

Rapport d'Activité

Caisse de Dépôt et de Gestion

08



Pour le Maroc Avenir



Rapport d'Activité

Caisse de Dépôt et de Gestion

08



Pour le Maroc Avenir



Œuvre de l'artiste peintre « Aziz AZRHAI »
Sans titre 75x75 cm



Extrait du Discours
de Sa Majesté
le Roi Mohammed VI



« Mais, Dieu en soit loué, notre pays a eu les ressorts nécessaires pour faire face à ces soubresauts. Il doit sa résilience à l'efficacité des chantiers et des réformes que Nous conduisons en matière de développement, et qui ont déjà commencé à porter leurs fruits, conférant, au passage, à notre tissu économique et social la capacité de faire face aux difficultés induites par le contexte régional et international.

Le Maroc a continué, en effet, d'aller résolument de l'avant pour consolider la construction de l'édifice démocratique et réaliser le développement économique et social auquel il aspire, grâce à la préservation des équilibres macro-économiques et financiers du pays, à la création de pôles régionaux de développement, au renforcement des capacités nationales à générer des opportunités d'emploi et à l'amélioration des indicateurs sociaux. »

*Extrait du discours adressé à la Nation par SM le Roi Mohammed VI
à l'occasion de la Fête du Trône, Fès, 30/07/08*



Œuvre de l'artiste peintre « Aziz AZRHAI »
Sans titre 75x75 cm

SOMMAIRE

INTRODUCTION GÉNÉRALE	23
Environnement international	24
Conjoncture nationale	26
Aperçu de l'activité du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion	30
Faits marquants 2008	30
Réalisations chiffrées de la CDG et ses organismes gérés	34
ACTIVITÉ CDG ETABLISSEMENT PUBLIC	37
Ressources de la Caisse	39
Emplois de la Caisse	41
Résultats de la Caisse	44
Prévoyance	46
Ressources des organismes gérés CNRA-RCAR	46
Régime collectif d'allocation de retraite (RCAR)	46
Caisse nationale de retraites et d'assurances (CNRA)	49
ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DES FILIALES	55
Pôle banque, finance et assurances	56
Développement territorial et durable	69
Autres filiales et participations	74
COMPTES CONSOLIDÉS AUX NORMES IFRS	77
Les normes comptables applicables	78
Le périmètre de consolidation	82
Les comptes consolidés	83
Les segments opérationnels	84
ANNEXES	89
Comptes sociaux	90
Comptes consolidés aux normes IFRS	94
Contacts des principales filiales	98



Œuvre de l'artiste peintre « Aziz AZRHAÏ »
Sans titre 75x75 cm



Message du Directeur Général



Anass ALAMI
Directeur Général

Malgré l'impact inévitable de la crise financière mondiale, survenue au cours du second semestre de l'année 2008, la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) a vu son total bilan passer à 62 milliards de dirhams contre 60 milliards de dirhams en 2007, avec un résultat net de 1,5 milliard de dirhams et des fonds propres en progression, passant de 10,5 à 11,1 milliards de dirhams.

Ces performances viennent conforter une fois de plus notre institution dans son rôle incontournable d'acteur du développement au service de l'utilité collective.

C'est ainsi que le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR) a concrétisé avec succès, au cours de l'année 2008, l'intégration, en vue de sa pérennisation, de la Caisse interne de retraite de l'Office Chérifien des Phosphates (OCP), opération accompagnée d'une transaction historique de l'ordre de 28 milliards de dirhams. Le RCAR s'est vu également décerner le prix e-mtiaz de l'administration électronique.

Le Pôle dépôts et consignations a vu le lancement du projet de certification de l'activité consignations selon la norme ISO 9001 version 2000 et la consolidation des relations avec la CNSS, la CEN, les notaires et les secrétaires greffiers, entre autres.

Le Pôle banque, finance et assurances a enregistré pour sa part la poursuite des plans de développement des entités financières telles, le CIH, Maroc Leasing et SOFAC dont le partenariat avec Poste Maroc a commencé à porter ses fruits.

Quant à CDG Capital, elle a poursuivi la consolidation de ses positions dans les métiers de la banque d'investissement et de la gestion d'actifs.

De son côté, la holding CDG Développement qui porte les métiers du Groupe dans le développement territorial et durable, a vu s'intensifier ses activités d'aménagement à travers les engagements de sa filiale MEDZ, notamment en termes de lancement de nouvelles zones d'activités spécialisées.

Parallèlement, CDG Développement a poursuivi la déclinaison de son plan stratégique qui devrait la conduire à s'investir dans de nouveaux secteurs porteurs tels que les énergies renouvelables, le transport urbain ou encore la logistique.

Au niveau de la CDG, établissement public, les orientations retenues à l'issue de l'étude sur le plan de développement stratégique 2008-2012 confortent l'institution dans son rôle de tiers de confiance mandaté par l'Etat pour des missions d'intérêt public et lui ouvrent le champ pour explorer de nouveaux secteurs d'intérêt collectif.

La CDG a poursuivi, par ailleurs, les chantiers IFRS et Bâle II en ligne avec les nouvelles réglementations de Bank Al-Maghrib.



Œuvre de l'artiste peintre « Aziz AZRHAI »
Sans titre 75x75 cm



Profil du Groupe

Missions de la Caisse

La Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) est une institution financière, créée sous forme d'établissement public en 1959 et qui a pour rôle central de recevoir, conserver et gérer des ressources d'épargne qui, de par leur nature ou leur origine, requièrent une protection spéciale.

La CDG centralise l'équivalent de 35% du stock de l'épargne institutionnelle et totalise près de 160 milliards de dirhams en actifs sous gestion. Elle est le principal investisseur en valeurs du Trésor avec 50% environ des actifs sous gestion.

Outre son rôle de leader sur le marché obligataire primaire, la CDG assure 17% du marché secondaire des bons du Trésor et détient près de 14% de la capitalisation boursière. Acteur central du processus de transformation de l'épargne, la CDG agit également en tant que principal investisseur institutionnel.

Ainsi, et en plus de ses investissements directs, elle intervient activement dans l'économie nationale par l'intermédiaire de ses filiales et organismes gérés avec lesquels elle constitue un Groupe important dont l'activité s'étend à différents secteurs.

De par sa vocation, son poids financier et la nature de ses interventions, le Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion constitue aujourd'hui un véritable agent de développement, et joue un rôle majeur en matière de dynamisation, d'animation et de développement des marchés.

- Centralisation de **35%** du stock de l'épargne institutionnelle

• **160** milliards de dirhams d'actifs sous gestion

Gestion des dépôts

La CDG gère aujourd'hui deux types de dépôts :

- Des dépôts institutionnels (obligatoires) découlant de dispositions juridiques qui font obligation à certains organismes Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) qui collecte les cotisations sociales des salariés et les cotisations patronales auprès des entreprises privées, Caisse d'Epargne Nationale (CEN) gérée par Poste Maroc,...) de déposer leurs excédents de ressources à la CDG ;
- Les dépôts facultatifs d'autres clients.
La mission originelle de la CDG a ainsi évolué pour comprendre, outre la garantie des fonds déposés, la recherche de la performance financière dans la gestion des avoirs financiers de ses clients.

Retraite et prévoyance

La CDG est présente dans le secteur de la prévoyance à travers deux organismes gérés, la Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances (CNRA) et le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR).

La CNRA a pour principales missions de gérer les rentes des accidents de circulation ainsi que les régimes de retraite des parlementaires et de certaines professions libérales qui se sont organisées pour cela.

La CNRA propose également un produit de complément de retraite, le RECORE (Régime Complémentaire de Retraite).

Le RCAR, quant à lui, est un régime de retraite qui fonctionne selon le système mixte «répartition capitalisation» et qui procure une couverture sociale aux agents non titulaires de la fonction publique et aux employés des collectivités locales et des établissements publics. Le RCAR a initié depuis quelques années un processus d'absorption des Caisses internes de retraite de certains établissements publics s'appuyant en cela sur la viabilité de son propre régime, son expertise et la performance de sa gestion.

Erigée en priorité de l'action publique, la protection sociale, à la fois en termes de couverture et en pourcentage de la population active bénéficiaire, bénéficie de la part de la CDG des efforts soutenus.

Dans le cadre nouveau du secteur des retraites, qui se mettra en place à l'issue de la réforme en cours, la mission de développement et de gestion de fonds de retraite et de prévoyance de la CDG devrait ainsi se consolider et s'étendre par l'extension de la protection sociale aux salariés du secteur privé, aux indépendants et aux commerçants. La CDG est de ce fait appelée à jouer un rôle clé dans cette réforme.

Un acteur de premier plan du marché financier

Depuis sa création, la CDG a été un puissant vecteur de lancement, de promotion et d'animation du marché des capitaux au Maroc, notamment comme apporteur de liquidité et d'animation à la bourse de Casablanca.

Aujourd'hui, le Groupe reste un des principaux « market maker » de la place. Le niveau de maturité actuel du secteur concurrentiel et des marchés financiers au Maroc requiert, de la part de la CDG, une présence plus prégnante en matière d'animation des marchés, d'investissement et de gestion des fonds. La mission d'intermédiation devient une mission d'innovation, d'accompagnement, de facilitation et de développement des marchés financiers.

En étroite collaboration avec les autorités publiques et de régulation, la CDG est l'un des acteurs qui peuvent favoriser la venue à maturité de marchés financiers profonds, liquides et transparents.

Dans cette optique, la CDG a consolidé le métier de « banque d'investissement » en filialisant ses activités de gestion d'actifs, de capital-risque, de capital-développement, d'ingénierie financière, d'opérations de marché et de services bancaires et financiers, auprès de CDG Capital, holding désormais dédiée à l'ensemble de ces métiers. Le positionnement de la CDG, son capital

confiance, l'image de sécurité et de solidité qu'elle véhicule sur les marchés financiers, son savoir-faire et son expertise sont aujourd'hui des atouts majeurs pour CDG Capital dans la mise en oeuvre de sa stratégie de développement.

- **Gestion des dépôts**
- **Retraite et prévoyance**
- **Marchés financiers**
- **Aménagement urbain et territorial**

Développeur d'opérations d'aménagement urbain et territorial

La CDG, à travers sa filiale CDG Développement, est un acteur majeur à l'échelle nationale dans les opérations d'aménagement notamment dans les zones d'activités à vocations diverses : touristiques, industrielles ou encore destinées à accueillir les métiers liés aux nouvelles technologies (NTIC, offshoring, etc.), de l'habitat social et du développement régional et de la politique de la ville.

La mission d'aménageur-développeur de la CDG trouve son extension et une nouvelle cohérence en passant de la réalisation d'opérations immobilières et de logement social à celle, globale, d'opérations d'aménagement urbain ou territorial. Elle coïncide avec l'affirmation du potentiel de développement des régions (rénovation urbaine, infrastructures touristiques...), en relation avec la nouvelle politique de régionalisation et d'aménagement du territoire.

Investisseur institutionnel de premier plan

La CDG est considérée comme l'un des principaux investisseurs institutionnels. Depuis sa création, le Groupe a accumulé une expérience significative dans le financement de projets structurants dans les différents secteurs de l'économie marocaine.

Afin de renforcer sa capacité de prise de participation, la CDG s'est dotée en 2004 d'une filiale dédiée aux participations financières stratégiques du Groupe dans les secteurs industriels, financiers et services. FIPAR Holding est une société d'investissement, et a pour objectif d'optimiser la rentabilité de ses actifs sur un horizon moyen et long terme.

A coté de son rôle d'investisseur direct, la CDG appuie également l'investissement, notamment à travers des prises de participation dans des fonds spécialisés, où elle n'a pas forcément vocation à être majoritaire. Elle intervient ainsi dans des fonds de développement régionaux mais aussi dans des fonds de capital risque. Elle s'est ainsi associée à des institutions nationales et internationales pour la promotion d'outils de développement orientés vers des activités ou des secteurs particuliers.

La CDG intervient également au niveau du secteur de micro-crédit via le fonds JAIDA de financement des associations de la micro-finance, auquel se sont associées la KFW allemande, la Caisse des Dépôts et consignations française et l'Agence Française de Développement.

Une institution socialement responsable

La Caisse de Dépôt et de Gestion déploie au quotidien une stratégie visant des objectifs de développement qui accroissent le capital confiance dont elle bénéficie.

A ce titre, elle déploie une approche volontariste en matière de responsabilité sociale.

La vision sociétale de la CDG, « œuvrer ensemble pour le Maroc Avenir », repose ainsi sur l'objectif essentiel de participer à la création et à la pérennité de dynamiques de progrès.

- Investisseur institutionnel de premier plan

- Institution socialement responsable

Organes de gouvernance

Composition de la Commission de Surveillance

Président :

M. Abdellatif JOUAHRI

Gouverneur de Bank Al-Maghrib

Membres :

M. Abdeltif LOUDYI

*Secrétaire Général du Ministère de l'Economie
et des Finances*

M. Driss MOULINE

*Président de Chambre à la Cour Suprême,
Ministère de la justice*

M. Youssef LAMRABET

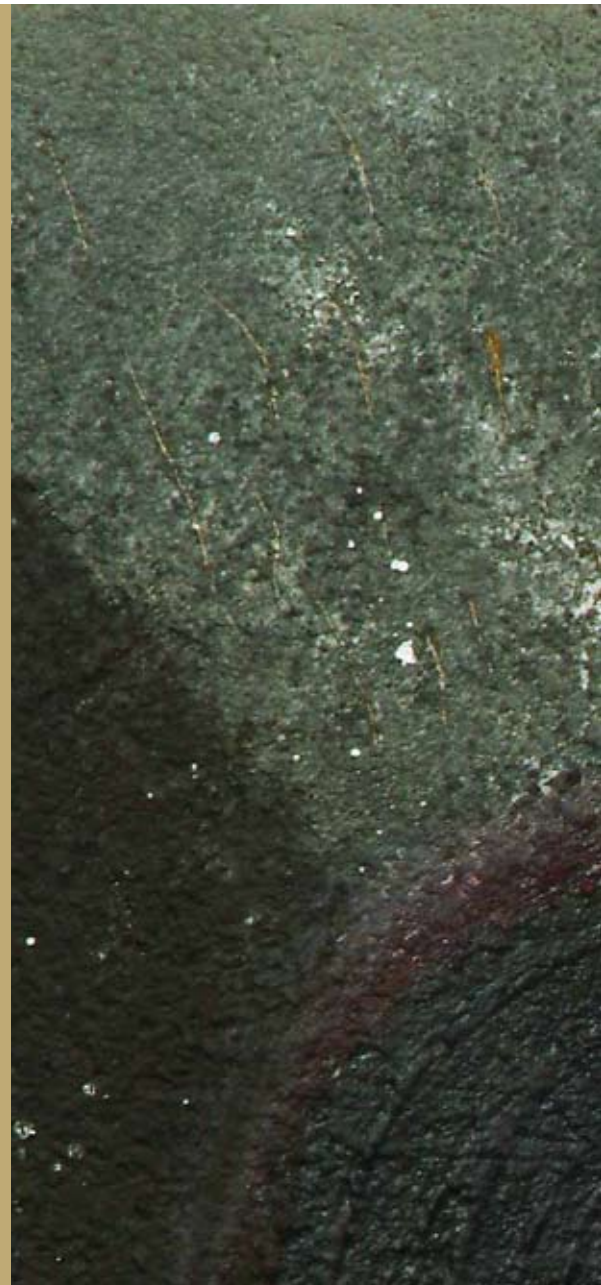
Chargé de mission auprès du Premier Ministre

M. El-Hassan EL-GUASSEM

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

Directeur Général de la CDG :

Anass ALAMI



Comité de Direction CDG



M. Saïd LAFTIT
Directeur Général Adjoint



M. Anass ALAMI
Directeur Général



M. Hassan BOUBRIK
Secrétaire Général



M. Mohamed Amine BENHALIMA
Administrateur Directeur Général
de CDG Capital et de Fipar-Holding



M. Ali BENSOUDA
Directeur du Pôle Dépôts et Consignations



M. Lhoucine BILAD
Directeur du Pôle Stratégie et Développement



Mme Amina FIGUIGUI
Directeur de Pôle en charge de la Conformité



M. M'Hammed GRINE
Président Délégué de l'Institut CDGet de la Fondation CDG



M. Mohammed GUEDDAR
Inspecteur Général



M. Abdelkrim GUERGACHI
Directeur du Pôle Support



M. Mohamed HAFNAOUI
Directeur Général Adjoint CDG Développement



M. Mustapha LAHBOUBI
Directeur du Pôle Finance

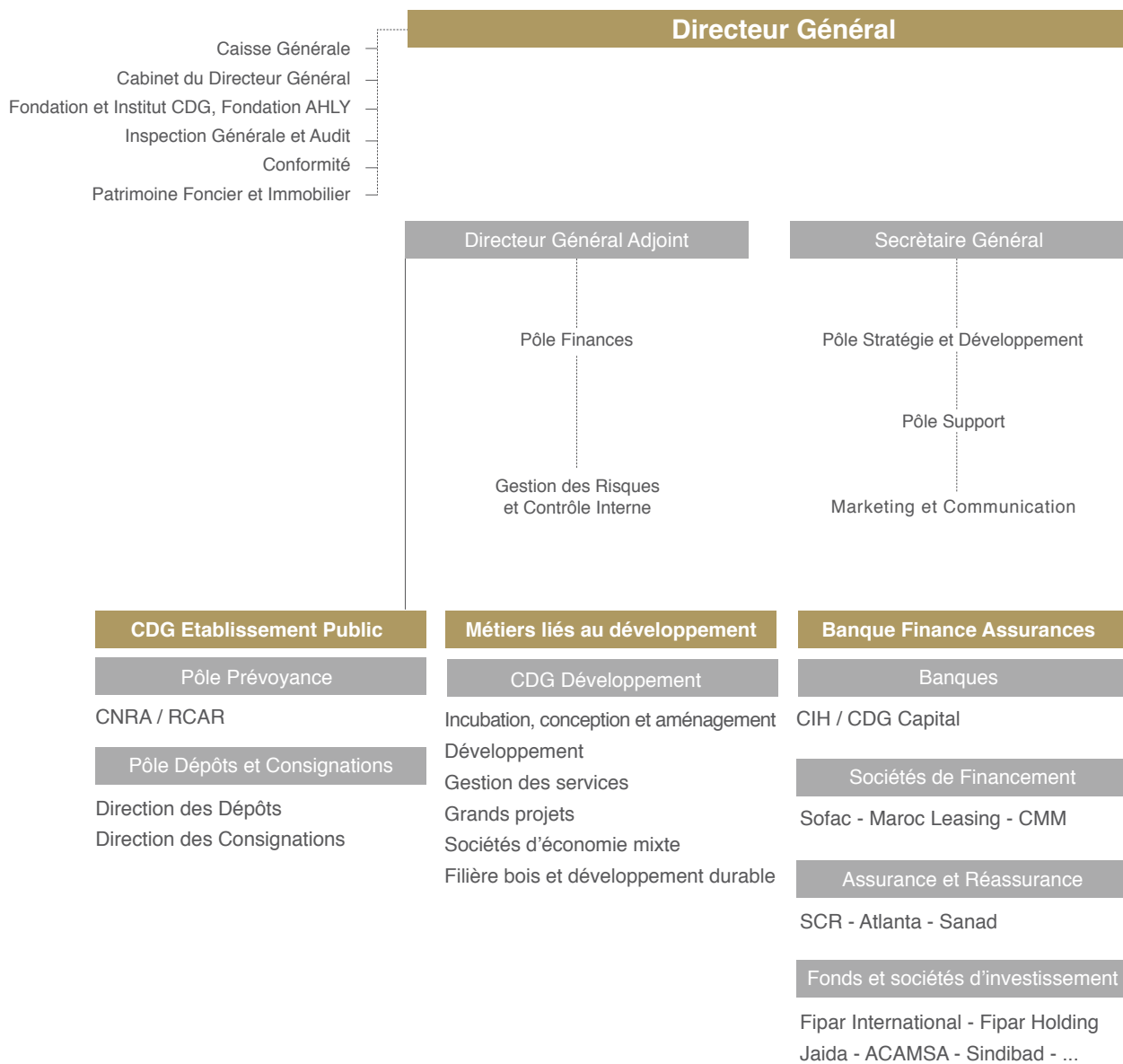


M. Mohammed Khalid LARAÏCHI
Directeur du Cabinet du Directeur Général



M. Mohamed Larbi NOUHA
Directeur du Pôle Prévoyance

Organigramme





Œuvre de l'artiste peintre « Aziz AZRHAI »
Sans titre 75x75 cm



Introduction générale

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'année 2008 demeure marquée par la propagation de la crise financière, premier facteur responsable du ralentissement de l'économie mondiale. Le retournement du secteur de l'immobilier et les évolutions des cours des produits énergétiques et matières premières ont également eu des répercussions négatives sur l'activité économique..

Propagation de la crise financière à l'ensemble du système financier mondial

La crise financière qui a débuté sur le marché américain des subprimes au mois d'août 2007 s'est aggravée en 2008, entraînant la faillite d'institutions financières de renommée, induisant ainsi la défiance entre les contreparties sur les marchés bancaire et financier. Dans ce contexte, les écarts de taux sur les marchés du crédit et les marchés obligataires ont atteint des niveaux très élevés, paralysant les marchés du crédit et les marchés monétaires.

En outre, les craintes croissantes concernant la solvabilité de certaines institutions ont provoqué une cascade de faillites et de fusions forcées et ont nécessité l'intervention des pouvoirs publics afin de rétablir la confiance dans le système financier, de relancer le marché du crédit à l'effet de stabiliser l'économie. C'est ainsi qu'un plan de sauvetage portant sur 700 milliards de dollars a été adopté aux Etats-Unis au mois de septembre, permettant au Trésor américain de prendre des participations dans le capital des institutions financières fragilisées par la crise et d'augmenter leurs liquidités. Plusieurs autres pays membres de l'EuroGroupe (France, Allemagne et Espagne, notamment) ont adopté des plans de relance afin de stabiliser leurs systèmes financiers respectifs.

Poursuite de la correction du marché immobilier

Aux Etats-Unis, la baisse de l'activité et des prix de l'immobilier, la plus prononcée de l'après guerre, a été aggravée par la quasi-disparition du marché des prêts hypothécaires à risque, entraînant dans son sillage le durcissement général des critères d'octroi des crédits et la forte hausse des saisies immobilières.

Le marché de l'immobilier en Europe a également subi les mêmes conséquences. Les ralentissements les plus marqués se sont concentrés sur les marchés espagnol et britannique où étaient enregistrées les hausses les plus rapides du crédit, des prix et les plus fortes expansions de l'activité de construction.

Globalement, la correction du secteur de l'immobilier a directement influencé l'activité économique par le biais de la contraction de l'investissement résidentiel. Les pertes lourdes engendrées par cette correction ont été un facteur fondamental de la crise financière et du resserrement connexe des conditions du crédit.

Fléchissement des IDE et du tourisme dans le monde

Le niveau des investissements directs étrangers (IDE) a totalisé 1.449 milliards de dollars en 2008, en baisse de 21% par rapport à l'année 2007. Les pays développés ont été les plus atteints avec une chute de 33% des IDE, tandis que les pays en développement ont réussi à maintenir une croissance de 3,6% des flux qui leur sont destinés. Les pays africains, avec 62 milliards de dollars, ont enregistré la plus importante hausse en matière d'entrée d'IDE, soit une amélioration de 16,8%.

L'activité mondiale du tourisme, qui a enregistré une croissance annuelle moyenne de 7% sur la période 2004 - 2007, a, pour la première fois, depuis 2003, été marquée par une baisse de 2% des déplacements touristiques internationaux.

Inflation alimentée par l'évolution des cours des produits de base

Les cours du pétrole ont plus que doublé entre le mois de décembre 2006 et la mi-juillet 2008 où ils ont atteint le pic de 145,16\$. Ils se sont nettement repliés depuis pour clore l'année 2008 à 36,82\$, perdant ainsi près de 60% par rapport à leur niveau du début de l'année. Cette baisse est largement attribuable au ralentissement de l'activité économique mondiale.

Les cours des produits de base ont suivi la même trajectoire que les cours du pétrole. Après un pic de 403,7 points au mois de juin 2008, l'indice des prix internationaux des céréales, calculé par l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques français (INSEE), est revenu à 188,2 au mois de décembre, ne gagnant ainsi que 17,75% par rapport au début de l'année.

La combinaison de la progression rapide des prix des carburants et des denrées alimentaires a alimenté les tensions inflationnistes. L'indice des prix à la consommation a atteint 4,2% au niveau des Etats-Unis et 3,5% dans la zone euro, contre respectivement 2,9% et 2,1% une année auparavant. Ces chiffres cachent néanmoins l'apparition de risques déflationnistes vers la fin de l'année : l'évolution de l'indice des prix à la consommation a été négative au quatrième trimestre de l'exercice sous revue au niveau de certaines économies.

La remontée de l'inflation a été plus accentuée au niveau des pays émergents et en développement où elle a atteint plus de 9% au lieu de plus de 6% en 2007, et plusieurs pays maintiennent une inflation à deux chiffres.

Décélération de la croissance mondiale

Ainsi, après plusieurs années de croissance vigoureuse, l'économie mondiale a sensiblement ralenti en 2008. Elle

a progressé de 3,2%, contre 5,2% l'année précédente. Les pays avancés ont été les plus concernés; leur croissance étant revenue à 0,9% en 2008, contre 2,7% une année auparavant.

Dans ce contexte, le taux de croissance de l'économie américaine est revenu à 1,1% en 2008, contre 2% en 2007.

En ce qui concerne la zone euro, le taux de croissance a atteint 0,9% en 2008, contre 2,7% une année auparavant.

La décélération de l'activité économique est due à la forte contraction de la production industrielle, particulièrement en France et en Allemagne. Ce déclin est le produit du manque de visibilité, de la décélération de la demande externe et du durcissement des conditions d'octroi de crédits ayant affecté la demande interne.

La croissance des pays émergents d'Asie, y compris la Chine, est passée à 7,7% en 2008, contre 10,6% l'année d'avant.

Les économies de la zone d'Asie ont subi le choc du ralentissement de la croissance de leurs exportations, suite à la baisse de la demande en provenance des pays avancés et de l'alourdissement de la facture des importations de produits de base.

La crise financière a également atteint les autres pays émergents et en développement, en raison de l'aversion croissante des investisseurs pour le risque. La croissance de ces pays est revenue à 6,3% en 2008 au lieu de 8% en 2007, et ce du fait du ralentissement des exportations et de la demande intérieure, en particulier l'investissement des entreprises.

La croissance a été plus solide au niveau des pays exportateurs de produits de base, qui ont profité de la persistance de prix élevés à l'exportation. En revanche, les pays ayant des relations commerciales étroites avec

les États-Unis et l'Europe ont connu un ralentissement marqué et les pays qui étaient les plus dépendants des financements bancaires internationaux ou de flux d'investissements de portefeuille pour financer des déficits élevés de leurs transactions courantes ont été durement atteints par le resserrement brusque du financement extérieur.

CONJONCTURE NATIONALE

Vigueur de la croissance de l'économie marocaine

En dépit d'un environnement international peu porteur, les fondamentaux de l'économie marocaine ont été préservés. En effet, le PIB a enregistré une croissance de 5,6% en 2008, contre 2,7% l'année précédente. Le secteur agricole a réalisé une amélioration de plus de 16,3%, au lieu d'une baisse de 21% une année auparavant. Les activités non agricoles ont, quant à elles, augmenté de 4,2% contre 6,5% en 2007.

Toutefois, ces performances se sont accompagnées de la poussée des tensions inflationnistes. En effet, l'indice du coût de la vie (ICV) a clôturé l'année avec une progression de 3,9%, contre 2% l'année précédente. Cette poussée est essentiellement due à l'évolution des prix des produits alimentaires dont l'indice est passé de 3% à plus de 7% entre 2007 et 2008. Néanmoins, la hausse des prix intérieurs a été contenue grâce aux dépenses de compensation qui ont avoisiné les 31,5 milliards de dirhams, ce qui a permis d'atténuer les effets de la hausse des prix du pétrole et des denrées alimentaires enregistrée sur le marché international.

Secteur agricole : augmentation de la production

Les estimations de la production des trois principales céréales (blé tendre, blé dur et orge) se sont situées à 51,2 millions de quintaux au titre de la campagne agricole 2007-2008, soit en augmentation de 119% par rapport à la campagne précédente.

Pour sa part, le secteur de la pêche côtière et artisanale a également enregistré de bonnes performances au terme de l'année 2008. En effet, les volumes débarqués ont progressé de 14,6% et leur valorisation de 22,3%.

Poursuite du dynamisme du secteur du Bâtiment et Travaux Publics

L'activité du secteur du Bâtiment et Travaux Publics (BTP) a maintenu, en 2008, le dynamisme enclenché ces dernières années. En effet, les activités de construction ont crû au rythme de 9,8% au terme de l'année sous revue, au lieu de 11,7% en 2007. Les ventes de ciment ont, pour leur part, progressé de près de 10% pour s'établir à 14 millions de tonnes, contre 12,8 millions de tonnes en 2007.

La performance positive du secteur est alimentée, notamment, par la vigueur de la demande en logements neufs, la poursuite des grands chantiers d'infrastructure et l'expansion des crédits immobiliers. Ces derniers ont atteint 142,6 milliards de dirhams, soit une progression de près de 36% au terme de l'année 2008, contre près de 44% l'exercice précédent.

Léger fléchissement du secteur du tourisme

Le secteur touristique semble avoir subi les effets de la crise internationale. En effet, les nuitées réalisées par les non résidents ont régressé de 4,6%, contre une progression de 2% l'année précédente. Les nuitées

globales réalisées ont ainsi enregistré une baisse de l'ordre de 2,5%, contre une évolution positive de 2,7% au terme de l'année 2007.

Les recettes voyages ont, de ce fait, diminué de 5,6% au terme de l'année sous revue, atteignant plus de 57 milliards de dirhams, contre près de 59 milliards en 2007.

Vigueur de la consommation privée

La consommation finale nationale a progressé en termes réels de 8,3% en 2008, contre près de 3,9% en 2007. Cette performance est due à l'accroissement de 4,8% de la consommation des administrations publiques et de la consolidation de la consommation des ménages résidents.

En effet, malgré un contexte défavorable marqué par la reprise sensible des tensions inflationnistes et l'évolution somme toute modérée du marché de l'emploi, l'orientation favorable de la consommation privée des ménages s'est consolidée en progressant de 9,4% en 2008, contre près de 3,8% une année auparavant. L'augmentation du salaire minimum garanti et des allocations familiales -engagements pris dans le cadre du dialogue social- ainsi que l'augmentation des dépenses de compensation ont contribué à préserver le pouvoir d'achat des ménages.

La consommation des ménages a également bénéficié du maintien de la vigueur du crédit à la consommation qui a crû de près de 28%, après l'expansion de plus de 41% réalisée en 2007 et, dans une moindre mesure, des transferts des MRE. Ces derniers ont enregistré une régression de plus de 2%, pour atteindre près de 54 milliards de dirhams au terme de l'année sous revue.

Globalement, la consommation finale nationale a contribué à hauteur de 6,4 points à la croissance du PIB en 2008, au lieu de 3 points une année auparavant.

L'investissement, pilier de la croissance économique au Maroc

L'investissement, en accroissement continu depuis plusieurs années, s'avère encore être un pilier de la croissance économique du pays, après l'expansion des investissements des grands opérateurs nationaux (publics et privés) et étrangers.

La formation brute du capital fixe (FBCF) a poursuivi sa vigueur entamée depuis plusieurs années, en enregistrant une progression de 11,7% en termes réels au cours de l'année sous revue, après 14,3% enregistrée en 2007. Le taux d'investissement brut s'est élevé à 33,1% au lieu de 31,2% en 2007.

Le dynamisme de l'investissement s'est appuyé principalement sur l'augmentation conjuguée des importations de produits finis d'équipement et des crédits à l'équipement, qui ont progressé respectivement de 26,8 et de 20%.

S'agissant des recettes des investissements directs étrangers, elles ont atteint, à fin décembre 2008, près de 27,1 milliards de dirhams, soit 4% du PIB, enregistrant ainsi une baisse de plus de 28,7 % par rapport à l'exercice précédent.

Pour leur part, les dépenses d'investissement du Trésor ont augmenté au terme de l'année 2008 de plus de 10 milliards de dirhams par rapport à l'exercice précédent, enregistrant ainsi une hausse de près de 40%, pour s'établir à 38,2 milliards de dirhams. Pour leur part, les investissements des entreprises publiques sont estimés à 73 milliards contre 49,5 milliards de dirhams en 2007. Ils ont concerné principalement les secteurs de l'énergie, du transport, du bâtiment et des travaux publics.

Globalement, la participation de l'investissement brut à la croissance du PIB s'est élevée à 4,5 points, contre 3,9 points en 2007.

Echanges extérieurs sous pression de la conjoncture internationale

Conséquence du repli de l'activité chez les principaux partenaires commerciaux du pays, la demande mondiale adressée au Maroc a progressé à un rythme plus modéré en 2008, en réalisant une hausse de 2% seulement, au lieu de 5,6% un an plus tôt.

En conséquence, les exportations de biens ont progressé de 24,3% en 2008 pour s'établir à 154 milliards de dirhams. Cette progression est le fait des exportations des phosphates et dérivés qui ont plus que doublé par rapport à leur niveau de 2007. Hors phosphates et dérivés, la progression des exportations s'est limitée à 1% seulement. Les produits alimentaires et les biens d'équipement ont soutenu quelque peu les exportations, alors que les biens de consommation ont souffert du tassement de la demande étrangère.

Pour leur part, les importations ont augmenté sous l'effet de la forte demande en biens d'équipement et de consommation, de la hausse des importations de produits alimentaires et du renchérissement au niveau mondial des prix des matières premières. Elles ont ainsi progressé de 24% pour atteindre 322 milliards de dirhams au terme de l'année 2008. La hausse des importations des produits énergétiques et des biens d'équipement intervient à elle seule pour plus de 53% dans l'accroissement total des importations.

De ce fait, le solde de la balance commerciale de biens s'est dégradé de 23,5% au terme de l'année 2008 pour s'établir à près de 168 milliards de dirhams. Le taux de couverture s'est stabilisé à 47,9%.

La balance commerciale de biens et services a, quant à elle, dégagé un déficit de 99 milliards de dirhams et un taux de couverture de 72%. Ce déficit a été contenu grâce à l'excédent de la balance des échanges des services qui a atteint 50 milliards de dirhams. Ces évolutions font ressortir, à l'instar de l'exercice précédent,

une contribution négative du commerce extérieur à la croissance du PIB de l'ordre de 4,2 points.

Les avoirs extérieurs nets se sont, pour leur part, contractés de 5,5% au terme de l'année sous revue, pour s'établir à 197 milliards de dirhams. Cette contraction est essentiellement le fait des avoirs extérieurs des banques qui ont baissé de près de 22,5%.

Les ressources d'épargne de l'économie, estimées à près de 213 milliards de dirhams, n'ont pas permis de couvrir pour la deuxième année consécutive les dépenses d'investissement, donnant lieu à un besoin de financement de l'ordre de 37,4 milliards de dirhams, soit 5,4% du PIB.

Finances publiques : réalisation d'un excédent budgétaire

L'exécution du budget de l'année 2008 s'est soldée par l'augmentation de près de 18% des recettes ordinaires qui ont atteint près de 185 milliards de dirhams. Cette évolution résulte essentiellement de la progression de plus de 23% des recettes fiscales.

Les dépenses totales ont, quant à elles, augmenté de près de 20% pour s'établir à 194 milliards de dirhams. Elles ont été le fait du doublement des dépenses de compensation, qui ont atteint 31,5 milliards de dirhams au terme de l'année, et de l'augmentation de 40% des dépenses d'investissement.

Compte tenu d'un solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 12 milliards de dirhams et d'une réduction des arriérés de paiement pour plus de trois milliards de dirhams, la situation des opérations financières du Trésor s'est soldée par un léger besoin de financement de 416 millions de dirhams, contre un excédent de 4,5 milliards de dirhams en 2007. Ce déficit ainsi que le flux net négatif au titre du financement intérieur de 8,8 milliards de dirhams ont été couverts par le flux net positif au titre des financements

extérieurs qui s'est élevé à 9,2 milliards de dirhams. En définitive, l'exécution du budget de l'année 2008 fait ressortir un excédent de 0,4% du PIB et ce, malgré la progression sensible des dépenses de compensation.

Resserrement des conditions du marché monétaire

L'année 2008 a été marquée par le resserrement des trésoreries bancaires, suite notamment à la baisse des avoirs extérieurs nets. Elle a également été caractérisée par l'intensification des pressions inflationnistes.

Dans ce cadre, Bank Al-Maghrib (BAM) est intervenue pour combler les besoins de trésorerie des banques et juguler les pressions inflationnistes. Son action a été particulièrement marquée, d'une part, par la hausse opérée le 23 septembre 2008 du taux directeur de 25 points de base pour le porter à 3,50% et, d'autre part, par la réduction du taux de la réserve monétaire à 12% au lieu de 15% décidée le 23 décembre 2008.

Dans ce contexte, le taux moyen pondéré du marché monétaire a évolué en moyenne autour de 3,37% contre 2,58% en 2007.

Les émissions du Trésor sur le marché des adjudications ont totalisé 46,5 milliards de dirhams en 2008. Elles étaient essentiellement concentrées sur le court terme, avec plus de 94% du total des émissions. Par ailleurs, le Trésor n'a effectué aucune nouvelle émission portant sur le long terme. Ainsi, le niveau des taux courts a connu une légère hausse par rapport à l'exercice précédent. En effet, hormis les bons à 13 semaines dont le taux moyen pondéré annuel a baissé de 5 points de base, les taux des bons à 26 et 52 semaines ont augmenté de 21 et 42 points de base respectivement. Les taux d'intérêt portant sur le moyen terme ont également enregistré une hausse de 41 points de base pour les émissions à 2 ans et 71 points de base pour les 5 ans.

Le compartiment des titres de créances négociables (TCN) a, quant à lui, connu un essor remarquable au cours de l'année sous revue. En effet, le volume des émissions s'est établi à près de 39 milliards de dirhams, au lieu de près de 17 milliards seulement l'année précédente. Cette évolution est principalement le fait des émissions de certificats de dépôt qui ont totalisé plus de 77% du volume global émis contre 20% pour les billets de trésorerie dont le volume a été multiplié par plus de quatre.

Marché de la dette privée animé par les entreprises non financières

Au total, huit émetteurs ont eu recours au marché obligataire en 2008, contre trois seulement une année auparavant. Le montant global des émissions a sensiblement progressé pour atteindre 10,6 milliards de dirhams, soit une progression de plus de 121%. Les entreprises non financières sont à l'origine de près de 53% du montant global des émissions et le reliquat est le fait des établissements de crédit.

Contre-performances de la Bourse des valeurs de Casablanca

L'année 2008 a connu l'introduction de cinq nouvelles sociétés, portant ainsi le nombre total des sociétés cotées à 77.

Les indices MASI et MADEX ont enregistré des performances négatives au terme de l'année sous revue. Ils ont baissé de 13,48% et 13,41% respectivement.

Pour sa part, la capitalisation boursière a baissé de plus de 9% par rapport à son niveau de fin 2007, s'établissant ainsi à près de 532 milliards de dirhams, soit 72% du PIB au lieu de 95% une année auparavant.

Aperçu relatif à l'activité du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion au cours de l'exercice 2008

Faits marquants 2008

En plus du lancement de nombreux projets et programmes de développement économique et social inaugurés par SM Le Roi, le Groupe Caisse de dépôt et de gestion s'est attelé, au cours de l'exercice 2008, à l'élaboration et à la mise en oeuvre de son nouveau plan stratégique de développement, sa Charte de gouvernance, à l'amélioration de sa performance opérationnelle et à la consolidation de son rôle de promoteurs de l'épargne et de la prévoyance.

Nouveau plan stratégique 2008-2012

Après la phase de la mise en oeuvre de la filialisation entamée en 2004 et le travail de réflexion mené, en amont, par les différentes filiales qui a permis à chaque structure du Groupe de formaliser ses missions, d'appréhender son environnement économique, réglementaire et social, d'identifier ses objectifs stratégiques, d'évaluer les moyens nécessaires pour les atteindre et d'établir son plan d'affaires, la Caisse a lancé, au cours de 2008, une étude approfondie pour donner plus de cohérence à son projet d'entreprise, pour projeter ses activités dans l'avenir, pour repenser son utilité et l'efficacité de ses interventions, pour clarifier ses ambitions et son champ d'actions et pour améliorer les conditions de son engagement et être mieux comprise de ses partenaires et ce, sur la base des objectifs suivants :

- la consolidation de l'utilité collective de la Caisse en alignant ses priorités sur les objectifs de développement du pays,
- l'anticipation des changements et des opportunités à venir, notamment ceux impactant l'environnement des métiers et ceux affectant les stratégies des partenaires,
- la mise en place d'une meilleure lisibilité de la stratégie du Groupe en y intégrant les attentes des parties prenantes externes,
- la création de conditions nécessaires au renforcement de la performance financière et opérationnelle du Groupe.

Cette réflexion s'est traduite par la définition d'un nouveau plan stratégique de développement fondé sur une réaffirmation des quatre missions clés de la Caisse qui constituent sa raison d'être et assoient sa légitimité, à savoir :

1. la mobilisation de l'épargne à long terme et sa canalisation vers des emplois utiles pour le développement économique et social du pays

A cet effet, la Caisse compte :

- prendre le leadership d'une action concertée avec les pouvoirs publics visant une réflexion nationale sur la mobilisation de l'épargne,
- actionner les leviers lui permettant de repenser sa position de valeur vis-à-vis de ses partenaires et d'augmenter sa valeur ajoutée,
- poursuivre la mise en place de véhicules d'investissement utiles et innovants (ex. fonds d'infrastructures) permettant d'orienter les ressources mobilisées vers des investissements productifs et conférant, ainsi, une légitimité forte à sa position d'investisseur institutionnel.

2. un acteur central de la gestion des retraites

Dans ce domaine, la Caisse ambitionne de capitaliser sur son rôle historique en matière de prévoyance et de gestion des fonds de retraite à travers les mandats qui lui ont été confiées, à la fois en matière de gestion d'une épargne particulière (CNSS) et de gestion d'Organismes de retraites (RCAR-CNRA). Ainsi, après avoir mener avec succès l'intégration des Caisses internes de retraite de certains établissements et entreprises publics, elle s'active pour jouer un rôle pionnier en matière de gouvernance des régimes de retraite et d'être partie prenante proactive dans la réflexion et la mise en oeuvre de la réforme projetée, en tirant profit des atouts du RCAR pour le positionner, dans le cadre de la réforme en cours des systèmes de retraites, au niveau du Pôle public et du 2^{ème} pilier par capitalisation.

3. un acteur majeur dans le développement du secteur financier et bancaire

Dans ce secteur, la Caisse compte :

- poursuivre son rôle historique de maturation du secteur financier en s'appuyant sur le potentiel de développement de CDG Capital qui constitue l'instrument clé de la stratégie d'articulation ressources-emplois et en s'inscrivant au coeur des préoccupations du secteur (capacités de financement structuré, innovation produits, financement du haut de bilan...),
- contribuer activement aux enjeux de la bancarisation en exploitant les positions actuelles du Groupe dans le secteur bancaire, les services financiers et l'assurance qui admettent un potentiel de développement organique et de synergie importants, avec un partenaire public, particulièrement avec Poste Maroc dans le cadre la mise en place éventuelle de la Banque postale.

4. un opérateur du développement territorial et durable

Dans ce domaine d'activité, la Caisse ambitionne, tout en tenant compte du besoin d'une lisibilité de son action et de la contrainte des ressources, de :

- renforcer son rôle d'opérateur du développement territorial et ce, à travers sa focalisation sur les compétences clés que sont l'aménagement, le développement et l'ingénierie des projets, l'augmentation de leur impact et la préparation d'une implantation territoriale,
- investir de nouveaux métiers la positionnant progressivement comme acteur du développement durable et ce, en développant des positions dans le secteur des énergies renouvelables et dans l'économie du savoir,
- promouvoir les partenariats publics et/ou privés et fédérer les compétences pour faire émerger une offre structurée dans les secteurs des services aux collectivités, aux entreprises et à la personne (utilités, transports urbains, logistique, santé ...).

Charte de gouvernance

Il a été procédé, en 2008, à l'élaboration et à la mise en oeuvre de la Charte de gouvernance du Groupe CDG. Cette Charte vise trois principaux objectifs, à savoir :

- fonder en toute transparence, confiance, objectivité et sérénité les décisions opérationnelles et stratégiques engageant le développement et la pérennité du Groupe CDG,
- développer un cadre de cohérence entre toutes les entités du Groupe CDG,
- renforcer le sentiment d'appartenance, les valeurs, la culture et l'identité du Groupe.

La Charte se compose de principes fondateurs, de normes de gouvernance par domaine fonctionnel et de principes de composition et de fonctionnement des instances sociales et des comités.

La Charte, destinée à être portée et appliquée par l'ensemble des collaborateurs du Groupe, impulse un rythme dans la conduite des affaires et fournit un cadre de référence managérial lors des prises de décisions.

Le périmètre de la Charte concerne le niveau Groupe CDG, le niveau Pôles métiers, les holdings métiers et les filiales directes.

Quant au modèle de gouvernance retenu, il s'inspire du modèle où la fonction Groupe est appelée "pilote stratégique" qui constitue un modèle intermédiaire entre un "rôle de pure holding" où le Groupe n'assure comme fonction principale que la gestion de portefeuille et un "rôle d'opérateur" où les filiales ne seraient que des exécutants de choix décidés par le Groupe.

En conséquence, les attributions des fonctions Groupe dans le modèle retenu sont comme suit :

- la définition du cadre stratégique au sein duquel les filiales ont le choix de proposer des initiatives de développement,
- la gestion de l'allocation et le suivi des ressources rares (capitaux, compétences, images et marques...),
- l'intervention pour susciter des synergies potentielles entre métiers du Groupe,
- le suivi des activités des entités du Groupe,
- la fédération des domaines susceptibles de contribuer au développement d'une culture Groupe et à la mise en place de modes de fonctionnement et de normes communes au Groupe.

Amélioration continue des processus internes de gestion

La Caisse poursuit, en interne, plusieurs projets transverses ayant pour objectif de mettre l'institution en conformité

avec la réglementation, particulièrement les normes IFRS, le dispositif Bâle II et de gestion des risques.

Le Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion continue également d'améliorer ses processus internes de gestion particulièrement à travers le renforcement de la politique de l'amélioration continue de la qualité en vue d'offrir aux clients, aux déposants, aux cotisants et aux bénéficiaires de pensions les meilleures prestations possibles. Cette politique s'est concrétisée, en 2008, par :

- la certification du RCAR ISO 9001 version 2000 en juillet 2008 par le Bureau Veritas. L'obtention de ce label qui implique une reconnaissance du travail réalisé par le RCAR au service de ses clients, s'intègre parfaitement dans la démarche qualité totale du Régime, au service d'une excellence opérationnelle.
- la certification de l'activité des Consignations ISO 9001 V2000 qui a débuté en 2008 par le réingéniering de l'ensemble des procédures et qui a abouti à l'obtention de cette certification délivrée par le cabinet d'audit qualité Veritas au début de 2009,
- la poursuite de la consolidation de l'approche processus et la mise à niveau du Système de management de la qualité de la CNRA en vue du renouvellement et du maintien de la certification des activités Rentes et RECORE selon la norme ISO 9001.
- la dématérialisation de la quasi-totalité des opérations entre la Trésorerie Générale du Royaume et la CDG, en particulier les opérations agissant directement sur les comptes de trésorerie.

Consolidation du rôle de la Caisse en tant qu'institution de mobilisation et de gestion de l'épargne

Dans ce domaine, l'exercice 2008 a été marqué par l'intégration réussie de la Caisse interne de retraite de l'Office Chérifien des Phosphates (OCP) par le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR) qui compte une population de 12.000 actifs cotisants et 33.500 bénéficiaires de pensions, par la désignation de la CNRA dans le rôle

d'interlocuteur unique du régime de retraite OCP et chargé d'assurer le paiement pour compte, des droits non transférés au RCAR et par la poursuite des négociations avec les principaux clients-déposants en vue de leur offrir les meilleurs services possibles et ce, dans le cadre de la promotion d'une politique de partenariat "win-win".

Prospection et intégration de nouveaux centres d'intérêt

L'année a été également marquée par la prospection de nouveaux métiers et l'intégration de nouveaux centres d'intérêt particulièrement le développement durable.

Cette démarche s'est concrétisée par la création de la Société Forestière de la CDG (SFCDG) destinée à la gestion d'actifs forestiers au Maroc et par le lancement du Fonds Carbone. Ce dernier correspond au premier fonds africain francophone spécialement dédié à la finance carbone au Maroc et qui a pour mission de promouvoir et de participer au développement de projets marocains se rattachant à la mise en oeuvre du Protocole de Kyoto sur les changements climatiques et entrant dans le cadre du Mécanisme pour un Développement Propre.

Par ailleurs, dans le cadre de son action d'entreprise citoyenne et responsable, la Caisse a procédé à un nouveau repositionnement des activités de la Fondation CDG autour de deux domaines d'intervention stratégique auxquelles une enveloppe financière de 37,5 Mdh a été consacrée dont 16,6 Mdh au titre des actions de solidarité et de développement social et 20,8 Mdh pour les actions de mécénat. La Fondation CDG a également mis en place la Fondation AHLY, financée par les contributions des cadres dirigeants du Groupe CDG et qui a pour ambition de venir en aide aux orphelins mineurs et cibler dans un premier temps, pour plus d'efficacité, les orphelins, enfants des victimes d'accidents du travail.

Autres faits marquants des filiales

Au niveau des domaines d'activités stratégiques, la Caisse poursuit la consolidation, la clarification et le

développement des synergies inter-métiers à travers la mise en oeuvre des plans de développement stratégiques des différentes filiales et le lancement de nouveaux projets. Ils s'agit particulièrement, au niveau du domaine stratégique d'activité BFA (banque, finance et assurances) de la poursuite de la mise en oeuvre des recommandations des plans de développement des filiales de ce Pôle (Cap 2012 pour CDG Capital, CIH, Sofac, Maroc Leasing, Société Centrale de réassurance, CMM...) et de l'amélioration de l'organisation de la gestion des fonds d'investissement.

Quant au périmètre de CDG Développement qui regroupe les filiales opérant dans le développement territorial et durable, en plus des projets et programmes inaugurés par SM LE ROI, il a enregistré les faits marquants suivants :

- la poursuite du projet Horizon+ afférent à la mise en oeuvre des recommandations de l'étude de la Revue Stratégique du Portefeuille de l'Ensemble CDG Développement.
- le lancement par MEDZ d'un Parc Industriel à Selouane: la réalisation de ce projet sur une superficie de 72 ha s'inscrit dans le cadre de la régionalisation du Plan Emergence qui définit une nouvelle industrielle des pouvoirs publics.
- le lancement du projet de création d'un pôle régional de transformation des produits de la mer à Agadir, fruit d'un partenariat entre la Région Souss Massa Drâa, le fonds Igrane, le Crédit Agricole et MEDZ.
- l'achèvement par MEDZ des travaux de la troisième tranche et réhabilitation de la première et de la deuxième tranche de la zone industrielle de Gzénaya à Tanger.
- la création de la Société Forestière de la CDG (SFCDG) : il s'agit de la première société de gestion d'actifs forestiers au Maroc. Elle est détenue à hauteur de 70% par CDG Développement et à 30% par la Société Forestière de la CDC (SFCDG), filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations de France.

Elle a pour objet l'administration et l'exploitation de biens fonciers, forestiers, agricoles et naturels pour le compte de mandants, ainsi que toutes prestations de services se rapportant à cette activité. Elle prendra en charge la gestion du Fonds Eucaforest, véhicule d'investissement dédié exclusivement à la production et à la commercialisation de stocks de bois d'eucalyptus pour le compte de la Cellulose du Maroc, et du Fonds Maroc Forêts (FMF), créé par la CDG, en partenariat avec la CDC et qui a pour finalité exclusive la production de bois suivant des modalités de gestion et de développement durable.

- le rapprochement stratégique entre Papelera et Safripac : ce rapprochement s'inscrit dans le cadre d'une logique industrielle via l'absorption de Safripac par Papelera, ce qui permettra à la nouvelle entité de conforter sa position d'acteur majeur du secteur du papier au Maroc.
- la réalisation par la Compagnie générale des parkings (CG Park) de deux parkings :
 - l'un situé à la Place Moulay El Hassan est le fruit d'un partenariat entre la Ville de Rabat, la Wilaya de la Région de Rabat-Salé-Zemmour-Zaër et le Groupe CDG. Il comporte 285 places sur deux niveaux. En plus d'être un espace de stationnement moderne, le Parking Moulay El Hassan est surplombé par une place aménagée en amphithéâtre urbain pouvant abriter des manifestations culturelles et artistiques. La Place comprend également une galerie commerciale de 700 m² qui devrait accueillir une galerie d'art, des boutiques, des restaurants, des cafés, ainsi que des kiosques pour les fleuristes.
 - l'autre parking situé sur l'Avenue Annakhil dans le quartier des affaires en plein cœur de Hay Ryad à Rabat a été ouvert au public depuis mars 2008 et comprend 600 places de stationnement sur deux niveaux de sous-sol avec un jardin suspendu.

RÉALISATIONS CHIFFRÉES DE LA CDG ET SES ORGANISMES GÉRÉS (CNRA-RCAR)

Ressources

Les ressources globales de la Caisse et de ses Organismes gérés se sont élevées en 2008 à 146.641,9 millions de dirhams (Mdh), dont 12,8% sous forme d'avoirs de la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS) et 59,5% provenant de la Caisse nationale de retraites et d'assurances et du Régime collectif d'allocation de retraite (CNRA-RCAR). Le reliquat est constitué essentiellement des «Autres dépôts» de la Caisse ainsi que de ses fonds propres.

Les dépôts de la Caisse, y compris Cautionnements et consignations, se sont élevés à 46.368 Mdh, en hausse de 7,6% par rapport à l'exercice précédent.

La structure des dépôts, y compris cautionnements et consignations, demeure marquée par la prédominance des deux principaux clients, à savoir la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS) et la Caisse d'épargne nationale (CEN) dont la part a atteint 64,2% contre 61,6% à fin décembre 2007. Le reste des dépôts, soit 35,8% est réparti entre les professions juridiques (Secrétaires greffiers et notaires) (16%), les Organismes gérés (6,5%), les Cautionnements et consignations (5,7%), les Fonds du travail (2,3%) et les autres déposants (5,3%).

Les ressources de la CNRA-RCAR qui sont en hausse de 56,5% ont atteint 87.301,9 Mdh, dont 83.362,7 Mdh pour le RCAR, en progression de 60% suite à la prise en charge de la Caisse interne de retraite de l'Office Chérifien des phosphates et 3.939,3 Mdh pour la CNRA, en progression de 7,4%.

Emplois

Le portefeuille global de la Caisse, hors Organismes gérés, est constitué de titres de créances et de titres de

propriété (actions et OPCVM) à hauteur respectivement de 53% et 47%. La valeur comptable du portefeuille, à fin décembre 2008, a atteint 48.840 Mdh.

Portefeuille obligataire

Les nouveaux placements sur ce compartiment ont atteint, au titre de l'exercice 2008, 1.946,8 Mdh dont 1.488,7 Mdh en bons du Trésor, 217 Mdh dans les fonds de placements collectifs en titrisation, 147,9 Mdh sous forme d'obligations privées et 93,2 Mdh en certificats de dépôt.

La valeur comptable du portefeuille obligataire s'élève à 26.079 Mdh contre 27.495 Mdh en 2007, soit une baisse de 5,2%.

Selon le risque de crédit, la part des titres émis ou garantis par l'Etat représente 95,5% du portefeuille.

Quant à la répartition par instrument du portefeuille obligataire, elle fait ressortir une prépondérance des bons du Trésor émis par adjudication qui représentent 92,1% du total.

L'actif obligataire du sous portefeuille investissement s'est établi à 22.486 Mdh au lieu de 23.620 Mdh au titre de l'exercice précédent, soit une diminution de 4,8%.

Quant au portefeuille placement, il a totalisé 3.593 Mdh au lieu de 3.875 Mdh, soit une diminution de 7,3% par rapport à 2007.

S'agissant du portefeuille taux des Organismes gérés (CNRA-RCAR), y compris OPCVM, il a atteint 60.035,4 Mdh, en valeur comptable.

Portefeuille participations et placements en actions et OPCVM

Le portefeuille des participations de la Caisse s'est élevé, en valeur comptable, à 17.928 Mdh, soit une progression de 5% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique essentiellement par de nouveaux investissements (Fonds Maroc Forêts), par la participation à des augmentations de capital (JAIDA, Fonds Cap Mezzanine, Fonds Igrane, Fonds Sindibad, Fonds de Garantie des Marchés Publics), par la revalorisation de certaines lignes de participations (Maroc Leasing, Lafarge, ONA, BCP et ATW), par la conversion partielle des dividendes d'ATLANTA en actions, par le renforcement de la part de la Caisse dans la Société Civile Immobilière Wifaq et enfin par les désinvestissements

qui ont concerné les participations dans la Société immobilière de la mer, SABR Aménagement et les 20% détenus dans la société Amwaj Morocco Development.

Le taux de rendement du portefeuille, sur la base des dividendes reçus en 2008, qui ont atteint 1.137,6 Mdh ressort à 6,66% contre 4,8% en 2007.

S'agissant du portefeuille placements en actions et OPCVM de la Caisse, il a totalisé, en valeur comptable, 4.834 Mdh, en hausse de 249% par rapport à l'exercice précédent. L'investissement additionnel a porté sur 3.449,2 Mdh dont 3.168,5 Mdh en actions et 280,7 Mdh en titres OPCVM.

Au niveau du portefeuille actions et OPCVM des Organismes gérés, il est le fait exclusivement du RCAR et a atteint 19.127,4 Mdh, à fin 2008.

Résultats

Le total bilan de la Caisse, en accroissement de 5,5% par rapport à l'exercice précédent, a atteint 62.341,8 Mdh, dont 11.124,1 Mdh de fonds propres qui se sont inscrits en hausse de 6,2% par rapport à 2007. Le produit net bancaire ressort à 1.820,6 Mdh, en amélioration de 18,6%.

Le résultat net s'est chiffré à 1.544,6 Mdh contre 4.105 Mdh en 2007.

Au niveau des Organismes gérés, le Régime collectif d'allocation de retraite a affiché un total bilan de 83.362,7 Mdh, en hausse de 59,9% et un solde excédentaire de 3.500,1 Mdh, soit une progression de 48,6% par rapport à l'exercice précédent, due en grande partie au gain technique engendré par l'opération d'absorption de la Caisse interne de retraite de l'OCP.

En ce qui concerne la Caisse nationale de retraites et d'assurances, elle a clôturé l'exercice avec un total bilan de 3.939,3 Mdh, en hausse de 7,4% et un résultat net de près de 5 Mdh contre 25 Mdh en 2007.

Au niveau du Groupe, les comptes consolidés sous le référentiel IFRS ont été établis pour la première fois et font état, pour un périmètre de 90 filiales, d'un total bilan de 131.577,8 Mdh, d'un PNB de 7.469,7Mdh et d'un résultat net de 2.055,4 Mdh dont 1.652,4 Mdh au titre du résultat net part du Groupe.



Oeuvre de l'artiste peintre « Aziz AZRHAI »
Sans titre 75x75 cm



Activité et résultats de CDG établissement public

Le périmètre de CDG établissement public couvre le Pôle dépôts et consignations qui a en charge les missions d'origine de la Caisse et le Pôle prévoyance dont relèvent les Organismes gérés, en l'occurrence, la Caisse nationale de retraites et d'assurances (CNRA) et le Régime collectif d'allocation de retraite (RCAR) à travers lesquels la Caisse intervient dans le secteur de la prévoyance.



Ressources de la Caisse

Les ressources de la Caisse se sont élevées en 2008 à 62.341,8 millions de dirhams (Mdh), en hausse de 5,5%, dont 46.368 Mdh au titre des dépôts et 11.124,1 Mdh au titre des fonds propres qui se sont inscrits en hausse de 6,2%.

Evolution des dépôts

Les dépôts de la Caisse, y compris Cautionnements et consignations, se sont élevés à 46.368 Mdh, en hausse de 7,6% par rapport à l'exercice précédent.

Evolution des dépôts de la caisse

Clients déposants	31/12/2007	31/12/2008	en Mdh Variation 08/07	
	(Mdh)	(Mdh)	(en %)	
CNSS	18 052,7	18 738,6	685,8	3,8
CEN	10 529,0	11 019,7	490,8	4,7
Fonds du travail	1 067,	1 085,6	18,0	1,7
Organismes gérés	2 029,1	3 003,7	974,6	48,0
Professions juridique	6 873,4	7 423,3	549,9	8,0
Caut. et Consignations	2 363,6	2 649,0	285,4	12,1
Autres fonds	2 170,8	2 448,1	277,4	12,8
Total	43 086,1	46 368,0	3 281,9	7,6

Principaux clients déposants

La Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS)

Les fonds de la CNSS, premier client de la Caisse avec 40,4% du total des dépôts, se sont élevés à 18.738,6 Mdh, en progression de 3,8%. Cette amélioration de 685,8 Mdh résulte exclusivement des intérêts capitalisés.

L'année sous revue a été marquée par la tenue de plusieurs réunions avec les responsables de la CNSS en vue de la réadaptation des termes de la convention CDG-CNSS, signée en 2002 et arrivée à échéance en 2007, dans le sens de sa mise en conformité avec les orientations du plan stratégique 2008-2012 du Groupe CDG inscrivant la gestion des dépôts CNSS comme axe

prioritaire du développement des ressources d'épargne de la Caisse.

La Caisse d'épargne nationale (CEN)

Les fonds de la CEN ont atteint 11.019,7 Mdh, en accroissement de 4,7%. Cette évolution résulte pour 238,3 Mdh, d'apports nouveaux et pour 252,5 des intérêts capitalisés.

Les professions juridiques

Elles englobent essentiellement les secrétaires greffiers et les notaires. Les premiers ont vu leurs dépôts totaliser 5.660,3 Mdh, en hausse de 13,6%. Les dépôts des notaires avec 1.763,1 Mdh ont enregistré une baisse de 6,6%.

Les Organismes gérés

Il s'agit de la CNRA et du RCAR dont les dépôts auprès de la CDG ont totalisé 3.003,7 Mdh, en amélioration de 48% par rapport à l'année précédente. Cette évolution résulte des apports nouveaux pour 951,4 Mdh et pour 23,3 Mdh des intérêts capitalisés.

Les Consignations et cautionnements

Au terme de l'année sous revue, le total des sommes reçues au titre des consignations et cautionnements a atteint 837,12 Mdh, en hausse de 26,7 % par rapport à fin décembre 2007. Cette hausse est le fait à hauteur de 92,1% des indemnités d'expropriation et des cautionnements.

Quant aux déconsignations, elles se sont élevées à 585,85 Mdh en hausse de 41,9 % ce qui fait dégager un solde net de 251,3 Mdh au lieu de 247,9 Mdh en 2007.

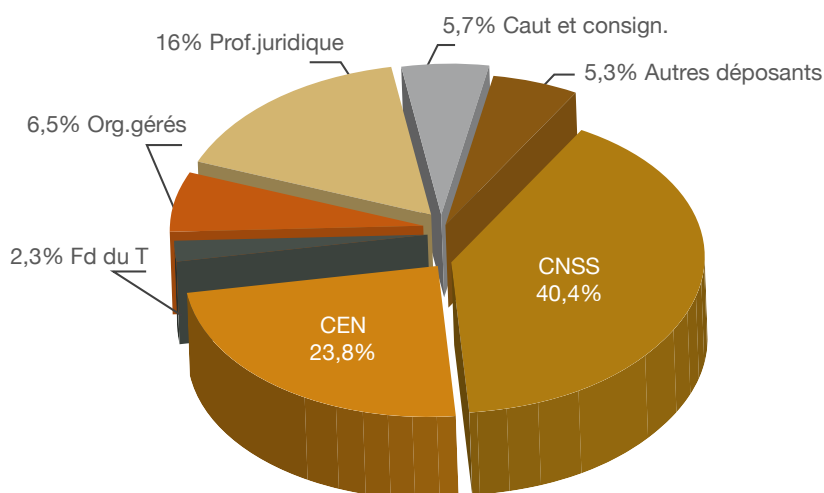
Le montant des intérêts servis aux cautionnements et consignations a atteint 47,7 Mdh au lieu de 34,4 Mdh en 2007. Cette évolution s'explique par la revue à la hausse des taux d'intérêt, mais également par l'importance de l'encours qui s'est élevé à 2.649 Mdh au lieu de 2.363,6 Mdh au 31 décembre 2007, marquant ainsi une augmentation de 12,1%.

Comme par le passé, les avoirs gérés dans le cadre des cautionnements et consignations restent marqués par la prédominance des fonds reçus au titre des indemnités d'expropriation qui représente 79,8% du total et les avoirs revenant aux mineurs y représentent 8,2%, avec un encours de 219,5 Mdh en hausse de 5,1%.

Structure des dépôts

La structure des dépôts, y compris cautionnements et consignations, demeure marquée par la prédominance des deux principaux clients, à savoir la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS) et la Caisse d'épargne nationale (CEN) dont la part a atteint 64,2% contre 61,6% à fin décembre 2007. Le reste des dépôts, soit 35,8%, est réparti entre les professions juridiques (Secrétaires greffiers et notaires) (16%), les Organismes gérés (6,5%), les Cautionnements et consignations (5,7%), les Fonds du travail (2,3%) et les autres déposants (5,3%).

Ventilation des dépôts de la Caisse



Emplois

Les ressources de la Caisse sont employées essentiellement en investissements financiers et en actifs de long terme, sous forme de titres de créances et de titres de propriété (actions et OPCVM) et accessoirement en prêts et avances principalement au profit des filiales.

I. Emplois de la caisse

I.1 Portefeuilles obligataire

I.1.1 Situation du portefeuille

La valeur comptable du portefeuille obligataire de la Caisse s'est élevée, à fin décembre 2008, à 26.079 Mdh au lieu de 27.495 Mdh une année auparavant, enregistrant une baisse de 5,2%.

Evolution du portefeuille obligataire de la Caisse

Evolution de l'encours par émetteur (en MDH)		31/12/2007		31/12/08	
		Montant	(%)	Montant	(%)
Titres garantis	Bons du Trésor	25 544	92,9 %	24 029	92,14 %
	CIH	911	3,3 %	780	2,99 %
	Autres	119	0,4 %	98	0,38 %
	Sous total	26 574	96,6 %	24 907	95,5 %
Titres non garantis	FEC	60	0,2 %	0	0,0 %
	Autres	861	3,1 %	1172	4,5 %
	Sous total	961	3,3 %	1172	4,5 %
	Total	27 495	100,0%	26 079	100,0%

La part des titres émis ou garantis par l'Etat représente 95,5% du portefeuille taux global, enregistrant une légère baisse de 1,1% par rapport à l'année précédente.

La part des bons du Trésor (BTN) demeure prépondérante avec 92,1% de l'encours global. Le reliquat de 7,9% correspond aux titres autres que les BTN.

Evolution et ventilation du portefeuille obligataire de la Caisse par type d'émetteur

(En MDh)	31/12/2007		31/12/2008		Variation (en %)
	Montant	(%)	Montant	(%)	
BTN	25 544	92,9%	24 029	92,1%	-5,9%
Obligations	1 134	4,2%	1 150	4,4%	1,4%
Obligations	35	0,1%	15	0,1%	-57,1%
BSF	140	0,5%	98	0,4%	30,0%
HBM	493	1,8%	469	1,8%	-4,9%
Parts FPCT	149	0,5%	318	1,2%	113,4%
Total	27 495	100,0%	26 079	100,0%	-5,15%

I. 1. 2 Situation des sous portefeuilles

I. 1. 2. 1 Portefeuille investissement

Evolution et ventilation du portefeuille investissement

En Mdh	31/12/2007	31/12/2008
Valeur comptable	23.620	22.486
Titres émis ou garantis par l'état en %	97,9	97,9
Titres émis par des établissements privés %	2,1	2,1

Ce portefeuille est composé des investissements adossés aux dépôts de la CNSS et des investissements propres à la Caisse.

Le portefeuille investissement est comptabilisé à son coût historique, les plus-values ou provisions n'étant pas prises en compte.

La composante obligataire de ce portefeuille s'est établi à 22.486 Mdh à fin décembre 2008, au lieu de 23.620 Mdh l'exercice précédent, soit une diminution de 4,8%.

Le taux moyen pondéré du portefeuille investissement s'est établi à 6,31% au lieu de 6,19% en 2007.

I. 1. 2. 2 Portefeuille placement

Evolution du portefeuille placement

En Mdh	31/12/2007	31/12/2008
Valeur comptable	3 875	3 593
Titres émis ou garantis par l'état en %	89,1	80,9
Titres émis par des établissements privés %	10,9	19,1

L'actif du portefeuille placement a totalisé 3.593 Mdh au lieu de 3.875 Mdh à fin 2007, soit une diminution de 7,3%.

Le taux moyen pondéré de ce portefeuille ressort, à fin décembre 2008, à 5,72% au lieu de 5,41% l'année précédente.

I. 1. 3 Emploi des fonds

Les placements au titre de l'année 2008 ont atteint 1.946,8 Mdh et sont ventilés comme suit :

les bons du Trésor	1.488,7 Mdh
les obligations privées	147,9 Mdh
les certificats de dépôt	93,2 Mdh
les fonds de placements collectifs en titrisation (FPCT)	217,0 Mdh.

I. 2 Portefeuilles participations et placements en actions et OPCVM

I.2.1 Portefeuille participations

Le portefeuille participations de la Caisse a atteint 17.928 Mdh en valeur comptable, soit une progression de 5% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique essentiellement par les opérations suivantes :

- la réalisation de nouveaux investissements, la participation à des augmentations de capital et le renforcement de la part de la Caisse à travers :
 - la mise en place du Fonds Maroc Forêts (FMF), détenu à part égale par la CDG et la Caisse des Dépôts et Consignations française. Ce fonds est doté d'un capital initial de 67 Mdh et sa taille cible est de 300 Mdh,
 - la revalorisation des participations dans Maroc Leasing, Lafarge, ONA, BCP et Attijari Wafabank pour une valeur comptable de 1.146 Mdh,
 - la souscription à l'augmentation du capital de JAIDA à hauteur de 45 Mdh,
 - la souscription à l'augmentation du capital du Fonds Cap Mezzanine à hauteur de 17 Mdh,
 - la souscription à l'augmentation du capital du Fonds Igrane à hauteur de 9,5 Mdh, afin de financer les premiers investissements du fonds dans la région du Souss-Massa-Draa,
 - la souscription à l'augmentation du capital du Fonds Sindibad à hauteur de 4 Mdh, portant la participation de la CDG de 20,8% à 23,5%,
 - la conversion partielle des dividendes d'Atlanta en actions pour 29 Mdh,
 - le renforcement de la part de la Caisse dans le Fonds de Garantie des Marchés Publics, géré par la CMM, de 10 Mdh, portant la participation totale de la CDG à 25 Mdh au lieu de 15 Mdh,
 - l'acquisition de, respectivement 14% et 26% des parts de Bank Al-Maghrib et de la BNDE dans le capital de la Société Civile immobilière Wifaq.

- les désinvestissements ont porté sur :
 - la cession de la participation de 20% détenue dans la société Amwaj Morocco Development,
 - la cession de l'intégralité de la participation de la Caisse dans la Société immobilière de la mer (SIM),
 - la cession de la participation détenue par la Caisse dans SABR Aménagement.

Les dividendes reçus au cours de l'exercice 2008 se sont établis à 1.137 Mdh au lieu de 528 Mdh au titre de l'exercice 2007, soit une amélioration de 116%, en raison principalement des dividendes servis par CDG Développement (385 Mdh), Fipar Holding (144 Mdh), Lafarge (122 Mdh), Atlanta (99,4 Mdh), Société centrale de réassurance (94,4 Mdh) et CDG Capital (70 Mdh), qui représentent 87% du total des dividendes.

Le taux de rendement du portefeuille, sur la base des dividendes reçus en 2008, ressort à 6,7% en 2008 au lieu de 4,8% en 2007.

I. 2. 2 Portefeuille placements en actions et OPCVM

Le portefeuille placement en actions et OPCVM, en valeur comptable, a totalisé 4.834 Mdh, en hausse de 249% par rapport à l'exercice précédent. Ce portefeuille est ventilé comme suit :

- Placement actions : 3.682 Mdh contre 514 Mdh à fin 2007,
- Placement OPCVM : 1.151 Mdh contre 870 Mdh à fin 2007.

L'investissement additionnel a porté sur 3.449,2 Mdh dont 3.168,5 Mdh en actions cotées en bourse et 280,7 Mdh en titres d'OPCVM.

I. 3 Avances et prêts

L'encours des avances et prêts a atteint 6.145,1 Mdh à fin 2008, en hausse de 16,6% par rapport à l'exercice précédent. Il se compose essentiellement d'avances et de prêts au profit des filiales.

Résultats de la Caisse

Au cours de l'exercice 2008, la gestion des ressources et des emplois de la Caisse a fait ressortir les principales évolutions suivantes :

- le total des produits a atteint 5.349,7 Mdh, soit une baisse de 45,5% par rapport à 2007,
- le total des charges s'est chiffré à 3.805,1 Mdh, en régression de 33,4% par rapport à 2007,
- le résultat net ressort à 1.544,6 Mdh marquant une baisse 62,4% et ce, en dépit de la progression de 18,6% enregistrée par le Produit net bancaire.

L'analyse détaillée du compte de produits et charges fait ressortir les variations suivantes :

I. L'exploitation bancaire

I. 1 Les produits

Ils ont atteint 3.434,1 Mdh, en hausse de 11,2% suite :

- d'une part, aux hausses de :
 - 10,9% des opérations avec les établissements de crédit qui se sont établies à 171,5 Mdh,
 - 65,6% des opérations avec la clientèle qui ont atteint 148,9 Mdh,
 - 48,4% enregistrées par les revenus des titres de propriété qui se sont chiffrés à 1.380,9 Mdh.
- et d'autre part, aux baisses de :
 - 7,8% des revenus des titres de créance qui ont totalisé 1.682,2 Mdh,
 - 32,9% des commissions sur prestations de service qui ont atteint 49,4 Mdh.

I. 2 Les charges

Elles ont atteint 1.613,4 Mdh en augmentation 3,9% consécutive :

- d'une part, aux augmentations de :

- 11,9% des opérations avec les établissements de crédit qui ont totalisé 335,3 Mdh,
- 5,2% des intérêts et charges assimilées des opérations avec la clientèle qui ont atteint 1.190 Mdh

- et d'autre part, aux baisses de :

- 29% des intérêts et charges assimilées des titres de créance émis,
- 27,2% des autres charges d'exploitation bancaire.

I. 3 Le Produit Net Bancaire (PNB)

L'exploitation bancaire a dégagé, à fin décembre 2008, un PNB de 1.820,6 Mdh, en hausse de 18,6% par rapport à l'exercice précédent.

II. L'exploitation non bancaire

II. 1 Les produits

Les produits d'exploitation non bancaire ont atteint 1.794,9 Mdh contre 6.173,1 Mdh en 2007, soit une baisse de 70,9%. Ces produits résultent :

- de la variation de stock de produits réalisés dans le cadre de la promotion immobilière pour 189,4 Mdh
- les produits divers pour 1.605,5 Mdh dont principalement 1.496 Mdh au titre des plus-values réalisées sur la cession des titres de participation et 55 Mdh provenant de la vente d'immobilisations corporelles et celles détenues dans le cadre de la promotion immobilière.

II. 2 Les charges

Les charges d'exploitation non bancaire se sont élevées à 191,4 Mdh, en baisse de 89,5% suite principalement au désengagement progressif de la Caisse de la promotion immobilière au profit de ses filiales. Ces charges représentent essentiellement les prix d'acquisition des terrains à Tanger et à Zénata, ainsi que les dépenses engagées sur le terrain de Casablanca Anfa.

III. Charges d'exploitation générale

Les charges générales d'exploitation ont totalisé 249,4 Mdh, soit une progression de 1%, due principalement à l'augmentation de 13,1% des charges externes, alors que les charges de personnel et les dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles s'inscrivent en baisse respectivement de 2,2 et 14%.

IV. Les dotations aux provisions

Les dotations aux provisions ont atteint 1.515,4 Mdh au lieu de 211,9 Mdh en 2007, soit une hausse de 1.303,5 Mdh et correspondent à hauteur de 1.206 Mdh aux dépréciations sur les titres de participation, principalement Fipar International et Holcim et à hauteur de 175,3 Mdh aux dépréciations de titres de placement.

V. Les reprises de provisions

Les reprises de provisions se sont élevées à 63,4 Mdh, en baisse de 68,7% et concernent les créances initialement en souffrance pour 28,1 Mdh et les bons du Trésor et valeurs assimilées des titres de placement pour 12,3 Mdh.

VI. Les produits et charges non courants

VI. 1 Les produits non courants

Les produits non courants ont totalisé 57,3 Mdh contre 353 Mdh en 2007 et représentent pour l'essentiel, l'encaissement du 2ème complément de prix de 55 Mdh, généré par la cession des titres MCM au Groupe Caisse d'Epargne Française.

VI. 2 Les charges non courantes

Elles ont totalisé 3 Kdh au lieu de 1,6 Mdh en 2007 et représentent essentiellement quelques régularisations de comptes non significatives.

VII- Le résultat net

En dépit d'un PNB en progression de 18,6%, le résultat net s'est établi à 1.544,6 Mdh, en baisse de 62,4%. Cette évolution s'explique essentiellement par l'effet conjugué de l'exploitation non bancaire qui a enregistré une baisse de 2.745,3 Mdh, des dotations aux provisions qui ont progressé de 1.303,5 Mdh et des reprises de provisions qui se sont chiffrées à 63,4 Mdh au lieu de 202,4 Mdh en 2007.

PRÉVOYANCE

I. Ressources des Organismes gérés (CNRA-RCAR)

Elles ont atteint 87.301,9 Mdh, en hausse de 56,5% et sont ventilées comme suit :

- CNRA : 3.939,3 Mdh, en progression de 7,4%, dont 3.494,3 Mdh au titre des provisions techniques.

- RCAR : 83.362,7 Mdh, en progression de 60% suite à l'intégration de la Caisse interne de retraite de l'Office Chérifien des Phosphates (OCP).

Evolution et ventilation des ressources du RCAR

(En MDh)	2007	2008	Variation en %	Part en %
Fonds réglementaires	24 661,3	37 952,0	53,9	45,5
Provisions techniques	21 689,9	37 048,0	70,8	44,4
Provisions réglementées	3 127,6	5 003,6	60,0	6,0
Autres	2 634,4	3 651,3	38,6	4,0
Total	52 113,1	83 362,7	60,0	100,0

II. Régime collectif d'allocation de retraite (RCAR)

L'année 2008 a connu des avancées importantes en matière d'intégration de Caisses internes de retraites des établissements publics et sur le plan de la modernisation du RCAR.

S'agissant du premier volet, le RCAR a procédé, avec succès, à l'absorption de la Caisse interne de l'OCP. Cette opération revêt un caractère particulier en raison de sa taille et de ses spécificités. Elle a nécessité le déploiement de tous les moyens humains et matériels nécessaires pour assurer son succès sur les plans technique et financier. Cette opération d'intégration a concerné une population de près de 12.000 actifs cotisants et de 33.500 bénéficiaires de pensions pour un montant total de transfert d'environ 27,86 milliards de dirhams. Ce processus d'intégration des Caisses internes de retraite se poursuit avec l'Office national d'électricité (ONE) et les Régies de distribution d'eau et d'électricité.

Quant à la modernisation du RCAR, elle s'est matérialisée par la poursuite de l'implémentation de la culture de qualité totale et la mesure de la performance de ces différentes composantes organisationnelles. Cet effort de modernisation du Régime s'est traduit par :

- la certification du RCAR ISO 9001 version 2000 en juillet 2008 par le Bureau Veritas Certification qui a porté sur l'ensemble des activités métier et support du RCAR. L'obtention de ce label, qui implique une reconnaissance du travail réalisé par le RCAR au service de ses clients, s'intègre dans la démarche qualité totale du Régime au service de l'excellence opérationnelle.
- l'obtention du prix national de l'administration électronique «E-mtiaz» 2008. Ce Prix vise à récompenser les efforts des opérateurs dans le

développement de l'utilisation des Technologies de l'Information et de la Communication et à encourager l'innovation par la mise en ligne des services publics. Le RCAR a participé à ce Prix avec sa plateforme e-business, constituée d'un dispositif organisationnel et technologique complètement intégré avec le système d'information métier du Régime.

- l'obtention de deux certificats de mérite pour les bonnes pratiques de management à Kigali - Rwanda, le premier pour le programme "total quality management" et le deuxième pour l'organisation "zéro papier" délivrés par l'Association internationale de la sécurité sociale (AISS).

Sur le plan des réalisations, le RCAR couvre une population de 200.315 affiliés, pour un recouvrement des cotisations et contributions (tous régimes confondus) d'un montant de 1.458,53 Mdh, au lieu de 1.395,64 Mdh un an auparavant, soit une hausse de 4,5%. Le Régime a également servi, au profit de ses pensionnés, un montant total de prestations de 1.955,25 Mdh, en

hausse de 25% par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par la prise en charge du portefeuille des pensionnés OCP.

Enfin, l'exercice 2008 s'est soldé par un résultat excédentaire de 3.500,1 Mdh au lieu de 2.355,8 Mdh un an auparavant, soit une hausse de 48,6%, due en grande partie au gain technique engendré par l'opération d'absorption de la Caisse interne de retraite de l'OCP.

II. 1 Régime général

Le nombre d'institutions adhérentes au Régime général du RCAR se chiffre à 3.652 et se répartit en 1.701 collectivités locales, 942 organismes publics et 1.009 administrations publiques.

Le nombre d'affiliés actifs immatriculés au Régime s'élève à 200.315, en hausse de 6,7% par rapport à l'exercice précédent.

Evolution du nombre d'institutions adhérentes au Régime général

Catégories d'employeurs	2007	2008	Variation en %
Administrations publiques	36.670	40.577	10,65
Organismes publics	110.434	125.673	13,80
Collectivités locales	40.041	33.604	-16,08
Assurés volontaires	513	461	-10,14
Total	187.658	200.315	6,74

La population du Régime reste majoritairement masculine, avec près de 80% de l'effectif global. L'âge moyen des affiliés, quant à lui, s'est établi à 43 ans.

Le Régime général a procédé au recouvrement des cotisations et contributions pour un montant total de 1.403,69 Mdh, au lieu de 1.349,41 Mdh pour l'exercice 2007, soit une hausse de 4%.

Le nombre total de bénéficiaires de pensions s'est élevé à 96.784 contre 61.416 en 2007, au profit desquels le RCAR a réglé 1.948,27 Mdh au titre des pensions et des allocations familiales.

Les sommes transférées à la Caisse marocaine de retraite (CMR) concernant les droits des agents titularisés dans le cadre de la fonction publique, se sont élevées à 85,94 Mdh au lieu de 228,17 Mdh un an auparavant, soit une baisse de 62,3%, suite à l'application, depuis janvier 2006, de la loi de coordination entre la CMR et le RCAR.

Enfin, le salaire mensuel plafond du Régime général s'est bonifié, passant de 12.900 dirhams en 2007 à 13.350 dirhams en 2008, soit une augmentation de 3,49%, entraînant ainsi la revalorisation de toutes les pensions servies par le Régime au taux de 3,49%.

II. 2 Régime complémentaire

L'activité du Régime Complémentaire a été caractérisée par la conclusion de 14 nouvelles conventions, portant à 209 le nombre total de conventions signées, au profit de 9.148 affiliés.

Il a été procédé, dans le cadre de ce Régime, au recouvrement des cotisations et contributions pour un montant de 54,84 Mdh contre 46,23 Mdh au terme de l'année 2007, soit une hausse de près de 18,6%.

Au niveau des prestations, le Régime complémentaire a procédé au règlement des pensions pour un montant de 6,97 Mdh au profit de 740 bénéficiaires.

II. 3 Recettes du RCAR

Les recettes du RCAR ont totalisé au titre de l'exercice 2008, 34.137,48 Mdh, ventilées comme suit :

- coût de transfert Caisse interne de retraite OCP : 27.861,67 Mdh

- produits financiers : 4.620,19 Mdh
- cotisations et contributions : 1.458,53 Mdh
- majoration de retard Caisse interne de retraite OCP : 89,78 Mdh
- tranche différée Caisse interne de retraite Société Eaux d'Oum Errabi : 3,20 Mdh
- majoration de retard CIR SEOER : 0,98 Mdh
- majorations de retard recouvrement : 6,46 Mdh
- coût d'abattement ONCF : 96,67 Mdh

II. 4 Dépenses

Le total des dépenses du RCAR, régimes général et complémentaire, s'est chiffré à 2.253,18 Mdh, en hausse de 12,7% par rapport à l'exercice précédent. Il est réparti comme suit :

- prestations émises : 1.955,25 Mdh
- transferts à la CMR : 85,94 Mdh
- charges d'exploitation : 78,77 Mdh
- frais de gestion des placements : 130,74 Mdh
- remboursement des cotisations : 2,48 Mdh

Ainsi, les dépenses du RCAR sont constituées à hauteur de 86,8% des prestations servies aux bénéficiaires.

II. 5 Portefeuille financier

Le portefeuille placements du RCAR, régimes général et complémentaire, s'est élevé à 76.696,1 Mdh en 2008, contre 45.689,01 Mdh en 2007, soit une hausse de 67,9% qui s'explique essentiellement par le placement des fonds issus de l'opération de l'intégration de la Caisse interne de retraite de l'OCP. Les produits financiers ont totalisé 4.620,19 Mdh et s'inscrivent en hausse de 7,2% par rapport à l'exercice précédent.

Ce portefeuille est constitué des classes d'actifs suivantes :

- bons du Trésor : 27.361,04 Mdh
- obligations garanties par l'Etat : 7.772,70 Mdh
- actions cotées : 19.127,35 Mdh
- parts OPCVM : 21.930,07 Mdh

- immobiliers : 500,19 Mdh
- prêts et effets assimilés : 4,73 Mdh

II. 6 Fonds réglementaires et provisions techniques

Les fonds réglementaires du RCAR ont totalisé 37.952 Mdh au lieu de 24.661,34 Mdh un an auparavant, soit une progression de 53,9%, due à l'absorption de la Caisse interne de l'OCP. Ces fonds sont ventilés comme suit :

- Fonds vieillesse du Régime général : 16.403,54 Mdh
- Fonds péréquation du Régime général : 21.341,30 Mdh
- Fonds de capitalisation du Régime complémentaire : 146,56 Mdh
- Réserve de sécurité : 60,56 Mdh

Quant aux provisions techniques, elles ont atteint 37.048,02 Mdh en 2008 au lieu de 21.689,87 Mdh l'exercice précédent, soit une hausse de 70,8% qui s'explique par la reprise du portefeuille des pensionnés de l'OCP.

II. 7 Résultat

Le Régime collectif d'allocation de retraite a affiché un total bilan de 83.362,7 Mdh, en hausse de 59,9% et un solde excédentaire de 3.500,1 Mdh, soit une progression de 48,6% par rapport à l'exercice précédent, due en grande partie au gain technique engendré par l'opération d'absorption de la Caisse interne de retraite de l'OCP.

III. Caisse nationale de retraites et d'assurances (CNRA)

La CNRA a collecté en 2008 un montant global de capitaux, cotisations et primes, de 460,38 Mdh, contre 415,99 Mdh en 2007, soit une hausse de 10,7%. Le chiffre d'affaires provient à hauteur de 95% du régime RECORE et de l'activité Rentes pour des montants respectifs de 225 Mdh et 213,5 Mdh.

Le portefeuille de la CNRA s'est élevé à 2.971,11 Mdh au lieu de 2.867,60 Mdh en 2007, en hausse de

3,6% et a généré des produits financiers pour 170,22 Mdh, en hausse de 3,3% par rapport à l'exercice précédent.

S'agissant du résultat de l'exercice, il s'est soldé par un excédent de 5 Mdh contre 25 Mdh en 2007.

L'année 2008 a été marquée essentiellement par la signature de l'accord tripartite, OCP-RCAR-CNRA portant sur le transfert partiel de la Caisse interne de retraite de l'OCP au RCAR à partir du 1er octobre 2008. La CNRA, dans l'attente de la prise en charge des droits non transférés au RCAR, assure à compter du 1er octobre 2008, pour le compte de l'OCP, la gestion de ces droits ainsi que le rôle d'interlocuteur unique des bénéficiaires du régime de retraite OCP dans le cadre de la gestion de leurs prestations.

Au niveau interne, la CNRA a continué, au cours de l'année 2008, son programme de modernisation et ce, à travers :

- la confirmation de la démarche qualité avec la généralisation de l'approche processus à l'ensemble des structures de la CNRA,
- la mise à niveau du Système management par la qualité de la CNRA en vue du renouvellement et du maintien de la certification des activités Rentes et RECORE et ce, selon la norme ISO 9001,
- la poursuite des projets de développement du système d'information rentes et assurances collectives,
- le développement d'un nouveau site web.

III. 1 Gestion des rentes

L'activité des rentes de la CNRA qui constitue son métier de base est structurée autour de la gestion des rentes « Accidents du travail » (AT) et celle des « Accidents de la circulation » (AC).

Rentes accidents du travail

Le montant des capitaux constitutifs reçus au titre de l'activité des rentes d'accidents du travail s'est élevé à 91,5 Mdh, soit une régression de 14,1% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par la décision de la CNRA de réclamer aux compagnies d'assurance, à compter d'avril 2008, les capitaux constitutifs des rentes sur la base des nouveaux

paramètres techniques pour les dossiers dont le dépôt revêt un caractère facultatif.

Au niveau des allocataires, le nombre total de créditeurs AT s'est établi à 41.669 en 2008 contre 40.583 en 2007, soit une hausse de 2,7%.

Concernant les prestations, la CNRA a réglé, durant l'exercice sous revue, un montant de 126,6 Mdh au lieu de 91,4 Mdh un an auparavant, en accroissement

de 38% qui est dû, en grande partie, à la restitution à la CNIA du trop perçu des arrérages de rentes, à la régularisation des suspens des années précédentes et au remandement des arrérages impayés en 2007.

Les provisions mathématiques correspondant aux rentes gérées ont atteint 1.158,50 Mdh contre

1.144,35 Mdh une année auparavant, soit une amélioration de 1,2%.

Évolution de l'activité rentes AT

Années	Nombre de dossiers	Capitaux constitutifs (Mdh)	Nombre de bénéficiaires	Provisions mathématiques (Mdh)
2003	3.207	170,89	36.794	831,73
2004	1.358	101,57	37.742	897,77
2005	2.095	119,12	38.819	987,15
2006	1.900	124,06	39.779	1.071,97
2007	1.818	106,52	40.583	1.144,35
2008	1.837	91.50	41.669	1.158,50

Rentes accidents de la circulation

Les indemnités reçues dans le cadre de la gestion des rentes d'Accidents de la Circulation ont totalisé 122 Mdh, en hausse de 31,4%. Cette évolution est due à l'accélération de l'exécution des jugements par les tribunaux, suite aux actions entreprises par le Ministère de la Justice, d'une part et à la campagne de sensibilisation entreprise par la CNRA auprès des compagnies d'assurances, d'autre part.

La population des créditeurs de rentes AC s'est élevée à 12.741 au lieu de 13.531 en 2007, en baisse de 5,8%. Les ayants droit mineurs, au nombre de 10.738, constituent la composante principale des bénéficiaires avec 84% de la population des créditeurs.

Le montant total de prestations réglées aux allocataires est de 100,7 Mdh au lieu de 101,9 Mdh l'exercice précédent, en baisse de 1,2%.

S'agissant de la rente annuelle moyenne, elle ressort à 3.961 dirhams pour les victimes et à 4.660 dirhams pour les ayants droit mineurs.

Les provisions mathématiques de rentes AC se sont élevées, à fin décembre 2008, à 217,6 Mdh au lieu de 240,26 Mdh en 2007, soit une baisse de 9,4% due à l'augmentation des dossiers en instance de liquidation, dont le montant a été enregistré au niveau de la provision pour arrérages à payer.

Evolution de l'activité rentes AC

Années	Nombre de dossiers	Capitaux constitutifs (Mdh)	Nombre de bénéficiaires	Provisions mathématiques (Mdh)
2003	2.600	128,65	14.144	417,35
2004	2.392	104,39	11.216	196,60
2005	2.167	119,29	12.252	221,19
2006	2.214	126,60	13.078	230,76
2007	1.998	103,51	13.531	240,26
2008	2.255	121,99	12.741	217,55

III. 2 Gestion des assurances collectives

III. 2. 1 Gestion propre

L'activité des assurances collectives de la CNRA consiste, quant à elle, principalement en la gestion du régime RECORE, du Fonds de Retraite des Ordres des Avocats du Maroc (FRAM) et Addamane Al Hirafi. Cette activité a généré un chiffre d'affaires de 246,9 Mdh contre 216,63 Mdh en 2007, soit une hausse de 14%. Le régime RECORE y a contribué à hauteur de 91,1%.

Le système RECORE a enregistré 4.241 nouvelles affiliations au cours de l'année 2008, contre 3.865 pour 2007, portant le nombre total des affiliés immatriculés à 39.202.

Le montant des cotisations RECORE recouvrées a atteint 225 Mdh au lieu de 196,2 Mdh en 2007, soit une hausse de 14,7%.

Le nombre total des dossiers de pensions liquidés s'est élevé à 326 dont 231 dossiers de retraite, 84 dossiers de décès, 6 dossiers d'invalidité et 5 dossiers de réversion. Parallèlement, 752 dossiers relatifs à l'option «Capital», 150 concernant les rachats de cotisations, 2 pécules et 3 cas de reversion aux ascendants ont été liquidés durant cet exercice.

En termes de prestations du régime RECORE, le montant payé a atteint 54,47 Mdh et englobe les arrérages de pensions, les rachats et l'option Capital.

Enfin, un montant de 1,06 Mdh a été alloué au profit de 44 bénéficiaires dans le cadre de l'avance sur contrat RECORE.

Evolution de l'activité RECORE

Années	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Affiliés pris en charge	4.673	5.469	3.526	3.314	3.865	4.673
Total immatriculés	18.787	24.256	27.782	31.096	34.961	39.202
Total affiliés cotisants	16.279	21.247	23.993	26.214	29.285	33.321
Recouvrements RECORE (Mdh)	93,38	130,01	145,93	185,85	196,20	224,99

S'agissant du Fonds de Retraite des Ordres des Avocats du Maroc (FRAM), le nombre total des immatriculés s'est élevé, depuis son lancement, à 4.874. Les sommes recouvrées par le Fonds en 2008 ont atteint 9,84 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 2,83 Mdh au profit de 289 bénéficiaires, en plus de 2 pécules pour un montant de 0,03 Mdh.

Concernant le système Addamane Al Hirafi, les sommes recouvrées au titre de la coassurance se sont élevées à 1,99 Mdh. Quant aux prestations, elles ont enregistré une baisse de 4,2% pour atteindre 2,71 Mdh au lieu de 2,83 Mdh un an auparavant.

Au niveau du système «Capital de fin de carrière», le nombre total des souscripteurs a totalisé 644 personnes, pour un montant total de primes de 9,16 Mdh au lieu de 9,15 Mdh l'exercice précédent. Les capitaux liquidés pour 4,35 Mdh ont porté sur 22 dossiers.

Dans le cadre de la gestion des pensions au profit des retraités de "Jorf Lasfar Energy Company", de l'Office National des Chemins de Fer et le paiement des pensions de la Société de dragage des ports et des arrérages de pensions du personnel détaché de l'Office d'Exploitation des Ports, la CNRA a procédé au paiement de rentes fixées d'un montant global de 4,41 Mdh au profit de 183 agents.

III. 2. 2 Gestion mandatée

Dans ce cadre, la CNRA gère les fonds de retraites pour le compte des avocats du barreau de Casablanca, des membres de la Chambre des Représentants et des membres de la Chambre des Conseillers.

La Caisse de Retraite de l'Ordre des Avocats de Casablanca compte, à fin 2008, 2.765 avocats immatriculés. Les recettes de cette Caisse se sont chiffrées à 6,07 Mdh et sont constituées à hauteur de 80% des intérêts servis par la CDG sur les dépôts des avocats. Compte tenu de la liquidation de 40 nouveaux dossiers de pension, le nombre total des pensionnés s'est élevé à 323, au profit desquels la CNRA a versé 6,31 Mdh.

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 24,72 Mdh et 20,12 Mdh. La Caisse a également procédé au paiement de pensions pour 39,99 Mdh et 10,64 Mdh, respectivement pour les ex-députés de la Chambre des Représentants et ceux de la Chambre des Conseillers.

III. 2. 3 Recettes et dépenses de la CNRA

Recettes

Les recettes de la CNRA ont totalisé 630,6 Mdh au lieu de 580,76 Mdh pour l'année 2007, soit une hausse de 8,58%. La quasi-totalité de ces recettes, soit 96,7%, est constituée des cotisations RECORE (35,82%), des capitaux constitutifs de rentes d'accidents du travail (14,51%), des indemnités de rentes d'accidents de la circulation (19,35%) et des produits financiers (27%).

Évolution des recettes de la CNRA (en Mdh)

Catégories d'employeurs	2008	2007	Variation en %
Capitaux AT	91,70	106,52	-13,91
Indemnités AC	122,11	92,84	31,53
Cotisations RECORE/ADI	224,63	197,13	13,95
Cotisations FRAM	9,84	7,94	23,93
Primes CFC	9,08	9,15	-0,77
Cotisations Addamane Al Hirafi	1,99	2,42	-17,77
Capitaux pensions différées	-	-	-
Caisse Interne de Retraites (JLEC)	-	-	-
Produits financiers	170,22	164,76	3,31
Total	629,57	580,76	8,41

Dépenses

Le total des dépenses de la CNRA a atteint 348,03 Mdh, soit une progression de 8,93% par rapport à 2007. Les dépenses des prestations engagées, au titre de l'exercice sous revue, ont atteint 296,07 Mdh

au lieu de 269,27 Mdh une année auparavant. Elles portent essentiellement sur les prestations au profit des crédirentiers de rentes AT (126,57 Mdh), de rentes AC (100,73 Mdh) et de RECORE (54,47 Mdh).

Evolution des dépenses de la CNRA (en Mdh)

Emplois	2008	2007	Variation en %
Prestations AT	127,04	91,41	38,98
Prestations AC	100,86	101,93	1,05
Prestations RECORE/ADI	54,47	56,83	-4,15
Prestations FRAM	2,83	2,54	11,41
Prestations CFC	4,35	9,78	-55,52
Prestations Addamane Al Hirafi	2,71	2,83	-4,24
Prestations pensions différées	4,41	3,95	11,64
Frais financiers	8,53	9,82	-13,13
Charges d'exploitation	42,13	40,41	4,25
Total	347,33	319,5	8,71

III. 3 Résultat

La CNRA a clôturé l'exercice 2008 avec un total bilan de 3.939,3 Mdh, en hausse de 7,4% par rapport à 2007 et un encours des placements financiers de 2.971,1 Mdh

au lieu de 2.867,6 Mdh en 2007. Les produits financiers ont atteint 170,2 Mdh, en amélioration de 3,3% par rapport à l'exercice précédent. Le résultat net ressort à 5 Mdh au lieu de 25 Mdh en 2007.



Œuvre de l'artiste peintre - Aziz AZRHAI -
Sans titre 75x75 cm



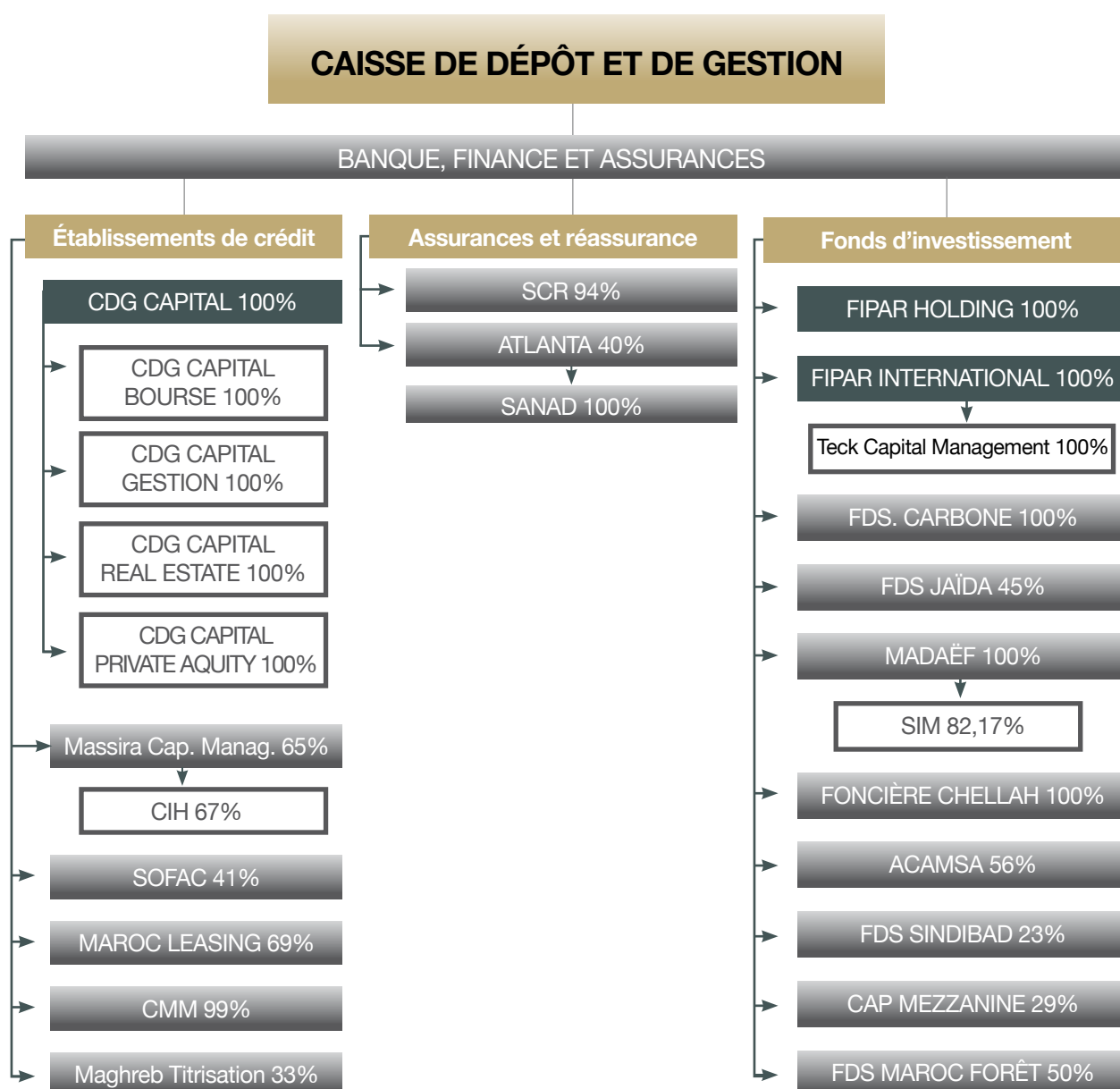
Activité et résultats des filiales

La mise en oeuvre de la nouvelle organisation des activités et métiers, entamée progressivement à partir de 2004, repose sur une logique de lignes de métiers regroupées par domaine d'activité stratégique en l'occurrence, "banque, finance et assurances" et "développement territorial et durable", en plus des activités de promotion de l'épargne et de la prévoyance portées par CDG-établissement public.

Cette nouvelle réorganisation des activités du Groupe CDG vise les objectifs stratégiques suivants :

- la séparation des activités financières des autres activités opérationnelles,
- la séparation des rôles d'opérateur et d'investisseur financier,
- la délimitation et la clarification des activités pouvant être assimilées à des missions d'intérêt général en les séparant des activités concurrentielles.

I. Pôle banque, finance et assurances



I. 1 Établissements de crédit

CDG CAPITAL

Capital social :	500 Mdh
Part Groupe CDG :	100 %
PNB :	272,6 Mdh
RBE :	187,5 Mdh
Résultat net :	153,6 Mdh

Durant l'année 2008, CDG Capital a poursuivi la mise en oeuvre des recommandations de son plan stratégique CAP 2012 et a procédé à la mise en place de la société MIRIAD Gestion, dédiée à la gestion de fonds immobiliers et touristiques.

En dépit de tensions sur les marchés financiers, CDG Capital a poursuivi la consolidation de ses activités de marchés grâce à sa participation à des émissions obligataires privées de grande envergure. Au niveau du marché des Bons du Trésor, la part de marché de CDG Capital s'est établie à 14,4% sur le primaire et à 27% sur le compartiment secondaire, ce qui lui confère le premier rang sur le marché secondaire et la deuxième place sur le marché primaire. Par ailleurs, CDG Capital a été le chef de file de l'opération de titrisation du CIH « CREDILOG » III qui a porté sur un montant de 1,5 milliard de dirhams.

Au niveau de l'activité corporate finance, CDG Capital a conduit 23 missions dont 12 en opérations de fusions et acquisitions, 8 sur le marché des capitaux et 3 sous forme de financements structurés.

L'activité services bancaires et financiers a connu notamment le démarrage du projet de sous-traitance de la conservation d'actifs de Safabourse et la centralisation des émissions obligataires de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc pour un montant de 1,1 milliard de dirhams.

Par ailleurs, CDG Capital assure la conservation, en direct et en délégué, d'un encours de 290 milliards de dirhams, dont 146 milliards de dirhams pour le compte de la CDG et 12 milliards de dirhams pour le compte du Crédit agricole du Maroc, soit une augmentation de 17% par rapport à l'exercice précédent.

Ainsi, CDG Capital confirme sa position de leader dans la conservation d'actifs avec une part de marché de 26%. L'encours des dépôts de la clientèle ressort à 2,3 milliards de dirhams, en augmentation de 70% par rapport à 2007.

S'agissant de l'activité gestion d'actifs, elle a été notamment marquée par l'impact positif du transfert de la Caisse interne de retraite de l'Office chérifien des phosphates (OCP) au Régime collectif d'allocation de retraite (RCAR), le lancement d'une consultation pour la revue de la stratégie de placement du RCAR et la signature d'un nouveau mandat de gestion des fonds pour un client concurrentiel pour 2 milliards de dirhams.

Les actifs gérés sous mandat se sont établis à 87 milliards de dirhams, soit une hausse de 40,3% par rapport à 2007. Ces actifs sont constitués principalement des portefeuilles de la Caisse nationale de retraites et d'assurances (CNRA) et du RCAR dont la valeur atteint 83 milliards de dirhams.

Quant aux performances financières de CDG Capital, le PNB a atteint 272,6 Mdh, en léger recul par rapport à 2007, suite au fléchissement de l'activité de marchés de la banque. Le résultat net ressort en légère baisse de 1,5% et s'établit à 153,6 Mdh.

CDG CAPITAL BOURSE

Capital social :	15 Mdh
Part CDG :	73,34%
RE :	34,6 Mdh
Résultat net :	22,6 Mdh

CDG Capital Bourse, filiale à 100% de CDG Capital, a participé en 2008 aux introductions en bourse de Delta Holding, Hyper SA et Alliances et a procédé à la mise en application du nouveau plan comptable des sociétés de bourse.

Le volume des transactions a enregistré une baisse de 54% passant de 51 milliards de dirhams en 2007 à 23,5 milliards en 2008, dont 67% furent traités sur le marché central.

La part de marché de CDG Capital Bourse ressort à 10,7% en 2008 contre 14,6% en 2007, du fait que 2007 a été une année exceptionnelle qui a connu l'introduction en bourse de la Compagnie générale immobilière (CGI) et de Atlanta.

Les deux principales activités de CDG Capital Bourse ont enregistré une baisse au niveau de leur chiffre d'affaires. Celui de l'activité «Intermédiation» a diminué de 33% et celui du «Custody» s'est replié de 40%, alors que le chiffre d'affaires de « la gestion privée » s'est amélioré de 34%.

Le résultat d'exploitation ressort à 34,6 Mdh, en baisse de 40% par rapport à 2007. Quant au résultat net, il a atteint 22,6 Mdh, en diminution de 52%.

CDG CAPITAL GESTION

Capital social :	1 Mdh
Part CDG :	100%
RE :	95,2 Mdh
Résultat net :	67,8 Mdh

Le nombre de fonds sous gestion chez CDG Capital Gestion, filiale à 100% de CDG Capital, est de 37, en quasi-stabilité par rapport à 2007. L'encours géré a atteint 46,3 milliards de dirhams, s'inscrivant en forte augmentation de 80,2% par rapport à 2007, contre

20,8% seulement pour le marché, ce qui s'est traduit par l'amélioration significative de la part de marché de CDG Capital Gestion qui est passée de 19,3% en 2007 à 28,7% en 2008.

Le résultat d'exploitation s'est établi à 95,2 Mdh, en hausse de 3% et le résultat net ressort à 67,8 Mdh, en accroissement de 11% par rapport à l'exercice précédent.

CDG CAPITAL REAL ESTATE

Capital social :	1 Mdh
Part CDG :	100%
RBE :	1,5 Mdh
Résultat net :	1,2 Mdh

CDG Capital Real Estate est repositionnée en 2008 en tant que société spécialisée dans la gestion de fonds d'investissement.

La société s'est dotée, au cours de l'exercice 2008, de moyens humains nécessaires à son bon fonctionnement et a conclu une convention de gestion avec le fonds MADAËF qui a pris effet à compter de novembre 2008.

En ce qui concerne les résultats financiers, CDG Capital Real Estate dispose d'un total actifs de 5,6 Mdh et a dégagé un résultat net de 1,2 Mdh.

CDG CAPITAL PRIVATE EQUITY

Capital social :	3 Mdh
Part Groupe CDG :	100%
RE :	1,8 Mdh
Résultat net :	6,2 Mdh

Il a été procédé au cours de l'exercice 2008 à la réorganisation CDG Capital Private Equity autour de trois lignes métiers, à savoir :

- Capital Amorçage intégrant le fonds Sindibad,

- Capital Développement regroupant le fonds CDG Capital Private Equity et le fonds Cap Mezzanine,
- Capital Carbone intégrant le fonds Carbone.

Au niveau organisationnel, CDG Capital Private Equity s'est engagé sur plusieurs chantiers afin de mettre son activité aux normes des standards internationaux, particulièrement à travers :

- l'acquisition et la mise en production du progiciel de private equity "E-front" en collaboration avec Fipar holding,
- la cartographie des risques,
- la mise en place d'un code de déontologie et de procédures de lutte anti blanchiment,
- la mise en place des normes IFRS.

Les actifs sous gestion CDG Capital Private Equity se sont établis à près de 900 Mdh.

Quant au résultat d'exploitation, il ressort à 1,8 Mdh et le résultat net à 6,2 Mdh.

CRÉDIT IMMOBILIER ET HÔTELIER (CIH)

Capital social :	2.182,3 Mdh
Part CDG (à travers Massira Capital Management) :	43,6%
PNB :	1.327 Mdh
Résultat net :	404 Mdh

La banque a poursuivi, au cours de l'exercice 2008, la réalisation de son plan de développement et son activité a été marquée notamment par :

- le lancement d'une opération de titrisation de 1,5 milliard de dirhams,
- l'avancement des chantiers de mise en conformité avec la réglementation en vigueur (dispositif Bâle II, normes IFRS) et le dispositif d'obligation de vigilance et de contrôle permanent,
- la poursuite de la refonte du système d'information,

- le développement du système de gestion des ressources humaines,
- la mise en place d'une segmentation clientèle dans le cadre d'une nouvelle stratégie commerciale.

En ce qui concerne l'activité commerciale, la banque a été particulièrement dynamique sur le volet collecte des dépôts et sur la distribution des crédits. L'encours des dépôts clientèle et celui des crédits se sont établis à 16,8 et 21,3 milliards de dirhams, en progression respectivement de 28,4% et 16,3% par rapport à 2007.

Dans un contexte de forte concurrence sur les offres de crédits immobiliers et de réduction des marges, le PNB a enregistré une baisse de 4% pour s'établir à 1.327 Mdh.

Le résultat net de l'exercice 2008 s'est élevé à 404 Mdh, à fin 2008 contre 1,4 milliard de dirhams l'exercice précédent.

Les fonds propres se sont renforcés, passant de 2,5 milliards de dirhams en 2007 à 2,7 milliards de dirhams à fin 2008. Les ratios de solvabilité et de liquidité ressortent respectivement à 14,12% et 71%.

SOFAC

Capital social :	141,7 Mdh
Part CDG :	40,96%
PNB :	108 Mdh
Résultat net :	55 Mdh

Le marché du crédit à la consommation a connu, durant l'exercice 2008, des changements importants au niveau de la réglementation fiscale et une stagnation du marché de l'automobile, marqué par ailleurs par une forte concurrence sur le volet de son financement.

L'exercice 2008 a été marqué notamment par la finalisation et la refonte du système d'information à travers la mise en production des modules "recouvrement" et "Comptabilité", l'élargissement de la gamme de produits via le financement alternatif, l'actualisation du

score d'acceptation suivant une politique de maîtrise du risque ainsi que la mise en oeuvre et le développement du partenariat avec Poste Maroc.

En ce qui concerne l'activité, en dépit d'un environnement fortement concurrentiel, la production de la société s'est établie à 933 Mdh, en progression de 33% par rapport à 2007.

L'encours à échoir s'est chiffré à 1,6 milliard de dirhams, en accroissement de 15% et l'effort de recouvrement a enregistré une augmentation de 18%.

Le PNB ressort à 108 Mdh, en progression de 24% par rapport à 2007.

Le résultat net s'est établi à 55 Mdh, en hausse de 33% par rapport à 2007.

MAROC LEASING

L'année 2008 a été marquée par l'harmonisation des taux de la TVA à l'entrée et à la sortie à 20% et l'instauration, en application des dispositions de la loi de finances 2008, du remboursement du crédit de TVA structurel engendré par le décalage entre le décaissement immédiat de la taxe par les sociétés de

Capital social :	159,5 Mdh
Part CDG :	71,03%
PNB :	144,3 Mdh
Résultat net :	64,8 Mdh

leasing et sa facturation dans les loyers sur la durée moyenne des contrats.

Sur le volet de la mise en conformité avec la réglementation, Maroc Leasing a procédé à l'adaptation de son système comptable analytique avec les normes Bâle II.

Par ailleurs, dans la cadre de l'amélioration continue de la qualité de ses processus, Maroc Leasing a procédé au lancement de plusieurs chantiers notamment, la

gestion de la relation client via le «Customer Relationship Management», la «Gestion Electronique des Documents» et la mise en place d'un site web.

L'exercice 2008 a été marqué par une progression de la part de marché de Maroc Leasing qui est passée de 13,5% en 2007 à 15,8% lui conférant la quatrième position sur le marché.

La production réalisée, au cours de l'année, s'est établie à 2,27 milliards de dirhams, en augmentation de 34,8% par rapport à 2007.

Le chiffre d'affaires hors taxes, principale composante des produits d'exploitation bancaire, a atteint 1,4 milliard de dirhams au lieu de 1,1 milliard l'exercice précédent.

Le produit net bancaire ressort à 144,3 Mdh et s'inscrit en hausse de 28%.

Le résultat net ressort à 64,8 Mdh, en progression de 28% par rapport à 2007.

CAISSE MAROCAINE DES MARCHÉS (CMM)

Capital social :	70 Mdh
Part CDG :	99,07%
PNB :	10,9 Mdh
Résultat net :	4,4 Mdh

La Caisse marocaine des marchés a enregistré, au cours de l'exercice 2008, les faits marquants suivants:

- l'adoption d'un nouveau plan de développement sur la période 2008-2012 dont les principales recommandations portent sur la transformation de la CMM pour lui permettre de passer à un rythme industriel en matière de volume d'octroi des crédits et du portefeuille clients, l'implantation de représentations régionales, l'appui et la contribution à la réforme réglementaire relative à la garantie de base et l'adoption et le démarrage d'un nouveau système de garantie alternatif à l'intervention par effets.

- le démarrage effectif du Fonds de garantie dédié à la Commande publique et qui a été soutenu par une large campagne de communication,
- la finalisation de l'étude portant sur la cartographie des marchés publics,
- la finalisation du projet BPR relatif au réingéniering des processus,
- le renforcement du partenariat avec les banques, particulièrement Attijariwafa bank.

Au niveau de l'activité, tous les indicateurs de la CMM ont enregistré des évolutions favorables. Ainsi, les autorisations moyennes, qui ont atteint 811 Mdh sont en progression de 35% et le volume des marchés nantis a totalisé 1,2 milliard de dirhams.

Quant aux performances financières, le PNB, en accroissement de 68%, s'est établi à 10,9 Mdh et le résultat net ressort à 4,4 Mdh contre 1 Mdh en 2007.

MAGHREB TITRISATION

Capital social :	5 Mdh
Part CDG :	33%
RE :	2,4 Mdh
Résultat net :	1,9 Mdh

L'exercice 2008 a été marqué par l'adoption et la promulgation d'une nouvelle loi sur la titrisation des créances.

Maghreb titrisation a obtenu deux mandats de conseil financier auprès du CIH et de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD). Le premier porte sur la structuration du fonds de placements collectifs en titrisation "FPCT CREDILOG III" d'un montant de 1,5 milliard de dirhams dont l'émission a été réalisée avec succès en décembre 2008 et le deuxième concerne une mission de conseil pour la mise en place d'un système financier permettant la constitution de fonds de

titrisation de créances dans huit pays de la zone de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).

Par ailleurs, Maghreb titrisation a continué à gérer, dans d'excellentes conditions, les fonds CREDILOG I, CREDILOG II, FCC BIAT CREDIMMO 1 et FCC BIAT CREDIMMO 2.

Pour ce qui est des performances de la société, le résultat d'exploitation s'est établi à 2,4 Mdh en hausse de 45% et le résultat net ressort à 1,9 Mdh en hausse de 27% par rapport à l'exercice précédent.

I. 2 Assurances et réassurance

ATLANTA SANAD

ATLANTA

	ATLANTA	SANAD
Capital social :	596,6 Mdh	250 Mdh
Part CDG :	40%	100%
MBE :	134 Mdh	128 Mdh
RTN :	331 Mdh	100 Mdh
Résultat net :	273 Mdh	74 Mdh

Au cours de l'exercice 2008, la compagnie d'assurance Atlanta a enregistré une augmentation de son capital par l'émission de 50.492 actions nouvelles de 100 dirhams chacune pour le porter à 596.649.200 dirhams. Ensuite, il a été procédé à la réduction de la valeur nominale des actions qui est désormais de 10 dirhams au lieu de 100 dirhams auparavant.

Dans le cadre de sa stratégie de développement commercial et technique, l'exercice 2008 a connu le lancement de plusieurs produits touchant une large clientèle et le renforcement du réseau par la désignation de 20 nouveaux agents.

Au niveau de l'organisation, il a été procédé à la mise en place du système de contrôle interne dans une optique d'optimisation de la gestion de la compagnie et au lancement d'un projet de formalisation des manuels de

procédures, des fiches de postes, et des indicateurs de mesure des performances et de productivité.

Au niveau des résultats, les primes émises nettes d'annulations, toutes branches confondues, se sont élevées à 1.030 Mdh contre 911 Mdh en 2007.

Le rapport sinistres à primes s'est amélioré de 3 points, passant de 73% en 2007 à 70% en 2008.

La marge d'exploitation, quant à elle, s'est établie à 62 Mdh à fin 2008, en progression de 66,5% par rapport à 2007.

Le ratio des impayés sur chiffre d'affaires s'est amélioré de 1 point, passant de 26% en 2007 à 25% en 2008 grâce à l'augmentation de 11% des encaissements et de 13% du chiffre d'affaires.

Par ailleurs, le portefeuille placements s'est élevé à 3.996 Mdh, en augmentation de 6% par rapport à 2007.

Quant au résultat net, il a été fortement impacté par la baisse des revenus des placements et s'est établi à 273 Mdh, en baisse de 40% par rapport à l'exercice précédent.

SANAD

La société a procédé au lancement de nouveaux produits (Assurance dommages, Assurance décès et Sanad Invest) et a signé plusieurs conventions d'assurances avec l'Ordre National des Chirurgiens Dentistes, l'Ordre National des Ingénieurs Topographes et l'Ordre National des Architectes.

La compagnie a, en outre, mis en place une nouvelle plateforme technologique, eAssurés, dédiée aux assurés «grands comptes» et a étoffé les produits d'assurances commercialisés via le portail eT@@mine avec l'intégration, en sus des produits d'assurances IARD, AT et RC, des produits liés aux assurances «Multirisques».

En ce qui concerne les performances financières, les primes émises au titre de l'exercice 2008 se sont élevées à 1.081 Mdh contre 1.030 Mdh en 2007, soit un accroissement de 5%.

Le ratio des impayés sur chiffre d'affaires s'est amélioré de 3 points passant à 34% en 2008 grâce à l'augmentation de 11% des encaissements et de 5% du chiffre d'affaires.

Le portefeuille placements s'est élevé à 3.579 Mdh en augmentation de 7% par rapport à 2007.

En définitive, SANAD a dégagé un résultat net de 74 Mdh, en diminution de 64% par rapport à l'exercice précédent.

SOCIÉTÉ CENTRALE DE RÉASSURANCE (SCR)

Capital social :	1.000 Mdh
Part CDG :	94%
Provisions Techniques brutes :	10.640 Mdh
Placements affectés :	9.462 Mdh
Résultat net :	311 Mdh

L'année sous revue a été marquée par le maintien de la certification du Système de Management de la Qualité (SMQ), conformément aux exigences du référentiel international ISO 9001 version 2000, par le cabinet allemand Technische Überwachungs-Vereine (TUV). Parallèlement, la notation de la SCR a été ramenée de «positive» à «stable» par l'Agence de notation Standard & Poor's (S&P), conséquence de la révision à la baisse de la notation souveraine.

En outre, la SCR a procédé à la définition de la cartographie des risques de ses activités visant le renforcement du dispositif de maîtrise des risques et du contrôle interne, au lancement du projet de mise en place d'un dispositif de gestion ALM et d'un système de traitement des réclamations des clients, ainsi qu'un plan spécifiant les besoins en ressources humaines sur la période 2009-2011 qui est issu de l'analyse des postes et des compétences.

L'activité de la SCR s'est soldée par un chiffre d'affaires de 2.552 Mdh au lieu de 2.661 Mdh l'année précédente,

soit une baisse de 4%, faisant ressortir un taux de conservation des primes de 78%, en régression de 340 points par rapport à 2007.

Le résultat technique net de rétrocession s'est amélioré de 188%, passant d'un déficit de 60 Mdh en 2007 à un solde positif de 53 Mdh en 2008.

Les revenus des placements se sont élevés à 651 Mdh au lieu de 574 Mdh en 2007, soit une hausse de 13%.

Le résultat net s'est établi à 311 Mdh, en accroissement de 14% par rapport à 2007.

I. 3 Sociétés et fonds d'investissement

FIPAR HOLDING

Capital social :	1.440 Mdh
Part CDG :	100 %
Résultat net :	68,9 Mdh

Les investissements de Fipar-Holding pour l'année 2008 ont porté essentiellement sur :

- une prise de participation à hauteur de 19% dans le capital de la société Oil & Gas Investment Fund,
- la souscription à l'augmentation de capital de CNIA Assurance,
- l'acquisition de 3,5% du capital de Stokvis nord Afrique,
- le financement de Medi 1 Sat.

Il a également été procédé, au cours de cet exercice, à la signature d'un protocole d'accord entre TMSA et la CDG prévoyant l'entrée de Fipar Holding dans le capital de TMPA, à hauteur de 30%, dans le cadre d'une augmentation de capital réservée à Fipar Holding.

En ce qui concerne les performances financières de Fipar Holding, le résultat financier s'est inscrit en baisse pour s'établir à -75 Mdh, suite essentiellement, d'une part, à l'augmentation des charges financières du fait de la hausse des dotations financières relatives aux

provisions pour dépréciation de titres de participation et d'autre part, à la baisse des produits financiers en raison essentiellement des reprises de dotations sur titres de participation effectuées en 2007 et de la baisse de 3% des dividendes générés par le portefeuille de participations consécutive à la cession de la participation dans Finapack.

Quant au résultat non courant, il s'est établi à 139 Mdh et correspond exclusivement aux plus-values de cession de titres de participation.

Fipar-Holding a affiché, au titre de l'exercice 2008, un résultat net de 68,9 Mdh.

FIPAR INTERNATIONAL

Capital social :	2.023,3 Mdh
Part CDG :	100 %
EBE :	-1,7 Mdh
Résultat net :	-1.020,6 Mdh
(exercice clos le 30 septembre 2008)	

Fipar International a procédé au cours de l'exercice 2008, dans un premier temps, à l'acquisition de 0,4% du capital de Vivendi, portant ainsi sa participation dans ce Groupe de 0,6% à 1% et à la cession, dans une seconde étape, de 0,5% du capital de Vivendi au RCAR.

Quant à Teck Capital Management, véhicule d'investissement portant la participation dans TUI, elle a procédé au remboursement de la totalité de la dette contractée auprès de Deutsche Bank dont l'encours s'élevait à 159 M€.

Ainsi, au terme de l'année 2008, l'encours du portefeuille titres détenu par Fipar International a atteint 3.887 Mdh, soit une baisse de 14% par rapport à fin 2007.

Au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2008, l'encours brut des immobilisations financières s'est élevé à 4.503,6 Mdh, en progression de 2.486,3 Mdh par rapport à l'exercice précédent. Le total bilan, quant

Activité et résultats des filiales

à lui, s'est établi à 3.796 Mdh, dont 939,5 Mdh au titre des capitaux propres et 2.747,2 Mdh de dettes de financement.

Le résultat net de l'exercice clos le 30 septembre 2008 fait état d'un solde négatif de 1.020,6 Mdh, en raison de la constatation de dotations financières sur les titres et des charges d'intérêts. Ces charges ont été partiellement atténuées par les dividendes reçus sur la participation dans Vivendi.

MADAËF

Capital social :	746 Mdh
Part CDG :	100 %
EBE :	14,6 Mdh
Résultat net :	10,6 Mdh

L'exercice s'est caractérisé par le rachat de 82,17% de la Société immobilière de la mer (SIM) pour 676 Mdh, avec une promesse d'acquisition, avant le 31 octobre 2009, de la quote-part du capital de 12,7% détenue par la Banque européenne d'investissement (BEI), estimée à 104,5 Mdh.

Dans le cadre de la rénovation complète du complexe Royal Golf d'El Jadida et dans l'objectif de repositionner l'hôtel sur la gamme 5* sous l'enseigne Pullman-Accor, il a été procédé, au cours de cette année, au lancement de la première phase de la rénovation pour un investissement de près de 21 Mdh.

Madaëf a également lancé des études en vue de la réalisation d'un hôtel 4* avec le Groupe Accor et a procédé à la signature d'une « term sheet » pour l'exploitation de l'hôtel sous l'enseigne Novotel & Resort. Le démarrage des travaux est prévu pour le début de l'année 2010, pour un investissement prévisionnel de 170 Mdh.

En parallèle, des négociations sont entamées avec Starwood et Accor pour le renouvellement de leurs contrats de gestion respectifs du Meridien N'fis de Marrakech et du complexe Royal Golf d'El Jadida.

Enfin, une étude de faisabilité pour la rénovation du Meridien N'fis de Marrakech a été lancée et ce, après une année record sur le plan de l'exploitation.

En ce qui concerne les performances financières, le résultat d'exploitation a atteint 14,62 Mdh et le résultat net s'est élevé à 10,58 Mdh contre 5,37 Mdh en 2007.

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DE LA MER (SIM)

Capital social :	57,5 Mdh
Part CDG :	52,67%
EBE :	114,7 Mdh
Résultat net :	8,2 Mdh

La société a connu un changement dans la structure de son actionnariat suite à la cession, à MADAËF par Club Med SA de 14,5 % du capital de SIM. Parallèlement, les titres SIM détenus par la CDG et Foncière Chellah ont été transférés à MADAËF.

Le portefeuille de SIM est composé de 5 villages (Palmeraie, Agadir, Smir, Yasmina et Médina) d'une valeur de 1,2 milliard de dirhams et d'une capacité d'hébergement de 1.345 chambres.

Pour ce qui est des performances financières, SIM a réalisé, au terme de l'exercice clos fin octobre 2008, un total produits d'exploitation de 140,7 Mdh et des charges d'exploitation de 87,25 Mdh, en hausse de 15%. Le résultat d'exploitation ressort à 53,47 Mdh.

Quant au résultat financier, il fait état d'un solde négatif de 30,64 Mdh, en nette amélioration par rapport à 2007, et le résultat non courant affiche un solde négatif de près de 14 Mdh.

Le résultat net 2008 de SIM a atteint 8,2 Mdh.

FONCIÈRE CHELLAH

Capital social :	280 Mdh
Part CDG :	100%
EBE :	11,8 Mdh
Résultat net :	7,2 Mdh

L'exercice 2008 s'est caractérisé par la mise en place d'une nouvelle organisation visant à centrer l'activité de cette société sur son cœur de métier, à savoir le développement d'un portefeuille d'actifs immobiliers à usage de bureaux, de commerces et logistiques. Dans ce cadre, il a été procédé au transfert des équipes et de la gestion de MADAËF et de la Société Immobilière de la Mer initialement gérées par Foncière Chellah, à la société MIRIAD Gestion, société de gestion nouvellement créée et rattachée à CDG Capital.

Au niveau interne, l'exercice sous revue a enregistré la mise en place des procédures d'investissement et de recouvrement.

Foncière Chellah a procédé, au cours de cet exercice, à d'importants investissements qui ont porté notamment sur :

- l'acquisition de nouveaux locaux, à vocation logistique, dans les zones industrielles de Guezneya et de Bouznika pour respectivement 21 et 80,4 Mdh.
- l'achat du terrain du projet dit « Place Carré » pour 200 Mdh destiné à la construction d'un immeuble à vocation de bureaux et commerces.
- l'acquisition du terrain du projet «Parcelle 22» pour 46 Mdh destiné à la construction d'un immeuble de près de 8.500 m² de plateaux de bureaux.
- l'acquisition de 50% du capital de la société qui porte le projet «Arribat Center», situé à Agdal- Rabat et d'une superficie totale HO de près de 98.000 m² et abritera, entre autres, une galerie commerciale, un mall, un hyper marché, des immeubles de bureaux, un multiplex, un hôtel ainsi que des surfaces dédiées au loisir.

En ce qui concerne les performances de la société, le chiffre d'affaires s'est élevé à 79 Mdh, en progression de 12,1% par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat net 2008 ressort à 7,2 Mdh.

ACCES CAPITAL ATLANTIQUE MAROC (ACAMSA)

Capital social :	80 Mdh
Part CDG :	56%
EBE :	-4,5 Mdh
Résultat net :	-10,8 Mdh

Ce Fonds, créé en 2001, est dédié au financement des entreprises marocaines innovantes et à fort potentiel de développement. Il regroupe autour de la CDG d'autres institutionnels de premier rang tels qu'AXA Assurance, CNIA Assurance, MAMDA-MCMA et WAFA Assurance.

A fin 2008, le Fonds ACAMSA a investi un total de 147 Mdh dans neuf participations : Hightech

Payment Systems (HPS), Aéronautique Sefcam, Finapack, Gespac Maroc, Aéroinvest, Sanash Sécurité, Aior, Juice & Nectar Partners et Newrest Maroc.

La valeur du portefeuille, au terme de l'exercice sous revue, y compris les participations cédées, a

atteint 260 Mdh, en amélioration de 76% par rapport à 2007. Le total des plus values réalisées sur les titres de participations cédées s'est élevé à 66,4 Mdh.

Au cours de cet exercice, ACAMSA a poursuivi sa phase de désinvestissement. En effet, le Fonds a procédé à la cession totale de sa participation dans la société Aéronautique Sefcam et la cession partielle de sa participation dans la société Aior. Ces deux transactions ont dégagé des TRI respectifs de 12% et 46%. Par ailleurs, ACAMSA a procédé en 2008 à la distribution d'un dividende de 2.750 dirhams par action, soit un montant total de 22 Mdh.

Le résultat financier d'ACAMSA fait état d'un solde négatif de 11,9 Mdh contre un solde positif de 2,2 Mdh

l'exercice précédent. Cette contre-performance est essentiellement attribuée à la provision enregistrée sur les titres détenus dans HPS pour 13,9 Mdh en raison de la baisse du titre en bourse. Les produits de cession d'immobilisations, quant à eux, se sont établis à 13 Mdh correspondant aux cessions des valeurs détenues dans Aixor et Aéronautique Sefcam, dégageant ainsi une valeur nette d'amortissement de 7,4 Mdh. Pour sa part, le résultat non courant a atteint 5,7 Mdh au lieu de 46,3 Mdh l'exercice précédent.

Le résultat net 2008 affiche un solde négatif de 10,8 Mdh.

CAP MEZZANINE

Capital social :	60 Mdh
Part CDG :	28,6%
EBE :	-4,3 Mdh
Résultat net :	-4,6 Mdh

Après l'expérience réussie de gestion de son premier fonds ACAMSA, la société de gestion ACASA a souhaité poursuivre sa stratégie de développement tout en capitalisant sur l'expérience acquise. Ace titre, ACASA a lancé en 2008 «Cap Mezzanine», son deuxième fonds de capital développement, d'une taille de 350 Mdh.

Le fonds Cap Mezzanine reGroupe, autour de la CDG, promoteur du fonds, des investisseurs institutionnels de premier plan : la Banque européenne d'investissement (BEI), la MAMDA/MCMA, la Société centrale de réassurance (SCR), le fond FCPR PME Innovation (FPMEI) du Groupe Caisse des dépôts de France, Axa assurance Maroc (AXA) et Wafa assurance.

Le fonds Cap Mezzanine propose une offre de financement mixte regroupant l'investissement en capital et en dette mezzanine. Il a pour vocation d'investir dans des petites et moyennes entreprises de droit marocain et d'accompagner ces entrepreneurs dans leurs projets de développement et de transmission/ LBO. Les secteurs cibles du fonds sont essentiellement les industries métallurgiques, mécaniques et électroniques, l'agro-industrie, l'agroalimentaire, la pêche, les nouvelles

technologies de l'information et de la communication et la distribution spécialisée.

En 2008, la taille du fonds Cap Mezzanine a atteint 350 Mdh, suite à l'entrée de Wafa assurance dans le tour de table avec une souscription de 30 Mdh. Ainsi, le capital social a atteint 60 Mdh, suite à une augmentation de capital de 59,7 Mdh, libérée à hauteur de la moitié. Le Fonds a, par ailleurs, poursuivi sa phase de prospection et a examiné plus de 17 nouvelles demandes de financement.

Le fonds Cap Mezzanine affiche au titre de 2008, premier exercice de son lancement, un déficit net comptable de 4,6 Mdh.

FONDS SINDIBAD

Capital social :	48 Mdh
Part CDG :	20,8%
EBE :	-2,2 Mdh
Résultat net :	-5,9 Mdh

Le Fonds d'amorçage Sindibad a pour vocation d'investir dans de jeunes sociétés innovantes (en création ou ayant moins de 2 ans d'existence) et technologiques dans les domaines des télécoms, agroalimentaire, biotechnologie, technologies d'information et de communication et des sciences de la vie...

Pour permettre au fonds d'atteindre sa taille cible, conformément au pacte d'actionnaires, il a été procédé, en 2008, à une augmentation du capital le portant à 48 Mdh.

Au terme de l'exercice 2008, les investissements cumulés du fonds ont atteint 21,9 Mdh et ont concerné huit participations, avec deux nouveaux projets validés par le comité d'investissement pour 4 Mdh chacun à savoir, «C2I2T», centre d'appel dédié à la gestion de l'assistance téléphonique pour le compte des opérateurs télécoms et «Ommadate» qui a pour objet la production de valves de sécurité contre les fuites de gaz.

Par ailleurs, le fonds a cédé sa participation dans la société « SN2B », dégageant ainsi un taux de rentabilité interne de 12,5%.

La valorisation du portefeuille, y compris les intérêts et dividendes, est de l'ordre de 19,7 Mdh.

Les comptes à fin décembre 2008 font apparaître un déficit de 5,9 Mdh qui s'explique par la structure des charges et des produits qui caractérise la phase d'investissement actuelle et qui s'élèvent respectivement à 8,1 et 2,2 Mdh.

Le total bilan du fonds est passé de 17,7 à 35 Mdh entre 2007 et 2008, suite à l'opération d'augmentation de capital qui s'est traduite à l'actif par un renforcement des prises de participations (RXR, Devocean, C2I2T, Protenia, Lead Design) et par un excédent de trésorerie de 15,6 Mdh et ce, dans l'attente de nouveaux investissements.

FONDS MAROC FORÊT

Capital social :	67 Mdh
Part CDG :	50%
EBE :	-0,6 Mdh
Résultat net :	-0,7 Mdh

Le fonds d'investissement Fonds Maroc Forêt (FMF), d'une taille cible de 300 Mdh, a été créé par la CDG en partenariat avec la Caisse des dépôts française.

Le FMF a pour mission la production de bois suivant des modalités de gestion et de développement durable. Ce fonds a pour objectif la production de quatre types de bois : le bois d'eucalyptus destiné au marché local, le bois de service, le bois de feu et le bois d'oeuvre de qualité de long terme.

La superficie cible de l'actif foncier exploité par le FMF est de 25.000 hectares sur un horizon de 10 ans.

A l'issue de trois mois d'activité, le Fonds dispose, à titre de location, d'une superficie boisée de 5.075 hectares situés au niveau des provinces de Berkane, El

Hajeb, Settati et Skhirat Témara, pour un loyer annuel de 2 Mdh, soit une moyenne de 395,46 dirhams/Ha. Des conventions sont en cours d'établissement pour une superficie complémentaire de 1.165 Ha dans les provinces de Tanger et Khémisset pour un loyer annuel de 526 KDH, soit 451,51 dirhams/Ha. D'autres négociations sont engagées pour disposer, courant 2009, de 704 Ha situés à Sidi Kacem pour un loyer annuel de 704 KDH, soit 1.000 dirhams/Ha.

Le programme de reboisement 2008-2009 en cours de réalisation porte sur une superficie de 233 Ha.

FONDS CAPITAL CARBONE MAROC

Capital social :	5 Mdh
Part CDG :	100%
EBE :	-2,5 Mdh
Résultat net :	-2,5 Mdh

Le Fonds Capital Carbone Maroc est le premier fonds africain francophone spécialement dédié à la finance carbone au Maroc. Il est sponsorisé par la CDG et géré par la société Accès Capital Atlantique SA (ACASA).

Son objectif est de promouvoir et développer des projets marocains se rattachant à la mise en oeuvre du Protocole de Kyoto sur les Changements Climatiques, et entrant dans le cadre du Mécanisme pour un Développement Propre (MDP). A cet effet, le fonds intervient à travers l'achat de crédits carbone (URCEs) générés par des projets MDP par la signature des ERPA (Emission Reduction Purchase Agreement), contrat d'achat permettant de conclure des transactions d'achat d'URCEs.

Les entreprises cibles sont les offices publics, communes urbaines et entreprises privées. Les projets ciblés sont les décharges, les projets forestiers, les projets d'énergies renouvelables ou à efficacité énergétique ainsi que d'autres industries telles que la chimie, les textiles et les cimenteries. Avant chaque investissement, le fonds étudie les projets au cas par cas en fonction des crédits carbonés générés et de leur prix d'achat. Le montant

des transactions se situe entre 5 et 30 Mdh, suivant les spécificités des projets investis.

L'année 2008 a été caractérisée par la libération du solde du capital restant afin de permettre l'entrée de nouveaux actionnaires et par la signature d'un pacte d'actionnaires entre la CDG, la Caisse des Dépôts française et la Banque Européenne d'Investissement, avec comme objectif d'atteindre une taille cible de 300 Mdh.

Etant encore en phase de démarrage de son activité, le fonds a dégagé, au titre du résultat 2008, un solde déficitaire de 2,5 Mdh.

JAIDA

Capital social :	200 Mdh
Part CDG :	45%
PNB :	5,2 Mdh
Résultat net :	0,9 Mdh

Le Fonds JAIDA, mis en place en juin 2007, s'affirme dans le secteur de la micro-finance comme une institution de refinancement de référence. Il a réalisé, depuis sa création, des investissements de l'ordre 288 Mdh et s'est acquitté des missions qui lui sont assignées par ses actionnaires, à savoir la fluidification des financements des Institutions de Micro-Finance (IMF), le développement institutionnel de ces acteurs, l'amélioration de la coordination des bailleurs de fonds et le maintien d'un dialogue permanent avec tous les intervenants dans le secteur, notamment les autorités de tutelle.

Le Fonds a procédé, au cours de l'exercice 2008, à l'élaboration d'un plan de développement stratégique et d'un plan d'affaires sur la période 2009-2011 et à la validation de sa politique générale et de ses procédures opérationnelles.

Pour ce qui est du financement du fonds, l'exercice sous revue a connu la constatation et la libération d'une première augmentation de capital de 100 Mdh pour le porter à 200 Mdh et l'assemblée générale extraordinaire, tenue en décembre 2008, a autorisé une nouvelle augmentation du capital pour le porter à 300 Mdh au début de l'exercice 2009. Par ailleurs, des négociations avancées sont en cours avec l'Agence pour le Partenariat et le Progrès (APP) et le Millenium Challenge Corporation (MCC) pour l'octroi d'un prêt subordonné de 25 millions de \$ US et des négociations sont à leur phase finale avec le ministère des finances et la coopération italienne pour l'octroi d'un prêt sénior de 7 millions d'euros.

Au niveau de l'activité du fonds, l'année 2008 a été caractérisée par la signature de quatre conventions de prêts seniors avec des associations de micro-crédit (AMC) et ce, pour un montant global de 236 Mdh. Le fonds a également procédé au monitoring rapproché auprès des AMC clientes, ce qui s'est traduit par des visites sièges et terrains, l'augmentation de la fréquence de la transmission des chiffres clés, la participation du fonds en tant qu'invité aux conseils d'administration.

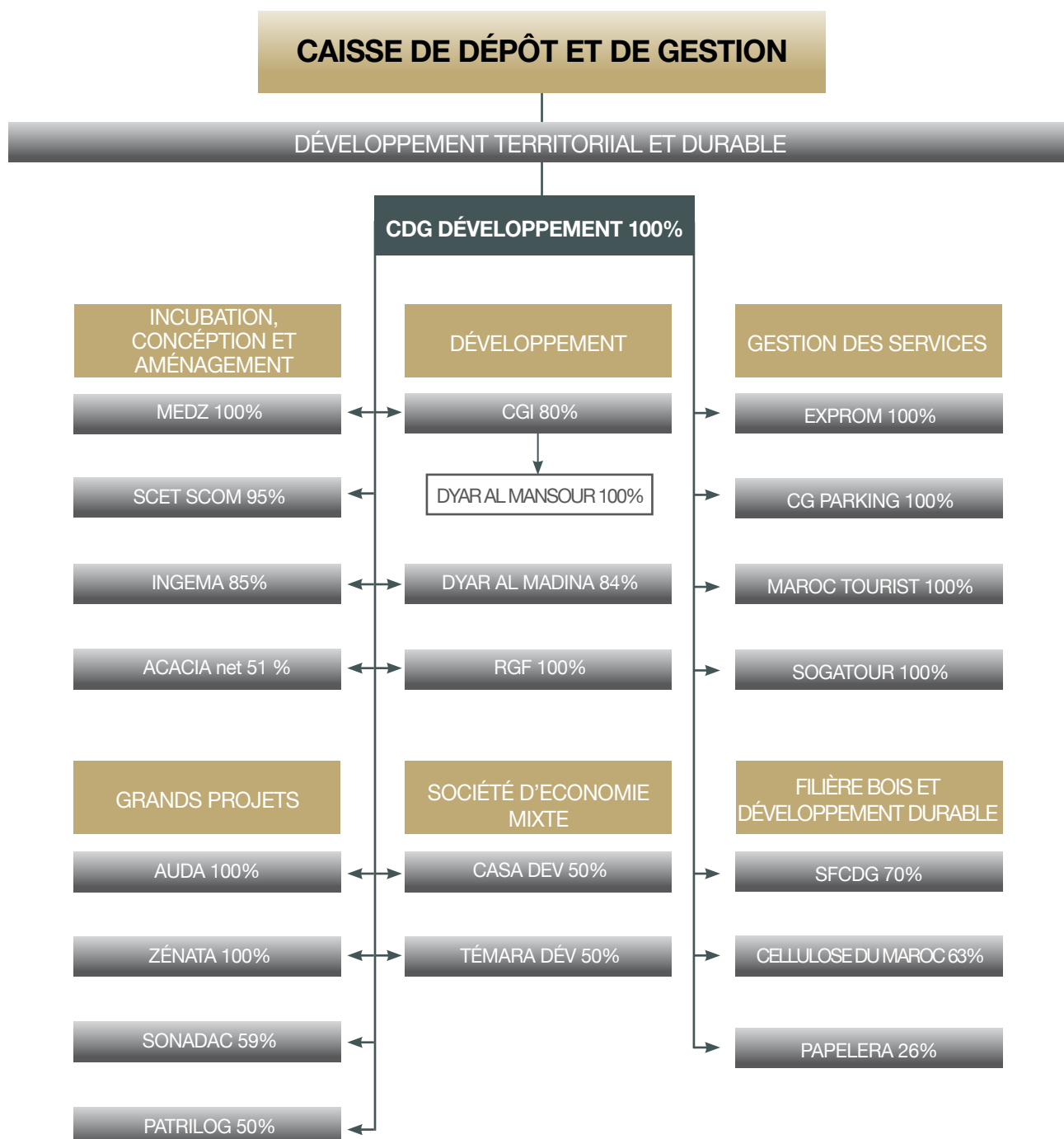
Par ailleurs, Jaïda a coordonné une mission d'assistance de deux experts financée par KFW auprès de Zakoura, de l'Institution Marocaine d'Appui à la micro-entreprise et de l'Association Marocaine Solidarité Sans Frontières. En outre, dans la cadre d'assistance technique aux AMC, Jaïda a coordonné l'intervention de l'équipe Horus.

Le fonds Jaïda a participé également à des réunions de coordination avec tous les acteurs du secteur de la micro-finance et a participé à la conférence du réseau des institutions de micro-finance dans le monde arabe, SANABEL, tenue en Tunisie.

Jaïda a clôturé l'exercice 2008 avec un total bilan de 387 Mdh, en progression de 6%. Quant au résultat net, il a enregistré une amélioration, passant d'un solde négatif de 498 Kdh en 2007 à un solde positif de 907 Kdh en 2008.

II. Développement territorial et durable

Ce périmètre relève de CDG Développement, holding chargée de piloter et de contrôler les activités de développement et les métiers opérationnels non financiers de la CDG. Il englobe, à fin 2008, 29 filiales et sous filiales ainsi que 28 autres participations.



CDG DÉVELOPPEMENT

Capital social :	1.729 Mdh
Part CDG :	100 %
RE :	-94 Mdh
Résultat net :	686 Mdh

Performances financières de CDG Développement

A fin 2008, la holding métier CDG Développement fait état d'un total bilan consolidé de 15.938 Mdh, en hausse de 56%, et de 6.167 Mdh de fonds propres, en accroissement de 7% par rapport à 2007.

Le chiffre d'affaires a totalisé 3.413 Mdh, en amélioration de 8% et le résultat net part Groupe a atteint 497 Mdh, en baisse de 65%.

Quant aux comptes sociaux de la holding, ils font ressortir un total bilan de 4.029 Mdh, soit un accroissement de 29% et des fonds propres de 2.872 Mdh, en amélioration de 12%. Le résultat net de l'exercice 2008 ressort à 686 Mdh contre 812 Mdh une année auparavant.

Activité de CDG Développement

La Revue Stratégique du Portefeuille (RSP) de la holding métier CDG Développement, lancée en 2007, a donné lieu au cours de l'exercice 2008, au projet Horizon+ qui vise à mettre en oeuvre les recommandations de la RSP visant le passage d'un portefeuille vertical structuré par secteur à un portefeuille horizontal organisé par maillons de la chaîne de valeur autour d'une filiale-locomotive. Cinq pôles ont été ainsi définis :

Le pôle «Incubation, Conception et Aménagement», rattaché à MEDZ,

- Le pôle «Développement» mené par la CGI,
- Le pôle «Gestion des services», confié à Exprom,
- Le pôle «Grands projets»,
- Le pôle «Sociétés d'économie mixte».

La mise en oeuvre du projet Horizon+ ambitionne, via une nouvelle configuration du portefeuille, de mieux exploiter les synergies entre les filiales, d'optimiser la création de valeur et de maximiser la rentabilité.

Aussi, l'exercice 2008 été marqué par la signature, sous la présidence de Sa Majesté Le Roi Mohammed VI et Sa Majesté Le Roi Abdallah de Jordanie, d'un accord de partenariat stratégique entre CDG Développement et la société jordanienne Mawared International, en vue de la réalisation dans les deux pays, à travers une structure commune, de projets d'investissement dans les domaines de l'immobilier, du tourisme et des services.

Faits marquants des filiales du périmètre de CDG Développement au cours de l'année 2008

Pôle Incubation, Conception et Aménagement

- présentation par MEDZ du bilan de l'opération de réhabilitation de la zone industrielle Gzenaya, suite à l'achèvement des travaux d'aménagement de la troisième tranche et de la réhabilitation de la première et de la deuxième tranche. Cette zone comprend 1.299 lots sur une superficie de 129 ha.
- lancement du Pôle Halieutique d'Agadir, pour la transformation des produits de la mer, dont la maîtrise d'ouvrage déléguée est confiée à MEDZ.
- signature par MEDZ d'une Convention de valorisation du Parc Industriel de Selouane. Elle couvre les aspects relatifs à la contribution des partenaires, leur rôle ainsi que les aspects relatifs à la valorisation et à la promotion.
- présentation à Sa Majesté Le Roi Mohammed VI du projet de création de la cité Agropolis de Meknès. Les composantes principales de ce projet consistent en une zone d'activités à vocation agroindustrielle et logistique, une cité intelligente regroupant les fonctions de support aux activités industrielles et une structure d'animation pour améliorer la concertation et les synergies entre les acteurs.
- lancement par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI de la réalisation par MEDZ du projet de la Technopole d'Oujda. Le projet s'articule autour d'un parc industriel, d'une zone logistique, d'un retail parc et d'un espace dédié aux activités tertiaires
- lancement par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI du projet de réalisation par MEDZ du Pôle Agro-industriel de Berkane. Ce Pôle comprend notamment une plateforme de commercialisation et de distribution, un parc industriel pour la transformation des produits agricoles, une zone logistique et une zone de services.
- inauguration par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI du parc Technopolis à Rabat. Ce projet est dédié aux activités de services informatiques, de traitement

des données et des processus métier, ainsi qu'à la création, l'incubation et la promotion de projets innovants et à fort potentiel.

- inauguration par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI du parc Casanearshore à Casablanca. Ce projet est dédié aux activités de traitement des données, des informations et des processus métier.
- signature du pacte d'actionnaire entre Medz (32%), Ingema (1%), Delta holding et l'Onep pour l'acquisition de la Camerounaise des Eaux. Cette société a pour objet la production, le transport et la distribution de l'eau potable, ainsi que l'entretien de l'infrastructure et le traitement de l'eau.
- signature du pacte d'actionnaires de la société Ingeplan (société spécialisée dans le dessin et la préparation des plans), dont le capital social est détenu par Ingema à hauteur de 65% et par Ingerop, société française d'ingénierie, à hauteur de 15%.
- signature du protocole d'accord entre Ingema et TMSA pour la création de la société Tanger Med Engineering (TME), avec une participation d'Ingema de 49%. TME est une société dédiée à la maîtrise d'oeuvre et à l'assistance à maîtrise d'ouvrage pour les travaux portuaires et maritimes.
- signature par Scet-Scom du "Tree Crops 1-B" avec l'Agence pour le Partenariat et le Progrès pour un montant de 18,95 M\$ qui porte sur l'étude de faisabilité technique, d'exécution, d'évaluation et de supervision des travaux du plan de gestion environnemental du projet «Arboriculture Fruitière» en zones irriguées et s'étend sur une période de 5 ans. Ces prestations, qui concernent 21 provinces, serviront de base aux opérations d'aménagement hydro-agricole et de développement des filières ciblées par le projet, à savoir l'olivier sur 25.600 ha et le palmier dattier sur 16.000 ha.

métiers de l'immobilier au Maroc. Son expérience, son savoir-faire et la mobilisation de ses équipes assoient sa présence sur toute la gamme des besoins immobiliers, résidences, bureaux, centres commerciaux, hôtels clés en main.

- lancement par SM le Roi Mohammed VI à Marrakech de l'opération d'aménagement et de développement de la zone touristique Chrifia. Ce projet, initié en partenariat avec Sama Dubaï, portera sur la réalisation d'un resort intégré. Il est composé d'un programme mixte avec un golf 18 trous, des unités hôtelières, des ensembles résidentiels, ainsi que des équipements de proximité et de loisirs.
- création de Major, joint-venture entre la CGI et le Groupe jordanien Mawared, pour la réalisation de grands projets de développement immobiliers et touristiques au Maroc. Des filiales dédiées seront créées pour porter les projets Cap Juby, Moulay Yacoub, Tanger Marja et Tanger Ville.
- acquisition par la CGI de 100% du capital pour 375 Mdh, de Dyar Al Mansour, filiale de la CDG spécialisée dans le logement social.
- création de la filiale **SAMEVIO** pour le développement de la zone touristique d'Imi Ouaddar à Agadir dans le cadre de l'Opération Biladi.
- création du Groupement d'intérêt économique (GIE) pour l'harmonisation urbaine et la réalisation de l'infrastructure hors site du projet ville verte de Bouskoura.
- coup d'envoi par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI du projet intégré Abdouna Trifa Resort. Ce projet est situé dans la province de Nador sur une superficie de 480 hectares. Ce projet, qui sera réalisé par la CGI, pour un investissement prévisionnel de 8 milliards de dirhams, consiste à réaliser un nouveau Resort golfique écologique.

Pôle développement

La Compagnie générale immobilière (CGI)

Filiale à 80% de CDG développement et cotée à la bourse de Casablanca, la CGI jouit d'un demi siècle d'histoire et s'affirme comme un des premiers acteurs dans tous les

- lancement par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI des travaux d'aménagement du projet Souani Méditerranée à Al Hoceima. Ce projet, qui s'étale sur une superficie d'environ 80 hectares, nécessitera un investissement estimé à 1,5 milliard de dirhams.

- coup d'envoi par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI du projet de réalisation d'un nouveau pôle urbain à Issaguen. Ce projet, situé dans la Wilaya de Taza-Al Hoceima-Taounate, s'étend sur une superficie de 90 hectares, pour un investissement de près de 1,3 milliard de dirhams.
- lancement par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI des travaux de réalisation du pôle urbain Laroui à Nador, sur une superficie de 1.400 ha, et signature d'une Convention Cadre pour le développement de ce pôle par une société commune CGI-Al Omrane.

Enfin, la CGI a passé avec succès son audit de maintien de la certification selon la nouvelle norme ISO 9001 version 2008 du Bureau Veritas Certification et ce, pour l'ensemble de ses activités.

Dyar Al Madina

Créée en 1951, Dyar Al Madina est présente dans trois secteurs d'activité à savoir le locatif social, la rénovation urbaine et la réhabilitation urbaine.

- lancement des travaux de la deuxième tranche de la résidence pour étudiants Bayt Al Maarifa à Rabat-Souissi.

Dyar Al Mansour

Dyar Al Mansour est filiale à 100% de CDG Développement. Dédicée initialement à la réalisation du projet Douar AL Kora dans la Commune de Yacoub Al Mansour à Rabat, l'objet social de cette société a été étendu à d'autres projets d'aménagement et à la promotion immobilière.

- clôture de l'opération de démolition des baraques du programme Annasr. Cette opération, dont le coup d'envoi a été donné par Sa Majesté Le Roi Mohammed VI, le 14 novembre 2004, a permis l'éradication de six douars situés au sein de la Préfecture de Skhirat-Témara.
- Clôture de l'opération de démolition des baraques de la 1ère tranche du projet Al Kora. Cette opération, dont le coup d'envoi a été donné par Sa Majesté Le Roi le 12 novembre 2002, a pour objectif de lutter contre l'habitat insalubre et a permis l'éradication

de 731 baraques (correspondant à 875 ménages) et 1.061 commerces. Ainsi, les anciens bidonvillois sont relogés dans des habitats décentes et bénéficient d'un accompagnement social pour s'intégrer dans leur nouvel environnement. Dans le cadre des travaux de la deuxième tranche et une partie de la troisième tranche, 1.000 logements sont en cours de réalisation.

Pôle gestion des services

Compagnie générale des parkings (CG Park)

Créée en 2005, la Compagnie Générale des Parkings est une filiale à 100% de CDG Développement. Les orientations stratégiques de CG Park s'articulent autour des services liés aux métiers du stationnement à savoir, ingénierie du stationnement, assistance à la maîtrise d'ouvrage (parcs de stationnement), montage juridico-financier, exploitation d'espaces de stationnement.

- ouverture au public du Parking Végétal Hay Ryad à Rabat, qui comprend outre un jardin suspendu de 9.000 m², 615 places de stationnement sur deux niveaux de sous-sol.
- ouverture au public du Parking Moulay El Hassan à Rabat qui est doté d'une capacité de 285 places de stationnement sur deux niveaux de sous-sol. En plus d'être un espace de stationnement moderne, le Parking Moulay El Hassan est surplombé par une place aménagée en amphithéâtre urbain, qui ambitionne de contribuer à l'animation du centre ville de Rabat, en offrant un espace de choix, pouvant abriter des manifestations culturelles et artistiques. La Place Moulay El Hassan comprend également une galerie commerciale de 700 m² qui devrait accueillir une galerie d'art, des boutiques, des restaurants, des cafés, ainsi que des kiosques pour les fleuristes.

Projets territoriaux

- signature entre CDG Développement et Orascom Hotels & Development du pacte d'actionnaires pour l'aménagement de la station touristique Oued Chbika. Il s'agit d'une nouvelle zone touristique intégrée, située entre Tantan et Tarfaya, sur une superficie de 1.500 hectares. L'investissement relatif à la première phase du projet est estimé à 3 milliards de dirhams.

- présentation à Sa Majesté Le Roi Mohammed VI du nouveau Schéma Directeur d'Aménagement Urbain de Casablanca ainsi qu'un état d'avancement du projet piloté par l'Agence d'Urbanisation et de Développement d'Anfa (AUDA). Situé sur le site de l'ancien aéroport d'Anfa, d'une superficie de 358 ha, ce nouveau pôle urbain abritera à terme une population de 100.000 habitants et créera 100.000 emplois. Le projet comprend également une place financière d'un potentiel de 1 million de m² de bureaux ainsi qu'un vaste réseau de parcs et jardins et sera desservi par les nouveaux réseaux de transports collectifs.
- augmentation du capital de SONADAC en numéraire de 125 Mdh et renforcement de la participation de CDG Développement à 59,51% contre 41,48% auparavant. SONADAC a pour mission la réalisation des opérations d'aménagement, de rénovation, de restructuration et de réhabilitation urbaine. Son intervention est essentiellement basée sur la requalification urbaine des quartiers environnant la mosquée Hassan II et la nouvelle Corniche de Casablanca.
- démarrage des travaux de 6 projets de la société Patrilog dans 5 villes du Royaume (Salé, Nouaceur, Mediouna, Nador, El Hoceima), représentant près de 4.000 logements.
- finalisation du plan d'aménagement du projet Jnane Saïss à Fès (Aïn Chkef et Aïn Cheggag).
- lancement par la Société d'Aménagement de Zenata, en partenariat avec Dyar Al Mansour, de la 1^{ère} phase du projet de relogement de la ville nouvelle de Zenata.
- signature à Libreville par Cellulose du Maroc d'une Convention avec le gouvernement Gabonais pour l'exploitation et le développement des peuplements d'eucalyptus à la station de N'Douaniang. Ce projet d'envergure a pour objectif de permettre à Cellulose du Maroc de sécuriser ses approvisionnements en bois.
- signature par Papelera de Tetuan et Safripac d'un protocole d'accord fixant les principes directeurs relatifs à leur rapprochement stratégique sous forme d'une fusion par voie d'absorption de Safripac par Papelera, suivie d'une Offre Publique d'Achat. La fusion vise à faire émerger un acteur majeur du secteur du papier au Maroc.

Sociétés d'économie mixte

Sothermy

La Société Thermo-médicale de Moulay Yacoub, Sothermy est une filiale de CDG Développement. Elle gère deux établissements thermaux, les thermes traditionnelles et les nouveaux thermes. Premier établissement thermal du Royaume avec un positionnement autour de trois espaces distincts et complémentaires à savoir, l'espace bien-être, l'espace beauté et l'espace santé.

- lancement des travaux de renforcement des ouvrages des anciens thermes.
- établissement par des preuves scientifiques de l'efficacité médicale des cures thermales De Moulay Yacoub sur certaines maladies.

Témara Développement

Il a été procédé à la création de société sous forme de société anonyme dédiée au développement de la Commune de Témara. Dotée d'un capital social initial de 40 Mdh, elle est détenue à hauteur de 51% par la Commune Urbaine de Témara et de 49% par CDG Développement. Le champ d'intervention de Témara Développement concerne à la fois la conception et la réalisation des projets d'équipements, d'infrastructures d'aménagement et de renouvellement urbain.

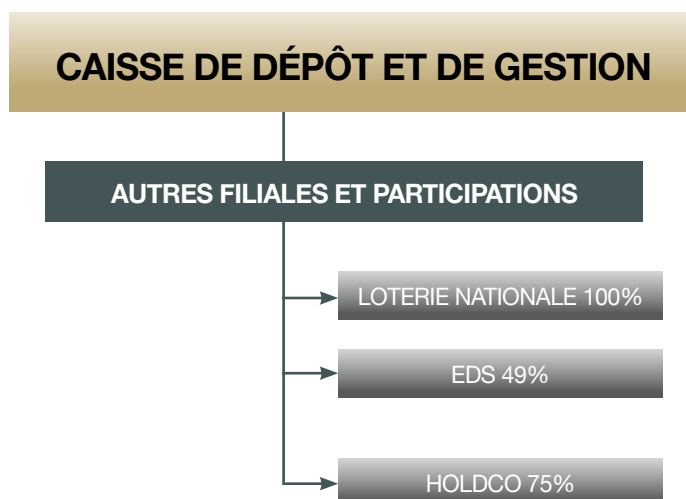
Casa Développement

Il a été procédé à la mise en place de cette société qui a tenue son premier Conseil d'administration. Il s'agit d'une Société d'économie mixte créée en partenariat entre CDG Développement et la Commune Urbaine de Casablanca. Son capital social est détenu à hauteur de 51% par le Conseil de la Ville de Casablanca et de 49% par CDG Développement.

Filière bois

- création de la Société Forestière de la CDG (SFCDG), première société de gestion d'actifs forestiers au Maroc. Elle est détenue à hauteur de 70% par CDG Développement et à 30% par la Société Forestière de la CDC (SFCDG), filiale de la Caisse des dépôts française. La société a notamment pour objet l'administration et l'exploitation de biens fonciers, forestiers, agricoles et naturels. La SFCDG assure la gestion des fonds «Eucaforest» et «Maroc Forêts».

III. Autres participations



SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA LOTÉRIE NATIONALE

Capital social :	5 Mdh
Part CDG :	100 %
EBE :	316 Mdh
Résultat net :	-2,8 Mdh

Créée en 1971, la Loterie Nationale a le monopole des jeux de tirage au Maroc. L'entreprise commercialise ses produits à travers l'un des principaux réseaux de distribution au Maroc, constitué de plus de 1.600 points de vente.

L'année 2008 a été marquée par la célébration du 30ème anniversaire du Loto, et une importante campagne de communication a été réalisée à cette occasion, renforçant ainsi la notoriété de la société.

Par ailleurs, l'exercice sous revue a été marqué par le lancement d'un nouveau plan stratégique de la société. Ce plan porte notamment sur la réorganisation globale des structures de la société, la refonte du système d'information de l'entreprise en vue d'une certification WLA (World Loteries Association) courant 2010, la redéfinition de l'offre commerciale et une meilleure couverture nationale visant une diffusion de proximité.

En ce qui concerne l'activité commerciale, les ventes brutes ont atteint 562,7 Mdh, soit un niveau comparable à celui de 2007.

Le Loto demeure le fer de lance des produits de la société avec 37% des ventes, 30% pour PicknPlay, 24% pour Keno et 9% pour Quatro.

Au terme de l'année 2008, la marge brute s'est établie à 31,4 Mdh, soit 5,5% des ventes TTC.

Le coefficient d'exploitation ressort à 2,4%.

Après la constatation d'une provision exceptionnelle de l'ordre de 10 Mdh, l'exercice s'est soldé par une perte nette de 2,8 Mdh.

Il est à souligner que la Loterie Nationale demeure une entité solidaire avec les principales Fondations d'utilité publique. Ainsi, la Loterie est membre du comité de soutien permanent de la Fondation Mohammed V pour la solidarité et un des principaux contributeurs au budget de la Fondation CDG.

La société a également le sens de l'intérêt général, comme en témoignent ses activités de sponsoring en matière, notamment, d'éducation à la citoyenneté, en partenariat avec l'association AFAK.

En définitive, la Loterie Nationale consacre 3% de son chiffre d'affaires au mécénat.

EDS - CDG IT SERVICES MAROC

Capital social :	0,3 Mdh
Part CDG :	49%
EBE :	1,6 Mdh
Résultat net :	-1,4 Mdh

Fruit d'un partenariat entre la CDG et EDS, « EDS-CDG IT Services Maroc » a pour objet principal le développement d'une plateforme de services informatiques destinée à l'offshore francophone en plus de prestations d'infogérance pour le compte de clients locaux, dont le Groupe CDG.

L'activité de la société, qui compte 200 personnes à fin 2008 et devrait en atteindre 700 à l'horizon 2012, s'articule autour de deux axes majeurs : la gestion des applicatifs et la gestion d'infrastructures informatiques. Un troisième axe est en cours de développement et porte sur la sous-traitance de services administratifs pour le compte de clients étrangers.

La société a réalisé, au terme de l'exercice 2008, un chiffre d'affaires de 59,7 Mdh, dont 62,8% au titre du chiffre d'affaires offshore.

Le résultat net avant impôts fait état d'un solde négatif de 1,8 Mdh.

Pour mener à bien son développement, deux plateaux de bureaux d'une superficie de 1.300 m² ont déjà été réservés au sein de la zone d'activité d'offshoring Technopolis de Salé dans laquelle la société compte s'installer courant 2009.

HOLDCO

Capital social :	1.494 Mdh
Part CDG :	75,66%
Résultat net :	-75 Mdh

La Caisse de Dépôt et de Gestion détient une participation de 75,66% dans le capital de la société

Holdco pour une valeur brute comptable de 1.130 MDh.

Holdco est une société qui détient exclusivement une participation de 17,59% dans Médi Telecom, le deuxième opérateur téléphonique au Maroc.

Méditel a connu un développement remarquable de son activité en raison du développement de la téléphonie mobile au Maroc. Méditel a ainsi enregistré le doublement, en quatre ans, du nombre d'abonnés atteignant 7,9 millions à fin 2008.

En ce qui concerne les performances de Méditel, la croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires ressort à 6% sur les deux dernières années en raison de l'accroissement du parc d'abonnés et de l'augmentation de l'usage.

La marge d'EBITDA de Méditel s'est maintenue autour de 44% grâce à une maîtrise des dépenses et le résultat net s'est établi à 455 Mdh.

Quand au résultat net de Holdco pour l'exercice 2008, il fait état d'un solde déficitaire de 75 Mdh.



Œuvre de l'artiste peintre - Aziz AZRHAI -
Sans titre 75x75 cm



Comptes consolidés du Groupe CDG aux normes IFRS

Afin de se conformer aux obligations édictées par Bank Al-Maghrib et de s'aligner sur les meilleures pratiques internationales en termes de communication financière, le Groupe CDG a mené depuis 2007 son projet de conversion aux normes IFRS (International Referentiel Reporting Standards) qui a débouché sur l'arrêté des comptes consolidés sous le référentiel IFRS au titre des exercices 2007 et 2008.

I. LES NORMES COMPTABLES APPLICABLES

Le Groupe CDG a arrêté ses comptes consolidés au titre des exercices 2007/2008 sous le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards).

La démarche du Groupe CDG vise la réalisation d'un double objectif, en premier lieu, se conformer aux prescriptions de Bank Al-Maghrib édictées par la loi bancaire n°34-03 qui stipule que « par dérogation aux dispositions de la loi n° 9-88 relative aux obligations comptables des commerçants, les établissements de crédit sont astreints à tenir leur comptabilité dans les conditions fixées par circulaires du gouverneur de Bank Al-Maghrib, après avis, respectivement du Comité des établissements de crédit et du Conseil national de la comptabilité » et en second lieu, la volonté stratégique du Groupe de s'aligner sur les meilleures pratiques internationales en termes de communication financière.

En effet, les normes comptables IFRS constituent la réponse des normalisateurs aux besoins des marchés financiers internationaux à savoir la comparabilité, la pertinence et la transparence de l'information financière. L'atteinte de ces objectifs a été possible en raison du détachement des normes IFRS des règles fiscales locales longtemps très influentes sur les règles comptables, tout en accordant la priorité à l'optique économique donnant ainsi une meilleure vision du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise.

Dans ce sens, les normes comptables internationales ont été appliquées aux comptes consolidés du Groupe CDG à compter du 1er janvier 2007 (date de première application) conformément aux prescriptions énoncées par la norme IFRS 1, « Première application des normes d'information financière internationales », et par les autres normes du référentiel **IFRS** en tenant compte de la version et des interprétations des normes telles qu'elles ont été adoptées au sein de l'Union Européenne à la date du 31 décembre 2008.

Le Groupe a appliqué par anticipation les nouvelles normes, amendements et interprétations approuvées par l'Union Européenne dont l'application est prescrite au 1er janvier 2009 (et notamment IFRS 8-Segments opérationnels et IAS 23 - Coûts d'emprunts).

II. LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du Groupe CDG portent sur les entreprises sous contrôle exclusif (de droit ou de fait), contrôle conjoint ou sous influence notable.

Une filiale est consolidée à partir de la date à laquelle le Groupe obtient effectivement son contrôle. Les entités temporairement contrôlées sont également intégrées dans les comptes consolidés jusqu'à la date de leur cession.

Ainsi, au 31/12/2008 le périmètre de consolidation du Groupe CDG compte, en plus de la maison mère, 90 filiales dont 65 entités sont consolidées en intégration globale et 25 par la méthode de mise en équivalence.

Durant l'exercice 2008, le périmètre de consolidation a enregistré 3 sorties et 14 entrées dont 11 créations et 3 acquisitions.

Tableau : Périmètre de consolidation du Groupe CDG au 31/12/2008

Entité	% de contrôle	% d'intérêts	Secteur d'activité
CDG (Holding)	100	100,00	Banques et activités financières
Intégration globale			
Acamsa	100	55,56	Banques et activités financières
Acasa	100	100,00	Banques et activités financières
Caisse Marocaine des Marchés	100	99,07	Banques et activités financières
CDG Capital	100	100,00	Banques et activités financières
CD2G	100	99,96	Banques et activités financières
CIH	100	46,44	Banques et activités financières
Crédilog1	100	46,44	Banques et activités financières
Crédilog2	100	46,44	Banques et activités financières
Crédilog3	100	46,44	Banques et activités financières
Fipar Holding	100	100,00	Banques et activités financières
Fipar International	100	100,00	Banques et activités financières
Fonds Carbone	100	100,00	Banques et activités financières
Holdco	100	75,66	Banques et activités financières
Maghreb Titrisation	100	48,27	Banques et activités financières
Maroc Leasing	100	71,86	Banques et activités financières
Massira Capital Management	100	65	Banques et activités financières
Miriad Gestion	100	99,95	Banques et activités financières
Safabourse	100	73,33	Banques et activités financières
Teck Capital Management	100	100,00	Banques et activités financières
Sté Centrale de Réassurance	100	94,41	Assurances
Al Manar	100	59,58	Aménagement, immobilier et tourisme
Arribat Company	100	92,56	Aménagement, immobilier et tourisme
Auda	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Casashore	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
CDG Développement	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
CGI	100	85,11	Aménagement, immobilier et tourisme
CG Parking	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Civac	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Dream Resort	100	85,11	Aménagement, immobilier et tourisme
Dyar Al Madina	100	83,68	Aménagement, immobilier et tourisme
Dyar Al Mansour	100	85,11	Aménagement, immobilier et tourisme
Exprom	100	99,92	Aménagement, immobilier et tourisme

Ingema	100	84,66	Aménagement, immobilier et tourisme
Ingema Immobilière	100	55,03	Aménagement, immobilier et tourisme
Jnan Saiss	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Le Lido	100	45,88	Aménagement, immobilier et tourisme
Madaef	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Maroc Tourist	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Medz	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Nemotek	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Paradise Hôtel	100	46,42	Aménagement, immobilier et tourisme
Royal Golf de Fès	100	99,87	Aménagement, immobilier et tourisme
Sai M'Diq	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Samevio	100	59,54	Aménagement, immobilier et tourisme
Scet-Scom	100	95,38	Aménagement, immobilier et tourisme
SCI WIFAQ	100	67,98	Aménagement, immobilier et tourisme
Sogatour	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Somadet	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Sonadac	100	59,51	Aménagement, immobilier et tourisme
Sothermy	100	95,26	Aménagement, immobilier et tourisme
Sté Hôtelière Nador	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Sté Centrale de Réassurance	100	94,41	Aménagement, immobilier et tourisme
Sté Immobilière de la Mer	100	82,17	Aménagement, immobilier et tourisme
Sté Zenata	100	100,56	Aménagement, immobilier et tourisme
Technopolis	100	100,00	Aménagement, immobilier et tourisme
Wafa Hôtel	100	46,43	Aménagement, immobilier et tourisme
Acasia	100	51	Autres
Aiglemer	100	100,00	Autres
Cellulose du Maroc	100	62,71	Autres
Créative Technologies	100	72,39	Autres
Eucaforest	100	62,71	Autres
Loterie Nationale	100	99,86	Autres
Nemo Technologie	100	100,00	Autres
Sanash	100	37,03	Autres
SF CDG	100	69,99	Autres

Mise en équivalence

Atlanta	40,74	40,74	Assurances
Sanad	40,6	40,6	Assurances
BNDE	30	30	Banques et activités financières
Fonds Cap Mezzanine	42,06	42,06	Banques et activités financières
Fonds Jaida	45	45	Banques et activités financières
Fonds Sindibad	20,83	20,83	Banques et activités financières
Jawharat	36,44	36,44	Banques et activités financières
Sofac	54,87	54,87	Banques et activités financières
Upline Invest	23,6	23,6	Banques et activités financières
Upline Technologies	20	20	Banques et activités financières
Camerounaise des Eaux	33,18	33,18	Aménagement, immobilier et tourisme
Casa Développement	49	49	Aménagement, immobilier et tourisme
Immolog	42,56	42,56	Aménagement, immobilier et tourisme
Patrilog	50	50	Aménagement, immobilier et tourisme
Resort Co	21,3	21,3	Aménagement, immobilier et tourisme
Samaz	21,23	21,23	Aménagement, immobilier et tourisme
Sem Temara	49	49	Aménagement, immobilier et tourisme
Amwaj	17,02	17,02	Autres
Carnaud	30,87	30,87	Autres
EDS	48,9	48,9	Autres
Fonds Maroc Forêts	50	50	Autres
Lydec	20,42	20,42	Autres
Medi1 Sat	39	39	Autres
Papellera de Tétouan	25,17	25,17	Autres
Savci	34	34	Autres

Entités entrées et sorties du périmètre en 2008

Entités entrées	Secteur d'activité	Raison
Amwaj	Aménagt, immob et tourisme	Création
Camerounaise des Eaux	Aménagt, immob et tourisme	Acquisition
Casa Développement	Aménagt, immob et tourisme	Création
Patrilog	Aménagt, immob et tourisme	Création
Samevio	Aménagt, immob et tourisme	Création
Sem Temara	Aménagt, immob et tourisme	Création
Crédilog3	Bq et activités financières	Création
Jawharat	Bq et activités financières	Acquisition
Upline Invest	Bq et activités financières	Acquisition
Fonds Maroc Forêts	Autres	Création
Nemo Technologie	Autres	Création
Savci	Autres	Création
SF CDG	Autres	Création
Technopolis	Autres	Création

Entités sorties	Secteur d'activité	Raison
Sabr Aménagement	Aménagt, immob et tourisme	Cession
Snabt Tanger	Aménagt, immob et tourisme	Cession
Sport Dév	Aménagt, immob et tourisme	Cession

III. LES COMPTES CONSOLIDÉS

Au 31 décembre 2008, le total bilan consolidé IFRS qui a enregistré une progression de 10% par rapport l'exercice précédent a totalisé 131.577,8 Mdh. Les principales variations de l'actif ont concerné les postes suivants :

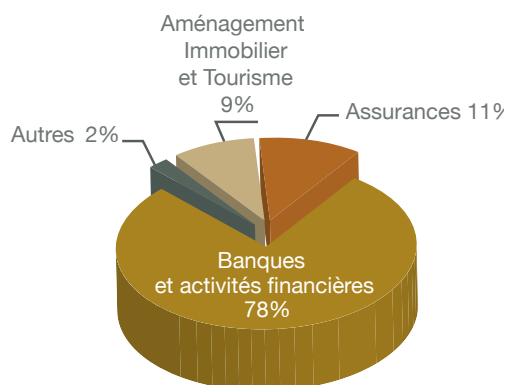
- les "prêts et créances sur la clientèle" ont totalisé 30.455,3 Mdh, soit une progression de 28% par rapport à 2007.
- les "comptes de régularisation et autres actifs" sont en hausse de 36,5% et ont atteint 20.921,7 Mdh.
- les "actifs financiers disponibles à la vente" se sont chiffrés à 32.792,3 Mdh et sont en baisse de 12% par rapport à l'exercice précédent.
- l'écart d'acquisition est en augmentation de 241,7% par rapport à 2007 suite aux nouvelles acquisitions de titres consolidés en dehors du Groupe. Quant aux principales évolutions du passif, elles ont concerné :
 - les "dettes envers les établissements de crédit et assimilés" qui sont en hausse de 28,8% ont totalisé 26.468 Mdh.
 - les "dettes envers la clientèle", en augmentation de 15% ont atteint 52.707,7 Mdh.
 - le capital social qui a atteint 9.597,5 Mdh est en hausse de 50%.
 - les "gains ou pertes latents ou différés" sont en baisse de 46% et ont totalisé 2.359,1 Mdh.
- le "résultat net de l'exercice part Groupe" est en baisse de 65,5% et s'est chiffré à 1.652 Mdh. En ce qui concerne le compte de résultats, il a enregistré les principales évolutions suivantes :
- la marge d'intérêt en atteignant 1.717,5 Mdh est en baisse de 46,3%,
- la marge sur commission est en régression de 45,1%,
- le produit net bancaire qui a atteint 7.469,7 Mdh est en hausse de 11,4%,
- le résultat net ressort à 2.055,4 Mdh, soit une baisse de 60,4%, dont 1.652,4 Mdh au titre du résultat net part du Groupe. Cette baisse est imputable essentiellement à la baisse de la marge d'intérêt (-1.482 Mdh) ainsi qu'à une forte augmentation du coût du risque qui est passé de 61 Mdh en 2007 à 2.909 Mdh en 2008.

IV. LES SEGMENTS OPÉRATIONNELS

Dans le cadre des normes IFRS, le Groupe CDG a arrêté quatre segments opérationnels qui traduisent ses principaux métiers à savoir : “Banques et activités financières”, “Assurances”, “Aménagement immobilier et tourisme” et “Autres”. Au 31/12/2008, les contributions des secteurs opérationnels aux comptes consolidés du Groupe CDG se présentent comme suit :

Actif par métier 2008	Banques et activités financières	Assurances	Aménagement, immobilier et tourisme	Autres
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	3 737 175	10	1 186	35
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	84 600	0	0	0
Instruments dérivés de couverture	0	0	0	0
Actifs financiers disponibles à la vente	22 978 084	9 190 463	609 655	14 064
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	5 496 816	1 036 052	334 135	37 763
Prêts et créances sur la clientèle	30 434 532	63	11 880	8 855
Ecart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux	0	0	0	0
Placements détenus jusqu'à leur échéance	23 208 160	0	0	0
Actifs d'impôt exigible	180 038	118 194	186 092	2 020
Actifs d'impôt différé	532 516	494 171	359 593	24 450
Comptes de régularisation et autres actifs	6 697 207	3 235 652	8 009 616	1 082 150
Actifs non courants destinés à être cédés	0	0	0	0
Participations dans des entreprises mises en équivalence	615 962	635 038	538 833	556 544
Immeubles de placement	430 473	69 929	1 899 086	0
Immobilisations corporelles	1 288 027	43 443	2 532 855	1 016 533
Immobilisations incorporelles	45 219	2 662	221 039	48 940
Ecarts d'acquisition	865 643	0	2 662 392	0
Compte de liaison d'élimination des titres	5 885 741	-276 916	-4 878 443	-730 381
Actif	102 480 192	14 548 762	12 487 920	2 060 972

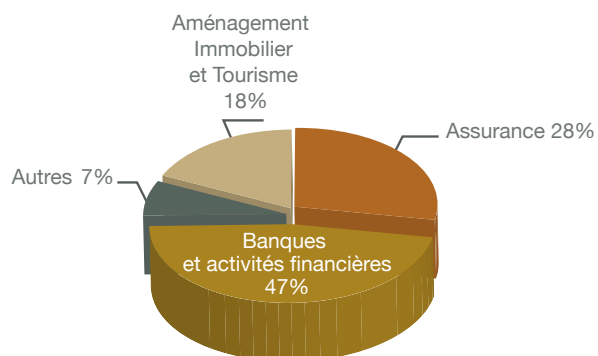
Ventilation du total bilan consolidé au 31/12/2008 par métier



La ventilation du bilan consolidé par métiers illustre la prédominance du segment "Banques et activités financières" dont la part du total bilan consolidé au 31/12/2008 s'est élevée à 78%. En second lieu, l'activité "Assurances" contribue à hauteur de 11% dans le bilan consolidé suivi du segment "Aménagement immobilier et tourisme" pour une part de 9%.

Passif par métier 2008	Banques et activités financières	Assurance	Aménagement, immobilier et tourisme	Autres
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	0	0	0	0
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	185 316	0	0	0
Instruments dérivés de couverture	0	0	0	130
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	21 874 679	2 398	3 962 813	628 687
Dettes envers la clientèle	51 951 666	0	613 678	142 429
Titres de créance émis	4 941 709	0	0	0
Ecart de réévaluation passif des portefeuilles couverts en taux	0	0	0	0
Passifs d'impôt exigible	190 124	166 763	126 620	1 101
Passifs d'impôt différé	1 284 617	993 049	161 314	212 851
Comptes de régularisation et autres passifs	7 863 110	902 897	4 609 863	555 082
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	0	0	0	0
Provisions techniques des contrats d'assurance	0	10 472 559	0	0
Provisions	430 879	79 141	172 483	17 964
Subventions et fonds assimilés	0	0	221	0
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie	0	0	0	0
Capitaux propres	13 758 093	1 931 949	2 840 929	502 727
Capitaux propres part du Groupe	11 485 551	1 810 225	2 243 725	240 079
Intérêts minoritaires	2 272 542	121 724	597 204	262 649
Passif	102 480 192	14 548 762	12 487 920	2 060 972

Répartition du résultat consolidé au 31/12/2008 par métier



Le segment "Banques et activités financières" est le premier contributeur au résultat consolidé du Groupe CDG avec une part de 47% suivi de "l'Assurance" avec une part de 28%, le segment "Aménagement immobilier et tourisme" occupe la troisième place avec 18%, en dernier lieu le segment "Autres" contribue avec 7% au résultat consolidé.

Compte de résultat par métier 2008	Banques et activités financières	Assurance	Aménagement, immobilier et tourisme	Autres
+ Intérêts et produits assimilés	5 293 166	46 441	119 252	16 842
- Intérêts et charges assimilées	3 508 940	47 571	150 868	50 781
MARGE D'INTERET	1 784 226	-1 130	-31 616	-33 940
+ Commissions (Produits)	305 699	0	0	0
- Commissions (Charges)	128 066	346	9 058	1 951
MARGE SUR COMMISSIONS +/-	177 633	-346	-9 058	-1 951
Gains ou pertes nets sur instr. financiers à la juste valeur par résultat	347 556	0	0	0
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	728 992	-2 917	62 410	12
+ Produits des autres activités	1 895 626	2 193 073	4 026 152	1 496 952
- Charges des autres activités	3 645	1 563 775	2 921 833	672 752
PRODUIT NET BANCAIRE	4 930 388	624 906	1 126 056	788 321
- Charges générales d'exploitation	1 124 273	110 951	430 167	270 299
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immos incorp. et corp.	617 265	21 462	177 611	78 306
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	3 188 849	492 493	518 278	439 716
- Coût du risque	2 584 824	8 042	4 691	311 396
RESULTAT D'EXPLOITATION	604 026	484 451	513 587	128 319
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	23 948	160 255	65 319	29 302
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	1 430 108	0	14 842	-14 587
+/- Variations de valeur des écarts d'acquisition	0	0	0	0
RESULTAT AVANT IMPOT	2 058 081	644 706	593 749	143 034
- Impôts sur les résultats	961 195	165 461	264 786	-7 226
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0	0	0
RESULTAT NET	1 096 886	479 245	328 963	150 260
Intérêts minoritaires	312 480	20 903	29 065	40 494
RESULTAT NET – PART DU Groupe	784 406	458 342	299 898	109 767



Oeuvre de l'artiste peintre Aziz AZRHAÏ
Sans titre 75x75 cm



Annexes

COMPTES SOCIAUX : Bilan

ACTIF	Au 31/12/2008	Au 31/12/2007	VARIATION (En dirhams)	
1. Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor Public Service des Chèques Postaux	1 584 721 851,77	1 752 964 639,44	-168 242 787,67	-9,6%
2. Créances sur les établissements de crédit et assimilés	4 926 134 632,40	4 013 868 648,60	912 265 983,80	22,7%
• A vue	246 370 976,10	781 082 146,87	-534 711 170,77	
• A terme	4 679 763 656,30	3 232 786 501,73	1 446 977 154,57	44,8%
3. Créances sur la clientèle	3 527 064 932,47	3 807 985 889,87	-280 920 957,40	-7,4%
• Comptes à vue débiteurs	16 860 011,65	391 977 327,73	-375 117 316,08	
• Crédits de trésorerie et à la consommation	535 742 911,61	250 299 594,54	285 443 317,07	114,0%
• Crédits à l'équipement	2 770 605 608,81	2 645 856 104,46	124 749 504,35	
• Crédits immobiliers	89 053 490,08	100 187 376,24	-11 133 886,16	-11,1%
• Autres crédits	114 802 910,32	419 665 486,90	-304 862 576,58	-72,6%
4. Créances acquises par affacturage				
5. Titres de transaction et de placement	8 303 097 226,02	5 307 170 169,66	2 995 927 056,36	56,5%
• Bons du Trésor et valeurs assimilées	2 759 081 292,18	3 297 073 125,96	-537 991 833,78	-16,3%
• Autres titres de créance	886 535 630,35	630 631 501,29	255 904 129,06	40,6%
• Titres de propriété	4 657 480 303,49	1 379 465 542,41	3 278 014 761,08	237,6%
6. Autres actifs	4 416 217 856,08	3 020 314 639,70	1 395 903 216,38	46,2%
7. Titres d'investissement	23 272 108 647,71	24 413 668 877,13	-1 141 560 229,42	-4,7%
• Bons du Trésor et valeurs assimilées	22 075 399 465,90	23 062 361 254,25	-986 961 788,35	-4,3%
• Autres titres de créance	1 196 709 181,81	1 351 307 622,88	-154 598 441,07	-11,4%
8. Titres de participation et emplois assimilés	16 075 625 400,52	16 416 721 438,99	-341 096 038,47	-2,1%
• Titres de participation	7 891 665 012,28	8 205 609 370,58	-313 944 358,30	-3,8%
• Titres de filiales	8 183 960 388,24	8 211 112 068,41	-27 151 680,17	-0,3%
9. Créances subordonnées				
10. Immobilisations données en crédit-bail et en location				
11. Immobilisations incorporelles	10 004 217,76	15 460 821,43	5 456 603,67	-35,3%
12. Immobilisations corporelles	226 865 229,34	370 756 892,85	-143 891 663,51	-38,8%
Total de l'Actif	62.341.839.994,07	59.118.912.017,67	3.222.927.976,40	5,5%

PASSIF	Au 31/12/2008	Au 31/12/2007	VARIATION (En dirhams)	
1. Banques Centrales, Trésor Public, Service des Chèques Postaux				
2. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	13 151 862 177,79	11 383 698 058,46	1 768 164 119,33	15,5%
• A vue	1 481 993 389,07	173 610,00	1 481 819 779,07	
• A terme	11 669 868 788,72	11 383 524 448,46	286 344 340,26	2,5%
3. Dépôts de la clientèle	35 587 302 720,97	34 070 966 251,93	1 516 336 469,04	4,5%
• Comptes à vue créditeurs	2 107 370 817,34	2 286 143 835,90	-178 773 018,56	-7,8%
• Comptes d'épargne				
• Dépôts à terme	430 182 223,641	1 122 886 597,69	-692 704 374,05	-61,7%
• Autres comptes créditeurs	33 049 749 679,99	30 661 935 818,34	2 387 813 861,65	7,8%
4. Titres de créance émis				
5. Autres passifs	2 277 740 616,09	3 099 059 175,82	-821 318 559,73	-26,5%
6. Provisions pour risques et charges	200 835 034,36	85 677 549,60	115 157 484,76	134,4%
7. Provisions réglementées				
8. Subventions, Fonds publics affectés et Fonds spéciaux de garantie				
9. Dettes subordonnées				
10. Ecart de réévaluation				
11. Réserves et primes liées au capital	9 579 510 981,86	6 374 557 058,71	3 204 953 923,15	50,3%
12. Capital				
13. Actionnaires. Capital non versé (-)				
14. Report à nouveau (+/-)				
15. Résultats nets en instance d'affectation (+/-)				
16. Résultat net de l'exercice (+/-)	1 544 588 463,00	4 104 953 923,15	-2 560 365 460,15	-62,4%
Total du Passif	62.341.839.994,07	59.118.912.017,67	3.222.927.976,40	5,5%

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

RUBRIQUES
I. PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE
1. Intérêts et produits assimilés des opérations avec les établissements de crédit
2. Intérêts et produits assimilés des opérations avec la clientèle
3. Intérêts et produits assimilés des titres de créance
4. Produits des titres de propriété
5. Produits des immobilisations en crédit-bail et en location
6. Commissions sur prestations de service
7. Autres produits d'exploitation bancaire
II . CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE
8. Intérêts et charges assimilées des opérations avec les établissements de crédit
9. Intérêts et charges assimilées des opérations avec la clientèle
10. Intérêts et charges assimilées des titres de créance émis
11. Charges sur les immobilisations en crédit-bail et en location
12. Autres charges d'exploitation bancaire
III . PRODUIT NET BANCAIRE
13. Produits d'exploitation non bancaire
14. Charges d'exploitation non bancaire
IV . CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION
15. Charges de personnel
16. Impôts et taxes
17. Charges externes
18. Autres charges d'exploitation
19. Dotations aux amort et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles
V . DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES SUR CREANCES IRRECOURABLES
20. Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance
21. Pertes sur créances irrécouvrables
22. Autres dotations aux provisions
VI . REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES
23. Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance
24. Récupérations sur créances amorties
25. Autres reprises de provisions
VII . RESULTAT COURANT
26. Produits non courants
27. Charges non courantes
VIII . RESULTAT AVANT IMPOTS
28. Impôts sur les résultats
IX . RESULTAT NET DE L'EXERCICE
TOTAL DES PRODUITS
TOTAL DES CHARGES
RESULTAT NET DE L'EXERCICE

2007	2008	VARIATION (En dirhams)	
3 434 049 527,06	3 087 210 654,14	346 838 872,92	11,2%
171 521 373,94	154 632 488,93	16 888 885,01	10,9%
148 882 510,86	89 874 064,11	59 008 446,75	65,7%
1 682 227 348,00	1 824 679 504,02	-142 452 156,02	-7,8%
1 380 930 565,36	930 665 805,06	450 264 760,30	48,4%
49 412 502,17	73 658 405,15	-24 245 902,98	-32,9%
1 075 226,73	13 700 386,87	-12 625 160,14	-92,2%
1 613 426 188,33	1 552 732 722,17	60 693 466,16	3,9%
335 276 539,81	299 573 993,46	35 702 546,35	11,9%
1 189 995 226,85	1 130 757 847,41	59 237 379,44	5,2%
36 493 639,09	51 408 292,58	-14 914 653,49	-29,0%
51 660 782,58	70 992 588,72	-19 331 806,14	-27,2%
1 820 623 338,73	1 534 477 931,97	286 145 406,76	18,6%
1 794 933 629,27	6 173 115 069,80	-4 378 181 440,53	-70,9%
191 413 435,07	1 824 270 704,05	-1 632 857 268,98	-89,5%
249 406 464, 32	246 884 378,01	2 522 086,31	1,0%
96 789 725,52	98 958 488,53	-2 168 763,01	-2,2%
1 871 930,58	1 862 331,70	9 598,88	0,5%
97 112 155,46	85 847 591,48	11 264 563,98	13,1%
11 199 663,38	10 886 142,16	313 521,22	2,9%
42 432 989,38	49 329 824,14	-6 896 834,76	-14,0%
1 515 416 029,28	211 900 251,07	1 303 515 778,21	615,2%
213 934,79	28 500,00	185 434,79	650,6%
145,40	4 765,21	-4 619,81	-96,9%
1 515 201 949,09	211 866 985,86	1 303 334 963,23	615,2%
63 415 519,82	202 384 157,70	-138 968 637,88	-68,7%
28 116 569,51	786 228,74	27 330 340,77	
35 298 950,31	201 597 928,96	-166 298 978,65	-82,5%
1 722 736 559,15	5 626 921 826,34	-3 904 185 267,19	-69,4%
57 333 427,80	352 977 112,39	-295 643 684,59	
28 878,95	1 572 798,58	-1 543 919,63	-98,2%
1 780 041 108,00	5 978 326 140,15	-4 198 285 032,15	-70,2%
235 452 645,00	1 873 372 217,00	-1 637 919 572,00	-87,4%
1 544 588 463,00	4 104 953 923,15	-2 560 365 460,15	-62,4%
5 349 732 103,95	9 815 686 994,03	-4 465 954 890,08	-45,5%
3 805 143 640,95	5 710 733 070,88	-1 905 589 429,93	-33,4%
1 544 588 463,00	4 104 953 923,15	-2 560 365 460,15	-62,4%

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF (en milliers de dirhams)	2007	2008	VARIATION	
			Montant	%
1. Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	3 967 447	3 738 406	-229 041	-5,8
2. Actifs financiers à la juste valeur par résultat	75 453	84 600	9 147	12,1
3. Instruments dérivés de couverture	451 465		-451 465	-100,0
4. Actifs financiers disponibles à la vente	37 264 485	32 792 266	-4 472 219	-12,0
5. Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	5 573 441	6 904 766	1 331 325	23,9
6. Prêts et créances sur la clientèle	23 885 129	30 455 330	6 570 201	27,5
7. Ecart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux				
8. Placements détenus jusqu'à leur échéance	23 728 714	23 208 160	-520 554	-2,2
11. Comptes de régularisation et autres actifs	15 329 882	20 921 700	5 591 818	36,5
12. Actifs non courants destinés à être cédés				
13. Participations dans des entreprises mises en équivalence	2 022 799	2 346 377	323 578	16,0
14. Immeubles de placement	2 026 228	2 399 488	373 260	18,4
15. Immobilisations corporelles	3 990 244	4 880 858	890 614	22,3
16. Immobilisations incorporelles	272 518	317 860	45 342	16,6
17. Ecarts d'acquisition	1 032 406	3 528 035	2 495 629	241,7
Total de l'Actif	119 620 212	131 577 846	11 957 535	10,0

PASSIF (en milliers de dirhams)	2007	2008	VARIATION	
			Montant	%
1. Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux				
2. Actifs financiers à la juste valeur par résultat		185 316	185 316	
3. Instruments dérivés de couverture		130	130	
4. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	20 551 308	26 468 577	5 917 269	28,8
5. Dettes envers la clientèle	45 964 477	52 707 772	6 743 295	14,7
6. Titres de créance émis	4 465 512	4 941 709	476 197	10,7
7. Ecart de réévaluation passif des portefeuilles couverts en taux			0	
10. Comptes de régularisation et autres passifs	17 074 569	17 067 398	-7 171	0,0
11. Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés			0	
12. Provisions techniques des contrats d'assurance	9 910 729	10 472 559	561 830	5,7
13. Provisions	523 610	700 466	176 856	33,8
14. Subventions et fonds assimilés	229	221	-8	-3,5
15. Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie			0	
16. Capital social	6 374 557	9 579 511	3 204 954	50,3
17. Réserves consolidés part Groupe	2 374 311	2 188 550	-185 761	-7,8
18. Gains ou pertes latents ou différés	4 355 985	2 359 105	-1 996 880	-45,8
19. Résultat net de l'exercice part Groupe	4 796 340	1 652 412	-3 143 928	-65,5
20. Intérêts minoritaires (part réserve et résultat)	3 228 585	3 254 120	25 535	0,8
Total du Passif	119 620 212	131 577 846	11 957 635	10,0

COMPTE ET RÉSULTAS CONSOLIDÉS

RUBRIQUES (en milliers de dirhams)
+ Intérêts et produits assimilés
- Intérêts et charges assimilées
MARGE D'INTERET
+ Commissions (Produits)
- Commissions (Charges)
MARGE SUR COMMISSIONS
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente
+ Produits des autres activités
- Charges des autres activités
PRODUIT NET BANCAIRE
- Charges générales d'exploitation
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION
- Coût du risque
RESULTAT D'EXPLOITATION
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs
+/- Variations de valeur des écarts d'acquisition
RESULTAT AVANT IMPOT
- Impôts sur les résultats
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession
RESULTAT NET
Intérêts minoritaires
Total du Passif

2007	2008	VARIATION	
		Montant	%
7 716 795	5 475 700	-2 241 095	-29,0
4 517 086	3 758 160	-758 926	-16,8
3 199 709	1 717 540	-1 482 169	-46,3
387 070	305 699	-81 371	-21,0
84 235	139 421	55 186	65,5
302 834	166 278	-136 556	-45,1
408 730	347 556	-61 174	-15,0
209 993	788 498	578 505	275,5
8 546 006	9 611 803	1 065 797	12,5
5 959 262	5 162 005	-797 257	-13,4
6 708 010	7 469 670	761 660	11,4
1 329 535	1 935 689	606 154	45,6
1 078 348	894 645	-183 703	-17,0
4 300 127	4 639 336	339 209	7,9
60 751	2 908 953	2 848 202	4 688,3
4 239 375	1 730 383	-2 508 992	-59,2
387 816	278 823	-108 993	-28,1
2 935 540	1 430 363	-1 505 177	-51,3
0	0	0	
7 562 732	3 439 569	-4 123 163	-54,5
2 375 559	1 384 216	-991 343	-41,7
0	0	0	
5 187 174	2 055 353	-3 131 821	-60,4
390 833	402 941	12 108	3,1
4 796 340	1 652 412	-3 143 928	-65,5

CONTACTS DES PRINCIPALES FILIALES

Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances CNRA

Ryad Business Center, Av. Annakhil BP 2173 Hay Ryad
RABAT
Téléphone : 05 37 71 81 81
Fax : 05 37 71 39 51
Site web : www.cnra.ma

Régime Collectif d'Allocation des Retraites RCAR

Ryad Business Center, Av. Annakhil - BP 2173 Hay Ryad.
RABAT
Téléphone : 05 37 71 81 81
Fax : 05 37 71 39 51
Site web : www.rcar.ma

CDG Capital

Place Moulay Hassan, Immeuble Mamounia, Rabat
Téléphone : 05 37 66 52 52
Fax : 05 37 66 52 00
Site web : www.cdgcapital.ma

CDG Capital Gestion

Tour Atlas, Place Zellaqa, 17ème étage, Casablanca
Tél. : 05 22 54 27 00
Fax : 05 22 54 27 07

CDG Capital Bourse

7, Bd Kennedy, Quartier Anfa, casablanca
Tél. : 05 22 36 20 20
Fax : 05 22 36 78 78
Site web : www.safabourse.com

CDG Capital Private Equity

199 Angle Bd Zerktouni & rue d'Avignon B n°10, 5ème
étage, Casablanca
Tél. : 05 22 95 15 97
Fax : 05 22 95 09 53
E-mail : aca@acasa.ma

CDG Capital Real Estate

Espace Oudayas, angle av. Annakhil & av. Mehdi
Benbarka, Hay Ryad, Rabat
Tél. : 05 37 57 60 61
Fax: 05 37 66 93 14

Fipar

Place Moulay Hassan - Immeuble Mamounia – 1er étage
Tél : 05 37 66 91 51
Fax : 05 37 66 90 10
Email : fipar@fipar.ma
Site Web : www.fipar.ma

CDG Développement

Espace Oudayas, angle avenues Mehdi Ben Barka et
Annakhil, Hay Riad, Rabat
Téléphone : 05 37 57 60 00
Fax : 05 37 71 68 08 / 37 71 46 78
Site web : www.cdgdev.ma

Agence d'Urbanisation et de Développement d'Anfa

Aéroport Casablanca, Hay Hassani, BP 7737,
Casablanca
Tél. : 05 22 93 53 36
Fax: 05 22 90 12 77

CASANEARSHORE

24 rue Ali Abderrak, Imm. Smaex, Maârif, Casablanca
Tél. : 05 22 77 75 55
Fax: 05 22 99 50 40
Site web: www.casanearshore.com

Cellulose du Maroc

12, rue Tissa, Rabat
Tél. : 05 37 70 83 05
Fax: 05 37 70 75 38
Site Web: www.celluma.ma

Compagnie Générale Immobilière

Espace Oudayas, av. Mehdi Benberka - Hay Riad,
Rabat
Tél. : 05 37 23 94 94
Fax : 05 37 56 32 25
E-mail : cgi@cgi.ma
Site web : www.cgi.ma

CG Park - Compagnie Générale des Parkings

Mahaj Riad, Immeuble H, BP 2015 Hay Riad, Rabat
Tél. : 05 37 70 78 73
Fax : 05 37 70 78 87
E-mail : cgp@cdg.ma

Dyar Al Madina

73, rue Omar Slaoui, BP 13816, Casablanca
Tél. : 05 22 26 53 61
Fax : 05 22 26 74 88
E-mail : info@dyaralmadina.ma

Dyar Al Mansour

42, Charia Alaouiine, Rabat
Tél. : 05 37 21 69 00/01
Fax : 05 37 20 48 98
E-mail : dyaralmansour@cdg.ma

SFCDG

- Siège Social : Espace des Oudayas Angle Av Annakhil & Mehdi Benbarka, Hay Riyad/RABAT
- Siège Administratif et Technique : N°323 Rue Abdelkrim Khattabi-N°98-Sidi Yahia Du Gharb

Tél. : 05 37 30 02 29
Fax : 05 37 30 02 38
E-mail : sfcdg@menara.ma

EXPROM

Mahaj Riad, Imm. H, B.P 2015, Hay Ryad, Rabat
Tél. : 05 37 57 80 99
Fax : 05 37 56 48 84
Site web : www.exprom.ma

INGEMA

Espace les Palmiers - Angle Avenues Annakhil et M. Ben Barka, Hay Ryad, Rabat
Tél. : 05 37 57 62 00
Fax : 05 37 56 67 41
Site web : www.ingema.co.ma

MEDZ

Espace Oudayas, angle avenues Mehdi Ben Barka et Annakhil, Hay Riad, Rabat
Tél. : 05 37 57 61 00
Fax : 05 37 71 64 17
E-mail : medz@medz.ma
Site web : www.medz.ma

Papelera de Tétouan

Boulevard Ahl Loughlam, Sidi Moumen, Km 12 Rte de Tit Mellil, Casablanca
Tél. : 05 22 76 83 01 à 04
Fax : 05 22 76 82 70
E-mail : info@papeleradetetouan.com
Site web : www.papeleradetetouan.com

Royal Golf de Fès

Km 17, Route Immouzer, Aïn Chegag, BP 2384, FES principale
Tél. : 05 35 66 52 10/12
Fax : 05 35 66 52 13
E-mail : fesgolf@menara.ma
Site web : www.royalgolffdefes.ma

SCET-SCOM

Angle Av. Mehadi Benbarka et Annakhil, Hay Riad, Rabat
Tél. : 05 37 71 74 33
Fax : 05 37 71 46 50
Site web : www.scet-scom.ma

Sogatour

Avenue Annakhil Espace Higt Tech (Hall B, 5ème étage, Plateau 18), Hay Riad, Rabat
Tél. : 05 37 57 77 40/50
Fax : 05 37 56 31 10
E-mail : sogatour@cdg.ma
Site web : www.sogatour.ma

SONADAC

Hay Hassani, Casablanca
Tél. : 05 22 90 03 03
Fax : 05 22 93 39 79
Site web : www.sonadac.ma

SOTHERMY

Centre Moulay Yacoub, BP 120, Fès
Tél. : 05 35 69 40 64
Fax : 05 35 69 40 74
E-mail : accueil@sothermy.ma
Site web : www.moulayyacoub.com

Creative Technologies

263, Quartier OLM, Souissi II, Rabat
Tél. : 05 37 65 33 40/86/88
Fax : 05 37 65 33 93

Zenata

Adresse : 263, Quartier OLM Souissi II, Rabat
Tél. : 05 37 56 50 44
Fax : 05 37 56 50 46
Site web: www.nemotek.ma

Contacts des principales filiales

Casa Développement

73, rue Omar Slaoui, B.P. 13816, Casablanca

Téléphone : 05 22 26 53 61

Fax : 05 22 26 74 8

Temara Développement

Angle avenues Annakhil et Mehdi Ben Barka, Hay Riad, Rabat

Téléphone : 05 37 57 60 10

Fax : 05 37 71 68 08 / 37 71 46 78

PATRILOG

Espace Mahaj, Porte Bleue, Mahaj Hay Riad, Rabat

Téléphone : 05 37 57 05 70

Fax : 05 37 57 05 71

Crédit Immobilier et Hôtelier

187, Avenue Hassan II, Casablanca

Tél. : 05 22 47 90 00 - 05 22 47 91 11

Fax : 05 22 47 91 63

Site web : www.cih.co.ma

Caisse Marocaine des Marchés

52, Boulevard Abdelmoumen, Résidence El Manar, Casablanca

Tél. : 05 22 25 91 18 - 05 22 25 91 20 / 33

Fax : 05 22 23 53 73 / 05 22 99 44 38

Site web : www.cmm.ma

Loterie Nationale

Tour Atlas, Place Zellaqa, Casablanca

Tél. : 05 22 30 01 07 / 30 15 93

Fax : 05 22 30 14 37

Site web : www.loterie.ma

Maroc-Leasing

57, angle Bd Abdelmoumen, rue Pinel, Casablanca

Tél. : 05 22 42 95 95

Fax : 05 22 42 95 00

Jaïda

Place My El Hassan, B.P. 408, Rabat

Tél. : 037 66 52 58

Fax : 037 66 52 56

Sofac

57, angle Bd Abdelmoumen, rue Pinel, Casablanca

Tél. : 05 22 42 96 96

Fax : 05 22 42 96 00

Site web : www.sofac.co.ma

Société Centrale de Réassurance

Tour Atlas, Place Zellaqa, B.P. 13.183, Casablanca

Tél. : 05 22 30 85 85 - 05 22 30 49 35

Fax : 05 22 30 04 72

Site web : www.scrmaroc.com

Société d'Aménagement Ryad

12, Place Moulay Ali Cherif, Rabat

Tél. : 05 37 76 27 87

Fax : 05 37 76 29 23

E-mail : ryad@iam.net.ma

Maghreb Titrisation

Espace Sans Pareil», Lot. Taoufik, N° 33, 3ème étage

Sidi Maarouf, Casablanca

Tél. : 05 22 32 19 51 / 57

Fax : 05 22 97 27 14

Site web : www.maghrebtitrisation.ma



Pour le Maroc Avenir

Caisse de Dépôt et de Gestion

Place Moulay El Hassan I B.P. 408 - Rabat • Maroc • Tél : 05 37 66 90 00 • Fax : 05 37 76 38 49
cdg@cdg.ma • www.cdg.ma