	900.000	135.000	15,00%	61.500.000
ALUMINIUM DU MAROC	465.954	9.200	1,97%	12.880.000
ATTIJARIWafa BANK	19.299.596	1.200	0,006%	1.148.452
Titres non cotés				
COMANAV	7.927.047	1.857.346	23,43%	214.634.980
CARNAUD MAROC	1.445.850	446.289	30,87%	166.855.921
AFRIQUIA SMDC	1.250.000	41.666	3,33%	149.997.600
AIR LIQUIDE MAROC	1.101.606	122.481	11,12%	55.172.726
FINAPACK	226.000	35.482	15,70%	58.500.000
CNIA ASSURANCE	2.100.000	84.010	4,00%	18.589.200
MEDI-I-SAT	725.000	195.000	26,90%	21.561.945
MSIN	100.000	10.000	10,00%	1.000.000
Total				2.547.917.915
Source : Fipar-Holding				

L'encours brut global du portefeuille géré par Fipar-Holding s'élève à 2.547,9 MDH, en hausse de 110% par rapport à l'exercice précédent. Ce portefeuille est valorisé à 3.693,9 MDH, soit une hausse de 90,5% par rapport à fin décembre 2005 et 45% par rapport à l'encours brut 2006. Les plus-values latentes du portefeuille de participations de Fipar-Holding s'élèvent ainsi, à fin décembre 2006, à 1.146,4 MDH.

Par ailleurs, Fipar-Holding gère un portefeuille CDG de 14 lignes de participations d'un encours brut global de 3.656,6 MDH, en hausse de 39% par rapport à l'exercice précédent. La moitié du portefeuille est investie dans les secteurs «Télécommunications» et «Banques».

En dépit d'une hausse de 21% des dividendes générés par le portefeuille de participations à 96,5 MDH, le résultat financier de l'exercice 2006 a connu une baisse de 91% à 8,2 MDH, s'expliquant en grande partie par la provision pour dépréciation de titres de participations qui se chiffre à 75,4 MDH (dont 71,5 MDH de provision pour dépréciation du titre coté Club Med).

Le résultat net a, quant à lui, progressé de 17% par rapport à l'année 2005, pour s'établir à 127,4 MDH. Cette progression est due à l'amélioration du résultat non courant qui a atteint 113,2 MDH, soit une hausse de 99,3 MDH, en raison des cessions réalisées.

En 2007, Fipar-Holding devrait continuer à renforcer et à diversifier son portefeuille de participations par la réalisation de nouveaux investissements de taille significative dans des secteurs de croissance, avec un objectif de rentabilité financière à moyen et long terme.

Par ailleurs, Fipar-Holding compte poursuivre le réaménagement de son portefeuille pour répondre à sa logique d'investissement en termes de positionnement sectoriel et de rentabilité minimale.

Les dividendes générés par le portefeuille participations de Fipar-Holding devraient par conséquent continuer à enregistrer de bonnes progressions dans les années à venir.

Accès Capital Atlantique : Poursuite du développement de l'activité



Accès Capital Atlantique SA (ACASA), détenue à 100% par la CDG, est une société de gestion de fonds d'investissements ayant pour but d'investir en fonds propres dans des entreprises marocaines non cotées. Actuellement, elle assure la gestion de deux Fonds. Il s'agit d'Accès Capital Atlantique Maroc (ACAMSA), d'une taille de 180 MDH et du Fonds Capital Carbone Maroc (FCCM), créé le mois de juillet 2006, d'une taille cible de 300 MDH.

Afin de poursuivre son développement, la société a entamé une seconde levée de capitaux visant la mise en place d'un nouveau fonds dénommé « Cap Mezzanine ». Ce dernier propose une offre de financement mixte regroupant l'investissement en capital développement et en dette mezzanine. Sa taille cible est de 500 MDH, avec un premier closing de 400 MDH prévu au second semestre de l'année 2007. Ce nouveau fonds va cibler les secteurs des industries métallurgiques mécaniques et électroniques, l'agro-industrie, l'agroalimentaire, la pêche, les services et nouvelles technologies de l'information et de télécommunication et la distribution spécialisée.

Par ailleurs, un projet de gestion du fonds d'amorçage Sindibad par ACASA est en cours de finalisation.

A travers ces lignes métiers, ACASA sera la seule société de gestion de fonds de capital investissement au Maroc offrant les financements correspondant aux différents stades de développement des entreprises marocaines. Les fonds gérés par la société totaliseront à terme une enveloppe globale de près de 800 MDH.

A fin 2006, ACASA a réalisé un chiffre d'affaires de 5,5 MDH, constitué principalement des honoraires versés par ACAMSA et Accès Capital Atlantique Maroc LP pour des montants respectifs de 3,6 MDH et 1,1 MDH.

Le résultat net réalisé par la société au titre de l'exercice sous revue a atteint 125 KDH contre un résultat négatif de 1,5 KDH l'exercice précédent.

Les fonds sous gestion

ACAMSA

Créée en 2001, la société ACAMSA est dédiée au financement des entreprises marocaines innovantes et à fort potentiel de développement. Elle regroupe autour de la CDG d'autres institutionnels de premier rang tels qu'AXA Assurance, CNIA Assurance, MAMDA/MCMA et Wafa Assurance.

A fin 2006, ACAMSA a investi 122,4 MDH dans huit participations à savoir Hightech Payment Systems (HPS), Aéronautique Sefcam, Finapack, Gespac Maroc, Aéroinvest, Sanash Sécurité, Aixor et Juice & Nectar Partners.



Au cours de l'année 2006, ACAMSA a réalisé deux nouveaux investissements d'un montant global de 35,9 MDH. Il s'agit de la société AIXOR intervenant dans les secteurs de la distribution industrielle de l'Impression / Médias et de la logistique pour 25 MDH et de la société Juice & Nectar Partners opérant dans la production et la commercialisation de nectars, jus de fruits frais et jus de longue conservation pour 10,9 MDH.

ACAMSA a par ailleurs réalisé sa deuxième opération de sortie en cédant 40% de son investissement dans la société HPS, à l'occasion de l'introduction de cette dernière en bourse, soit 20.890 actions au prix de 850 DH par action. Le prix de cession net de tous les frais engagés s'est établi à 16,8 MDH. Le taux de rendement annuel brut enregistré sur la période (quatre ans et demi) est de 30,5%.

ACAMSA a réalisé un chiffre d'affaires de près de 1 MDH, composé principalement des intérêts participatifs sur les ventes de l'une des participations de son portefeuille.

Le résultat financier s'est établi à -3,39 MDH, contre 3,49 MDH l'exercice précédent. Cette baisse est attribuable à la constitution d'une dotation financière de 10 MDH sur la société Gespac Maroc.

Le résultat non courant s'est élevé à 12,7 MDH contre 20,9 MDH l'exercice précédent. Cette performance est essentiellement attribuée à la cession de 20.890 actions de la société HPS.

Le résultat net à fin 2006 de la société s'est établi à 4,1 MDH.

Fonds Capital Carbone Maroc

En juillet 2006, le Ministère des Finances et de la Privatisation a autorisé la création du Fonds Capital Carbone Maroc (FCCM).

Créé par la CDG, le FCCM est le premier fonds africain francophone dédié à la finance carbone. Son objectif est de promouvoir et de participer au développement de projets marocains se rattachant à la mise en œuvre du Protocole de Kyoto sur les changements climatiques et entrant dans le cadre du Mécanisme pour un Développement Propre (MDP).

L'intervention du fonds se fait à travers deux activités : une activité d'achat de crédits carbone générés par les projets MDP et une activité de financement mezzanine de ces projets.

La création juridique du fonds a eu lieu en janvier 2007 avec un capital initial de 5 MDH libéré à moitié. La taille cible du Fonds est de 300 MDH avec un premier closing de 100 MDH.

Fonds Sindibad :

Financement de deux nouveaux projets



Créé en 2002 et doté d'une taille de 48 MDH, le Fonds Sindibad est le premier fonds d'amorçage au Maroc destiné aux sociétés marocaines innovantes, en création ou de moins de deux ans d'existence, opérant dans les domaines des sciences de l'ingénierie, des sciences de la vie et des nouvelles technologies de l'information et de la communication.

Initié par la CDG, le fonds compte dans son tour de table la Banque Européenne d'Investissement (BEI), la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), ONA et Maroc Télécom.

Le Fonds Sindibad gère pour le compte de l'Agence Française de Développement (AFD) la subvention accordée par la Commission des Communautés Européennes au profit des Marocains Résidents en France.

Au cours de l'année 2006, le Fonds Sindibad a réalisé deux nouveaux investissements d'un montant global de 3,1 MDH. Il s'agit de la société RXR, fabricant de protections gonflables pour le marché des « actions sport », pour un montant de 2 MDH et de la société Ecotechno, chargée du recyclage des déchets électriques et électroniques pour un montant de 1,1 MDH.

Le chiffre d'affaires réalisé par le Fonds Sindibad en 2006 s'élève à 102,5 KDH, correspondant notamment aux revenus provenant de la gestion de la ligne de l'Agence Française de Développement (AFD).

Le résultat financier s'est établi à 1,1 MDH, dû essentiellement à la comptabilisation des dividendes versés par la société Lead Design au titre de l'exercice 2004 et 2005. Le résultat net 2006 s'est quant à lui établi à -1,2 MDH.

Foncière Chellah : Recentrage de l'activité



L'exercice 2006 a été caractérisé par le lancement effectif de la nouvelle activité de Foncière Chellah, conformément à sa nouvelle stratégie d'intervention. Celle-ci repose sur le développement d'un portefeuille d'actifs immobiliers à usage de bureaux, de commerces et logistiques. Dans l'objectif d'accompagner le développement de ses nouvelles orientations, la Foncière Chellah a entamé en 2005 un processus d'organisation qui a touché son système d'information et ses ressources humaines.

Foncière Chellah a repris la totalité des actifs à usage de bureaux et de commerces construits par la CDG à Hay Ryad à Rabat. La partie bureaux a été transférée par apport en nature et les commerces ont été acquis par fonds propres et ce, pour une valeur globale de 341 MDH.

L'espace High Tech a été, quant à lui, financé en totalité par leasing pour un montant de 91,25 MDH. Ces nouvelles acquisitions se sont traduites par une augmentation de l'actif net global de la société qui est passé de 139 MDH à 422 MDH.

Les produits d'exploitation se sont améliorés et sont passés de 33 MDH à 36 MDH en 2006 et ce, sous l'effet de l'augmentation des loyers qui sont passés de neuf millions de dirhams à 35 MDH. L'exercice 2006 a été clôturé par la réalisation d'un bénéfice net de neuf millions de dirhams.



Activité de crédit

Crédit Immobilier et Hôtelier : Sur la voie de la croissance



Principaux faits marquants de l'année 2006

L'année 2006 a été riche en événements ayant contribué à conforter le CIH dans la voie de croissance qu'il a entamée en 2005. En effet, l'achèvement de l'opération accordéon, entamée l'exercice précédent et achevée au mois de février 2006, a permis à la banque d'être en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés anonymes en matière de capital social et de situation nette. Par ailleurs, Massira Capital Management (MCM) s'est renforcée dans le capital de la banque par une prise de participation majoritaire, reflétant ainsi la volonté de ses deux actionnaires de référence, à savoir la CDG et le Groupe des Caisses d'Epargne.

Le CIH a opéré un ajustement organisationnel au mois d'avril 2006. L'objectif recherché est de permettre aux différentes structures de la banque d'être plus réactives face aux impératifs de la croissance de l'activité et de transiter progressivement vers une organisation cible en rapport avec son projet de développement.

En vue de faciliter l'atteinte des objectifs stratégiques de la banque et d'accompagner les besoins croissants des utilisateurs, le CIH a poursuivi la réalisation des projets lancés en 2005 relatifs à son système d'information. Les réalisations en 2006 ont concerné essentiellement les chantiers réglementaires de mise en conformité et les projets d'évolution et d'amélioration du système d'information. L'événement marquant à ce niveau a été le lancement du projet « schéma directeur informatique ». Ce dernier entre dans le cadre du projet industriel du CIH et vise à doter la banque d'une vision claire quant au plan de développement des systèmes d'information à moyen terme.

L'ensemble de ces chantiers devrait permettre au CIH de faire face aux contraintes externes et aux exigences réglementaires qui sont susceptibles d'induire des impacts non négligeables sur son système d'information. Parmi ces contraintes et exigences, il y a lieu de citer le projet national de dématérialisation des chèques, la mise en place du Système des Règlements Bruts du Maroc (SRBM), les exigences du Centre Monétique Interbancaire (CMI) liées à la connexion directe CMI et à l'arrêt d'INTERBANK et les contraintes internationales VISA et MASTERCARD.

Aussi, de nombreuses actions ont été menées en 2006 visant à maintenir l'infrastructure technique du CIH à un niveau élevé de sécurité, de disponibilité, de performance et d'exploitabilité.

Par ailleurs, le CIH a lancé en 2006 plusieurs chantiers structurants visant la préparation de la banque à la prise en charge des échéances réglementaires futures. Parmi ces chantiers figurent les projets BALE II et IFRS.

Le projet BALE II devrait permettre au CIH d'être en conformité avec les futures dispositions réglementaires en matière de contrôle et de gestion des risques. Ce projet a été structuré en plusieurs phases.

La première phase a été consacrée au diagnostic de l'existant. Elle s'est étalée sur la période allant du mois d'avril au mois de juillet 2006 et a permis de confirmer le choix de la méthode standard comme méthode cible du dispositif bâlois. La deuxième phase a été consacrée au déploiement opérationnel des mécanismes relatifs aux dispositifs de gestion et de contrôle des risques. Elle contient plusieurs sous chantiers et a fait l'objet d'un planning qui se prolongera au cours des années 2007 et 2008.

Aussi, en prévision de l'adoption future des normes comptables IFRS, la banque a initié le projet en procédant à un important effort de formation spécifique destinée à une trentaine de collaborateurs. Le projet rentrera dans sa phase opérationnelle au cours de l'année 2007.

En matière de contrôle interne, le CIH a opéré au cours de l'exercice 2006 un réajustement organisationnel qui s'est traduit par la séparation entre le contrôle de deuxième et de troisième niveau. Cette réorganisation confère au dispositif de contrôle interne de la banque davantage de cohérence et garantit à ses constituants toute l'indépendance requise dans l'exercice de leurs fonctions.

Actuellement, le troisième niveau de contrôle continue à être assuré par l'Inspection et Audit Général alors que le deuxième niveau est assuré par la Direction du Pôle Risk Management dont le champ d'intervention regroupe, hormis le risque comptable et fiscal assumé par la Direction de la Comptabilité, tous les autres risques bancaires, à savoir le risque de crédit, le risque opérationnel et le risque de marché.

Situation financière au 31 décembre 2006

La situation financière du CIH s'est globalement améliorée en 2006. Le total bilan a enregistré une croissance de 12%, passant de 19.362 MDH en 2005 à 21.634 MDH en 2006. Cette évolution est due à la variation de plusieurs postes, essentiellement des créances sur les établissements de crédit et assimilés, des créances sur la clientèle et des immobilisations.

Les créances sur les établissements de crédit et assimilés ont enregistré une évolution de plus de 66%, passant de 1.323 MDH en 2005 à 2.197 MDH en 2006. Cette croissance est due essentiellement aux opérations de prêts de trésorerie interbancaire.

Les principaux postes des créances sur la clientèle ont connu des évolutions importantes. L'encours des crédits de trésorerie et à la consommation a enregistré une augmentation de 47% passant de 506 MDH en 2005 à 745 MDH en 2006. L'encours des crédits à l'équipement est passé à 153 MDH en 2006 contre 99 MDH l'exercice précédent, soit une évolution de 54% provenant essentiellement d'un retraitement de créances sur une unité hôtelière. L'encours des crédits immobiliers a enregistré une augmentation de 14% passant de 11.755 MDH en 2005 à 13.409 MDH en 2006. Enfin, les « autres crédits » ont connu une diminution importante de l'ordre de 32%, qui s'explique par l'encaissement des créances en instance sur moyens de paiement pour un montant de 322 MDH et la baisse de 24% des créances en souffrance qui sont passées de 3.080 MDH en 2005 à 2.144 MDH en 2006.

Les titres de placement ont connu une augmentation de 44%, passant à 767 MDH en 2006 contre 532 MDH une année auparavant. Ils sont constitués essentiellement par des bons du Trésor acquis en 2006.

Le portefeuille des titres de participation a enregistré une augmentation de 3% s'expliquant par la constatation d'une dotation aux provisions pour un montant de 50 MDH au titre de la participation dans l'hôtel PLM et les avances en comptes courants des filiales Salam effectuées dans le cadre du plan de continuation.

Le financement du CIH en 2006 a été caractérisé par la baisse de la dette envers les établissements de crédit et assimilés et de l'encours des titres de créances négociables émis et par l'amélioration des dépôts de la clientèle.

L'encours de la dette envers les établissements de crédit et assimilés a connu une baisse de 48%, passant de 1.983 MDH en 2005 à 1.039 MDH en 2006. Cette baisse provient en grande partie du remboursement par anticipation de la dette extérieure de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD).

L'encours des titres de créances émis a enregistré une baisse importante de 14%, passant ainsi de 6.618 MDH au 31 décembre 2005 à 5.670 MDH au 31 décembre 2006. Cette baisse est due principalement aux remboursements normaux courant l'exercice 2006 des emprunts obligataires et des bons « habitat bon marché » (HBM).

L'encours des dépôts de la clientèle a enregistré une augmentation de 16%, passant à 12.648 MDH en 2006 contre 10.901 MDH une année auparavant. Cette évolution est imputable à la croissance de 10% de l'encours des comptes à vue, de 39% de l'encours des comptes à terme et de 4% de celui des bons de caisse. La part des dépôts non rémunérés a légèrement baissé pour passer de 59% en 2005 à 56% en 2006.

La situation nette de la banque a été restaurée en 2006 pour se situer à 1.069 MDH contre une situation négative de -1.169 MDH en 2005. Cette amélioration fait suite à l'achèvement de l'opération accordéon entamée en 2005.

Le PNB dégagé en 2006 a atteint 1.151 MDH contre 914 MDH l'exercice précédent, soit une amélioration de 26%. Ceci s'explique par l'effet conjugué de la bonne tenue de la marge d'intérêt qui a connu un accroissement de 27% et de l'augmentation des commissions.

Les charges générales d'exploitation ont évolué de 4%, passant de 516 MDH en 2005 à 536 MDH en 2006. Cette évolution a concerné essentiellement le poste « services extérieurs » et s'explique par les effets induits de l'extension du réseau et du développement de l'activité et par l'externalisation du recouvrement des particuliers qui a entraîné l'augmentation des honoraires des avocats. Les efforts déployés en matière de publicité afin de relancer l'activité et d'améliorer le positionnement et l'image de la banque y ont également contribué.

Le résultat brut d'exploitation s'est nettement amélioré en passant de 410 MDH en 2005 à 578 MDH en 2006, soit une évolution de 37%. Le coefficient d'exploitation s'est également amélioré pour se situer à 46,6% contre 56% l'exercice précédent. Les comptes de l'exercice 2006 font ressortir un résultat bénéficiaire de 387,56 MDH au lieu d'un résultat net négatif de l'ordre de 48,5 MDH en 2005.

Crédit à la consommation :



Un résultat net en amélioration

Au 31 décembre 2006, la production globale du marché du crédit à la consommation a progressé de 24% par rapport à décembre 2005. Cette progression se concentre principalement au niveau de l'activité automobile qui a connu l'arrivée de nouveaux entrants par le biais de la LOA.

Certes, l'activité automobile a augmenté de 41%. Cependant plus de 80% de part de marché sont produits par des opérateurs adossés aux groupes financiers et industriels qui ont renforcé leurs synergies. Quant au prêt personnel, il a enregistré une faible progression compte tenu du positionnement des banques sur le crédit personnel aux particuliers.

Dans ce contexte, SOFAC a perdu 2% de part de marché bien qu'elle ait augmenté sa production du crédit automobile de 5%. Cette baisse est principalement liée à la diminution de la production au niveau du crédit personnel et du réseau des correspondants.

Globalement, les résultats sont conformes au budget avec l'amélioration des indicateurs financiers. En effet, SOFAC clôt l'année avec un résultat de 52 MDH qui est en nette amélioration grâce à l'économie réalisée au niveau du coût du risque et à l'effort de recouvrement.



Leasing :

Un PNB en progression de 46%

Maroc Leasing a inauguré en 2006 son nouveau siège social, améliorant ainsi le cadre de travail de son personnel et l'espace d'accueil pour ses clients. L'entreprise a également adopté une nouvelle identité visuelle.

Par ailleurs, Maroc Leasing a poursuivi ses chantiers structurants à travers la mise en place d'un nouveau système d'information métier et le renforcement des mécanismes de gestion des risques : mise en production du scoring, élaboration de la cartographie des risques et du manuel de contrôle interne.

En 2006, Maroc Leasing a œuvré pour améliorer son taux de refinancement et réduire ses charges financières. Des négociations ont été menées dans ce sens avec les partenaires financiers et ont abouti à des améliorations notables des conditions pratiquées aussi bien au niveau des crédits à court terme que des crédits à moyen terme. Ainsi, le taux de refinancement a baissé de 22 points de base, 4,86% en 2006 contre 5,08% en 2005, grâce à une meilleure optimisation de la structure et des coûts des ressources financières.

La structure de refinancement de la société est résumée dans le tableau ci-après.

Principaux ratios de gestion (en %)	2005	2006
Facilités à court terme	76.367	165.325
Crédits à moyen et long terme	868.003	1.295.398
Total dettes bancaires	944.370	1.460.723
Dettes de marché	564.977	660.792
Total général	1.509.347	2.121.515
Coût moyen pondéré des ressources financières	5,08%	4,86%

Source : Maroc Leasing

Maroc Leasing a opéré en 2006 dans un marché connaissant une concurrence des plus rudes et marqué par une baisse tendancielle des taux. La production globale du marché du crédit-bail a progressé de 29,6% en 2006, contre 26,1% en 2005, passant de 8,1 Mrd DH à 10,5 Mrd DH.

La production globale de Maroc Leasing s'est établie à 1,28 Mrd DH, dépassant ainsi l'objectif initial fixé à 1,20 Mrd DH et en hausse de 20,9% par rapport à 2005. Cette production se ventile de la manière suivante : 10,08 Mrd DH pour le crédit-bail mobilier, soit 78,63%, et 2,74 Mrd DH pour le crédit-bail immobilier, soit 21,37%.

Les secteurs des services, de l'industrie, du BTP et du transport et communication représentent à eux seuls 87% de la production crédit-bail mobilier de Maroc Leasing.

Secteur d'activité	Production CBM Maroc Leasing (en KDH)	Part dans la production globale CBM de Maroc Leasing (en %)	Production du secteur (en KDH)	Part dans la production globale CBM du secteur (en %)
Services	282.672	28,0	2.533.630	28,4
Industrie	258.394	25,6	2.018.427	22,6
BTP	181.142	18,0	1.865.269	20,9
Transports et communications	155.657	15,4	1.039.907	11,7
Négoce	85.412	5,5	1.262.283	14,1
Agriculture, pêche et aquaculture	44.965	4,5	201.274	2,3
Total CBM	1.008.242	100,0	8.920.790	100,0

Source : Maroc Leasing

L'activité de crédit-bail immobilier reste, quant à elle, concentrée sur les immeubles de bureaux et les magasins avec 67,7% de la production.

Avec la légère diminution de sa part de marché en matière de production, qui a atteint 12,17% au lieu de 13,08% en 2005, Maroc Leasing occupe la 5^{ème} position sur le marché au lieu de la 4^{ème}. En matière d'encours, elle occupe toujours la 6^{ème} position avec 11,08% de part de marché. A noter que Maroc Leasing se positionne en 4^{ème} place en ce qui concerne le crédit-bail immobilier, avec 15,34% de part de marché.

Enfin, l'intensification des actions de recouvrement a permis de réduire de plus de 14 MDH le stock total des impayés. Le niveau de l'encours des créances en souffrance a, quant à lui, stagné en baissant de 1% par rapport à 2005, résultat d'une politique proactive dans la gestion des impayés et d'un suivi rigoureux des dossiers contentieux.

Le produit net bancaire de Maroc Leasing s'établit à 91,06 MDH en 2006, en progression de 46% par rapport à l'année précédente. Cette performance est due à la croissance du chiffre d'affaires hors taxes, principale composante des produits d'exploitation, de près de 33,8% et de la progression modérée des charges d'exploitation, 20% en 2006 contre 43% en 2005.

Type d'immeuble	Production CBI Maroc Leasing		Production CBI du secteur	
	En KDH	Part en %	En KDH	Part en %
Immeubles de bureaux	124.562	45,5	309.197	19,2
Magasins	60.728	22,2	285.197	17,7
Immeubles industriels	24.717	9,0	396.170	24,6
Hôtels et loisirs	21.840	8,0	36.840	2,3
Divers	41.636	15,2	584.756	36,3
Total	273.483	100,0	1.612.160	100,0

Source : Maroc Leasing

Le résultat net dégagé au 31 décembre 2006 s'établit, quant à lui, à 44,38 MDH, contre 30,03 MDH l'année précédente, enregistrant ainsi une progression de 48%.

En 2007, Maroc Leasing devrait continuer ses efforts en vue de la consolidation et la stabilisation de son outil de production et ce, afin d'accompagner sa stratégie. Cette dernière vise la maîtrise de la croissance de la production et des coûts de refinancement.

Titrisation : Prospection de nouveaux clients



En 2006, Maghreb Titrisation a poursuivi ses efforts de prospection et a établi plusieurs contacts commerciaux avec des établissements financiers marocains et étrangers et ce, en vue d'éventuelles collaborations pour le montage et la gestion d'opérations de titrisation.

Maghreb Titrisation a aussi finalisé la structuration de l'opération Banque Internationale Arabe de Tunisie (BIAT) et a réalisé son émission pour un montant équivalent à 350 MDH.

En outre, Maghreb Titrisation a décroché un nouveau mandat à l'international auprès du fonds d'investissement américain INTANGIS HOLDINGS, portant sur la structuration d'une opération de titrisation synthétique d'un montant à hauteur de 50 millions d'euros et ce, au profit du Groupe Banque Atlantique basé à Lomé (Togo).

Par ailleurs, Maghreb Titrisation a entamé la gestion en sous-traitance du back-office du FCC BIAT et a continué à gérer dans d'excellentes conditions les fonds CREDILOG I et CREDILOG II.

Sur le plan réglementaire, Maghreb Titrisation a accompagné le dénouement du projet d'une nouvelle loi relative à la titrisation auprès de la Direction du Trésor et du Secrétariat Général du Gouvernement.

Maghreb Titrisation a réalisé un résultat d'exploitation de 441,52 KDH. Son résultat financier s'est élevé à 238,47 KDH. Le résultat net a, quant à lui, atteint 526,52 KDH.

Garantie : Reprise de l'activité



L'exercice 2006 a été caractérisé par la reprise de l'activité de la Caisse Marocaine des Marchés, (CMM) dans un environnement marqué par la dynamique impulsée par l'investissement public et la croissance soutenue du secteur des BTP, principal domaine d'intervention de la Caisse.

Par ailleurs, le marché dans lequel opère la Caisse Marocaine des Marchés (CMM) est devenu de plus en plus concurrentiel, comme en témoignent la détente des taux d'intérêt et l'allègement de la conditionnalité assortie aux facilités de crédits mobilisés.

En vue de préparer la reprise de son activité, la Caisse a mis en œuvre deux grands projets en 2006.

Tout d'abord et afin de concrétiser son orientation stratégique vers les petites et moyennes entreprises, la CMM a procédé à la création d'un fonds de garantie dédié à la commande publique au profit de ces entreprises.

Aussi, la CMM a-t-elle entamé un processus de rapprochement avec les banques et ce, conformément à ses orientations stratégiques visant un recentrage exclusif sur les interventions en garantie. La démarche entreprise auprès des principaux acteurs de la place a abouti à la signature de quatre conventions, ce qui est de nature à conforter la Caisse dans sa position d'établissement agissant en complémentarité et en synergie avec les banques.

Afin d'organiser la reprise de l'activité, la CMM a lancé un ensemble de chantiers structurants visant le renforcement de ses capacités de gestion, en s'appuyant sur les standards de la profession. En matière de gestion des risques, la Caisse a procédé à la réalisation d'une étude sur la cartographie des risques, la mise en place d'un dispositif de gestion des risques et de contrôle interne. Elle a également procédé à la refonte globale de son système d'information et à la mise en place d'un nouveau système de délégation des signatures.



Malgré un contexte de reprise difficile, la CMM a enregistré des résultats assez satisfaisants, comme en témoignent le volume des marchés nantis et le niveau global des engagements.

Le volume des marchés nantis a atteint 506 MDH, soit 40% du niveau généralement constaté en période d'activité normale. Cette réalisation demeure relativement satisfaisante pour un exercice où le démarrage effectif de l'activité n'est intervenu qu'au mois de juillet.

Le volume global des engagements s'est élevé à 541 MDH, contre 718 MDH prévus initialement, soit un taux de réalisation de 75%. Ceci est dû aux difficultés rencontrées pour l'aboutissement de la signature des premières conventions de partenariat avec les banques et à l'approche sélective et prudente observée dans le traitement des dossiers. Il faut signaler que les entreprises sont réticentes à consentir des garanties personnelles et réelles en couverture des risques encourus.

46% du total des engagements est consenti en faveur des PME qui constituent désormais la base du plan de développement stratégique de la CMM. Ce niveau devrait se renforcer, compte tenu de l'entrée en activité du fonds de garantie dédié à cette catégorie d'entreprises.

Le stock des créances en souffrance a enregistré une baisse de près de 10,5%, passant de 175,6 MDH en 2005 à 157,2 MDH en 2006. Ce résultat dénote l'effort déployé en matière d'apurement et de recouvrement et qui a permis le traitement de 19 MDH. Le montant cumulé des provisions a ainsi baissé de 9,11% pour atteindre 143,6 MDH au lieu de 158 MDH un an auparavant.

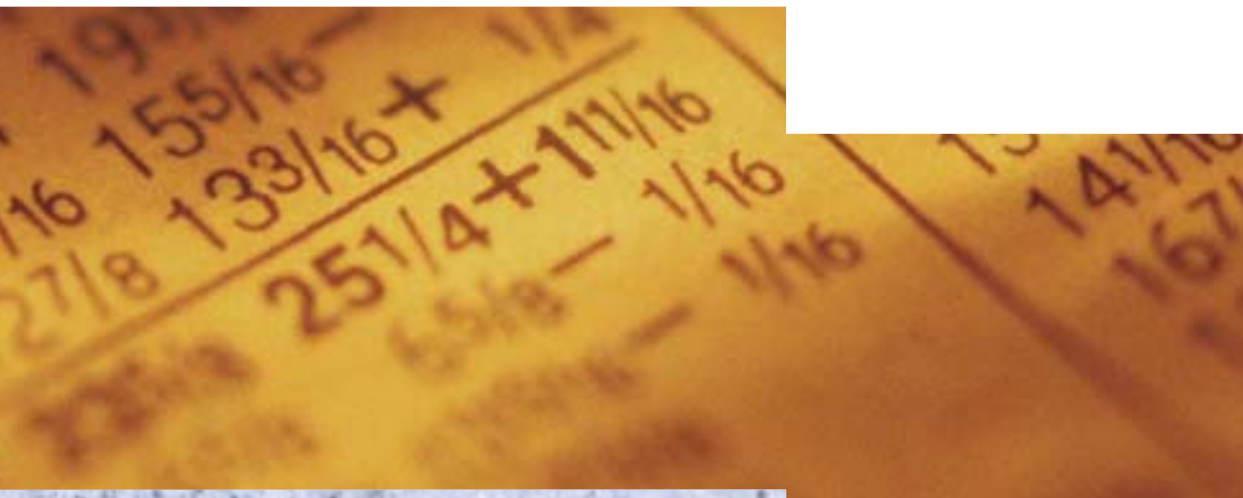
Traduisant l'impact de la reprise de l'activité, le produit net bancaire de la CMM a été multiplié par près de cinq pour se situer à 3,4 MDH contre 0,7 MDH en 2005. Ainsi, les objectifs de la Caisse en termes de PNB pour 2006 ont été réalisés à hauteur de 80%.

Le résultat courant de la Caisse s'élève à 5,6 MDH, contre 4,1 MDH en 2005, soit une croissance de 36,58%, en rapport avec la baisse du niveau des reprises de provisions effectuées en 2006 de 23,6% et l'impact des premiers résultats de la reprise de l'activité.

Le résultat net, quant à lui, est de 5,5 MDH, contre 6,4 MDH en 2005. Ceci est le résultat de l'amélioration relative du PNB, la stabilisation des charges d'exploitation, qui n'ont progressé que de 1% par rapport à l'exercice 2005 et la baisse des reprises d'exploitation.

La CMM dispose désormais de la visibilité stratégique nécessaire et de l'adhésion des banques à son projet d'entreprise. Elle bénéficiera aussi en 2007 de l'appui d'un environnement favorable, marqué par la reconstitution partielle de son fonds de commerce, 39 sociétés soit 30% de son portefeuille habituel, et de l'assiette de financement et par la réhabilitation du papier CMM comme support de couverture du risque par les banques partenaires.

La CMM poursuivrait son plan de restructuration et particulièrement les actions déjà entamées en vue de la refonte des systèmes d'information, la ré-ingénierie des process de production et la formalisation et la mise en œuvre d'un plan marketing.



Réassurance : Nette progression des résultats



La Société Centrale de Réassurance a opéré en 2006 dans un environnement international et national globalement favorable. En effet, au niveau international, 2006 est la troisième année la moins coûteuse sur les 25 dernières années en termes de dommages assurés et ce, après les années 1997 et 1998. Le marché national de l'assurance a, quant à lui, réalisé de bonnes performances. Le volume des primes émises a crû de près de 12% pour atteindre 14,73 Mrd DH contre 13,16 Mrd DH une année auparavant. La branche vie a enregistré la plus forte progression, avec un taux de croissance de près de 26,5%, alors que la branche non-vie a progressé de 7,18%.

Plusieurs dispositifs relatifs au code des assurances et d'autres textes réglementaires y afférents sont entrés en vigueur au cours de l'année 2006. Le mois de janvier a vu la suppression de la cession légale sur les branches vie et capitalisation et crédit caution. Ces changements réglementaires n'auraient pas manqué d'influencer les résultats des compagnies d'assurances et de réassurance.

Par ailleurs, la SCR a demandé en 2006 la notation interactive auprès des agences Standard & Poor's et AM Best. S&P a attribué la note interactive de BBB, A-3, Perspective stable. AM Best donnera son rating au premier semestre 2007 et ce, en se basant sur l'activité 2006.

La SCR a organisé en 2006 plusieurs manifestations d'envergure régionale, notamment un séminaire sur « la gestion actif – passif dans les compagnies d'assurances et les caisses de retraite » et ce, en collaboration avec l'Organisation des Assurances Africaines (OAA) et une conférence régionale sur « l'assurance et la réassurance des risques catastrophiques naturels », dont notamment le volet sécheresse en Afrique et ce, en collaboration avec l'OAA et le Centre Africain des Risques Catastrophiques (CARC).

L'activité de la SCR a été partiellement impactée par l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions réglementaires.

Le chiffre d'affaires de la SCR au titre de l'exercice 2006 a connu une baisse de 6%. Il est passé de 2.237,28 MDH en 2005 à 2.101,33 MDH en 2006. 56,36% de ce chiffre d'affaires proviennent des affaires légales et 43,64% des affaires conventionnelles.

Les primes relatives aux affaires légales s'établissent à 1.184,35 MDH au lieu de 1.290,89 MDH en 2005, soit une baisse de 8,25%. Cette baisse est due à l'entrée en application des textes relatifs à la suppression de la cession légale sur les produits d'assurances en cas de vie et sur les assurances crédit et caution à partir du 1^{er} janvier 2006.

Les affaires conventionnelles ont, quant à elles, dégagé une baisse des primes de 3%, passant de 946,4 MDH en 2005 à 916,98 MDH en 2006. Cette baisse est due à la diminution des affaires nationales de 12,26% par rapport à 2005.

Il s'agit ici de noter que les affaires conventionnelles continuent de connaître des changements quant à leur composition structurelle en affaires marocaines et affaires étrangères. En effet, les affaires étrangères continuent de progresser en passant de 15,59% du portefeuille conventionnel global à fin 2005 à plus de 23% cette année.

En matière de gestion financière, la valeur comptable du portefeuille des placements de la SCR s'est élevée en 2006 à 7.610,95 MDH contre 6.822,31 MDH l'année précédente, soit une progression de 11,56% hors placements auprès des cédantes.



L'évolution et la composition du portefeuille de la société sont résumées dans le tableau ci-après.

Désignation	2006		2005		Variation	
	En KDH	en %	En KDH	en %	En MDH	en %
Placements immobiliers	257,34	3,38	202,19	2,96	55,15	27,28
Obligations et bons	4 197,48	55,15	4 660,55	68,31	-463,07	-9,94
OPCVM obligataires	1 121,51	14,74	733,27	10,75	388,24	52,95
CD BSF	144,48	1,90	237,75	3,48	-93,27	-39,23
DAT	119,52	1,57	77,76	1,14	41,76	53,70
Actions et parts sociales	1 535,14	20,17	778,18	11,41	756,96	97,27
OPCVM Actions	134,85	1,77	49,99	0,73	84,86	169,76
Prêts et effets assimilés	24,61	0,32	23,54	0,35	1,07	4,56
Trésorerie	76,02	1,00	59,08	0,87	16,94	28,67
Total	7 610,95	100,0	6 822,31	100,0	788,64	11,56

Source : SCR

Les revenus des placements, hors intérêts sur dépôts auprès des cédantes et cessions d'immobilisations, se sont établis à 457,94 MDH contre 396,57 MDH, enregistrant ainsi une hausse de 15,47%.

Malgré la baisse qu'a enregistrée le chiffre d'affaires et la constatation de deux nouvelles provisions en 2006 pour un montant global de 166,5 MDH, le résultat technique net des rétrocessions s'est nettement amélioré, passant de -225,78 MDH en 2005 à -99,62 MDH en 2006. Ce résultat est à mettre en relation avec la rigueur observée en matière de gestion technique et financière ainsi que de l'efficacité en termes de souscriptions et de sélection des risques et de l'amélioration constante de la qualité des prestations. Aussi, le changement de la méthode d'évaluation des sinistres a eu un impact positif estimé à 115,7 MDH.

Les frais généraux, y compris ceux afférents à la gestion immobilière et hors amortissements et provisions, s'établissent à 75,08 MDH contre 70,54 MDH en 2005, soit une augmentation de 6,44%.

L'excédent courant de la gestion générale et financière s'établit à 346,48 MDH contre 340,58 MDH, soit une hausse de 1,73 %.

Compte tenu de l'impôt sur les sociétés qui s'élève à 81,65 MDH, le bénéfice net dégagé au titre de l'exercice 2006 s'établit à 187,73 MDH contre 125,33 MDH l'exercice précédent soit une augmentation de 49,79%.







Développement Territorial

Aménagement, promotion et services à l'immobilier	64
Tourisme	69
Grands projets urbains, infrastructures et services aux collectivités locales	71
Bois et papier	72

CDG Développement est une filiale à 100% de la CDG. Elle a été créée en 2004 afin de gérer les filiales et les participations de la Caisse dans les domaines de l'ingénierie, de l'aménagement et de la promotion immobilière, des grands projets urbains, des infrastructures, des services aux collectivités locales, du tourisme et du développement durable.

Aménagement, promotion et services à l'immobilier

La Holding CDG Développement a veillé, au cours de l'exercice 2006, à renforcer son positionnement de catalyseur des grands projets urbains à l'échelle nationale, à rééquilibrer sa présence géographique et à améliorer sa rentabilité financière.

CDG Développement est présente sur toute la chaîne de valeur à travers l'ingénierie, l'aménagement et l'extension urbaine, la promotion et la réhabilitation urbaine et les services à l'immobilier :

- **Promotion Immobilière** : logements sociaux via notamment le relogement des populations des bidonvilles, logements économiques et de standing et aussi le tertiaire (bureaux et centres commerciaux) et le renouvellement urbain ;
- **Habitat Locatif** : gestion locative de divers patrimoines (Etat, autres) dans le cadre de partenariats, mais aussi le locatif à caractère concurrentiel à travers l'initiation de l'opération pilote de la résidence pour étudiants à Madinat Al Irfane à Rabat ;
- **Aménagement** : zones touristiques, industrielles, urbaines et spécialisées ;
- **Ingénierie** : conseil et études d'ingénierie en amont de la réalisation de projets de barrages, transport, agriculture et développement rural, eau et environnement et aménagement urbain ;
- **Services à l'immobilier** : gestion technique et facility management. Cette filière réunit la Compagnie Générale Immobilière (CGI), MEDZ, Dyar Al Mansour, Dyar Al Madina, SCET-SCOM, INGEMA, la Compagnie Générale des Parkings (CG Park), EXPROM et Myriad (en cours de création).

CGI : grands projets d'envergure



Dans le cadre de la mise en œuvre des nouvelles orientations stratégiques de CDG Développement, la CGI a repris des projets d'envergure, notamment la prise de participation dans la Marina de Casablanca et Chriïa à Marrakech et ce, dans le cadre d'un partenariat avec Sama Dubaï, ainsi que la programmation du projet du centre multifonctionnel de l'Agdal à Rabat. En parallèle, la CGI a cédé ses filiales Exprom et la Compagnie Générale des Parkings à CDG Développement et ce, afin de se concentrer sur l'immobilier.



Par ailleurs, la CGI a certifié ISO 9001 version 2000 son système de management. Elle a également obtenu le premier jalon du projet qualité « Miftah », à travers lequel elle ambitionne de parvenir à la qualité totale en concourant au prix d'excellence de la qualité ISO 9004.

Parallèlement à cela et compte tenu des nouvelles ambitions et du nouveau positionnement de la société, la CGI a effectué en 2006 un travail conséquent sur sa marque d'entreprise. Ce travail a abouti à un changement de logo et à l'adoption du slogan "L'immobilier en toute confiance" et a permis de fédérer les équipes autour de nouvelles valeurs à savoir : L'Ecoute client – l'Esprit d'équipe et la Performance.

L'activité en maîtrise d'ouvrage a permis de livrer les programmes de Bassatine El Menzeh pour la première tranche, Lotissement Errabii, Espace Oudayas et Espace Les Palmiers et Jbel Tghat à Fès pour la deuxième tranche.

Les performances de l'exercice 2006 se sont inscrites en progression par rapport à 2005. Le chiffre d'affaires hors taxes s'est inscrit en hausse de 20%, passant de 514 MDH à 619 MDH. Le résultat d'exploitation a augmenté de 5,6%. Le résultat net de la Compagnie, quant à lui, a enregistré une hausse de 8% par rapport à l'exercice 2005, il s'est établi à 88,53 MDH.

MEDZ : des projets structurants



Conformément à son plan stratégique, MHV (Maroc Hôtels et Villages) a changé de nom en 2006 pour devenir MEDZ et a adopté une nouvelle identité visuelle. Désormais, MEDZ a pour activités :

- Concevoir, aménager, développer et gérer des zones d'activités stratégiques pour le Maroc, porteuses de valeur ajoutée, de potentiel d'investissement et génératrices d'emplois qualifiés ;
- Offrir au niveau de ces zones d'activités non seulement les infrastructures de base (voirie, eau, électricité, assainissement,...) mais aussi des services de base (facility management) et à valeur ajoutée spécifiques à chaque secteur ;
- Mettre en place une veille stratégique et compétitive en vue d'anticiper les nouveaux métiers du Maroc et d'impulser les politiques sectorielles à vocation économique.

En 2006, l'activité de MEDZ a été caractérisée par le lancement des travaux d'aménagement des projets CASASHORE à Casablanca, ZAHIRAT ANNAKHIL à Marrakech, GZENAYA 3^{ème} tranche à Tanger et TECHNOLIS à Salé.

Cette année a également été marquée par le lancement de plusieurs études de positionnement, avec notamment l'Agropole de Meknès et la zone industrielle de Marrakech, ainsi que la réception des premières phases d'études techniques et architecturales pour la faisabilité des projets OUED FES (APD) à Fès et ZI04 (APS) à M'diq.

Par ailleurs, MEDZ a procédé à la cession en 2006 de l'ensemble de l'assiette foncière de CHRIFIA Marrakech à la CGI, soit 268 hectares et ce, dans le cadre du protocole d'accord signé entre CDG Développement et SAMA DUBAI.

Globalement, l'activité de MEDZ a connu une forte croissance en 2006. Le chiffre d'affaires s'est inscrit en très forte hausse de 87% suite aux ventes enregistrées au niveau de GHANDOURI à Tanger pour 149 MDH et AGUEDAL à Marrakech pour 93 MDH. Le résultat d'exploitation s'est inscrit en hausse de 122% pour se situer à 89 MDH. Le résultat net, quant à lui, a enregistré une croissance de 149%. Il a atteint 52,74 MDH.



Dyar Al Mansour : de bonnes performances

Dyar Al Mansour (Ex Société de Développement Al Kora), filiale à 100 % de la Holding CDG Développement, est spécialisée dans le logement social et économique et le renouvellement urbain.

En 2006, CDG Développement a augmenté le capital de Dyar Al Mansour de 58,9 MDH, dont 40 MDH en numéraire et 18,9 MDH en conversion de créances nées suite à la distribution des dividendes au titre de l'exercice 2005. Le capital social est ainsi porté à 106 MDH.

Depuis la date d'inauguration de l'achèvement de la première tranche Al Kora par SA MAJESTE LE ROI MOHAMMED VI le 12 mai 2005, la société a relogé 878 ménages à fin décembre 2006, répartis entre 641 à Al Kora « Rabat » et 1.231 à Mers El Kheir « Témara ». Trois Douars ont bénéficié de ces opérations de relogement : Douar Al Kora, Douar Ouled Dlim et Douar Mtaâ.

Le programme Annasr, qui consiste en 3.700 logements sociaux à Témara et dont le coût global se chiffre à 800 MDH, a bien été lancé. La partie promotionnelle de 436 lots d'habitat est achevée et la commercialisation est bien avancée. Les travaux de la zone sociale ont démarré également en 2006 pour une première livraison à fin 2007. Parmi les douars bénéficiaires, il y a lieu de citer Douar SAHRAOUA au Centre de Témara.

Parallèlement, l'étude de faisabilité de la 1^{ère} tranche Zenata à Ain Harrouda pour le relogement de 4.000 ménages issus de bidonvilles a été lancée par Dyar Al Mansour sur une assiette foncière de presque 100 hectares, située entre la route côtière et la voie ONCF.

La société a également effectué une étude de faisabilité d'un projet de logements au profit du personnel des Forces Armées Royales et ce, pour le compte de l'Agence de Logement et d'Equipements Militaires (ALEM). Le besoin exprimé en logements destinés à l'accession est de 50.000 logements étalés sur six ans au niveau de plusieurs villes du Royaume.

En 2006, Dyar Al Mansour a inauguré la première opération de maîtrise d'ouvrage déléguée avec l'Agence Urbaine de Casablanca pour le relogement de 188 ménages du douar Mzirira Nouacer.

En outre, dans le cadre du développement stratégique de la société, une étude de prospection foncière a été lancée à travers les différentes villes du Royaume. L'objectif attendu en 2010 consisterait en la réalisation de 10.000 logements par an.

Les résultats de l'exercice 2006 se sont inscrits en progression par rapport à 2005. Le chiffre d'affaires, totalisant un montant de 201 MDH, est en nette augmentation par rapport à 2005. Les produits d'exploitation ont augmenté de 13%, suite à la vente effective des logements sociaux Al Kora, des appartements et commerces Mers El Kheir ainsi que des lots du projet Annasr. Le résultat d'exploitation a atteint 25 MDH en progression de 22% par rapport à 2005. Le résultat net s'est établi à 23,6 MDH contre 19,97 MDH en 2005.





Dyar Al Madina : Forte progression des résultats

En 2006, Dyar Al Madina a lancé les travaux de la résidence pour étudiants à Madinat Al Irfane à Rabat. Au 31 décembre 2006, les travaux de construction du projet ont été réalisés à 85%, pour un coût global de 36 MDH. La résidence sera opérationnelle à la prochaine rentrée universitaire 2007-2008.

La société a également acquis le terrain Hank à Casablanca à 80 MDH et ce, en portage pour le compte de Al Manar Développement.

En outre, la société a assisté l'ALEM dans le montage institutionnel, technique et financier pour la réalisation d'un projet d'envergure de 80.000 logements, dont 30.000 sont destinés au locatif, qui est en cours de discussion entre l'ALEM et le Gouvernement Marocain.

Globalement, le chiffre d'affaires a enregistré une amélioration de 27% et ce, en raison des ventes réalisées sur le lotissement Al Amal à Sidi El Bernoussi pour 28 MDH et sur la vente de 55 magasins au centre Moulay Rachid (Ex-Bournazel) pour 10 MDH. Cette importante contribution de la promotion immobilière a pu compenser la décélération de la gestion locative, qui est passée de 14 MDH en 2005 à 12,5 MDH en 2006. Le résultat d'exploitation s'est ainsi établi à 21 MDH contre -19 KDH en 2005. Le résultat net, quant à lui, a enregistré une progression de 49% par rapport à 2005. Il s'est élevé à 21,6 MDH.

SCET SCOM : Des prestations en bonne progression



SCET-SCOM a confirmé durant l'exercice 2006 son implication dans les grands projets de développement du pays.

La démarche de progrès a été renforcée par la poursuite des chantiers de modernisation et le démarrage du projet gestion électronique des documents (GED). Les travaux de rapprochement avec la société INGEMA ont été lancés.

Le carnet de commandes s'est établi à 346 MDH, soit une hausse de 23% par rapport à 2005. Les performances financières sont en nette amélioration compte tenu d'un chiffre d'affaires de 97 MDH, représentant 27% de progression par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat net a atteint 34 MDH contre 6 MDH en 2005, en raison de la forte croissance de la production de 36% et d'un résultat exceptionnel de 19 MDH.

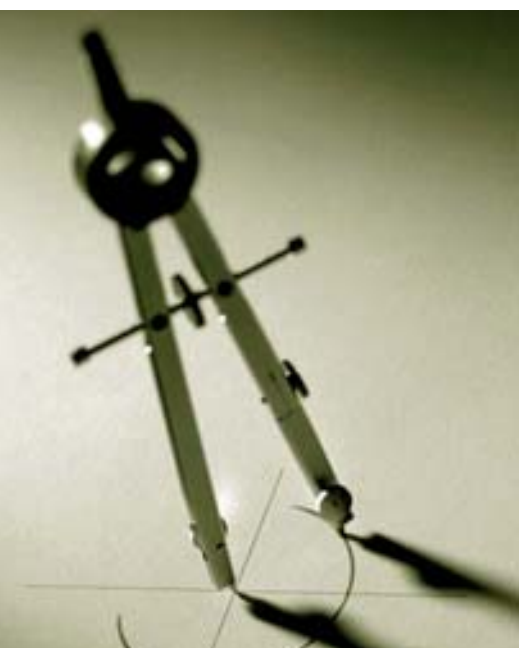


INGEMA : Des projets à l'international

INGEMA a travaillé en 2006 sur de nombreux grands projets. Les plus importants sont le Viaduc de Rades en Tunisie, les Barrages de Busanga en RDC, Brissa, Bared et Quarqaf au Liban, R'Mel, Tanafnit et Tqlit au Maroc. Il est possible de citer également les études relatives à la liaison fixe à travers le Déroit de Gibraltar, la maîtrise d'œuvre des travaux de réparation de la Grande Mosquée Hassan II, le port Tanger Méditerranée et le projet d'exécution de l'autoroute Imin Tanoute/Argana. Elle doit travailler en 2007 sur les plans d'exécution de la centrale nucléaire EPR en France.

INGEMA a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires de 64,17 MDH, contre 47,37 MDH l'exercice précédent, soit une croissance de 35%.

Les résultats au titre de l'année 2006 sont en bonne progression par rapport à 2005. En effet, le résultat d'exploitation s'est élevé à 1.011 MDH contre 292 MDH en 2005 et le résultat net à 5,44 MDH contre 1,49 MDH en 2005, soit une progression de 266%.



EXPROM :

Conclusion de nouveaux contrats de gestion



EXPROM a cédé en 2006 le projet de parking du Parc de Hay Ryad à CGPark. Aussi, elle a conclu de nouveaux contrats de gestion interne avec la Fondation Hassan II, la Société Anonyme Immobilière M'diq, Barid Al Maghrib et l'Office National de l'Eau Potable (ONEP). Elle a également conclu des contrats de gestion technique avec la CGI et la Haute Autorité de la Communication Audiovisuelle (HACA) pour leurs nouveaux sièges, l'Agence du nord et le Crédit Agricole. Par ailleurs, des contrats sont en cours de signature avec Méditel et le Fond d'Equipeement Communal (FEC).

Exprom s'occupe aussi de la gestion des résidences par la prise en charge des syndicats d'Atlantique, de S'hems, des jardins de la lagune, des Ryads des oliviers et Ryads Soundous.

En 2006, et dans son métier de gestion locative, Exprom a donné le coup d'envoi du début de commercialisation du centre commercial de Mahaj Ryad. A la fin de l'année 2006, 41 locaux ont été affectés.

Les performances de la société se sont inscrites en baisse et ce, suite à l'épuisement relatif du stock Al Arsa. Le chiffre d'affaires a baissé de 36% par rapport à 2005, pour s'établir à 27,5 MDH. Le résultat net, quant à lui, a reculé de 57% et s'est établi à 2,70 MDH.

Compagnie Générale des Parkings :

Deux chantiers en cours



La Compagnie Générale des Parkings (CGPark) a un actif en cours de réalisation de deux parkings, dont le démarrage de l'exploitation est prévu pour juillet 2007.

Il s'agit de la Place Moulay El Hassan de 290 places, d'un budget global de 80 MDH et dont les travaux de terrassement sont achevés et les travaux de gros œuvres sont en cours.

Le second parking est celui du Parc à Hay Ryad de 600 places, d'un budget de 54 MDH et pour lequel les travaux de gros œuvres sont réalisés à hauteur de 80%.

CGPark a effectué une étude commerciale en vue d'évaluer les potentialités de commercialisation des deux parkings et ce, en sondant la demande des prospects en place et leur seuil psychologique de tarifs.

La société étant en phase d'investissement, le résultat net découle principalement des charges de structure majorées des charges financières. Il s'est établi à -269 KDH.



Tourisme

Le tourisme est l'un des secteurs les plus porteurs de l'économie marocaine où le groupe CDG est historiquement présent. Il y bénéficie d'atouts de taille, notamment sa longue expérience et son offre géographiquement bien répartie sur le territoire.

Cette filière comprend notamment la Société Générale d'Aménagement Touristique (SOGATOUR), la Société Thermo Médicale de Moulay Yacoub (SOTHERMY) et le Royal Golf de Fès.

SOGATOUR :



Augmentation du chiffre d'affaires de la gestion pour compte

L'année 2006 a été caractérisée, pour SOGATOUR, par la conclusion de deux contrats de gestion pour le compte de la Société Anonyme Immobilière M'diq portant sur la gestion du village de vacances touristiques « Holiday Club » et pour le compte de la Société Hôtelière de Nador portant sur la gestion du complexe Quemado – Hôtel Mohamed V. Cette activité de gestion pour compte a permis à la société de réaliser de bonnes performances.

En effet, le chiffre d'affaires consolidé de SOGATOUR a progressé de 14%, pour s'établir à 206,76 MDH. Le parc en gestion pour compte par les groupes Accor et Le Méridien a participé à hauteur de 64,53% dans la formation du chiffre d'affaires consolidé, comme l'illustre le tableau ci-après.

Répartition du chiffre d'affaires de SOGATOUR					
En DHS	2006		2005		Variation (en %)
Jnan Palace	42.955.285	59%	40.039.263	57%	7%
Rif Nador	9.641.446	13%	8.647.260	12%	11%
Ouzoud Béni Mellal	7.795.989	11%	7.597.832	11%	3%
Moulay Yacoub	6.276.712	9%	6.187.426	9%	1%
Zat	3.602.197	5%	4.275.789	6%	-16%
Sidi Harazem	3.069.171	4%	2.892.004	4%	6%
Total C.A Gestion Directe	73.340.800	100%	69.639.574	100%	5%
Méridien Nfis	97.039.947	73%	81.932.289	73%	18%
Sofitel El Jadida	36.380.094	27%	30.099.982	27%	21%
Total CA Gestion pour Compte	133.420.041	100%	112.032.271	100%	19%
Total CA Sogatour	206.760.841		181.671.845		14%

Source : SOGATOUR



Le résultat consolidé a, quant à lui, progressé de plus de 21% par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 39,69 MDH, dépassant ainsi les prévisions du budget de 2%.

Résultat consolidé de SOGATOUR				
En DHS	2006	2005	Variation	
			En valeur	En %
Jnan Palace	429.341	678.893	-249.552	-37%
Rif Nador	1.610.188	1.558.373	51.815	3%
Ouzoud Béni Mellal	299.468	1.010.280	-710.812	-70%
Moulay Yacoub	-822.843	-1.122.113	299.270	27%
Zat	-1.211.271	-410.011	-801.260	-195%
Sidi Harazem	-1.323.114	-1.146.024	-177.090	-15%
Total C.A Gestion Directe	-1.018.231	569.398	-1.587.629	279%
Méridien Nfis	34.313.971	28.916.045	5.397.926	19%
Sofitel El Jadida	6.396.091	3.244.070	3.152.020	97%
Total C.A Gestion pour Compte	40.710.061	32.160.116	8.549.946	27%
Total C.A Sogatour	39.691.830	32.729.514	6.962.317	21%

Source : SOGATOUR

Ainsi, grâce à la performance du chiffre d'affaires de la gestion pour compte, le chiffre d'affaires de SOGATOUR a enregistré une progression de 15% par rapport à l'exercice précédent, s'établissant à 212,04 MDH.

Le résultat d'exploitation, quant à lui, est passé de -0,354 MDH en 2005 à 5,57 MDH en 2006. Ce rebond est le résultat de la bonne performance de la gestion pour compte et des rémunérations de gestion en 2006 : Maroc Tourist pour 1,2 MDH, la Société Anonyme Immobilière de M'diq pour 0,54 MDH et la Société Hotelière de Nador pour 0,26 MDH.

Enfin, le résultat net a progressé considérablement pour s'établir à 5,4 MDH.

Société Thermo Médicale de Moulay Yacoub : Amélioration des performances



Le chiffre d'affaires réalisé par la Société Thermo Médicale de Moulay Yacoub (SOTHERMY) a enregistré en 2006 une croissance de plus de 11% par rapport à 2005. En effet, il a atteint 13,84 MDH, contre 12,44 MDH l'exercice précédent. Ceci est dû à l'amélioration du chiffre d'affaires réalisé par les anciens et les nouveaux thermes.

Le résultat d'exploitation s'est également amélioré de 17%, passant de -4,25 MDH en 2005 à -3,5 MDH en 2006 suite à la stagnation des charges d'exploitation qui n'ont progressé que de 3% et à la baisse des dotations aux amortissements de 3%.

Enfin, le résultat net s'est également amélioré de 3%. Il est passé de -5,72 MDH en 2005 à -5,56 MDH en 2006.



ROYAL GOLF DE FÈS
CO-DEVELOPPEMENT

Royal Golf de Fès : Progression des résultats

S'élevant à 1,05 MDH, le chiffre d'affaires de la société Royal Golf de Fès connaît une baisse de 29% par rapport à 2005. Cette contre-performance est notamment imputable à des structures d'accueil vétustes pénalisant l'image de marque du golf.

Le résultat d'exploitation s'est amélioré en passant de -14,24 MDH en 2005 à -10 MDH en 2006. Ceci est dû à la baisse de plus de 4,5 MDH des charges d'exploitation.

Le résultat net s'est également amélioré en passant de -20,53 MDH en 2005 à -14,57 MDH en 2006. Ceci est à attribuer à la baisse des charges d'exploitation et des charges financières de -1,7 MDH.

L'année 2006 a été caractérisée par :

- La signature d'un protocole d'accord entre CDG Développement et l'Office National Marocain du Tourisme (ONMT) pour l'acquisition de la participation de 18,6% détenue par ce dernier dans la Société Marocaine pour le Développement Touristique (SOMADET). Ainsi, CDG Développement devient actionnaire unique de ladite société ;
- L'acquisition par CDG Développement de la participation de 10% de l'ONMT dans le capital de Maroc Tourist, portant ainsi la participation de la holding à 100% dans le capital de la société ;
- L'acquisition par la Société Hôtelière de Nador du complexe touristique Quemado et l'hôtel Mohamed V situés à Al Hoceima et par la signature d'un contrat de gestion pour compte avec SOGATOUR.

Grands projets urbains, Infrastructures et Services aux Collectivités Locales

En matière de grands projets urbains, d'infrastructures et de services aux collectivités locales, CDG Développement ambitionne d'établir un partenariat de référence dans l'aménagement et le développement régional. Dans ce sens, elle œuvre pour la création d'entreprises et le développement de services de proximité. Ainsi, en 2006, CDG Développement a entamé des négociations avec trois Villes (Casablanca, Marrakech et Salé) pour la création de sociétés d'économie mixte (SEM) dédiées à la valorisation de leur patrimoine, l'accélération de la réalisation des équipements nécessaires à leur développement ainsi qu'à l'aménagement.

Cette filière rassemble ACACIA NET et l'Agence de l'Urbanisation et de Développement d'Anfa (AUDA), déjà opérationnelles, et la société d'Aménagement de la Ville Nouvelle de Zenata, créée fin 2006.

ACACIA NET :

La Caisse des Dépôts et Consignations dans le tour de table



ACACIA NET a effectué au cours de l'année 2006 une augmentation de son capital social de 8 MDH, le portant ainsi à 14 MDH. La Caisse des Dépôts et Consignations est entrée dans le capital de la société.

Les charges d'exploitation d'ACACIA NET se sont chiffrées à 2,72 MDH, en progression de 30% par rapport à l'exercice précédent. Le résultat net s'est soldé par une perte de l'ordre de 2 MDH, les activités de la société n'ayant pas encore démarré.

Le résultat net projeté pour 2007, sur la base du lancement des nouvelles activités, est estimé à -5,16 MDH.

Agence d'Urbanisation et de Développement d'Anfa



Agence d'Urbanisation
et de Développement d'Anfa

La société AUDA a été créée en 2006 afin d'aménager le périmètre de l'ancien aéroport d'Anfa. Son activité au cours de cet exercice a consisté en la conception du projet, la maîtrise du foncier et la préparation du budget.

La conception du projet comprend tout d'abord la phase de cadrage et la phase pré-opérationnelle.

La phase de cadrage a été achevée, avec la réalisation de l'étude de programmation urbaine pour le positionnement stratégique du projet et la session des ateliers internationaux de maîtrise d'œuvre de Cergy-Pontoise – Ile de France. La phase pré-opérationnelle, quant à elle, a été entamée avec le lancement du concours international d'urbanisme et la réalisation partielle des études techniques de caractérisation du site.

Concernant la maîtrise du foncier, le montant d'acquisition des terrains des Domaines et de l'ALEM a été fixé à 1.350 MDH et ce, pour une superficie d'environ 350 hectares. Ces terrains devraient être libérés au mois d'août 2007 pour la partie civile et au mois de juin 2008 pour la partie militaire.

Le budget consommé en 2006 s'élève à 4,92 MDH. Il se répartit de la manière suivante :

- Etudes : 1,25 MDH ;
- Equipements : 0,96 MDH ;
- Fonctionnement : 2,71 MDH.

Filière Bois et papier

La filière « bois et papier » regroupe trois sociétés dont les activités sont complémentaires. Il s'agit de Cellulose du Maroc qui produit la pâte à papier, Papelera de Tetuan qui est spécialisée dans l'industrie papetière et Eucaforest dont l'activité est concentrée sur l'exploitation des domaines forestiers.

Cellulose du Maroc :

Lancement de chantiers structurants



L'année 2006 a été caractérisée par le lancement par Cellulose du Maroc de divers chantiers structurants, notamment la mise en place d'un système d'information intégré et la restructuration des ressources humaines à travers un plan de départs volontaires.

Le chiffre d'affaires de Cellulose du Maroc s'est élevé à 676.391 KDH, soit une progression de 2% par rapport à l'exercice précédent. Le résultat net a, quant à lui, baissé de 15% par rapport à 2005, pour s'établir à 3.900 KDH. Cette baisse est attribuable à l'évolution de l'approvisionnement en bois d'import qui est passé de 44% en 2005 à 76% en 2006. A noter que le prix moyen du bois d'import s'est établi en 2006 à 1.003 DH par tonne, alors que celui local est à 440 DH par tonne.

Papelera :

Démarrage des audits pour la certification



L'année 2006 a été marquée, pour Papeiera, par le démarrage des audits à blanc pour la certification ISO 9001 version 2000.

Papeiera de Tetuan a opéré en 2006 dans un contexte global marqué par l'exacerbation de la concurrence sur les marchés internationaux qui a conduit à la baisse des prix de vente.

Malgré ce contexte difficile, la société a réalisé un chiffre d'affaires dépassant 212 MDH, en progression de 61% par rapport à 2005. Cette progression provient de la reprise de l'activité à travers un retour en force sur le marché domestique et au développement de l'ordre de 15% du chiffre d'affaires à l'international, particulièrement en Europe et en Afrique.

La structure financière de Papeiera de Tetuan a connu un changement au cours de l'exercice 2006. En effet, structurellement négatif, le fonds de roulement de la société est devenu positif en 2006 et ce, suite à la restructuration du financement permanent. Par ailleurs, l'année a été marquée par une augmentation de 33% du besoin en fonds de roulement, résultant de l'augmentation de l'activité en 2006. La conjugaison de ces deux facteurs a entraîné une diminution de la trésorerie nette, qui a atteint près de -35 MDH, essentiellement due au déblocage des lignes de fonctionnement.

L'excédent brut d'exploitation a connu une amélioration de 173% par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre 15 MDH et ce, grâce à la maîtrise du coût de revient et à l'augmentation du volume de la production de 70%. Le résultat d'exploitation s'est maintenu au même niveau du chiffre d'affaires malgré la baisse du prix de vente de 5,6% et le renchérissement du prix de certains intrants de production, notamment l'électricité, le fuel et la pâte à papier dont les cours internationaux n'ont cessé d'augmenter.

Le résultat net de la société s'est maintenu au niveau de -16 MDH, alourdi par les frais financiers provenant de la restructuration en 2005 de la dette bancaire de 212 MDH.

Eucaforest :

Certification des activités



L'exercice 2006 a été caractérisé par la certification FSC (FOREST STEWARDSHIP COUNCIL) d'Eucaforest et ce, pour la première fois au Maroc. Cette certification repose sur trois principaux volets à satisfaire, à savoir les volets technique, environnemental et écologique.

L'activité de la société en 2006 a été caractérisée par l'extension de la superficie plantée et en production de plus de 10%, pour s'établir à 2.1161,41 hectares.

La production de plants est entièrement sous-traitée sous contrôle de l'itinéraire technique par Eucaforest. A cet effet, le programme de production de plants améliorés à la pépinière de LALLA ITTO, au titre de la campagne 2005/2006, a été réalisé à 100% avec individualisation de 2.000.000 plants.

Au titre de l'exercice 2006, la société a livré à l'usine de la Cellulose du Maroc une quantité de 132.728,20 Tonnes équivalentes à 186.292,80 m³ produite sur 3.044,85 Ha.

Les activités réalisées au cours de l'exercice 2006 ont généré 250.000 journées de travail, soit 13 JT/Ha, dont 62% dans les travaux d'exploitation.

Eucaforest a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires de 50,9 MDH, en progression de 1% par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat de la société a, quant à lui, baissé de 17% pour s'établir à 2,3 MDH.





Autres Structures

Société de Gestion de la Loterie Nationale :
Impact de l'introduction de la TVA

76



Société de Gestion de la Loterie Nationale : Impact de l'introduction de la TVA

La Société de Gestion de la Loterie Nationale a opéré en 2006 dans un contexte caractérisé par la régression du marché des jeux de -10% et de celui des loteries de -12%. Son chiffre d'affaires a ainsi baissé de 17,5% par rapport à 2005 pour s'établir à 453 MDH, soit 57% du marché des loteries.

L'activité en 2006 a été caractérisée par le lancement en début d'année du jeu Joker et en juillet de celui du Top Casino. Le portefeuille des produits de la société se retrouve ainsi composé des jeux suivants : le Loto et le Joker avec 45,65% du chiffre d'affaires, le Keno et le Super Keno avec 42,79% du chiffre d'affaires, le Quatro avec 9,77% du chiffre d'affaires et le Top Casino avec 1,79% du chiffre d'affaires. Les marges brutes de tous les produits ont été largement positives cette année.

Par ailleurs, la loi de Finances pour l'année 2006 a soumis les opérations de loterie à la TVA au taux de 20 %. Cette nouvelle mesure a eu un impact négatif sur les produits perçus et le résultat net.

Le total des produits a atteint 441,31 MDH, en baisse par rapport à 2005. Les charges ont totalisé 422,89 MDH. Les lots gagnés ont atteint 249 MDH, pour un taux de retour joueurs de 55 %, en nette amélioration par rapport à l'exercice précédent. La redevance versée à l'Etat s'est élevée à 90,72 MDH. Quant aux charges de distribution, leur total a été de 69,45 MDH. Les frais généraux ont subi un léger recul pour atteindre 12,26 MDH contre 12,9 MDH en 2005. Le résultat courant a atteint 18,82 MDH contre 14,1 MDH l'exercice précédent, soit une progression de plus de 33%. Le résultat net s'est établi, quant à lui, à 13,08 MDH.







Etats financiers

Bilan synthétisé CDG	80
Compte de produits et charges CDG	82
Bilan consolidé Groupe CDG	84
Compte de produits et charges consolidé Groupe CDG	86

Bilan synthétisé

Actif	31/12/2006	31/12/2005
■ Valeurs en caisse, Banque Centrale, Trésor Public, Service des Chèques Postaux	1 268 723 404,57	21 457 787,19
■ Créances sur les établissements de crédit et assimilés	3 718 738 706,23	3 714 787 253,36
■ A vue	81 839 170,03	34 644 979,50
■ A terme	3 636 899 536,20	3 680 142 273,86
■ Créances sur la clientèle	4 055 781 856,87	1 957 125 622,41
■ Crédits de trésorerie et à la consommation	1 465 618 740,54	917 727 380,79
■ Crédits à l'équipement	98 794 965,74	196 803 483,49
■ Crédits immobiliers	109 802 581,19	122 795 720,70
■ Autres crédits	2 381 565 569,40	719 799 037,43
■ Créances acquises par affecturation		
■ Titres de transaction et de placement	5 508 464 153,70	6 525 883 053,53
■ Bons du Trésor et valeurs assimilées	3 579 319 346,47	5 003 320 233,45
■ Autres titres de créance	756 269 913,03	1 072 628 271,99
■ Titres de propriété	1 172 874 894,20	449 934 548,09
■ Autres actifs	1 600 206 159,48	1 613 474 377,42
■ Titres d'investissement	27 069 509 175,91	27 448 466 566,49
■ Bons du Trésor et valeurs assimilées	25 308 135 939,56	25 197 881 874,24
■ Autres titres de créance	1 761 373 236,35	2 250 584 692,25
■ Titres de participation et emplois assimilés	11 021 568 431,62	8 266 702 244,92
■ Créances subordonnées		
■ Immobilisations données en crédit-bail et en location		
■ Immobilisations incorporelles	19 631 564,34	25 275 412,58
■ Immobilisations corporelles	453 979 517,25	764 659 151,03
Total de l'Actif	54 716 602 969,97	50 337 831 468,93

Passif	31/12/2006	31/12/2005
■ Banque Centrale, Trésor Public, Service des Chèques Postaux		
■ Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	14 131 693 852,12	10 106 177 475,66
■ A vue	1 470 678 239,16	75 517 009,57
■ A terme	12 661 015 612,96	10 030 660 466,09
■ Dépôts de la clientèle	32 240 772 693,51	32 517 818 266,40
■ Comptes à vue créditeurs	3 693 507 901,96	4 133 505 774,53
■ Comptes d'épargne		
■ Dépôts à terme	374 873 406,71	1 234 222 458,36
■ Autres comptes créditeurs	28 172 391 384,84	27 150 090 033,51
■ Titres de créance émis		
■ Autres passifs	1 096 466 574,29	2 353 304 389,13
■ Provisions pour risques et charges	273 112 791,34	368 893 467,80
■ Provisions réglementées		
■ Subventions, Fonds publics affectés et Fonds spéciaux de garantie		
■ Dettes subordonnées		
■ Ecart de réévaluation		
■ Réserves et primes liées au capital	4 491 637 869,94	3 333 018 783,79
■ Capital		
■ Actionnaires. Capital non versé (-)		
■ Report à nouveau (+/-)		
■ Résultats nets en instance d'affectation (+/-)		
■ Résultat net de l'exercice (+/-)	2 482 919 188,77	1 658 619 086,15
Total du Passif	54 716 602 969,97	50 337 831 468,93

(en dirhams). Au 31 décembre 2006

Compte de produits et charges

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 sur 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

31/12/2006	31/12/2005
3 633 708 957,51	2 877 019 826,52
162 873 459,01	161 618 992,74
86 994 957,72	86 158 933,04
2 331 184 284,79	2 230 885 439,80
965 939 313,02	283 422 344,91
81 162 204,59	99 636 690,70
5 554 738,38	15 297 425,33
1 721 298 680,28	1 555 947 789,94
371 061 634,24	290 989 118,40
1 176 728 297,56	1 129 304 644,34
107 373 973,41	114 330 705,68
66 134 775,07	21 323 321,52
1 912 410 277,23	1 321 072 036,58
1 903 879 429,45	783 381 113,58
1 075 466 941,68	163 078 645,11
245 147 724,40	243 040 100,28
112 219 474,71	100 213 305,42
3 447 385,82	4 163 273,54
47 471 742,80	43 031 664,79
3 112 078,17	7 328 339,72
78 897 042,90	88 303 516,81
157 223 734,06	336 688 224,72
27 103 255,23	955 198,73
3 176 531,57	7 025 275,55
126 943 947,26	328 707 750,44
1 016 204 755,94	1 164 951 847,45
	1 670 946,13
1 016 204 755,94	1 163 280 901,32
3 354 656 062,48	2 526 598 027,50
1 452 950,10	445 633,35
1 185 234,81	80 628,70
3 354 923 777,77	2 526 963 032,15
872 004 589,00	868 343 946,00
2 482 919 188,77	1 658 619 086,15
6 555 246 093,00	4 825 798 420,90
4 072 326 904,23	3 167 179 334,75
2 482 919 188,77	1 658 619 086,15

(en dirhams). Au 31 décembre 2006

Bilan consolidé Groupe CDG

Actif	31/12/2006	31/12/2005
■ Valeurs en caisse Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	1 536 532 119,49	225 773 182,04
■ Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	1 348 055 698,49	165 761 013,80
■ Valeurs en caisse	188 476 421,00	60 012 168,24
■ Créances sur les établissements de crédit et assimilés	5 404 898 243,93	4 968 380 314,66
■ A vue	1 787 479 734,73	1 466 748 408,56
■ A terme	3 617 418 509,20	3 501 631 906,10
■ Créances sur la clientèle	21 964 001 678,49	18 752 350 350,12
■ Crédits de trésorerie et à la consommation	2 957 666 896,63	2 288 915 518,61
■ Crédits à l'équipement	655 063 275,25	306 016 695,59
■ Crédits immobiliers	13 537 698 948,63	11 897 873 225,56
■ Autres crédits	4 813 572 557,98	4 259 544 910,36
■ Opérations de crédit-bail et de location	3 368 334 439,27	2 030 819 208,23
Titres de transaction et de placement	6 857 485 969,11	6 845 085 934,78
■ Bons du Trésor et valeurs assimilées	4 910 724 734,58	5 365 694 587,56
■ Autres titres de créance	485 369 362,23	850 290 307,65
■ Titres de propriété	1 461 391 872,30	629 101 039,57
■ Autres actifs	2 940 915 643,20	2 159 127 958,79
■ Titres d'investissement	26 574 585 775,50	26 938 262 741,53
■ Bons du Trésor et valeurs assimilées	24 813 186 064,15	24 687 651 574,28
■ Autres titres de créance	1 761 399 711,35	2 250 611 167,25
■ Titres de participation et emplois assimilés	2 603 768 530,19	2 004 885 967,32
■ Titres mis en équivalence	7 121 983 110,36	5 094 723 963,84
■ Entreprises à caractère financier	1 286 320 223,71	751 814 004,43
■ Autres entreprises	5 835 662 886,65	4 342 909 959,41
■ Créances subordonnées		
■ Immobilisations incorporelles	93 606 726,88	100 079 825,18
■ Immobilisations corporelles	1 412 123 545,36	1 908 897 906,89
■ Ecart d'acquisition	1 274 671 818,70	921 152 097,62
Total de l'Actif	81 152 907 600,48	71 949 539 451,00

Passif	31/12/2006	31/12/2005
■ Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux		
■ Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	16 654 558 996,91	13 346 752 237,79
■ A vue	1 752 548 793,79	168 367 731,34
■ A terme	14 902 010 203,12	13 178 384 506,45
■ Dépôts de la clientèle	46 043 556 300,91	43 734 728 903,43
■ Comptes à vue créditeurs	10 203 471 540,77	9 818 042 049,76
■ Comptes d'épargne	1 633 574 960,84	1 519 696 562,11
■ Dépôts à terme	4 723 267 716,91	4 196 300 879,56
■ Autres comptes créditeurs	29 483 242 082,39	28 200 689 412,00
■ Titres de créances émis	6 018 475 595,22	7 077 460 160,04
■ Titres de créance négociable émis	850 700 308,04	938 433 857,52
■ Emprunts obligataires émis	2 374 842 758,70	3 145 441 820,58
■ Autres titres de créance émis	2 792 932 528,48	2 993 584 481,94
■ Autres passifs	3 290 989 656,51	3 352 569 873,91
■ Ecart d'acquisition		
■ Provisions pour risques et charges	900 633 126,30	1 124 210 468,73
■ Provisions réglementées		
■ Fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie		
■ Dettes subordonnées		
■ Primes liées au capital	4 491 637 869,94	3 333 018 783,79
■ Capital		
■ Actionnaires. Capital non versé (-)		
■ Réserves consolidées, écarts de réévaluation, écarts de conversion et différences sur mises en équivalence	1 730 683 095,52	-1 639 939 413,62
■ Part du groupe	1 268 057 172,31	-1 759 569 939,30
■ Part des intérêts minoritaires	462 625 923,21	119 630 525,68
■ Résultat net de l'exercice (+/-)	2 022 372 959,17	1 620 738 436,93
■ Part du groupe	1 549 070 985,93	1 601 351 562,66
■ Part des intérêts minoritaires	473 301 973,24	19 386 874,27
Total du Passif	81 152 907 600,48	71 949 539 451,00

(en dirhams). Au 31 décembre 2006

Compte de produits et charges consolidé Groupe CDG

Produits d'exploitation bancaire

- Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les étab. de crédit
- Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle
- Intérêts et produits assimilés sur titres de créance
- Produits sur titres de propriété
- Produits sur opérations de crédit-bail et de location
- Commissions sur prestations de service
- Autres produits bancaires

Charges d'exploitation bancaire

- Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les étab. de crédit
- Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle
- Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis
- Charges sur opérations de crédit-bail et de location
- Autres charges 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 générales d'exploitation
- Dotations aux amort. et aux provisions des immo. incorp. et corporelles
- Dotations aux amortissements sur écarts d'acquisition
- Reprises sur écarts d'acquisition

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 des entreprises intégrées

Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence

- Entreprises à caractère financier
- Autres entreprises

Résultat net consolidé

- Part du groupe
- Part des intérêts minoritaires

31/12/2006	31/12/2005
6 455 859 584,78	5 358 138 649,86
203 831 997,14	175 587 547,84
1 749 105 541,38	1 659 059 675,99
2 390 373 984,83	2 240 201 617,57
551 680 092,35	256 814 756,87
1 111 997 790,77	783 528 351,15
286 364 431,26	195 898 917,02
162 505 747,05	47 047 783,42
3 434 454 663,11	3 051 613 338,88
498 312 351,42	433 013 970,79
1 358 554 521,27	1 284 292 476,87
573 895 960,39	649 673 201,01
887 004 713,94	629 378 708,05
116 687 116,09	55 254 982,16
3 021 404 921,67	2 306 525 310,98
1 230 266 367,86	804 359 432,31
1 075 778 236,80	171 096 101,45
978 364 836,48	836 501 227,70
469 452 580,28	423 679 907,23
19 711 124,77	19 981 979,36
265 534 121,57	222 302 791,26
77 564 128,82	28 888 013,36
146 102 881,04	141 648 536,49
281 212 302,23	125 343 426,12
1 080 009 357,85	2 450 156 796,03
585 435 815,93	1 930 558 854,29
271 599 423,88	419 261 332,98
222 974 118,04	100 336 608,76
965 428 878,65	1 783 009 393,73
688 798 819,09	944 130 621,14
434 494,63	88 418,08
276 195 564,93	838 790 354,51
1 801 735 434,82	1 310 796 585,72
5 485 080,27	1 005 470 905,88
21 765 508,55	36 267 241,65
1 785 455 006,54	2 280 000 249,95
241 324 863,62	888 775 574,25
1 544 130 142,92	1 391 224 675,70
478 242 822,25	229 513 761,23
3 482 968,35	78 406 145,67
474 759 853,90	151 107 615,56
2 022 372 959,17	1 620 738 436,93
1 549 070 985,93	1 601 351 562,66
473 301 973,24	19 386 874,27

(en dirhams). Au 31 décembre 2006





Contacts des principales filiales



RCAR, Riad Business Center ■ Av. Annakhil Hay Riad, BP 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, Immb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 91 51
Fax : 037 66 90 10 ■ Email : fipar@fipar.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@maghrebtrisation.ma ■ Web : www.maghrebtrisation.ma



Accès Capital Atlantique, 199, Angle bd. Zerkouni 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 36 20 20 ■ Fax : 022.36 78 78
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 ■ Email : s.benbrahim@cmm.ma



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



Sofac, 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 46 04 00 ■ Fax : 022 46 04 60 ■ Email : scr@scrmoroc.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 Capital, Immeuble Mamounia, Place Moulay El Hassan, Rabat ■ tél : 037 66 52 52 ■ Fax : 037 66 52 00



CIH, 187, avenue Hassan II, Casablanca ■ tél : 022 47 90 00 / 022 47 91 11
Fax : 022 47 91 63 ■ Web : www.cih.co.ma



Sport dev, Immb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 66 92 51
Fax : 037 66 91 03 ■ Email : contact@sportdev.ma



Jaida, Immeuble Mamounia, Place Moulay El Hassan, Rabat ■ tél : 037 66 92 58 ■ Fax : 037 66 52 56



Madaef, Immeuble Mamounia, Place Moulay El Hassan, Rabat ■ tél : 037 66 90 00 ■ Fax : 037 66 52 56



Foncière Chellah, Imb. CDG, Place Moulay El Hassan, B.P. 408, Rabat ■ tél : 037 76 97 94
Fax : 037 66 93 14



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

CDG Développement, Espace Oudayas, Angle Avenues Annakhil et Mehdi Benbarka, Hay Ryad, Rabat
tél : 037 57 60 00 ■ Fax : 037 71 60 37 ■ Web : www.cdgdeveloppement.com



CGI, Espace Oudayas, avenue Mehdi Benberka Hay Riad - Rabat
tél : 037 23 94 94 / 037 73 12 45 ■ Fax : 037 72 45 97 ■ Email : cgi@cgi.net.ma ■ Web : www.cgi.ma



Casanearshore, 24, rue Ali Abderrazak. Immeuble SMAEX. Maârif - Casablanca
tél : 022 77 75 55 ■ Fax : 022 99 50 40 ■ Web : www.casanearshore.com



MEDZ, Angle Avenues Mehdi Benbarka et Annakhil, Hay Ryad - Rabat
tél : 037 57 61 00 ■ Fax : 037 71 64 17 ■ Web : www.medz.ma



SCET-SCOM, Espace Les Palmiers - Angle Avenues Mehdi Benbarka et Annakhil, Hay Ryad - Rabat
tél : 037 71 74 33 ■ Fax : 037 57 68 00 ■ Web : www.scet-scom.ma



Dyar Al Mansour, Adresse siège : 42, charia Alaouiye - Rabat ■ tél : 037 21 69 00/01 ■ Fax : 037.20.48.98



Dyar Al Madina, 73, rue Omar Slaoui BP 13816 - Casablanca ■ tél : 022 26 53 61
Fax : 022 26 74 88



CREATIVE Technologies, 263, Quartier OLM Souissi II Rabat
tél : 037 65 33 40 /86/88 ■ Fax : 037 65 33 93



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 ■ www.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



CG Park, Adresse siège : 6, rue derna – Place Moulay El Hassan - Rabat
■ tél : 037 70 78 73 ■ Fax : 037 70 78 87



Sothermy, Centre Moulay Yacoub, BP 120, Fès ■ tél : 035 69 40 64 ■ Fax : 035 69 40 74



Royal Golf de Fès, BP 2384 Fès Principale ■ tél : 055 66 52 10 ■ Fax : 055 66 52 13



Ingema, Espace Les Palmiers - Angle Avenues Mehdi Benbarka et Annakhil, Hay Ryad - Rabat
tél : 037 57 62 00 ■ Fax : 037 56 67 41 ■ Site web : www.ingema.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



Agence pour l'Urbanisation et le Développement d'Anfa, Aéroport de Casablanca, Hay Hassani, BP 7737 – Casablanca
tél : 022 93 53 36 ■ Fax : 022 90 12 77



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@papeleradetetouan.com ■ Site web : www.papeleradetetouan.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
du photographe Michel André

« Jean-Michel André est diplômé en photographie
et traitement numérique de l'image
de l'Ecole de la Chambre de Commerce et d'Industrie de
Paris. Il a choisi le Maroc, royaume des mille et une couleurs,
pour réaliser des photographies ou plutôt des histoires.

Ce qui séduit dans les œuvres de Jean-Michel André,
c'est paradoxalement l'intemporalité de ces images
qui ne s'enracinent plus dans un lieu
ni s'inscrivent dans une durée historique mais deviennent
le lieu du regard et le temps de l'imaginaire.

Conception et Réalisation
Direction Marketing et Communication
Caisse de Dépôt et de Gestion

Impression : El Maarif Al Jadida
Photothèque CDG - Michel Teuler - Seddik Kabbaj
Crédit Photos Michel André

Caisse de Dépôt et de Gestion
Place Moulay El Hassan B.P. 408 Rabat Maroc
Tél : 037 66 90 00 ■ Fax : 037 66 93 70
E-mail : cdg@cdg.ma
Site web : www.cdg.ma

