



CDG Capital S.A

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2018 ET AU 30 JUIN 2019

Enregistrement de l'autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 29/11/2019 sous la référence EN/EM/009/2019.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

AVERTISSEMENT

Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou de rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, des dites actualisations et rectifications.

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALM	Asset Liability Management
AMMC	Autorité Marocaine du Marché de Capitaux
ASFIM	Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissements Marocains
BAM	Bank Al-Maghrib
BEL	Bourse En Ligne
BDT	Bons du Trésor
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BPA	Bénéfice par Action
CA	Chiffre d'Affaires
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CIH	Crédit Immobilier et Hôtelier
CMM	Caisse Marocaine des Marchés
CNI	Carte Nationale d'Identité
CPPG	Capitaux Propres Part du Groupe
CV	Curriculum Vitae
DAT	Dépôts à Terme
DDHDC	Développement Humain & Durable et de la Communication
Dh(s)	Dirham(s)
DPA	Dividende par Action
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
ECL	Expected Credit Loss
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
FCP	Fonds Communs de Placement
GIPS	Global Investment Performance Standard
GPBM	Groupement Professionnel des Banques Marocaines
HT	Hors Taxes
IG	Intégration globale
IPO	Initial Public Offering / Introduction en bourse
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôts sur les sociétés
KDH	Millier de dirhams
LOA	Location avec Option d'Achat
LCP	Livraison Contre Paiement
MAD	Dirham marocain
MBA	Master of Business Administration
MMAD	Millions de dirhams
MEE	Mise en équivalence
Mrd(s)	Milliard(s)
NA	Non Applicable
NS	Non Significatif

OCT	Obligations Court Terme
OMLT	Obligations Moyen et Long Terme
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PCEC	Plan Comptable des Etablissements de Crédit
Pbs	Points de base
Pdm	Part de marché
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Produit Net Bancaire
%	Pourcentage
Rex	Résultat d'Exploitation
RNC	Résultat Net Consolidé
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
RoA	Return on Asset ou rentabilité des actifs
RoE	Return On Equity ou Rentabilité des Capitaux propres
S.A	Société Anonyme
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SPPI	Solely Payment of Principal and Interests
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TTC	Toutes Taxes Comprises
VAN	Valeur Actuelle Nette
Var	Variation
Yc	Y compris

SOMMAIRE

Avertissement	2
Abréviations et Définitions	3
Partie I. Attestations et coordonnées.....	9
<i>I. Le Président du Conseil d'Administration</i>	10
I.1. Coordonnées du Président du Conseil d'Administration.....	10
I.2. Attestation	10
<i>II. Les Commissaires aux comptes</i>	11
II.1. Coordonnées.....	11
II.2. Attestations de concordance	12
<i>III. Le Conseiller Financier</i>	13
III.1. Coordonnées.....	13
III.2. Attestation	13
<i>IV. Le responsable de l'information et de la communication financière</i>	15
Partie II. Présentation générale de CDG Capital	16
<i>I. Présentation Générale de CDG Capital</i>	17
I.1. Renseignements à caractère général.....	17
<i>II. Renseignements sur le capital de CDG Capital</i>	19
II.1. Renseignements à caractère général.....	19
II.2. Evolution du capital de CDG Capital	19
II.3. Capital potentiel de CDG Capital.....	21
II.4. Informations relatives aux actionnaires	21
II.5. Politique de distribution des dividendes.....	22
II.6. Marché des titres de CDG Capital.....	23
II.7. Endettement.....	24
II.8. Engagements Hors Bilan.....	25
II.9. Notation	27
<i>III. Gouvernance de CDG Capital</i>	28
III.1. Assemblées générales	28
<i>IV. Organes d'administration de CDG Capital</i>	29
IV.1. Disposition statutaire.....	29
IV.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration	30
IV.3. Composition du Conseil d'Administration.....	32
IV.4. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration	40
IV.5. Comités issus du Conseil d'Administration	40
<i>V. Organes de Direction de CDG Capital</i>	42
V.1. Direction Générale de CDG Capital	42
V.2. Liste des principaux dirigeants de CDG Capital.....	42
V.3. Curriculum Vitae des principaux dirigeants	43
V.4. Rémunération attribuée aux principaux dirigeants	46
<i>VI. Organisation de CDG Capital</i>	47

VI.1. Organigramme fonctionnel de CDG Capital.....	47
VI.2. Structures rattachées au Directeur Général.....	47
VII. <i>Autres comités</i>	52
VIII. <i>Comités additionnels</i>	54
Partie III. Activité de CDG Capital.....	55
I. <i>Historique de CDG Capital</i>	56
II. <i>Appartenance de CDG Capital au Groupe CDG</i>	58
II.1. Présentation du Groupe CDG	58
II.2. Les conventions liant CDG Capital au Groupe CDG	72
II.3. Flux dans le cadre des conventions réglementées entre CDG Capital et le Groupe CDG sur les trois derniers exercices	76
II.4. Flux dans le cadre des conventions réalisées aux conditions de marché entre CDGK et le Groupe CDG sur les trois derniers exercices	77
II.5. Synergies entre CDG Capital et le Groupe CDG.....	78
III. <i>Filiales de CDG Capital</i>	79
III.1. Structure juridique de CDG Capital	79
III.2. Présentation des filiales de CDG Capital.....	80
III.3. Relations entre CDG Capital et ses filiales.....	88
III.4. Flux dans le cadre des conventions réglementées entre CDG Capital et ses filiales sur les trois derniers exercices	90
III.5. Flux dans le cadre des conventions réalisées aux conditions de marché entre CDGK et ses filiales sur les trois derniers exercices	91
IV. <i>Secteur d'activité de CDG Capital</i>	92
IV.1. Aperçu du secteur bancaire marocain.....	92
IV.2. Aperçu du marché boursier, de la dette privée et des OPCVM.....	98
IV.3. Activité de CDG Capital	105
IV.4. Evolution de l'activité de CDG Capital.....	118
V. <i>Informations environnementales et sociales de CDG Capital</i>	122
V.1. Approche RSE de CDG Capital	122
V.2. Moyens Humains	127
VI. <i>Stratégie d'investissement et moyens techniques de CDG Capital</i>	139
VI.1. Stratégie d'investissement	139
VI.2. Moyens matériels et informatiques.....	140
VII. <i>Gouvernance des risques de CDG Capital</i>	141
VII.1. Gestion des risques	141
VII.2. Mode de gouvernance des risques à CDG Capital	142
Partie IV. Situation financière du groupe CDG Capital	143
I. <i>Situation financière du groupe CDG Capital 2016-2018 (IFRS)</i>	144
I.1. Principaux indicateurs financiers	144
I.2. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes	145
a. Comptes consolidés	145
b. Comptes sociaux.....	151

1.3. Périmètre de consolidation	157
I.4. Retraitements de consolidation	158
I.5. Contribution des filiales au PNB et RNPG.....	161
I.6. Analyse du compte de résultat consolidé en normes IFRS	162
a. Produit Net Bancaire	163
b. Résultat Brut d'Exploitation	169
c. Résultat net	172
I.7. Analyse du bilan consolidé (normes IFRS).....	173
a. Tableau de passage des capitaux propres.....	173
b. Bilan consolidé en norme IFRS	176
c. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs.....	187
I.8. Tableau des flux de trésorerie consolidés en normes IFRS	188
<i>II. Situation financière du groupe CDG Capital au 30 juin 2019 (IFRS).....</i>	<i>191</i>
II.1. Principaux indicateurs financiers	191
II.2. Attestations d'examen limités des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes	192
a. Comptes consolidés	192
b. Comptes sociaux	194
II.3. Périmètre de consolidation	196
II.4. Retraitements de consolidation	197
II.5. Contribution des filiales au PNB et RNPG.....	198
II.6. Analyse du compte de résultat consolidé en normes IFRS	199
a. Produit Net Bancaire	200
b. Résultat Brut d'Exploitation	205
c. Résultat net	207
II.7. Analyse du bilan consolidé (normes IFRS).....	208
a. Tableau de passage des capitaux propres.....	208
b. Bilan consolidé en norme IFRS	210
c. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs.....	220
II.8. Tableau des flux de trésorerie consolidés en normes IFRS	221
Partie V. Perspectives	223
I. Orientations stratégiques.....	224
II. Budget	224
III. Faits exceptionnels.....	225
IV. Litiges et Affaires contentieuses	225
V. Facteurs de risques.....	226
Partie VI. Annexes	234
I. Statuts	235
II. Rapports généraux des Commissaires aux comptes	235
III. Rapports spéciaux des Commissaires aux comptes	235
IV. Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	236

V. Attestations d'examen limité des Commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire consolidée et sociale	236
VI. Rapports de gestion	237
VII. Rapports et indicateurs financiers.....	237
VIII. Communiqués de presse publiés durant les trois derniers exercices et au 30 juin 2019.....	237

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Le Président du Conseil d'Administration

I.1. Coordonnées du Président du Conseil d'Administration

Dénomination ou raison sociale :	CDG Capital
Représentant légal :	M. Abdellatif ZAGHNOUN
Fonction :	Président du Conseil d'Administration
Adresse :	Place Moulay El Hassan, Tour Mamounia, Rabat
Numéro de téléphone :	05 37 66 52 02
Numéro de fax :	05 37 66 52 00
Adresse électronique :	Boutaina.bouhafs@cdgcapital.ma

I.2. Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, les données du présent document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de CDG Capital. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Rabat, le 27 Novembre 2019

M. Abdellatif ZAGHNOUN
Président du Conseil d'Administration

II. Les Commissaires aux comptes

II.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale :	FIDAROC GRANT THORNTON
Représentant légal :	M. Faïçal MEKOUAR
Fonction :	Président
Adresse :	Centre Allal Ben Abdellah, 47, Rue Allal Ben Abdellah, 5 ^{ème} étage, Casablanca
Numéro de téléphone :	05 22 54 48 00
Numéro de fax :	05 22 29 66 70
E-mail	fidaroc@fidarocgt.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2013
Date de renouvellement mandat	-
Date d'expiration du mandat	AGO 2019 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2018
<hr/>	
Dénomination ou raison sociale :	MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Représentant légal :	M. Taha FERDAOUS
Fonction :	Associé Gérant
Adresse :	101, Boulevard Abdelmoumen, Casablanca
Numéro de téléphone :	05 22 54 48 00
Numéro de fax :	05 22 29 66 70
E-mail	info@mazars.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2016
Date de renouvellement mandat	AGO du 29 mars 2019
Date d'expiration du mandat	AGO 2022 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2021
<hr/>	
Dénomination ou raison sociale :	DELOITTE AUDIT
Représentant légal :	Mme. Sakina BENSOUA-KORACHI
Fonction :	Directeur général
Adresse :	Bd. Sidi Mohammed Ben Abdellah, Bâtiment C, Ivoire III, Etage 3, La Marina - Casablanca
Numéro de téléphone :	05 22 22 40 35
Numéro de fax :	05 22 22 40 78
E-mail	webmaster@deloitte.co.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2019
Date de renouvellement mandat	AGO du 29 mars 2019
Date d'expiration du mandat	AGO 2022 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2021

II.2. Attestations de concordance

Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et aux états financiers consolidés en normes IAS/IFRS pour les exercices clos aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018 ainsi qu'aux situations intermédiaires des comptes sociaux et consolidés en normes IAS/IFRS arrêtées au 30 juin 2018 et au 30 juin 2019

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- Les états de synthèse annuels sociaux de CDG CAPITAL tel qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes Mazars Audit et Conseil et Fidaroc Grant Thornton au titre des exercices clos le 31 décembre 2016, 2017 et 2018 ;
- Les états financiers annuels consolidés en normes IAS/IFRS de CDG CAPITAL tel qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes Mazars Audit et Conseil et Fidaroc Grant Thornton au titre des exercices clos le 31 décembre 2016, 2017 et 2018 ;
- La situation intermédiaire des comptes sociaux de CDG CAPITAL ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2018 par Mazars Audit et Conseil et Fidaroc Grant Thornton et au 30 juin 2019 par nos soins ;
- La situation intermédiaire des comptes consolidés en normes IAS/IFRS de CDG CAPITAL ayant fait l'objet d'examen limité au 30 juin 2018 par Mazars Audit et Conseil et Fidaroc Grant et au 30 juin 2019 par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence, avec les états de synthèse et les situations intermédiaires précitées de CDG CAPITAL.

Casablanca, le 04 Novembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE AUDIT
Sakina Bensouda-Korachi
Associée

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Taha Ferdaous
Associé

III. Le Conseiller Financier

III.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale :	CDG Capital
Représentant légal :	M. Saad LEMZABI
Fonction :	Directeur Equity Capital Market
Adresse :	Place Moulay El Hassan, Tour Mamounia – Rabat
Numéro de téléphone :	+212 5 37 66 52 77
Numéro de fax :	+212 5 37 66 52 56
Adresse électronique :	lemzabi@cdgcapital.ma

III.2. Attestation

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de CDG Capital et de ses filiales à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de CDG Capital ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés en normes IFRS relatifs aux exercices 2016, 2017 et 2018 ;
- La lecture des rapports généraux des Commissaires aux comptes pour les exercices 2016, 2017 et 2018 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes, certifiant les comptes consolidés au titre des exercices 2016, 2017 et 2018 ;
- L'analyse des comptes semestriels au 30 juin 2019 et au 30 juin 2018 ;
- Les rapports d'examen limité des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2019 et au 30 juin 2018 ;
- La lecture des rapports spéciaux relatifs aux exercices 2016, 2017 et 2018 ;
- La lecture des rapports de gestion de CDG Capital relatifs aux exercices 2016, 2017 et 2018 ;
- La lecture des procès-verbaux des conseils d'administration et des assemblées des actionnaires de CDG Capital établis en 2016, 2017 et 2018 et de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du document de référence ;
- Le rapport détaillé des Commissaires aux comptes sur la revue du système de contrôle interne et de révision de la comptabilité de l'exercice clos au 31 décembre 2018.

A notre connaissance, le document de référence contient toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de CDG Capital. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été désignés.

Rabat, le 12 Novembre 2019

M. Saad LEMZABI
Directeur Equity Capital Market

IV. Le responsable de l'information et de la communication financière

Dénomination ou raison sociale :	CDG Capital
Responsable :	M. Mohamed WADDAD
Fonction :	Directeur Financier Responsable de la Communication Financière
Adresse :	Tour Mamounia, Place Moulay El Hassan, Rabat.
Numéro de téléphone :	+212 537 66 52 52
Numéro de fax :	+212 522 66 52 00
Adresse électronique :	comfi@cdgcapital.ma

PARTIE II. PRESENTATION GENERALE DE CDG CAPITAL

I. Présentation Générale de CDG Capital

I.1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	CDG Capital
Siège social	Place Moulay El Hassan, Immeuble Mamounia, Rabat.
Forme juridique	Société Anonyme
Téléphone / Fax	05 37 66 52 52/ 05 37 66 52 00
Site Web	www.cdgcapital.ma
Date de constitution	20 Mars 2006
Registre du commerce	62 905 Rabat
Durée	99 ans
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	<p>Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet au Maroc et dans tous pays, et sous réserve le cas échéant du respect des dispositions légales et réglementaires propres à ses activités :</p> <ul style="list-style-type: none">- Les opérations de change ;- Le placement, la souscription, l'achat, la gestion, la garde et la vente de valeurs mobilières et de tout produit financier ;- L'octroi de crédits ;- La collecte de fonds reçus du public ;- La mise à disposition de la clientèle de tous moyens de paiement ou leur gestion ;- Le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine ;- Le conseil et l'assistance en matière de gestion financière, l'ingénierie financière et, de manière générale, tous les services destinés à faciliter, la création et le développement des entreprises, sous réserve des dispositions légales relatives à l'exercice illégal de certaines professions ; et,- Plus généralement, toutes opérations bancaires, commerciales, industrielles, immobilières, mobilières ou autres se rattachant directement ou indirectement en tout ou partie à l'objet social décrit ci-dessus et à tout objet similaire ou connexe susceptible de faciliter, ou de favoriser ou non le développement de la Société et de son activité.
Capital social	MAD 780 000 000 au 30 juin 2019
Lieu de consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les rapports de gestion, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés sur demande au siège social de CDG Capital.
Textes législatifs et réglementaires applicables à la société	<p>De par sa forme juridique, son appartenance à l'état marocain et son activité, CDG Capital, société anonyme à Conseil d'administration, est régie par les dispositions de la loi 17-95, relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée.</p> <p>De par son activité, CDG Capital est régie par les principaux textes suivants :</p> <ul style="list-style-type: none">• Le Dahir n° 1-14-193 du 1^{er} Rabii I 1436 portant promulgation de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés (loi bancaire). <p>De par l'émission de certificats de dépôt, CDG Capital sera régie par :</p> <ul style="list-style-type: none">• Le Modificatif de la circulaire n°2/G/96 du 30 janvier 1996 relative aux certificats de dépôt ;• La loi 35-94 relative à certains titres de créances.

- L'arrêté du Ministre des finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 9 octobre 1995 relatif aux titres de créances négociables
- Dahir n°1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012) portant promulgation de la loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- L'Arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 9 octobre 1995 relatif à certains titres négociables tel que modifié par les Arrêtés 692-00, 1311-01 et 2232-02 ;
- L'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°2169-16 du 14 juillet 2016 approuvant le règlement général de l'AMMC.
- La circulaire de l'AMMC n°03/19 du 20 février 2019 relative aux opérations et informations financières.
- Le Dahir n°1-96-246 du 09 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi n°43-02 ;
- Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998, complété et modifié par l'arrêté 1961-01 publié au bulletin officiel 4966 du 3 janvier 2002 et l'arrêté 77-05 du 17 mars 2005.

De par son appartenance au groupe CDG, soumis au contrôle de l'état, CDG Capital est régie par :

- Dahir n° 1-03-195 du 16 ramadan 1424 portant promulgation de la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes.

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Rabat

Régime fiscal

CDG Capital est soumise, en tant qu'établissement de crédit, à l'impôt sur les sociétés (37%) et à la TVA (10% pour les opérations bancaires et 20% pour les opérations de conseil)

II. Renseignements sur le capital de CDG Capital

II.1. Renseignements à caractère général

Au 30 juin 2019, le capital social de CDG Capital s'élève à MAD 780 000 000, divisé en 7 800 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100 chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

II.2. Evolution du capital de CDG Capital

Le capital de CDG Capital est entièrement détenu par la CDG. Le Président du Conseil d'Administration, M. Abdellatif ZAGHNOUN ainsi que les administrateurs, Mme Latifa ECHIHABI, M. Nouamane AL AISSAMI, M. Hamid TAWFIKI, M. Mustapha LAHBOUBI, M. Yassine HADDAOUI et M. Khalid EL HATTAB détiennent chacun une action.

Date	Capital initial (en MAD)	Nature de l'opération	Montant de l'augmentation ou réduction de capital (en MAD)	Capital final (en MAD)
2006	-	Constitution	500 000 000	500 000 000
2018	500 000 000	Augmentation de capital	130 000 000	630 000 000
2019	630 000 000	Augmentation de capital	150 000 000	780 000 000

Source : CDG Capital

Depuis la création de CDG Capital, le capital social a subi deux modifications sous la forme d'augmentations de capital en numéraire :

- MAD 130 000 000 (1 300 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaires tenue le 04 Juin 2018 dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 17 Décembre 2018 ;
- MAD 150 000 000 (1 500 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaires tenue le 31 Mai 2019, dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 16 juillet 2019.

Augmentation de capital de MAD 130 millions en 2018 :

Nombre d'actions émises	1 300 000 actions
Prix par action	MAD 100 par action
Actionnaires souscripteurs	CDG

Le cadre et les conditions de l'opération

- Le prix de souscription pour chaque action nouvelle est égal à 100 (cent) dirhams et est libéré à la souscription en numéraire, par versement d'espèces, à hauteur de 130.000.000 (cent trente millions) de dirhams ;
- Par application des dispositions de l'article 189 de la loi n° 17-95 telle qu'amendée et complétée par la loi n° 20-05 et la loi n° 78-12 relative aux sociétés anonymes, les actionnaires de la Société ont eu un droit de préférence à la souscription de 1.300.000 (un million trois cent mille) actions nouvelles émises, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils possèdent ;
- Les 1.300.000 (un million trois cent mille) actions nouvelles, sont assujetties à toutes les stipulations statutaires et assimilées également en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes à compter de leur émission ;
- Les souscriptions ont été recueillies par la Société à son siège social, durant la période de souscription du 21 Novembre au 12 décembre 2018.

Augmentation de capital de MAD 150 millions en 2019 :

Nombre d'actions émises	1 500 000 actions
Prix par action	MAD 100 par action
Actionnaires souscripteurs	CDG

Le cadre et les conditions de l'opération

- Le prix de souscription pour chaque action nouvelle est égal à 100 (cent) dirhams et est libéré à la souscription en numéraire, par versement d'espèces, à hauteur de 150.000.000 (cent cinquante millions) de dirhams ;
- Par application des dispositions de l'article 189 de la loi n° 17-95 telle qu'amendée et complétée, les actionnaires de la Société ont eu un droit de préférence à la souscription de 1.500.000 (un million cinq cent mille) actions nouvelles émises, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils possèdent ;
- Les 1.500.000 (un million cinq cent mille) actions nouvelles, sont assujetties à toutes les stipulations statutaires et assimilées également en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes à compter de leur émission ;
- Les souscriptions ont été recueillies par la Société à son siège social, durant la période de souscription du 17 Juin au 08 Juillet 2019.

II.3. Capital potentiel de CDG Capital

Au 30.06.2019 CDG Capital ne prévoit pas de futures augmentations de capital.

II.4. Informations relatives aux actionnaires

Caisse de Dépôt et de Gestion	
Activité	La CDG est une institution financière, créée sous forme d'établissement public. Elle 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.
Résultat net Part du Groupe	31/12/2018 MAD - 1 077 millions
	30/06/2019 MAD 628 millions
Total Bilan	31/12/2018 MAD 251 milliards
	30/06/2019 MAD 266 milliards
Fonds propres part du Groupe	31/12/2018 MAD 17 milliards
	30/06/2019 MAD 19 milliards
Produit net bancaire consolidé	31/12/2018 MAD 4 556 milliards
	30/06/2019 MAD 4 189 milliards
Actionnariat	Établissement Public

Source : Groupe CDG - Publication financière au 31/12/2018 et au 30/06/2019

II.5. Politique de distribution des dividendes

Le tableau ci-dessous présente le ratio de distribution de dividendes sur les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
Résultat net (Comptes sociaux)	170 120	153 796	- 10 %	83 460	- 46 %
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'année N	200 000	230 000	+ 15 %	230 000	-
Taux de distribution de dividendes	118 %	150 %	+ 32 pts	276 %	+ 126 pts
Nombre d'actions	5 000 000	5 000 000	-	6 300 000	+ 26 %
Résultat net / Nombre d'actions	34	31	- 10 %	13	- 57 %
Dividende par action	40	46	+ 15 %	37	- 21 %

Source : CDG Capital – comptes sociaux

CDG Capital a distribué MAD 200 millions en 2016 et MAD 230 millions en 2017 et en 2018, avec un taux de distribution de dividendes de 118%, 150% et 276% respectivement.

Le taux de distribution de dividende sur la période 2016-2018 répond à un besoin ponctuel de liquidité de la part de la CDG, actionnaire unique de CDG Capital.

Selon l'article 38 des statuts de CDG Capital, les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale, ou à défaut, par le Conseil d'administration.

La mise en paiement des dividendes en numéraire doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du tribunal statuant en référé à la demande du Conseil d'Administration.

Aucune restitution de dividende ne peut être exigée des actionnaires sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et que la Société établit que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. Le cas échéant, l'action en restitution est prescrite trois (3) ans après la mise en paiement de ces dividendes.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur mise en paiement sont prescrits.

II.6. Marché des titres de CDG Capital

Depuis sa constitution et jusqu'à ce jour CDG Capital n'a procédé à aucune émission de titres de capital.

Toutefois CDG Capital a réalisé, à date d'aujourd'hui, dix-sept (17) tirages d'émissions de certificats de dépôt dont les caractéristiques sont les suivantes :

Montant	Date jouissance	Date d'échéance	Taux	Nature Taux	Amortissement	Prime de risque - pbs
Lignes échues						
100 000 000	09/12/2010	10/03/2011	3,5	Fixe	In fine	22
100 000 000	31/03/2011	29/03/2012	3,79	Fixe	In fine	33
228 000 000	21/05/2014	21/05/2017	4,15	Fixe	In fine	56
272 000 000	21/05/2014	21/05/2016	3,85	Fixe	In fine	42
100 000 000	24/07/2014	24/07/2019	5,17	Variable (*)	In fine	60
150 000 000	19/10/2016	19/10/2018	3,04	Variable (*)	In fine	35
60 000 000	31/10/2016	31/10/2018	2,98	Variable (*)	In fine	35
684 000 000	05/09/2017	05/03/2018	2,45	Fixe	In fine	22
316 000 000	05/09/2017	05/12/2017	2,35	Fixe	In fine	18
500 000 000	28/12/2017	29/03/2018	2,4	Fixe	In fine	20
500 000 000	16/03/2018	15/03/2019	2,58	Fixe	In fine	28
240 000 000	03/10/2018	03/04/2019	2,56	Fixe	In fine	22
250 000 000	03/10/2018	02/01/2019	2,49	Fixe	In fine	18
460 000 000	22/02/2019	22/07/2019	2,52	Fixe	In fine	18
240 000 000	03/04/2019	03/10/2019	2,5	Fixe	In fine	16
Lignes en cours						
500 000 000	15/03/2019	12/03/2020	2,59	Fixe	In fine	23
200 000 000	02/08/2018	02/08/2023	3,29	Variable (*)	In fine	51

Source : CDG Capital (Novembre 2019)

(*) : Fréquence de révision : Annuelle

L'encours total des Certificats de Dépôt émis par CDG Capital est de MAD 700 millions.

II.7. Endettement

CDG Capital recourt au système bancaire pour le refinancement partiel de ses emplois, principalement sous forme d'emprunts de trésorerie et de pensions livrées sur des maturités à très court terme (allant de 1 à 30 jours). Le reliquat des refinancements est assuré par les dépôts clientèles et les émissions de certificats de dépôt.

Les choix en matière de refinancement (type d'instruments, montants à lever et maturités) sont définis et structurés en fonction des objectifs de développement de la Banque, des contraintes de gestion actif-passif (ALM) et du coût d'endettement.

Il à souligner que CDG Capital n'a jamais contracté d'emprunts bancaires à long terme ou émis d'obligations ou de dettes subordonnées.

La composition et l'évolution de l'endettement bancaire du Groupe CDG Capital de 2016 à 2018 et au 30 juin 2019 se présente comme suit (en millions de dirhams) :

Instrument	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Comptes à vue	127	28	- 78 %	42	+ 50 %	100	+ 138 %
Emprunts de trésorerie	80	275	+ 244 %	1 154	+ 320 %	1 088	- 6 %
<i>Au jour le jour</i>	80	200	+ 150 %	648	+ 224 %	1 088	+ 68 %
<i>A terme (<= 30 jours)</i>	-	75	+ 100 %	506	+ 575 %	-	- 100 %
<i>A terme (> 30 jours)</i>	-	-	-	-	-	-	-
Pensions livrées	320	1 762	+ 451 %	1 922	+ 9 %	1 604	- 17 %
<i>Au jour le jour</i>	-	-	-	431	+ 100 %	-	- 100 %
<i>A terme (<= 30 jours)</i>	320	1 762	+ 451 %	1 491	- 15 %	1 604	+ 8 %
<i>A terme (> 30 jours)</i>	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts financiers	-	-	-	-	-	-	-
Intérêts courus à payer	0	1	NS	1	- 29 %	1	+ 20 %
Autres dettes	10	0	- 100 %	0	+ 770 %	-	- 100 %
Dettes locative	-	-	-	-	-	34	+ 100 %
Endettement bancaire	537	2 066	+ 285 %	3 119	+ 51 %	2 826	- 9 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés

A fin décembre 2017, l'endettement bancaire de CDG Capital atteint MAD 2 milliards contre MAD 537 millions au 31 décembre 2016. Cette évolution s'explique par la hausse des besoins en refinancement de la banque suite à des placements en titres dont l'encours est passé de MAD 3,7 milliards au 31.12.2016 à MAD 7,3 milliards à fin 2017.

Au 31 décembre 2018, l'encours des refinancements auprès du marché interbancaire s'inscrit en hausse de 51% à MAD 3 milliards. Cette hausse vient compenser pour l'essentiel la diminution des ressources clientèle, dont l'encours à fin 2018 a baissé de 35,5% à MAD 2,2 milliards contre MAD 3,4 milliards une année auparavant.

Au 30 juin 2019, l'endettement bancaire de CDG Capital est en baisse de 9% par rapport au 31 décembre 2018, passant de MAD 3,1 milliards à MAD 2,8 milliards. Cette baisse s'explique notamment par le recul de 6% des emprunts de trésorerie et du retrait des pensions livrées au jour le jour.

Il est à noter que CDG Capital ne s'endette pas à l'international, n'octroi pas des garantis en couverture de ses emprunts et n'est pas soumise à des covenants.

II.8. Engagements Hors Bilan

II.8.1. Hors Bilan Social

L'évolution des engagements donnés et reçus sur la période 2016 à 2018 se présente comme suit (en milliers de dirhams) :

Hors-bilan	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Engagements donnés	566 334	2 127 557	+ 276 %	2 588 624	+ 22 %	3 271 626	+ 26 %
Engagements de financement donnés aux ECA	500 000	-	- 100 %	-	-	-	-
Engagements de financement donnés à la clientèle	60 116	57 129	- 5 %	126 730	+ 122 %	271 915	+ 115 %
Engagements de garantie d'ordre d'ECA	-	-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	6 218	1 338 951	ns	1 239 456	- 7 %	1 183 857	- 4 %
Autres titres à livrer	-	731 477	+ 100 %	1 222 438	+ 67 %	1 815 854	+ 49 %
Engagements reçus	661 809	510 185	- 23 %	510 075	- 0,02 %	859 535	+ 69 %
Engagements de financement reçus d'ECA	500 000	500 000	-	500 000	-	500 000	-
Engagements de garantie reçus d'ECA	161 809	9 438	- 94 %	9 438	-	9 438	-
Autres titres à recevoir	-	747	+ 100 %	637	- 15 %	350 097	ns

Source : CDG Capital – Comptes sociaux
ECA : Etablissements de Crédit et Assimilés

➤ Au titre de l'exercice 2017 :

- Les engagements donnés s'apprécient globalement de 276%, tirés majoritairement par la hausse de l'encours des garanties donnés d'ordre à la clientèle suite à l'émission en faveur de certains fonds dédiés de contrats de garantie de capital. Le poste engagements de financement donnés aux ECA, dont l'encours à fin 2016 ressortait à MAD 500 millions, correspondait à un prêt financier ayant fait l'objet d'un déblocage courant 2017. Le poste titres à livrer, quant à lui, loge ponctuellement les opérations de cession de titres dont le règlement/livraison est intervenu postérieurement au 31/12/2017.
- Pour leur part, les engagements reçus s'inscrivent globalement en baisse de 23%, laquelle est corrélée avec l'amortissement des dossiers de crédit couverts par des garanties bancaires.

➤ Au titre de l'exercice 2018 :

- L'encours des engagements donnés se hissent de 22% sous l'effet conjugué de la hausse de 122% des engagements de financement donnés à la clientèle ainsi que l'évolution de 67% de l'encours titres à livrer.
- En revanche, l'encours des engagements reçus se stabilisent à MAD 510 millions.

➤ Au titre du premier semestre 2019 :

- Les engagements donnés sont en hausse de 26% suite à la progression de 115% des engagements de financement donnés à la clientèle ainsi que l'évolution de 49% de l'encours titres à livrer.
- L'encours des engagements reçus sont en hausse de 69% à MAD 860 millions, contre MAD 510 millions à la fin de l'année 2018.

II.8.2. Hors Bilan IFRS

L'évolution des engagements donnés et reçus sur la période 2016 à 2018 se présente comme suit (en milliers de dirhams) :

	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Engagements de financements et de garantie donnés	566 334	1 396 080	+ 147 %	1 363 293	- 2 %	1 453 690	+ 7 %
Engagements de financement en faveur d'ECA	500 000	-	- 100 %	-	-	-	-
- Crédits documentaires import		-	-	-	-	-	-
- Acceptations ou engagements de payer		-	-	-	-	-	-
- Ouvertures de crédit confirmées	500 000	-	- 100 %	-	-	-	-
- Engagements de substitution sur émission de titres		-	-	-	-	-	-
- Engagements irrévocables de crédit-bail		-	-	-	-	-	-
- Autres engagements de financement donnés		-	-	-	-	-	-
Engagements de financement en faveur de la clientèle	60 116	57 129	- 5 %	126 730	+ 122 %	271 915	+ 115 %
- Crédits documentaires import		-	-	-	-	-	-
- Acceptations ou engagements de payer		-	-	-	-	-	-
- Ouvertures de crédit confirmées	60 116	57 129	- 5 %	126 730	+ 122 %	271 915	+ 115 %
- Engagements de substitution sur émission de titres		-	-	-	-	-	-
- Engagements irrévocables de crédit-bail		-	-	-	-	-	-
- Autres engagements de financement donnés		-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie d'ordre d'ECA							
- Crédits documentaires export confirmés		-	-	-	-	-	-
- Acceptations ou engagements de payer		-	-	-	-	-	-
- Garanties de crédits données		-	-	-	-	-	-
- Autres cautions, avals et garanties donnés		-	-	-	-	-	-
- Engagements en souffrance		-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	6 218	1 338 951	ns	1 236 563	- 8 %	1 181 775	- 4 %
- Garanties de crédits données		-	-	-	-	-	-
- Cautions et garanties en faveur de l'administration publique		-	-	-	-	-	-
- Autres cautions et garanties données	6 218	1 338 951	ns	1 236 563	- 8 %	1 181 775	- 4 %
- Engagements en souffrance		-	-	-	-	-	-
Engagements de financements et de garantie reçus	661 809	509 438	- 23 %	509 438	-	509 438	-
Engagements de financement reçus d'ECA	500 000	500 000	-	500 000	-	500 000	-
- Ouvertures de crédits confirmés		-	-	-	-	-	-
- Engagements de substitution sur émission de titres		-	-	-	-	-	-
- Autres engagements de financement reçus	500 000	500 000	-	500 000	-	500 000	-
Engagements de garantie reçus d'ECA	161 809	9 438	- 94 %	9 438	-	9 438	-
- Garanties de crédits	161 809	9 438	- 94 %	9 438	-	9 438	-
- Autres garanties reçues		-	-	-	-	-	-
Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes divers							
- Garanties de crédits		-	-	-	-	-	-
- Autres garanties reçues		-	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

ECA : Etablissements de Crédit et Assimilés

➤ Au titre de l'exercice 2017 :

- L'encours des engagements de financement et de garantie donnés s'apprécie globalement de 147% à près de MAD 1,4 milliards, principalement sous l'effet de l'ascension de l'encours des garanties de capital émises en faveur de certains fonds dédiés, malgré la baisse des engagements de financement donnés aux établissements de crédit consécutive au déblocage du prêt y afférent.
- Pour leur part, les engagements de financement et de garantie reçus baissent de 23%, sous l'effet de l'amortissement des dossiers de crédits couverts par des contre-garanties bancaires.

➤ Au titre de l'exercice 2018 :

- L'encours global des engagements donnés enregistre une baisse de 2% par rapport à l'exercice 2017, compte tenu de la baisse de 8% à MAD 1,2 milliards de l'encours des garanties données compensée partiellement par la hausse de 122% à MAD 127 millions des engagements de financement donnés à la clientèle.
- Les engagements de financement et de garantie reçus, quant à eux, se stabilisent à MAD 509 millions au même titre que l'exercice 2017.

➤ Au titre du premier semestre 2019 :

- L'encours global des engagements donnés a connu une hausse de 7% par rapport à fin 2018, compte tenu de la hausse de 115% à MAD 272 millions des engagements de financement donnés à la clientèle et cela malgré la baisse de 4% à MAD 1,2 milliards de l'encours des garanties données à la clientèle.
- Les engagements de financement et de garantie n'ont pas connu de variation et restent stables à MAD 509 millions.

II.9. Notation

Au 30 juin 2019, CDG Capital S.A n'a jamais fait l'objet d'une notation.

III. Gouvernance de CDG Capital

III.1. Assemblées générales

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des assemblées générales ordinaires et extraordinaires de CDG Capital sont en conformité avec la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

Les caractéristiques des assemblées de CDG Capital se présentent comme suit :

	Assemblée Générale Ordinaire	Assemblée Générale Extraordinaire
Le mode de convocation	La convocation est faite quinze (15) jours au moins avant la date de l'assemblée, soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales de la Préfecture ou Province du siège social, contenant les indications prescrites par la loi, soit par lettre simple ou recommandée adressée à chaque actionnaire et contenant les mêmes indications, lorsque toutes les actions sont nominatives. (Cf. Article 25 des statuts)	
Les conditions d'admission	Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité et d'une inscription de ses actions au registre des actions nominatives tenu par la Société, cinq (5) jours au moins avant la réunion de l'assemblée. (Cf. Art 27 des statuts)	
Les conditions d'exercice des droits de vote	Toutes les actions de la Société jouissent des mêmes droits, notamment, s'agissant des droits de vote. Le droit de vote attaché aux actions de capital est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action donne droit à une voix. (Cf. art 29 des statuts)	
Les conditions de Quorum et de majorité	<p>Sur 1^{ère} convocation, l'AGO ne délibère valablement, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance dans le délai prescrit possèdent au moins le 1/2 des actions ayant le droit de vote.</p> <p>Sur 2nd convocation, aucun quorum n'est requis.</p> <p>Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit. (Cf. Art 30 des statuts)</p>	<p>Sur 1^{ère} convocation, l'AGE ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins les 3/4.</p> <p>Sur 2nd convocation, la moitié des actions ayant le droit de vote.</p> <p>Elle statue à la majorité des 2/3 des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit. (Cf. Art 31 des statuts)</p>
Les conditions d'acquisition des droits de vote double éventuels	En cas d'acquisition des droits de vote double éventuelle, les articles 257 et 258 de la loi 17-95 des sociétés anonymes s'appliquent.	

IV. Organes d'administration de CDG Capital

IV.1. Disposition statutaire

L'article 14 des Statuts de CDG Capital stipule les éléments suivants en matière d'administration de la société :

(A) La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois (3) membres au moins pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.

(B) La durée des fonctions des premiers administrateurs nommés par les statuts est de trois (3) années.

La durée des fonctions des administrateurs nommés par les Assemblées Générales est de six (6) années ; elle expire à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Les administrateurs sont toujours rééligibles.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

(C) Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente ; il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la Société sans délai, par lettre recommandée et de désigner, selon les mêmes modalités un nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

(D) Si un ou plusieurs sièges d'administrateurs deviennent vacants entre deux (2) Assemblées Générales, par suite de décès ou de démission, le Conseil d'Administration peut procéder à une ou plusieurs nominations à titre provisoire.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil d'Administration sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.

S'il ne reste qu'un seul ou que deux administrateurs en fonction, celui-ci ou ceux-ci ou, à défaut, le ou les Commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter le conseil.

L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre, ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Toutefois, le nombre des administrateurs liés à la Société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

IV.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Pouvoirs du Conseil d'Administration (Article 18 des Statuts)

Le Conseil d'Administration de CDG Capital détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de CDG Capital et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Délibérations du Conseil d'Administration (Article 17 des Statuts)

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'exige la loi et que l'intérêt de la Société le nécessite, sur la convocation de son Président. Sans préjudice des dispositions légales, la convocation émane du Président qui en fixe l'ordre du jour, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre des propositions de décisions émanant de chaque administrateur.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les Commissaires aux comptes. En outre, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peuvent demander au Président de convoquer le conseil s'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Lorsque le Président ne convoque pas celui-ci dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, ledit Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le Conseil d'Administration à se réunir. Dans ce dernier cas, c'est le directeur ou les administrateurs, selon le cas, qui établissent l'ordre du jour objet de la convocation.

La convocation est faite sans délai et par tous moyens. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs participant à la séance du Conseil d'Administration.

Tout membre du conseil peut donner, même par lettre ou par télégramme, mandat à un des administrateurs de le représenter à une séance du conseil.

Toute convocation doit mentionner les principales questions à l'ordre du jour et doit être accompagnée de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

La participation des membres du Conseil d'Administration aux réunions de ce dernier à distance est possible à condition qu'elle se fasse à l'aide de moyens de visioconférence ou moyens équivalents permettant l'identification suffisante et préalable des participants concernés, satisfaisant à des caractéristiques techniques garantissant leur participation effective à la réunion dont les délibérations sont transmises de façon continue, permettant l'enregistrement fiable des discussions et délibérations, et enfin les procès-verbaux de ces réunions doivent faire état de tout incident technique relatif à la visioconférence lorsqu'il a perturbé le déroulement de la réunion. Toutefois, la présence physique des membres du Conseil d'Administration est obligatoire lorsqu'ils statuent sur la nomination ou la révocation du président du conseil, la nomination des Directeurs Généraux Délégués, la révocation du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués, et sur l'arrêté des comptes annuels.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs est nécessaire.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur disposant d'une voix et ne pouvant représenter plus d'un de ses collègues.

En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

Les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par les moyens de visioconférence ou moyens équivalents sont pris en compte, pour le calcul du quorum et de la majorité.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs et les autres personnes participant à la séance.

La justification du nombre des administrateurs en exercice résulte valablement, vis-à-vis des tiers, de la seule énonciation dans le procès-verbal de chaque réunion des noms des administrateurs présents, représentés ou absents.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur et signés par le Président de séance et par au moins un (1) administrateur ou, en cas d'empêchement, par deux (2) administrateurs au moins.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiées par le Président du Conseil d'Administration uniquement ou par un Directeur Général, conjointement avec le secrétaire ou, en cas de liquidation, par un liquidateur.

Actions de garantie (Article 15 des Statuts)

Les administrateurs doivent être chacun propriétaire d'une (1) action de la Société.

Si, au jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois (3) mois.

Bureau du Conseil d'Administration (Article 16 des Statuts)

Le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres personnes physiques un Président, dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur.

Le Conseil d'Administration élit de même, s'il le juge utile, un ou plusieurs Vice-présidents dont il fixe également la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de leur mandat d'administrateur.

Le Conseil peut également désigner un secrétaire même en dehors de ses membres.

En cas d'absence ou d'empêchement du Président, le Conseil désigne à chaque séance, celui de ses membres présents qui doit présider la séance.

IV.3. Composition du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration de CDG Capital au 30 juin 2019 se présente comme suit :

	Prénom, Nom	Date de nomination	Date expiration du mandat	Fonction
Président	M. Abdellatif ZAGHNOUN	Mars 2015	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020	Directeur Général CDG
Administrateurs	CDG représentée par M. Mustapha LAHBOUBI	Novembre 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023	Directeur du Pôle Risques CDG
	M. Hamid TAWFIKI	Septembre 2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020	Directeur Général CDG Capital
	M. Nouaman AI AISSAMI	Mars 2015	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023	Adjoint au Directeur DTFE / Ministère de l'Economie et des Finances
	M. Yassine HADDAOUI	Mars 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024	Directeur du Pôle stratégie et développement CDG (Par intérim) et Directeur de la Branche Investissement CDG
	M. Khalid EL HATTAB	Septembre 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023	Directeur du Pôle Finance CDG
	Mme. Latifa ECHIHABI	Septembre 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022	Secrétaire Général CDG

Source : CDG Capital

Les dispositions des statuts de la société relatives à la composition, aux attributions et au fonctionnement du Conseil d'Administration de CDG CAPITAL S.A. sont conformes à la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée.

Administrateurs indépendants

CDG Capital ne dispose pas de membres indépendants dans la composition du Conseil d'administration.

L'Organe d'administration a confié au Comité de Nomination et de Rémunération, de lui présenter les candidats avec le profil idoine, capable d'apporter une réelle valeur ajoutée et d'enrichir les débats et les échanges au sein de l'organe d'administration.

Le profil de certains candidats est en cours d'examen pour la nomination d'un ou deux membres indépendants.

Critères en matière d'indépendance des administrateurs

Conformément au règlement intérieur du Conseil d'administration de CDG Capital, et en se référant à la circulaire N°5/W/16 de Bank Al Maghrib relative à la désignation d'administrateurs ou membres indépendants au sein de l'organe d'administration des établissements de crédit, est considéré Administrateur indépendant, tout Administrateur qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec CDG Capital, le groupe auquel il appartient, la Direction ou les filiales de CDG Capital, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la Direction, CDG Capital, le groupe auquel il appartient ou les filiales de CDG Capital.

Ainsi, l'Administrateur indépendant ne doit pas :

- Être salarié ou dirigeant de CDG Capital, représentant, salarié ou Administrateur d'un actionnaire dominant ou d'une entreprise qu'il consolide et ne pas l'avoir été au cours des trois (3) années précédentes ;
- Être dirigeant d'une institution dans laquelle CDG Capital détient directement ou indirectement un mandat d'administration ou dans laquelle un dirigeant de CDG Capital (actuel ou Payant été depuis moins de trois ans) détient un mandat d'Administrateur ;
- Être Administrateur ou dirigeant d'un client ou fournisseur significatif de CDG Capital ou de ses filiales (y compris pour les services de conseil et de maîtrise d'ouvrage), ou pour lequel CDG Capital ou ses filiales représente une part significative de l'activité ;
- Avoir de lien familial proche avec un membre de la Direction ou d'un Administrateur représentant un actionnaire dominant de l'établissement ;
- Avoir été commissaire aux comptes de CDG Capital au cours des trois (3) années précédentes ;
- Être Administrateur de CDG Capital depuis plus de douze (12) ans.

Politique suivie dans la composition des organes d'administration

Le conseil d'administration est composé de trois membres au moins et douze membres au plus.

Aux termes de son règlement intérieur, le conseil d'administration veille à la mise en place d'une politique visant à assurer une meilleure représentativité des femmes parmi ses membres.

Qualifications et expériences professionnelles des administrateurs :

Monsieur Abdellatif ZAGHNOUN

- 2004 : Directeur Général - Administration des Douanes et Impôts Indirects
- 2010 : Directeur Général - Direction Général des Impôts
- 2015 : Directeur Général - CDG

Madame Latifa ECHIHABI

- 1997 : Directeur Général - ANPME
- 2013 : Secrétaire Générale - Ministère de l'industrie
- 2017 : Secrétaire Générale - CDG

Monsieur Mustapha LAHBOUBI

- 2004 : Directeur Financier - Fonds d'Equipement Communal (FEC)
- 2007 : Directeur du Pôle Finances - CDG
- 2011 : Directeur du Pôle Risk Management - CDG
- 2019 : Directeur du Pôle Stratégie et Développement - CDG

Monsieur Nouaman AL AISSAMI

- 2013 : Adjoint au directeur, chargé du pôle secteur financier - DTFE

Monsieur Khalid EL HATTAB

- 2004 : Responsable du service des risques et de l'analyse des performances - BAM
- 2009 : Directeur de la trésorerie et des activités de marché - CDG
- 2017 : Directeur du Pôle Finance - CDG

Monsieur Yassine ABDERRAZIK HADDAOUI

- 2008 : Directeur Investissement- Fipar-Holding
- 2009 : Directeur Stratégie - CDG Capital
- 2010 : Directeur du Pôle Stratégie et Développement - CDG
- 2019 : Directeur Général - CDG Invest

Monsieur Hamid TAWFIKI

- 2004 : MD Global Head of Commodities Sales - Calyon
- 2007 : Chief Executive Officer - Avenir global Investment Advisors S.A
- 2010 : Administrateur Directeur Général - CDG Capital
- 2016 : Président du conseil d'administration - Bourse de valeurs de Casablanca

Autres mandats du Président du Conseil d'Administration

Hormis son mandat de Président du Conseil d'Administration de CDG Capital, M. Abdellatif ZAGHNOUN est administrateur ou Président du Conseil d'Administration/Surveillance des sociétés suivantes :

Société	Fonction
CIH	Administrateur
CDG Développement	Président du Conseil d'Administration
MFB	Administrateur
CGI	Président du Conseil d'Administration
AUDA	Président du Conseil d'Administration
SAZ	Président du Conseil d'Administration
SONADAC	Administrateur
OCD	Administrateur
PATRILOG	Président du Conseil d'Administration
NOVEC	Président du Conseil d'Administration
MEDZ	Président du Conseil de Surveillance
SAPST	Président du Conseil d'Administration
SCR	Président du Conseil d'Administration
NEW MARINA CASABLANCA	Président du Conseil d'Administration
MADAEF	Président du Conseil d'Administration
SMVK	Administrateur
UIR	Président du Conseil de Surveillance
Fondation CDG	Président du Conseil d'Administration
Fondation AHLY	Président du Conseil d'Administration
FONCIERE CHELLAH	Président du Conseil d'Administration
CDG Invest	Président du Conseil d'Administration
FIPAR Holding	Président du Conseil d'Administration
CIMAR	Administrateur
ORANGE	Administrateur
BMCE BANK	Administrateur représentant CDG
Poste du Maroc	Administrateur représentant CDG
ABB	Administrateur représentant CDG
TMSA	Administrateur
TMPA	Représentant permanent CDG
SDS (Société de Développement de Saidia)	Président du Conseil d'Administration
SAR (Société d'aménagement Ryad)	Président du Conseil d'Administration
FONDS MAROCAIN DE PLACEMENT	Administrateur

Source : CDG

Autres mandats des autres administrateurs

Mandats de Mme. Latifa ECHIHABI

Hormis son mandat d'Administrateur de CDG CAPITAL, Mme. Latifa ECHIHABI occupe les mandats suivants :

Société	Fonction
CIH	Administrateur
FINEA	Président du Conseil d'Administration
AJARINVEST	Président du Conseil d'Administration
SOCIETE CENTRALE DE REASSURANCE	Administrateur
MADAEF	Administrateur
Fipar Holding	Administrateur
Foncière Chellah	Administrateur
NOVEC	Administrateur
CGI	Administrateur
CDG Développement	Administrateur
SAZ	Administrateur
MEDZ	Membre du Conseil de Surveillance
CDG INVEST	Administrateur

Source : CDG

Mandats de M. Mustapha LAHBOUBI

Hormis son mandat de représentant permanent de CDG au sein du Conseil d'Administration de CDG Capital, M. Mustapha LAHBOUBI occupe les mandats suivants :

Société	Fonction
CIH	Administrateur
Massira Capital Management	Président du Conseil d'administration
Massira Capital Management	Représentant permanent CDG
Crédit Agricole du Maroc	Représentant permanent CDG
FINEA	Représentant permanent CDG
Société Centrale de Réassurance	Représentant permanent CDG
Fipar Holding	Représentant permanent CDG
CMVT	Représentant permanent CDG
CMVT	Administrateur
Teck Capital Management	Représentant permanent CDG
Teck Capital Management	Administrateur
Acacia participations	Représentant permanent CDG
CDG INVEST	Représentant permanent CDG
FONDS MAROC FORETS	Président du Conseil d'Administration
FONDS INFRAMAROC	Président du Conseil d'Administration
FONDS INFRAMAROC	Représentant permanent CDG
CAPMEZZANINE	Président du Conseil d'Administration
CAPMEZZANINE	Représentant permanent CDG
MADAEF	Administrateur
Mdina Bus	Administrateur
Université Internationale de Rabat	Représentant permanent CDG
Foncière Chellah	Administrateur
DXC TECHNOLOGY	Président du Conseil de Surveillance
CDG Développement	Administrateur
CGI	Administrateur
CASA Développement	Administrateur

Source : CDG

Mandats de M. Yassine HADDAOUI

Hormis son mandat d'Administrateur de CDG Capital, M. Yassine HADDAOUI occupe les mandats suivants :

Société	Fonction
CIH	Représentant permanent MCM
AJARINVEST	Représentant permanent CDG
SBVC (Bourse de Casablanca)	Représentant permanent CDG
QMB COMPANY (Umnia Bank)	Représentant permanent CDG
Société Centrale de Réassurance	Représentant permanent CDG
Fipar Holding	Représentant permanent CDG INVEST
MADAEF	Administrateur
Mdina Bus	Administrateur
Université Internationale de Rabat	Membre du Conseil de Surveillance
Foncière Chellah	Administrateur
DXC TECHNOLOGY	Membre du Conseil de Surveillance
CDG Développement	Administrateur
MEDZ	Représentant permanent CDG
CGI	Administrateur
Dyar Al Mansour	Administrateur
SDS (Saidia)	Administrateur
SAPST (Taghazout)	Administrateur
Oued Chbika Développement	Administrateur
Chbika Rive Développement	Administrateur

Source : CDG

Mandats de M. Nouaman AL AISSAMI

Hormis son mandat d'Administrateur de CDG Capital, M. Nouaman AL AISSAMI occupe les mandats suivants :

Société	Fonction
Al Barid Bank	Administrateur
Fonds d'Equipement Communal	Administrateur
Caisse Centrale de Garantie	Administrateur
Maroclear	Administrateur
CDG Développement	Administrateur
Africa 50	Administrateur
Société de financement pour le développement agricole	Administrateur

Source : CDG

Mandats de M. Khalid EL HATTAB

Hormis son mandat d'Administrateur de CDG Capital, M. Khalid EL HATTAB occupe les mandats suivants :

Société	Fonction
CIH	Administrateur
Maroclear	Administrateur
FINEA	Administrateur
AJARINVEST	Administrateur
Atlanta	Représentant permanent CDG
SANAD	Représentant permanent CDG
CDG INVEST	Administrateur
Fipar Holding	Administrateur
Acacia Participations	Administrateur
CAPMEZZANINE II	Président du Conseil de Surveillance
CAPMEZZANINE II	Représentant permanent CDG
MADAEF	Administrateur
SHRA	Administrateur
FONCIERE UIR	Représentant permanent CDG
Foncière Chellah	Administrateur
Lafarge	Représentant permanent CDG
FEC	Représentant permanent CDG
CDG Développement	Représentant permanent CDG
CGI	Administrateur
DYAR AL MANSOUR	Administrateur
SAZ	Administrateur

Source : CDG

Mandats de M. Hamid TAWFIKI

Hormis son mandat d'Administrateur de CDG Capital, M. Hamid TAWFIKI occupe les mandats suivants :

Société	Fonction
Bourse de Casablanca	Président du Conseil d'administration
CDG Capital Gestion	Président du Conseil d'administration
CDG Capital Infrastructure	Président du Conseil d'administration
CDG Capital Private Equity	Président du Conseil d'administration
Maghreb Titrisation	Président du Conseil d'administration

Source : CDG

IV.4. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Les membres du conseil d'administration n'ont perçu aucun jeton de présence sur les trois derniers exercices.

IV.5. Comités issus du Conseil d'Administration

L'article 15 de la Directive 1/w/2014 relative à la gouvernance au sein des établissements de crédit stipule : « l'organe d'administration institue en son sein, des comités spécialisés notamment le comité d'audit, le comité des risques, le comité de rémunération et le comité de nomination qui sont chargés d'analyser en profondeur certaines questions spécifiques et de le conseiller à ce sujet ». En application de cette réglementation, CDG Capital a mis en place les comités ci-après :

a) Comité de Nomination et de Rémunération

Conformément à la réglementation en vigueur (notamment la directive de Bank Al Maghrib n° n°1/W/14 relative à la gouvernance au sein des établissements de crédit), le Conseil d'Administration constitue un comité chargé de l'assister dans :

- Le processus de nomination des administrateurs et des membres de l'organe de direction ;
- L'établissement d'une proposition de politique de rémunération des administrateurs et des membres de l'organe de direction.

Le Comité de Nomination et de Rémunération est composé de trois administrateurs nommés parmi les membres du conseil d'administration et se réunit en tant que de besoin.

❖ **Composition du comité de Nomination et de Rémunération de CDG Capital**

Membres	Fonction
M. Abdellatif ZAGHNOUN	Président
Mme. Latifa ECHIHABI	Membre

Source : CDG Capital

Le troisième membre est en cours de désignation.

b) Comité d'Audit et des Risques

Le Conseil d'Administration constitue un comité chargé d'assurer la surveillance et l'évaluation du dispositif du contrôle interne, conformément à la circulaire de Bank Al Maghrib n°40/G/2007.

La mission du comité d'audit et des Risques est d'apporter une assurance sur la qualité du contrôle interne et sur la fiabilité de l'information fournie aux actionnaires et l'assister en matière de Stratégie Risque. Ce comité joue un rôle central dans la transparence des comptes de la banque et dans sa capacité à informer le Conseil d'administration sur l'ensemble des risques économiques, financiers et opérationnels auxquels elle est confrontée.

Le Comité d'Audit et des Risques est composé de quatre membres non exécutifs dont le tiers est au moins indépendant, et se réunit au moins quatre fois par an à raison d'au moins une réunion par trimestre. La nomination d'un administrateur indépendant est en cours d'examen.

❖ Composition du comité d'Audit et des Risques de CDG Capital

Membres	Fonction
M. Khalid EL HATTAB ¹	Président du Comité
M. Mustapha LAHBOUBI	Membre
M. Mustapha MOUSSAOUI	Membre
M. Nouaman AI AISSAMI	Membre

Source : CDG Capital

c) Comité des Grands Risques

Le Comité des Grands Risques est une instance décisionnelle émanant du Conseil d'Administration de la Banque qui a pour rôle d'examiner et de statuer sur :

- Le Lancement de nouvelles activités ;
- Les engagements (bilan et/ou hors bilan) de la banque dont l'exposition dépasse soixante (60) millions de dirhams ;
- Toute question qui lui est soumise par le Conseil d'Administration de CDG Capital.

Composition du comité des grands risques

Selon la charte du comité, ce comité est composé de cinq (5) membres, dont un (1) au moins doit avoir la qualité de membre indépendant. Les membres sont nommés par le Conseil d'Administration.

La mise en harmonie avec les stipulations de la nouvelle charte du comité se fera incessamment dans la mesure où le profil de certains candidats est en cours d'examen dont la nomination d'un ou deux membres devrait intervenir lors du prochain conseil d'administration.

Le comité se réunit, en tant que de besoin, à la demande d'un de ses membres et à chaque demande d'engagement éligible à ce comité.

❖ Composition du comité des Grands Risques et Stratégie de CDG Capital

Membres	Fonction
M. Hamid TAWFIKI	Président du Comité
M. Mustapha LAHBOUBI	Membre
M. Yassine ABDERRAZIK HADDAOUI	Membre

Source : CDG Capital

¹ Nomination de M. El HETTAB lors du conseil du 25 septembre 2017

V. Organes de Direction de CDG Capital

V.1. Direction Générale de CDG Capital

L'article 19 des Statuts de CDG Capital stipule que la Direction Générale est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration avec le titre de Président Directeur Général, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général.

Le Conseil d'Administration a opté pour un mode d'exercice de la Direction Générale avec un Président et un Directeur Général.

V.2. Liste des principaux dirigeants de CDG Capital

La liste des Principaux Dirigeants de CDG Capital au 30 Juin 2019 se présente comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Age	Date de nomination à la fonction actuelle	Date d'entrée à CDG Capital	Date d'entrée dans le groupe CDG
M. Hamid TAWFIKI	Administrateur Directeur Général	54 ans	2010	2010	2010
Mme. Ouafae MRIOUAH	-Directeur Général Adjoint -Administrateur, Directeur Général CDG Capital Gestion	45 ans	2015	2006	1998
M. Mehdi BOURISS	Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Corporate & Investment Banking & Direction Stratégie et Développement	42 ans	2017	2011	2011
Mme. Fatine DINIA	Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Support & DDHDC	43 ans	2017	2011	2002
M. Hassan LAAZIRI	Responsable du Pôle Alternative Investment	47 ans	2015	2006	2004
Mme. Itimad OUZZANI	Directeur délégué en charge du pôle Pilotage et Contrôle	43 ans	2017	2017	2008
M. Amine MAAMRI	Responsable du Pôle Investors Services	44 ans	2013	2006	2004
Mme. Houda CHAFIL	Directeur général Maghreb Titrisation	45 ans	2011	2011	2007
M. Rachid OUTARIATTE	Directeur Général CDG Capital Bourse	49 ans	2008	2008	2008
M. Noureddine FARIH	Directeur Général CDG Capital Infrastructure	54 ans	2011	2006	2006

Source : CDG Capital

V.3. Curriculum Vitae des principaux dirigeants

M. Hamid TAWFIKI

- M. Hamid TAWFIKI est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale Supérieure des Mines de Paris. Il est également titulaire d'un DEA en mathématiques de l'Université Paris Dauphine.
- M. TAWFIKI a occupé plusieurs postes de responsabilité dans différents pays en Europe, au Moyen-Orient, et en Asie.
- Au sein du Groupe Crédit Agricole Indosuez, M. TAWFIKI a été successivement nommé Responsable mondial des matières premières, Responsable mondial des marchés émergents, Directeur régional Asie-Pacifique du Corporate & Investment Banking, Directeur du marketing et des investissements, Responsable des études stratégiques et de l'organisation pour l'international, et Directeur du budget & de la planification.
- M. Hamid TAWFIKI a, par ailleurs, été Président Directeur Général et cofondateur d'Avenir Global Investment Advisors, société Suisse de conseil en investissement et de gestion d'actifs spécialisée dans le domaine du développement durable.
- En septembre 2010, M. TAWFIKI a rejoint CDG Capital en qualité d'Administrateur Directeur Général.

Fonctions exercées par M. TAWFIKI dans d'autres entités :

- Président du conseil d'administration de la Bourse de Casablanca ;
- Président du conseil d'administration de CDG Capital Gestion ;
- Président du conseil d'administration de CDG Capital Infrastructures ;
- Président du conseil d'administration de CDG Capital Private Equity ;
- Président du conseil d'administration de Maghreb Titrisation.

Mme. Ouafae MRIOUAH

- Mme. MRIOUAH est diplômée de l'École Mohammedia des Ingénieurs et du cycle supérieur de gestion de l'ISCAE.
- Après 2 années passées à la Direction de l'Organisation et des Systèmes d'Information de la BMCI, elle a intégré la CDG, en 2000, pour participer essentiellement au projet de refonte du schéma directeur informatique de la Caisse.
- Elle a occupé par la suite plusieurs postes de responsabilité au sein de l'Organisation et des Services Bancaires et Financiers de la CDG puis de CDG Capital.
- Mme. MRIOUAH a été nommée, le 12 juillet 2010, Directeur Délégué en charge des Ressources et Opérations au sein de CDG Capital. En 2015, elle est nommée Directeur Général Adjoint en charge du pôle Investment Management.

Fonctions exercées par Mme. MRIOUAH dans d'autres entités :

- Président Directeur Général de Prev Invest ;
- Administrateur de SAI M'DIQ ;
- Administrateur CDG Capital Real Estate ;
- Administrateur CDG Capital Infrastructures ;
- Administrateur CDG Capital Private Equity.

M. Mehdi BOURISS

- M. Mehdi BOURISS est diplômé de l'Ecole Polytechnique. Il est également titulaire d'un DEA en Mathématique appliqué, fruit du partenariat entre l'Ecole Polytechnique et l'Université Paris VI Jussieu.
- De 2001 à 2011, M. BOURISS a occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de banques de renom comme Nomura International et Société Générale en France et au Royaume-Uni.
- Il rejoint CDG Capital en 2011 en tant que Directeur Stratégie, Développement et Innovation. En juin 2013, M. BOURISS a été nommé Directeur du Pôle Global Markets.
- Depuis juillet 2017, M. BOURISS occupe la fonction de Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Corporate & Investment Banking & Direction Stratégie et Développement (CIB) au sein de CDG Capital.

Fonctions exercées par M. BOURISS dans d'autres entités :

- Président du conseil d'administration de CDG Capital Bourse ;
- Administrateur CDG Capital Gestion ;
- Administrateur CDG Capital Real Estate ;
- Administrateur CDG Capital Infrastructures ;
- Administrateur CDG Capital Private Equity ;
- Administrateur de Maghreb Titrisation.

Mme. Fatine DINIA

- Mme. DINIA est Ingénieur d'Etat diplômée de l'Institut National de Statistique et d'Economie Appliquée (INSEA) et est titulaire d'un MBA de l'Université Virginia Tech, Etats-Unis, options « Gestion des risques » et « Investissement et services financiers ».
- En 2007, elle obtient un diplôme de Master Spécialisé « Management en Mode Projet », fruit du partenariat entre l'Ecole des Mines de Paris-HEC et la Caisse de Dépôt et de Gestion.
- Mme. DINIA a rejoint la CDG en février 2002 où elle a occupé notamment le poste de responsable de la Direction des Participations Directes au sein du Pôle Finances de la CDG depuis 2007.
- Mme. DINIA a exercé plusieurs mandats d'administrateur et de membre des comités d'audit et d'investissement des filiales du groupe CDG, elle siège notamment au sein des Conseils d'Administration de toutes les filiales de CDG Capital.
- Mme. DINIA a été nommée, le 1er mai 2011, Directeur Délégué en charge du Pilotage et Contrôle. Depuis juillet 2017, Mme. DINIA est nommée Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Support et Développement Humain & Durable et de la Communication (DDHDC).

Fonctions exercées par Mme. DINIA dans d'autres entités :

- Administrateur de SAI M'DIQ ;
- Administrateur CDG Capital Gestion
- Président du conseil d'administration de CDG Capital Real Estate ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein du conseil d'administration de CDG Capital Bourse ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein du conseil d'administration de CDG Capital Gestion ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein du conseil d'administration de CDG Capital Real Estate ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein du conseil d'administration de CDG Capital Private Equity ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein du conseil d'administration de CDG Capital Infrastructure ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein du conseil d'administration de Maghreb Titrisation.

M. Hassan LAAZIRI

- M. LAAZIRI est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'ENSI et du Master of Business Administration de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées. Il a également obtenu un DESS en Management de l'IAE de Strasbourg.
- M. LAAZIRI a rejoint CDG Private Equity en 2001 en tant que Directeur Investissements et a participé à la création et au lancement de la société qui gère aujourd'hui plus de 250 M USD de fonds sous gestion. Exerçant depuis plus de 10 ans dans le secteur du capital investissement au Maroc, Il a participé à la création du premier Fonds Carbone Francophone (FCCM).
- En 2015, il est nommé responsable du Pôle Alternative Investment.

Fonctions exercées par M. LAAZIRI dans d'autres entités :

- Administrateur CDG Capital Infrastructures ;
- Administrateur CDG Capital Private Equity ;
- Administrateur CDG Capital Gestion.

Mme. litimad OUAZZANI

- Mme. Ouazzani est titulaire d'un diplôme du cycle normal option « Finances et Comptabilité » et du cycle d'expertise comptable de l'ISCAE, Mme. Ouazzani a occupé plusieurs postes de responsabilité avant de rejoindre le groupe CDG en 2008.
- Elle occupa le poste d'Assistant Manager spécialiste du secteur Bancaire à PricewaterhouseCoopers entre 1999 et 2004 où elle pilota les missions d'audit et de certifications des comptes de Banques nationales. Elle rejoindra en 2004 Bank Al Maghrib, où elle assurera la responsabilité successivement du Service Audit Comptable puis Audit Général.
- Elle intègre la Caisse de Dépôt et de Gestion en 2008 en tant que « Directrice du Contrôle de Gestion et ALM » avant d'assurer la « Direction du Pilotage de la Performance Groupe » de novembre 2015.
- A compter du 1er juillet 2017, Mme. litimad Ouazzani est nommée Directeur Délégué en charge du Pôle Pilotage et Contrôle.

Fonctions exercées par Mme. OUAZZANI dans d'autres entités :

- Administrateur CDG Capital Gestion ;
- Administrateur CDG Capital Real Estate ;
- Administrateur CDG Capital Bourse ;
- Administrateur CDG Capital Infrastructures ;
- Administrateur CDG Capital Private Equity ;
- Représentant permanent de CDG au sein du conseil d'administration de Maghreb Titrisation.

M. Amine MAAMRI

- M. Amine MAAMRI est diplômé de l'Institut Supérieur de Gestion de Paris.
- Après 4 années passées à la salle des marchés de Casablanca Finance Group, M. MAAMRI a intégré CDG Capital en 2004, en tant que Responsable Activité Sales à la salle des marchés.
- M. MAAMRI a ensuite participé au projet de création de la banque privée de CDG Capital avant d'en être nommé Directeur.
- Depuis 2013, M. MAAMRI occupe la fonction de responsable du Pôle Investors Services au sein de CDG Capital.

M. MAAMRI n'exerce pas d'autres fonctions dans d'autres entités.

Mme. Houda CHAFIL

- Mme. CHAFIL est Ingénieur d'Etat de l'Ecole Hassania des travaux publics (1998) et diplômée d'un MBA de L'Ecole Nationale des Ponts & Chaussées (2006).
- Après une expérience de plus de neuf années dans le secteur bancaire à la BMCI puis à la BMCE Bank, Mme. CHAFIL intègre le Groupe CDG en tant que Directrice Déléguée en charge de la stratégie financière à CDG Développement.
- En 2011, Mme. CHAFIL est nommée Directrice Générale Adjointe de Maghreb Titrisation. Depuis 2013 elle occupe la fonction de Directrice Générale de Maghreb Titrisation.

Mme. CHAFIL n'exerce pas d'autres fonctions dans d'autres entités.

M. Rachid OUTARIATTE

- M. Rachid OUTARIATTE est titulaire d'un DESS en banques et Finance du Conservatoire Nationale des Arts et Métiers (1999) et un MBA de l'Ecole National des Ponts et Chaussées (2001).
- Après 12 ans passés en tant que directeur de la Filière Gestion Privée au sein du Groupe Société Générale Marocaine de Banques et une année en tant qu'associé gérant de la société de gestion Immo Fund Management- IFM, M. OUTARIATTE a intégré le Groupe CDG en tant que Directeur Général de CDG Capital Bourse.

Fonctions exercées par M. OUTARIATTE dans d'autres entités :

- Président de l'Association professionnelle des sociétés de Bourse (APSB).

M. Noureddine FARIH

- M. Noureddine FARIH est un ingénieur Electronique, de l'Ecole Française d'électronique et informatique, EFREI, Paris, France et titulaire d'un MBA en énergie renouvelables, Green Power Academy – Londres en 2014.
- M. FARIH détient 6 ans d'expérience en tant que Project Manager à BMCE Capital Conseil et 6 ans en tant que Directeur Corporate Finance à CDG Capital en charge du conseil en opérations de marchés de capitaux, Structuration des Financements et fusions acquisition.
- Depuis 2011, M. FARIH est nommé Directeur Général de CDG Capital Infrastructures, filiale de CDG Capital.

M. FARIH n'exerce pas d'autres fonctions dans d'autres entités.

V.4. Rémunération attribuée aux principaux dirigeants

Au titre de l'exercice 2018, le montant global de la rémunération annuelle brute attribuée aux principaux dirigeants du groupe CDG Capital s'est élevé à MAD 12 907 milliers, contre MAD 9 808 milliers en 2017 et MAD 15 126 milliers en 2016.

VI. Organisation de CDG Capital

CDG Capital a atteint un niveau de maturité lui permettant de devenir une banque d'affaires confirmée avec une position de leadership dans une grande partie de ses métiers. CDG Capital se repose sur une organisation claire et performante assurant un équilibre entre Métiers, fonctions de support et de contrôle.

VI.1. Organigramme fonctionnel de CDG Capital

Consciente de l'importance de chaque structure au sein de son groupe, CDG Capital veille au respect et à l'alignement de son organisation aux dimensions de son projet de développement.

L'organigramme de la Banque traduit, en effet, une volonté de réunir toutes les conditions nécessaires pour mieux valoriser l'expertise interne et orienter les prestations, eu égard aux évolutions des marchés financiers.

CDG Capital a défini sa nouvelle vision stratégique traduite au niveau du plan i-Kap 2016 et entamé son ambitieux programme de transformation.

VI.2. Structures rattachées au Directeur Général

1- Audit Interne

L'Audit Interne a pour objectif général d'assurer un suivi exhaustif du système de contrôle interne et de veiller à sa cohérence à travers l'évaluation des différents niveaux de contrôle au sein de la Banque. La structure d'audit interne veille également à l'application des recommandations des membres du Comité d'Audit.

2- Stratégie et développement

Rattachée au Directeur Général de CDG Capital, la Direction Stratégie et Développement constitue une structure centrale, fonctionnant de manière transversale au service du développement de l'ensemble des métiers de la Banque. La direction a pour missions principales de :

- Accompagner la Direction Générale dans l'élaboration des orientations stratégiques et l'identification des pistes de développement et d'innovation ;
- Mener les réflexions stratégiques et organisationnelles relatives à CDG Capital et à ses filiales ;
- Etudier les opportunités de développement de nouvelles activités au sein de la Banque ou de ses filiales ;
- Etudier et mettre en place les différents partenariats ;
- Mettre en place des processus favorisant les synergies commerciales, de compétences et de coûts entre les différents métiers de CDG Capital et de ses filiales ;
- Suivre la mise en œuvre des chantiers et recommandations du plan stratégique de CDG Capital.

Direction clientèle

Coiffant la Plateforme commerciale, la Direction commerciale a pour principale missions de :

- Contribuer à l'élaboration de la stratégie commerciale globale de la Banque et déclinaison des plans d'actions conjointement avec lignes métier ;
- Entretenir la relation Client globale avec un objectif de Cross-Selling et suivi rapproché de la satisfaction client ;
- Contribuer de manière pro-active à l'élaboration des solutions aux clients ;
- Participer à la construction des budgets des métiers en termes de revenus et de stratégie ;
- Contribuer à la mise en place des outils de pilotage.

1- Développement Humain, Durable & Communication

La structure est rattachée au Directeur Général, ses attributions consistent à proposer et à mettre en œuvre la politique ressources humaines définie par la Banque notamment en matière de recrutement, de gestion des carrières, de formation du personnel et d'évaluation des performances. La structure Ressources Humaines est aussi en charge de la gestion administrative du personnel mais aussi a pour objectif de renforcer l'image de CDG Capital dans son environnement et d'accompagner les lignes Métiers dans leurs projets de développement

4- Relations institutionnelles et communication

L'objectif de cette structure est de renforcer l'image de CDG Capital dans son environnement et d'accompagner les lignes Métiers dans leurs projets de développement.

Ainsi ses missions se résument comme suit :

- Définition et mise en œuvre de la stratégie de communication interne et externe ;
- La conduite des projets de communication institutionnelle ;
- La coopération extérieure et relations publiques ;
- La coordination au niveau de certaines instances de pilotage interne.

III.2.1 Pôle Pilotage et Contrôle

1. Gestion Globale des Risques

Organisé autour de 4 axes, il s'agit de :

- **Risque Crédit et suivi des engagements** : Analyse et évaluation du risque de crédit, préparation et animation du Comité de Crédit et du Comité des Grands Risques, suivi consolidé des engagements et système de notation interne ;
- **Risques opérationnels et PCA (Plan de Continuité d'Activité)** : en charge du PCA et de son maintien en condition opérationnelle, de la production et la mise à jour de la cartographie des risques opérationnels et de collecte et traitement des incidents opérationnels ;
- **Le contrôle permanent** : déploiement du dispositif de contrôle interne et traitement des anomalies remontées par les contrôleurs internes ainsi que le suivi des indicateurs d'alerte ;
- **La Gestion des risques financiers et gestion du capital** : mise en place des dispositifs de suivi des risques de marché et des risques structurels du bilan et gestion du capital et ratio de solvabilité.

2. Juridique

La Direction Juridique : au cœur de la politique de prévention et de gestion du risque juridique, ses principales tâches sont :

- L'encadrement juridique de la gouvernance de CDG Capital ;
- Le pilotage et conduite des études et avis juridiques ;
- La prise en charge des requêtes judiciaires et administratives ;
- La prise en charge de la sécurité juridique au niveau de CDG Capital.

3. Conformité

Entité « Conformité » chargée du suivi du risque de non-conformité. C'est une composante du dispositif du contrôle interne qui traite des aspects suivants :

- La veille réglementaire ;
- Le suivi de risque de non-conformité ;
- La déontologie ;
- La lutte contre le blanchiment de capitaux ;
- La formation et la sensibilisation sur l'obligation du respect des normes de la conformité.

4. Organisation & Qualité

La Direction Organisation et Qualité « DOQ » veille sur la cohérence du référentiel organisationnel et pilote le système qualité de la banque. La DOQ est chargée notamment de :

- Définir les référentiels organisationnels et les processus ;
- Maintenir la cohérence de la documentation normative ;
- Conseiller et faire des propositions concourant au fonctionnement des processus et des organisations ;
- Piloter le système qualité et les projets de certification et d'accréditation ;
- Consolider les référentiels normatifs.

III.2.2 Pôle support

1- Système d'Information

La Direction Organisation et Système d'Information a pour mission de fournir aux directions métiers de CDG Capital un système d'information qui répond aux besoins exprimés, d'assurer le support nécessaire et d'accompagner les directions métiers dans leur choix futurs.

D'autre part, elle est chargée d'accompagner les directions métiers au niveau organisationnel, d'assurer le support avec une description des processus et procédures organisationnelles et d'accompagner les métiers dans les processus de certification.

Tout cela passe par une veille technologique et une mise à niveau perpétuelle des outils et moyens techniques.

2-Banking & Market Services

La Direction Opérations a comme mission :

- La gestion des traitements middle office et de la production back office des activités de marché ;
- La tenue des comptes, gestion des moyens de paiement et traitements des opérations bancaires ;
- La gestion des crédits et des engagements de CDG Capital pour le compte des clients privés et corporate ;
- Les prestations de service bancaire pour le compte de la Direction Services Financiers, Direction du Corporate finance.

3-Direction Financière

La Direction Financière a comme mission :

- La tenue de la comptabilité et la production des états comptables réglementaires conformément à la réglementation en vigueur ;
- La production des comptes consolidés de CDG Capital ;
- La mise en place et la tenue d'une comptabilité analytique ;
- La gestion des règlements et des comptes de trésorerie ;
- La gestion ALM rattachée à la direction financière, elle vise la prise des mesures nécessaires pour la couverture du risque de taux, l'adéquation des sources de liquidité et l'optimisation de la structure du bilan.

4-Contrôle de Gestion

La Direction Contrôle de Gestion au sein de CDG Capital a pour mission de :

- Fournir des outils de pilotage et de suivi des activités et recommander des actions d'amélioration des résultats ;
- Contribuer au processus d'élaboration budgétaire ;
- Analyser la rentabilité par métier et veiller au bon fonctionnement du modèle analytique ;
- Elaborer et produire des reportings réguliers pour le suivi de toutes les activités de CDG Capital ;
- Assister les entités dans la définition des tableaux de bord spécifiques pour le suivi et le pilotage de leurs activités ;
- Assurer l'analyse et le suivi des reportings des filiales de CDG Capital.

5-Achats et Support Logistique

La Direction Achats et Support Logistique au sein de CDG Capital a pour mission de :

- Contribuer à l'efficacité opérationnelle de la banque en facilitant l'accès des structures internes aux moyens logistiques nécessaires pour accompagner le développement des activités et ce aux meilleurs coûts du marché.
- Garantir que la passation des marchés de CDG Capital obéit aux principes de liberté d'accès à la commande, d'égalité de traitement des concurrents et de transparence dans le choix des prestataires. Cette mission doit permettre d'assurer l'efficacité des achats et la bonne utilisation des ressources affectées à cet effet. Ils exigent une définition préalable des besoins, le respect des obligations de publicité et de mise en concurrence et le choix de l'offre la plus avantageuse.

VII. Autres comités

a) Comité de Gestion des Risques (CoGR)

Le Comité de Gestion des Risques est une instance décisionnelle qui est chargée par la direction Générale d'examiner les risques importants qui se présentent dans la réalisation des orientations stratégiques de la Banque et de discuter des plans d'actions à mettre en œuvre. Il a ainsi pour mission :

- D'examiner la synthèse de la situation des risques de la période écoulée ;
- De traiter les incidents majeurs auxquels la Banque est confrontée ;
- D'assurer le maintien opérationnel du Plan de Continuité de l'Activité ;
- De valider les limites d'exposition internes aux risques ;
- De suivre les projets de la Banque en matière de gestion des risques internes et prudentiels.

b) Comité de Crédit

Le Comité de Crédit, dont la mission est opérationnelle, est une instance décisionnelle de CDG Capital qui couvre l'ensemble des expositions de la banque conformément aux délégations de pouvoir en vigueur.

Ce Comité, présidé par le Directeur Général, est chargé d'examiner et de statuer sur :

- Les demandes de crédit et d'engagement de toute nature et contreparties ;
- Les demandes de rééchelonnement, de renouvellement et de révision des conditions financières des engagements ;
- Les créances restructurées, reprofilées ou consolidées ;
- Les notations internes des contreparties ;
- Les limites d'exposition internes des contreparties ;
- Toute autre engagement et/ou exposition accordées aux contreparties de la banque ;
- Tout autre dossier que la Direction de Gestion Globale des Risques estime nécessaire de présenter au Comité de Crédit.

c) Comité Prime de Risque

Le Comité Prime de Risque est une instance décisionnelle chargée d'examiner les conditions économiques et financières des organismes émetteurs de titres de créances et de statuer sur l'ajustement de la prime de risque.

Ce Comité est notamment en charge de :

- Arrêter les règles de gestion et les critères d'évaluation du risque émetteur ;
- Statuer sur les demandes d'ajustement de la prime de risque ;
- Procéder à une revue semestrielle des niveaux de primes de risques appliquées aux organismes de crédits.

d) Comité de Déontologie et d’Ethique

Le Comité de Déontologie et d’Ethique est une instance présidée par le Directeur Général qui se charge principalement du renforcement des règles d’éthique et de déontologie.

Ses principales missions sont :

- Valider les mises à jour des codes déontologiques du Groupe ainsi que les déclinaisons spécifiques et les procédures applicatives ;
- Traiter, évaluer et se prononcer sur l’ensemble des cas relevant du périmètre de conformité et de la déontologie qui lui sont soumis ;
- Veiller à l’organisation de séances de formation et de sensibilisation sur les aspects de la conformité au profit des collaborateurs ;

e) Comité de Pilotage du Contrôle Interne

Le Comité de Pilotage du Contrôle Interne est composé des responsables chargés des dispositifs de contrôles périodiques et permanents. Il a pour rôle d’effectuer une surveillance, effective et régulière, des mesures de renforcement et d’amélioration du système de contrôle par rapport à la maîtrise des risques encourus par le groupe.

f) Comité des Nouveaux Produits

Le Comité des Nouveaux Produits, présidé par le Directeur Général, se tient avant le lancement de nouveaux produits. Cette instance valide notamment les aspects suivants :

- Les caractéristiques du produit et le schéma organisationnel de son lancement /commercialisation ;
- L’analyse des aspects de risque et les contraintes réglementaires, fiscales et technologiques inhérentes ;
- Les principaux facteurs d’exposition à encadrer, notamment via des systèmes de limites internes ;
- Le schéma de comptabilisation du produit et l’implication des différentes autres parties prenantes.

g) Comité Asset & Liability

Le Comité ALCO est un comité opérationnel chargé par la Direction Générale du suivi de la gestion Actif/Passif de la banque et de ses filiales.

Le Comité est ainsi chargé de :

- Définir la politique de Gestion Actif/Passif dans ses différentes composantes (refinancement, placement, transformation, couverture, rentabilité des Fonds Propres (FP), etc.) ;
- Examiner le profil de risque de la banque à l’aune des limites internes et réglementaires ;
- Surveiller la tarification des produits au niveau des métiers ;
- Evaluer l’impact du lancement des nouveaux produits, ou toute nouvelle activité comportant un risque de taux ou de liquidité, sur la situation financière de la banque tant à court qu’à moyen et long terme ;

Examiner les résultats de stress test relatifs aux risques de taux et de liquidité ainsi qu’à la valeur actuelle nette des FP, en vue d’évaluer la qualité du dispositif interne de mesure, de maîtrise et de surveillance des risques.

VIII. Comités additionnels

a) Comité Recouvrement et Contentieux

Le Comité Recouvrement et Contentieux (CRC) est une instance décisionnelle de CDG Capital créée afin d'examiner les dossiers ayant enregistré un défaut de paiement au titre notamment des financements consentis (crédits impayés), des prestations réalisées (factures impayées) ou pour toute autre raison ou motif, les dossiers litigieux pour quelque motif que ce soit, et les provisions à constater.

Ainsi, le CRC est habilité à statuer sur les démarches à suivre, concernant les dossiers précités, ayant trait au :

- Recouvrement : procédures de recouvrement amiable et/ou judiciaire engagées par la banque pour la récupération des créances impayées pour quelque cause que ce soit ;
- Contentieux en Responsabilité : actions engagées à l'encontre de la banque par un de ses clients.

b) Comité ad-hoc appelé à statuer sur le budget alloué au schéma numérique

Suite à la tenue de la réunion du conseil d'administration du 13 mars 2019, deux réunions de travail ont été tenues le 27 et 28 mai 2019 aux termes desquelles il a été décidé du lancement sans délai de tous les projets du schéma directeur numérique en lien avec la sécurité, l'obsolescence technologique et applicative, les risques et les exigences réglementaires.

Lors de sa réunion du 19 septembre 2019, le conseil d'administration a été informé, dans le cadre du suivi de ses recommandations, que le budget relatif au schéma directeur numérique (en dehors des aspects précités) est en cours de revue par le comité ad-hoc en concertation entre le Pôle Support de CDG Capital et le Pôle Transformation Digitale, Organisation et Processus de la CDG.

PARTIE III. ACTIVITE DE CDG CAPITAL

I. Historique de CDG Capital

Créée en mars 2006 par la CDG, dans le cadre du processus de filialisation de ses métiers concurrentiels, CDG Capital a repris les activités du Pôle « Marchés des Capitaux » de la maison mère.

Pour réussir son projet de développement, CDG Capital s'est dotée d'une stratégie de croissance volontariste, érigée en un ensemble de leviers permettant de diversifier les activités, de consolider le capital humain et, enfin, de hisser la marque CDG Capital aux meilleurs standards.

Principales étapes d'évolution de CDG Capital

Avant 2006	<ul style="list-style-type: none"> • Pôle « Marché des Capitaux » géré au sein de la CDG
2006	<ul style="list-style-type: none"> • Création de la filiale CDG Capital et démarrage de ses activités en tant que banque ; • Transfert des filiales CDG Capital Bourse et CDG Capital Gestion à CDG Capital.
2007	<ul style="list-style-type: none"> • Transfert de la filiale CDG Capital Private Equity à CDG Capital ; • Lancement de plusieurs fonds spécialisés (Fonds Capital Carbone Maroc, CapMezzanine).
2008	<ul style="list-style-type: none"> • Intégration de CDG Capital Real Estate au sein de CDG Capital ; • Adoption des normes IFRS pour les comptes consolidés.
2009	<ul style="list-style-type: none"> • Adoption d'un nouveau concept de marque pour CDG Capital et ses filiales ; • Création de l'activité banque privée.
2010	<ul style="list-style-type: none"> • Création de la filiale CDG Capital Infrastructures
2011	<ul style="list-style-type: none"> • Définition de la nouvelle vision stratégique I-Kap 2016 ; • Mise en œuvre d'une nouvelle organisation de la Direction Activités de Marchés en distinguant le Trading des Sales & Risks Solutions ; • Lancement du cycle de conférences : « Les intégrales de la Finance » en partenariat avec l'Institut CDG ; • Mise en place d'une plateforme d'analyse et de sélection des gérants de fonds internationaux.
2012	<ul style="list-style-type: none"> • Lancement d'un vaste projet de refonte du Système d'Information de la Banque ; • Lancement d'un nouvel indice obligataire MGBX ; • Création de la direction organisation & Qualité ; • Lancement d'un nouveau FCP spécialisé « CDG Small & Mid Cap » et de son 1^{er} fonds contractuel « FCP CDG Sérénité Garantie » par CDG Capital gestion.
2013	<ul style="list-style-type: none"> • Développement et mise en place d'un modèle interne de Value at Risk (VaR) à l'ensemble du « Trading Book » homologué par BAM ; • Obtention par CDG Capital Gestion de la « Highest Standards (mar) / stable outlook » par Fitch ratings ; • Obtention de l'agrément de Société de Gestion de Fonds OPCR par CDG Capital Infrastructures ; • Homologation par BAM de l'approche avancée des risques marché (1^{ère} banque marocaine qui détient cette homologation) de CDG Capital.
2014	<ul style="list-style-type: none"> • Lancement réussi de l'activité de Market Making des certificats de dépôts ; • Placement de 2 milliards MAD de dette privée ; • Structuration et placement du fonds de titrisation CREDILOG IV (CIH) pour 1,2 milliard MAD.
2015	<ul style="list-style-type: none"> • Obtention par CDG Capital Gestion de la certification internationale ISAE 3402 (International Standards for Assurance Engagements), Type I, accordée par Mazars pour son dispositif de contrôle interne ; • Création du Comité d'Entreprise, conformément à la législation du travail marocaine.
2016	<ul style="list-style-type: none"> • Cession par CAP Mezzanine, le fonds géré par CDG Capital Private Equity, filiale de CDG Capital de sa participation dans Intelcia au Groupe Altice ; • Traitement pour la première fois une option de vente sur un bon de trésor de maturité 30 ans pour un nominal de MAD 80 millions ;

	<ul style="list-style-type: none">• Réalisation de la 4^{ème} opération de titrisation de 2 Gdh initiée par l'ONEE arrangée par Maghreb titrisation et placée par CDG Capital.
2017	<ul style="list-style-type: none">• Obtention de l'accréditation du Fonds Vert pour le Climat, Green Climate Fund (GCF) en tant qu'intermédiaire financier pour la mise en œuvre des financements verts ;• Reconduction avec succès de la certification ISO 9001 v 2008 des activités de dépositaire ;• Obtention de 4 distinctions et prix de Thomson Reuters Lipper Fund Awards par des fonds gérés par CDG Capital Gestion ;• Tenue du 1^{er} Forum Investment Management autour de la thématique du « LDI ».
2018	<ul style="list-style-type: none">• Statut officiel de Market Maker sur le marché des changes auprès des autorités de tutelles ;• Prix Thomson Reuters Lipper Fund Awards 2018 pour le fonds diversifié « CDG Patrimoine » ;• Elargissement du périmètre de certification ISO 9001 à l'ensemble des processus du Pôle Investors' Services et migration vers la version 2015 et obtention de la Certification ISAE 3402 Type I pour les activités d'Asset Servicing en Avril 2018 ;• Désignation de CDG Capital en tant que mandataire d'Al Akhdar Bank, à travers un contrat de délégation de gestion pour la conservation des titres et la centralisation du programme d'émission de Certificats de Sukuk Souverains. Al Akhdar Bank devient ainsi le 5^{ème} affilié sous-mandat de CDG CAPITAL pour la sous-traitance de l'activité dépositaire ;• Conclusion d'un Mémoire d'entente (MoU), entre CDG Capital et la SFI (Société Financière Internationale, Groupe Banque Mondiale) relatif à leur activité de Conseil en Partenariats Public-Privé (PPP) ;• Augmentation de capital de MAD 130 millions.
A juin 2019	<ul style="list-style-type: none">• Augmentation de capital de MAD 150 millions.• CDG Capital a été retenue pour la domiciliation de 4 nouveaux fonds OPCVM à travers sa filiale CDG Capital Gestion ;• Renouvellement de la certification ISO 9001 version 2015 de l'ensemble des processus du Pôle Investors' Services ;• CDG Capital primée par Fitch Rating pour la gestion sous mandats de ses fonds institutionnels à travers sa filiale CDG Capital Gestion ;• Processus de renouvellement de la Notation Fitch rating pour la gestion collective. Ce processus a été achevé en septembre 2019 par le relèvement du rating de la catégorie « Investment Performance » de la société de gestion d'actif le faisant passer de « Consistent » à « Strong » ;• Finalisation du nouveau site Internet CDG Capital Gestion.

Source : CDG Capital

II. Appartenance de CDG Capital au Groupe CDG

II.1. Présentation du Groupe CDG

Créée en 1959 au lendemain de l'Indépendance, la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) a constitué pour les Pouvoirs Publics, un organisme de sécurisation de l'épargne privée réglementée via une gestion rigoureuse des dépôts.

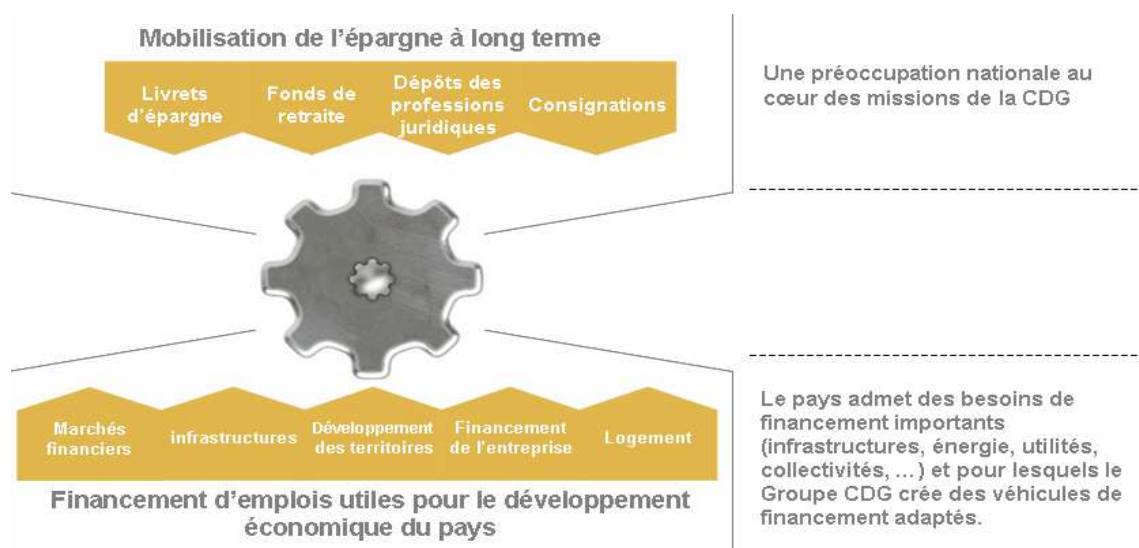
Ainsi, le législateur fait obligation à certains déposants institutionnels, principalement la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) et la Caisse d'Épargne Nationale (CEN), de confier à la CDG l'excédent de leurs ressources ou l'épargne qui leur est confiée afin de les investir de façon sûre et rentable. Outre les dépôts réglementés de la CNSS, de la CEN et des professions d'auxiliaires de justice, notamment les secrétaires greffiers et les notaires, et les consignations réglementées, la CDG reçoit aussi des dépôts « libres » principalement d'entreprises ou institutions publiques ou privées comme ses filiales, des caisses mutualistes, des barreaux, etc.

La CDG assure, en outre, la gestion administrative et financière de la Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances (CNRA), et, par son biais, du Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR). Il est à noter que la CNRA est un établissement public qui assure une activité de gestion des rentes d'accidents de travail et des maladies professionnelles, de gestion de régimes de retraites et une activité plus concurrentielle de vente de produits d'assurance ciblés.

Le développement des ressources de la CDG depuis sa création s'est accompagné d'un élargissement de ses missions ainsi que d'une modernisation continue tant de ses modes de fonctionnement que de son organisation.

Au fil des années, la CDG s'est érigée en un véritable catalyseur d'investissements de long terme tout en développant un savoir-faire unique dans la réalisation de grands projets structurants. Son statut public et la nature des fonds à caractère privé qui lui sont confiés exigent une grande rigueur dans les règles de gestion et la sélection de ses investissements. La CDG a su conjuguer cette double mission en sécurisant l'épargne réglementée collectée, tout en accompagnant le développement économique du Royaume. Cette mission duale constitue l'élément fondamental de l'identité de la CDG.

Le schéma ci-dessous démontre le rôle structurant de la CDG en matière de mobilisation et d'emploi de l'épargne :



Source : CDG (2018)

Un portefeuille d'activités diversifiées

Dans le but d'accompagner le développement national, le groupe CDG a graduellement enrichi et diversifié son portefeuille d'activités. Celui-ci s'organise aujourd'hui autour des domaines d'activités stratégiques suivants : Épargne et Prévoyance ; Banque, Finance et Assurance ; Développement Territorial, Aménagement, Immobilier et Tourisme.

L'intervention de la CDG dans ces différents métiers constitue un accélérateur de développement pour les secteurs concernés, tout en offrant de multiples possibilités de synergies intra-groupes.

II.1.1 Renseignements à caractère général sur la CDG

Dénomination	Caisse de Dépôt et de Gestion
Siège	Place Moulay El Hassan BP.408 – Rabat
Forme juridique	Institution financière, créée sous forme d'établissement public par le Dahir 1-59-074 du 10 février 1959.
Téléphone / Fax	05 30 66 90 00/ 05 30 66 93 70
Site Web	www.cdg.ma
Date de constitution	10 février 1959
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Objet	<p>La Caisse de Dépôt et de Gestion est chargée, dans les conditions prévues au dahir 1-59-074 du 10 février 1959 :</p> <ul style="list-style-type: none"> - D'assurer la gestion des deniers et la conservation des valeurs appartenant aux fonds ou organismes qui y sont tenus ou qui le demandent ; - De recevoir les consignations administratives et judiciaires, ainsi que les cautionnements ; - De gérer les caisses ou service spéciaux qui peuvent lui être confiés.
Textes législatifs applicables	<p>Par sa forme juridique, la Caisse de Dépôt et de Gestion est instituée par les dahirs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dahir n°1-59-074 du 10 février 1959 tel que modifié et complété ; - Dahir n° 1-03-195 du 16 ramadan 1424 portant promulgation de la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes ; - Dahir n°1-12-20 du 27 chaabane 1433 (17 juillet 2012) portant promulgation de la loi organique n°02-12 relative à la nomination aux fonctions supérieures en application des dispositions des articles 49 et 92 de la Constitution. <p>Par son organisation financière et comptable, la Caisse de Dépôt et de Gestion est régie par le Décret n°2-60-058 du 06 février 1960.</p>

II.1.2 Capital social de la CDG

Compte tenu de son statut d'Etablissement Public, la CDG n'a pas de capital social.

II.1.3 Organes de surveillance de la CDG

La Caisse de Dépôt et de Gestion dispose d'une Commission de Surveillance dont les principales attributions sont présentées, à titre indicatif, ci-après :

- Suivi périodique de la situation de la Caisse et de son activité ;
- Vérification des fonds en caisse et du portefeuille de la CDG ;
- Emission d'observations et d'avis relatifs aux affaires soumises par le Directeur Général ;
- Consultation lorsqu'il s'agit de confier à la CDG de nouvelles attributions, ainsi que pour certaines opérations définies par décret ;
- Examen du budget des dépenses administratives.

La Commission de Surveillance est présidée par Monsieur Abdellatif JOUAHRI, Gouverneur de Bank Al-Maghib. Elle est composée au 30 Juin 2019 des membres suivants :

Membre (*)	Fonction
Abdellatif JOUAHRI	Gouverneur de Bank Al-Maghib, Président
Faouzia ZAABOUL	Directeur du Trésor et des Finances Extérieures- Ministère de l'Economie et des Finances
Mohamed LIDIDI	Secrétaire Général de l'Institution du Médiateur
Abdallah HAMMOUD	Inspecteur Général des Affaires Judiciaires du Conseil Supérieur du Pouvoir Judiciaire
Fatima BARGACH	Conseiller du Chef du Gouvernement

Source : CDG

(*) Aucun membre de la commission de surveillance n'est désigné à titre personnel.

- Caissier Général

Le Caissier Général est nommé par décret en vue d'assurer le maniement des fonds et valeurs. Il effectue ou constate l'encaissement des recettes et le paiement des dépenses. Il a la conservation et la garde des deniers et valeurs déposés entre ses mains à quelque titre que ce soit.

- Comité d'audit et des risques

Le Comité d'Audit et des Risques est une émanation de la Commission de Surveillance, dont la création a été approuvée par cette dernière en date du 23 mars 2005.

Ce comité assiste et conseille la Commission de Surveillance en toutes matières relatives aux comptes annuels et aux comptes consolidés, au système de contrôle interne et aux risques liés à l'activité de la CDG.

- Comité Investissement et Stratégie :

Le CIS est une émanation de la Commission de Surveillance, créé en septembre 2013. Il examine entre autres les orientations et les objectifs stratégiques du Groupe CDG.

II.1.4 Organes de direction de la CDG

- Direction Générale

Composition de la Direction Générale de CDG au 30/06/2019 :

Membre	Fonction
Abdellatif ZAGHNOUN	Directeur Général
Latifa ECHIHABI	Secrétaire Générale

Source : CDG

Le Directeur Général de la CDG est nommé par Dahir. Ses prérogatives sont notamment :

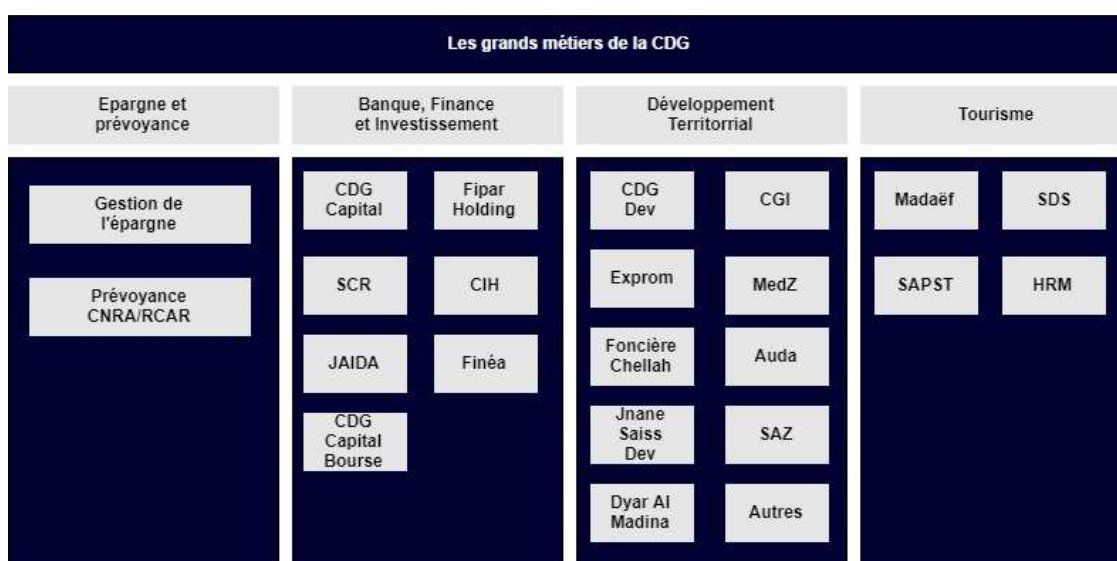
- L'ordonnancement de toutes les opérations et règlement des diverses parties du service ;
- La prescription des mesures nécessaires pour la tenue régulière des livres et de la caisse ;
- L'émission des ordres de paiements et la signature de la correspondance générale ;
- La représentation de la CDG en justice, tant en demande qu'en défense ;
- La nomination à tous les emplois, autres que ceux de secrétaire général et de caissier général, dans des conditions fixées par décret.

Le Directeur Général est assisté, pour la direction et l'administration de la CDG, par un Secrétaire Général nommé par décret. Il peut déléguer une partie de ses pouvoirs au Secrétaire Général, qui le remplace, de droit, en cas d'absence ou d'empêchement.

II.1.5 Métiers et filiales de la CDG

Impliqué dans les principaux projets structurants du Maroc, le groupe CDG est aujourd'hui l'un des premiers investisseurs institutionnels du Royaume

Au 30 Juin 2019, l'organisation par métiers se présente comme suit :



Source : CDG

A. Dépôts

L'activité « Dépôts » de la CDG consiste à collecter et à gérer les fonds réglementés.

Les fonds réglementés sont des fonds dont l'obligation de dépôt de comptes de réserves techniques à la Caisse de Dépôt et de Gestion est définie dans l'article 14 du dahir de 1959 instituant la CDG.

Seuls les fonds des Barreaux sont gérés sous un régime de relation conventionnelle. La rémunération de ces fonds étant destinée à financer partiellement un régime de retraite dédié aux avocats (Caisse de Retraite des Avocats de Casablanca et Fonds de Retraite des Avocats du Maroc).

B. Consignations

Ce service consiste notamment en la réception des droits de personnes physiques ou morales en vue de les préserver puis de les restituer à leurs ayants droits dûment reconnus et identifiés.

Les sommes consignées reçoivent une rémunération dont le taux est fixé par le Directeur Général sur avis de la Commission de Surveillance et ce, à l'exception des cautionnements provisoires.

Les catégories de consignation reçues par la CDG sont indiquées ci-après :

- Les consignations administratives et judiciaires ;
- Les cautionnements provisoires des soumissionnaires ;
- Les cautionnements définitifs des concessionnaires des services publics et des adjudicataires de marchés publics de travaux ou de fournitures ;
- Les cautionnements administratifs divers et les cautionnements prévus par la loi ;
- Les retenues opérées à la suite de saisies arrêts ou oppositions sur les traitements ou salaires des fonctionnaires civils ou militaires.

C. Prévoyance

La prévoyance sociale et la promotion de l'épargne institutionnelle représentent l'une des principales activités du Groupe CDG.

La CDG s'est ainsi assignée comme choix stratégique le développement et l'extension de ce service à une large population, et ce, à travers les deux organismes de prévoyance qu'elle gère :

- La Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances (CNRA) : établissement public, créé par Dahir du 27 octobre 1959 tel que modifié et complété par Dahir du 31 juillet 2014, la CNRA est dotée de la personnalité civile et de l'autonomie financière et fonctionnant sous la garantie de l'Etat. La CNRA intervient dans le domaine institutionnel (gestions des rentes accidents de travail et de circulation), dans le domaine de la retraite complémentaire et dans la gestion pour compte, à titre conventionnel, de tout régime ou prestation ;
- Le Régime Collectif d'Allocation des Retraites (RCAR) : créé par le Dahir portant loi n°1-77-216 du 04 octobre 1977, ce régime est doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Constitué d'un régime général de base et d'un régime complémentaire, il s'applique de plein droit au personnel des établissements publics soumis au contrôle financier de l'Etat, aux agents non titulaires de l'Etat et des collectivités locales ainsi qu'au personnel contractuel de droit commun, journalier, occasionnel.

D. Banque, Finance et Investissement

➤ CDG Capital

Filiale de la CDG, CDG Capital a été créée en 2006 en tant que nouvelle institution financière émergente dans le paysage bancaire marocain.

CDG Capital a su s'imposer comme un acteur de référence et un opérateur de premier plan sur les trois compartiments de la banque d'investissement :

- Asset Management Services ;
- Corporate & Investment Banking ;
- Capital Investment.

Par ailleurs, CDG Capital compte les principales filiales spécialisées suivantes :

- CDG Capital Gestion : Société de gestion collective spécialisée sur les marchés financiers ;
- CDG Capital Bourse : Société spécialisée dans l'intermédiation boursière ;
- CDG Capital Private Equity : Société pionnière dans le métier du capital investissement au Maroc. Elle a été créée dans le but de mettre à la disposition des PME/PMI marocaines non cotées des solutions de financement appropriées. Le conseil d'administration de CDG Capital datant du 13 mars 2019 a autorisé la cession de cette filiale au Groupe CDG dans le cadre de la création de la « Branche Investissement », portée par la holding « CDG Invest ». L'opération de cession CDG Capital Private Equity à CDG Invest, filiale à 100% de CDG a été réalisée le 01/10/2019.
- CDG Capital Infrastructures : Société dédiée à la gestion des fonds d'investissement en infrastructures InfraMaroc et le compartiment local d'InfraMed. L'opération de cession CDG Capital Infrastructure à CDG Invest, filiale à 100% de CDG a été réalisée le 01/10/2019.

➤ Fipar-Holding :

Fipar-Holding est une société d'investissement, filiale à 100% de CDG Invest, elle-même filiale à 100% de la Caisse de Dépôt et de Gestion, ayant pour vocation de détenir et de gérer pour compte de la CDG un portefeuille diversifié de participations de taille significative, avec un objectif de rentabilité financière à moyen et long terme.

Fipar-Holding est un investisseur financier, minoritaire, actif, et engagé, ayant pour stratégie d'initier ou d'accélérer la croissance et le développement de projets de grande envergure au Maroc, avec un objectif de rentabilité financière à moyen et long terme. Cette stratégie vise à accompagner activement les opérateurs nationaux porteurs de projets d'envergure, ainsi que les opérateurs internationaux désireux de s'implanter ou de développer des partenariats de premier plan au Maroc.

Le développement de Fipar-Holding s'est accéléré ces dernières années grâce à des opérations d'envergure telles que Meditelecom, Renault Tanger Méditerranée ou encore Tanger Med Port Authority ; faisant de Fipar-Holding un acteur majeur du capital investissement au Maroc avec des participations significatives dans les secteurs de l'industrie, les infrastructures, et les services.

Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH)

Première banque marocaine de l'immobilier et du tourisme (création en 1920), le CIH offre à ses clients particuliers et promoteurs des solutions diversifiées pour répondre à leurs besoins en matière de financement et de services bancaires. La banque dispose d'un réseau de 283 agences² implantées dans les principales villes du pays.

CIH est une société cotée à la bourse de valeur de Casablanca.

Maghreb Titrisation

Maghreb Titrisation est une société agréée par le Ministère des Finances en tant qu'opérateur spécialisé dans l'arrangement et la gestion des Fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FPCT) au Maroc et à l'international. Dotée d'une expérience et expertises unique dans le domaine de la titrisation au Maroc et en Afrique, elle a structuré et géré depuis sa création 10 Fonds de Titrisation et 2 FCC en Tunisie totalisant un montant totalisant MAD 10 milliards.

En sa qualité d'arrangeur de FPCT, Maghreb Titrisation intervient depuis la phase conseil du client jusqu'à l'organisation du placement des titres émis par les FPCT en passant par la modélisation financière des fonds, la structuration juridique et l'élaboration de la documentation y afférente, la préparation au rating éventuel et le pricing des titres émis.

En sa qualité de gestionnaire de FPCT, Maghreb Titrisation gère les fonds de titrisation dans l'intérêt exclusif des investisseurs et conformément aux règles de gestion pré établies lors de la phase structuration : gestion et contrôle des flux entre les initiateurs et les investisseurs, comptabilité et gestion administrative des FPCT, gestion de la trésorerie et élaboration des reporting investisseurs et réglementaire.

Un projet de réorganisation de l'actionnariat de Maghreb Titrisation est en cours. CDG Capital envisage l'acquisition de la participation de 10% de Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France et des discussions sont en cours avec les actionnaires actuels pour une restructuration du tour de table.

² Source : Rapport Annuel 2018

➤ Société Centrale de Réassurance (SCR)

La Société Centrale de Réassurance a été créée en 1960 par une convention entre l'Etat et la Caisse de Dépôt et de Gestion. La SCR est la première compagnie de réassurance du marché marocain. Elle participe à la conservation des primes au niveau national et à la mobilisation de l'épargne dans l'économie du pays.

➤ FINEA

Créée en 1950, Finéa a pour mission de faciliter l'accès des entreprises au financement. Elle se positionne en tant qu'Établissement de place, animé par une mission d'intérêt général combinant le financement par signature / la garantie, le refinancement et le cofinancement.

➤ JAÏDA

JAÏDA, est un Fonds de financement des institutions de microfinance (IMF) du Maroc, détenu à hauteur de 35% par la CDG. Il a été institué sous la forme d'une société anonyme de droit marocain et agréé par la banque centrale du Maroc (Bank Al-Maghrib), comme une société de financement en 2007.

Il a pour mission de lutter contre l'exclusion financière et sociale et de promouvoir le développement des micros et petites entreprises créatrices d'emploi, à travers :

- Facilitation du financement de toutes les IMF en vue d'améliorer l'accès aux crédits pour les micro-entrepreneurs au Maroc ;
- Levée des financements auprès de sources privées et drainage ainsi de nouveaux capitaux privés vers le secteur de la microfinance ;
- Favoriser le développement institutionnel des IMF.

➤ Fonds CAPMEZZANINE

Créé en 2008, le Fonds CapMezzanine est un fonds de capital développement et de transmission d'une taille de MAD 350 millions. Il regroupe dans son tour de table : outre la CDG, la BEI, la MAMDA/ MCMA, la SCR, le fonds FCPR PME Innovation appartenant au Groupe CDC, Axa Assurance Maroc et Wafa Assurance. Il propose une offre de financement mixte regroupant l'investissement en capital développement (Equity) et en dette mezzanine. Depuis sa création le Fonds a investi plus de MAD 200 millions dans six participations, à savoir : Jet Contractors, Folly Fashion, Buzzichelli Maroc, Intelcia Group, BPMI et Cubamar.

➤ Fonds Accès Capital Atlantique Maroc (ACAMSA)

Spécialisé dans le financement d'entreprises marocaines à fort potentiel de développement, le Fonds regroupe autour de la CDG d'autres institutionnels de premier rang tels qu'AXA Assurance, CNIA Assurance, MAMDA/MCMA et Wafa Assurance.

ACAMSA a investi, depuis sa création en 2001, MAD 180 millions dans huit participations, à savoir : Hightech Payment Systems (HPS), Aéronautique Sefcam, Finapack, Gespac Maroc/Aéroinvest, Sanash Sécurité, Aixor, Juice & Nectar Partners et Newrest Maroc.

➤ SINDIBAD

Créé en 2002 et doté d'un capital de MAD 48 millions, le Fonds Sindibad est le premier fonds d'amorçage au Maroc destiné aux sociétés marocaines innovantes, en création ou récemment créées, opérant notamment dans les domaines des sciences de l'ingénierie, des sciences de la vie et des nouvelles technologies de l'information et de la communication. Initié par la CDG, le Fonds compte dans son tour de table la BEI, la CDC, ONA et Maroc Telecom.

Ce fonds a été liquidé en juillet 2019, suite à une dissolution anticipée décidée en juillet 2017.

➤ INFRAMAROC

INFRAMAROC est un fonds dédié à l'investissement en infrastructures énergétiques, urbaines et de transport au Maroc. Le fonds est géré par CDG Capital Infrastructures.

➤ Fonds CAPMEZZANINE II

Créé en 2015, le Fonds CapMezzanine II est un fonds de capital développement et de transmission d'une taille de MAD 444 millions. Il regroupe dans son tour de table : la CDG, la BEI, le RCAR, la SCR, Axa Assurance Maroc, Wafa Assurance et CDG Capital Private Equity. Il propose une offre de financement mixte regroupant l'investissement en capital développement (Equity) et en dette mezzanine.

➤ AJARINVEST

Créée en 2016, AJARINVEST est une société spécialisée dans la gestion de sociétés et des fonds de placement d'investissement dans l'immobilier locatif. Son capital est réparti entre CDG et CIH à hauteur de 60% et 40% respectivement. Les discussions sont en cours pour un transfert vers CDG Capital de la participation de la CDG dans sa filiale AJAR INVEST, première société agréée pour la gestion des OPCI.

E. Développement Territorial

Les activités de développement territorial sont logées au niveau du holding CDG Développement chargé du pilotage et de la conduite de la stratégie d'investissement de la CDG dans plusieurs secteurs tels que l'immobilier, l'aménagement urbain.

La création de CDG Développement s'insère dans le cadre de la réorganisation des activités et des métiers d'investissement opérés par la CDG. Elle est ainsi chargée de la mise en œuvre de la stratégie de la CDG dans les domaines suivants :

- Aménagement urbain, promotion immobilière et services à l'immobilier ;
- Zones d'activités ;
- Ingénierie ;
- Filière bois et environnement ;
- Foncière ;
- Services.

Les principales filiales de CDG Développement se présentent comme suit :

➔ MEDZ

MEDZ, filiale de CDG Développement, a pour mission la conception, l'aménagement, le développement et la gestion de nouvelles zones d'activités (touristiques, industrielles, offshoring et spécifiques), répondant aux normes internationales en matière d'équipement et de services, et s'inscrivant dans une démarche intégrée de recherche de performance, d'innovation et de développement durable.

➔ Compagnie Générale Immobilière (CGI)

Créée en 1960, la CGI est le bras opérationnel immobilier du Groupe CDG. Filiale de CDG Développement, la CGI est bien plus qu'un simple bâtisseur et promoteur, c'est un développeur global d'immobilier intégré.

CGI opère entre autres sur le résidentiel de haut standing, le logement social, l'immobilier professionnel ainsi que les équipements communautaires.

CGI n'est plus une société cotée à la bourse de valeur de Casablanca depuis 2014.

La CGI compte parmi ses filiales, Dyar Al Mansour qui opère dans la promotion immobilière et la réalisation de programmes d'habitat économique et social.

➔ Société d'Aménagement Zenata (SAZ)

La Société d'Aménagement Zenata (SAZ) est une entreprise marocaine, filiale du groupe CDG Développement dédiée à l'aménagement de la future ville satellitaire de Casablanca : Zenata. La construction de cette nouvelle ville est prévue dans la commune d'Aïn Harrouda, relevant de la préfecture de Mohammédia. La filiale a été créée en 2006.

➤ Foncière Chellah

Filiale de CDG Développement, Foncière Chellah a repris les activités de la SOPHAL, suite à la restructuration du Groupe CDG en 2005.

Foncière Chellah est une société spécialisée dans la gestion locative des biens immobiliers à caractère professionnel sur l'ensemble du territoire marocain. Son patrimoine diversifié est constitué par un vaste ensemble d'immeubles de bureaux, de commerces, de zones d'activités à caractère logistique et industriel.

Foncière Chellah concentre ses efforts d'investissement et de développement sur le secteur tertiaire immobilier et sur la qualité de sa culture clientèle.

➤ Agence d'Urbanisation et de Développement d'Anfa (AUDA)

Filiale de CDG Développement, AUDA a pour mission l'urbanisation du site de l'ancien aéroport d'Anfa, pour y développer une nouvelle centralité de la ville de Casablanca. À ce titre, elle est en charge de l'apurement du foncier, de la viabilisation du site, de l'aménagement des espaces publics et du pilotage des opérations de développement.

AUDA participe également au développement des infrastructures de la ville de Casablanca, notamment l'aménagement du nœud A et la réalisation du super collecteur ouest et des équipements publics pour accompagner le développement de la zone.

AUDA n'est pas une société cotée à la bourse de valeur de Casablanca.

F. Branche Tourisme

La promotion de la destination Maroc et le développement de structures touristiques de qualité à travers le Royaume constituent une priorité stratégique pour la CDG. Accompagnateur engagé de la politique touristique nationale, la CDG consacre des investissements substantiels pour faire émerger de nouvelles destinations attractives et de nouveaux produits, favoriser la montée en gamme et doter le Royaume d'infrastructures de qualité, participant à son rayonnement à l'international. Le Groupe prend ainsi en charge l'aménagement, le développement, l'animation et la promotion des stations touristiques Saïdia et Taghazout ainsi que sur les actifs hôteliers stratégiques qui constituent des piliers centraux de la Vision 2020.

Le périmètre de la Branche Tourisme est constitué des filiales suivantes :

- **MADAËF** : société ayant notamment pour objet la gestion pour le compte de tiers d'actifs touristiques au Maroc.

Madaëf réalise également des investissements directement en finançant le développement d'actifs touristiques nouveaux et/ou la reprise d'actifs existants et indirectement, à travers la prise de participation dans des sociétés d'investissements en actifs touristiques appartenant au Groupe CDG.

Les principaux actifs de Madaëf et ses filiales sont : Globalia Saïdia, le Club Med Agadir, le Club Med Marrakech, le Club Med Yasmine Cabo Negro, le Méridien NFIS Marrakech, Pullman El Jadida et le Club Issil Marrakech.

- **Société de Développement Saïdia (SDS)** : créée en 2011 pour repositionner et insuffler une nouvelle dynamique à la station de Saïdia qui connaissait alors une situation difficile.

« SDS » est chargée de relever plusieurs défis, dont la mise à niveau des infrastructures de la station (voiries, assainissement), le recentrage autour d'un cœur de vie (marina, médina et front de mer), la hausse de la capacité d'accueil et le relèvement du niveau des prestations et de l'animation touristique.

- **Société d'Aménagement et de Promotion de la Station de Taghazout « SAPST »** : filiale de MADAËF, est dédiée à l'aménagement, au développement, à la commercialisation et à la gestion de la station Taghazout Bay. Située à proximité d'Agadir, Taghazout Bay est une station touristique qui occupe une place essentielle dans le Plan Azur et dans la Vision 2020. S'appuyant sur un arrière-pays riche et authentique, Taghazout Bay a été conçue selon une approche intégrée et durable. Le Resort est composé d'ensembles hôteliers, touristiques et résidentiels haut de gamme.
- **Hotels and Resorts of Morocco « HRM »** : gère un parc de 16 hôtels au Maroc, détenus par le Groupe CDG, d'une capacité actuelle de 3.825 lits. La société entend élargir le périmètre de son portefeuille en signant des contrats de gestion hôtelière au-delà des hôtels du Groupe. Dans son nouveau repositionnement, elle conçoit, aménage et gère des hôtels selon une approche intégrée et structurée.

Des marques commerciales ont ainsi été créées pour coiffer les unités hôtelières de la CDG et assurer une cohérence d'ensemble, portant les noms de Lyla (hôtels économiques standardisés), Confort (hôtels économiques non standardisés), Sirine (hôtels 4 étoiles), Authencia (hôtels 5 étoiles).

II.1.6 Modèle économique de la CDG

Le modèle économique de la CDG présente des caractéristiques spécifiques qui lui permettent de sécuriser une épargne d'origine privée, tout en accompagnant les politiques publiques au service du développement économique du Maroc.

Il est fondé sur trois piliers complémentaires : la mobilisation des ressources financières, la capacité à gérer des projets complexes et la solidité des fonds propres.

Pilier 1 : Mobilisation des ressources financières

La CDG se distingue par une importante capacité à canaliser l'épargne qui commence par la mobilisation des dépôts et s'amplifie à travers plusieurs maillons (Co-investisseurs, levées de dettes, création de richesse et d'autofinancement sur ses différentes activités, rotation d'actifs). Cette capacité à compléter les dépôts par plusieurs autres sources de financement permet une démultiplication des fonds disponibles pour l'investissement et le développement socio-économique du Maroc.

Pilier 2 : Mobilisation des compétences

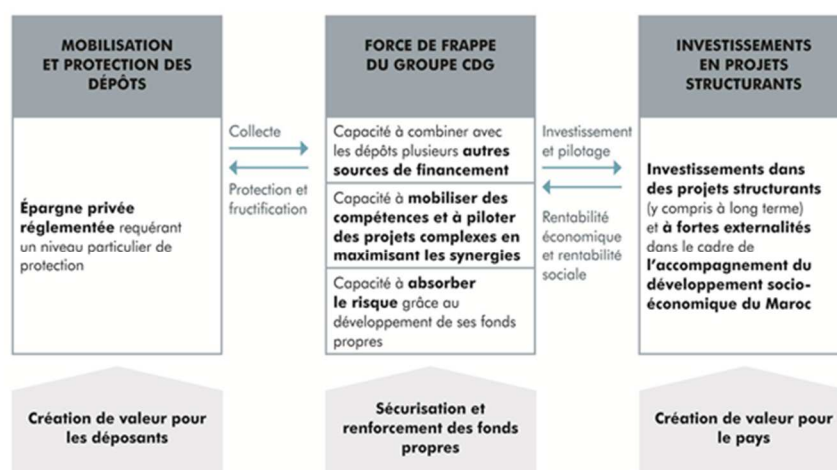
La CDG a réussi à acquérir un savoir-faire unique en matière de gestion des projets complexes, qui la dote aujourd'hui d'une grande capacité à mobiliser les compétences et à fédérer les partenaires. Le groupe bénéficie au travers de son portefeuille de métiers d'une large palette de savoir-faire (ingénierie, gestion de projet...) et de fortes expertises sectorielles (promotion immobilière, aménagement de zones spécialisées, banque et assurance...).

Le développement de synergies au sein du Groupe fait partie intégrante de son modèle économique. La capacité de la CDG à gérer des projets complexes conforte sa capacité à mobiliser des financements. Elle permet en effet de réaliser ces investissements dans de bonnes conditions de risque et de rentabilité.

Pilier 3 : Solidité des fonds propres

L'institution a accumulé des fonds propres permettant d'absorber le risque lié à la diversité de ses différents investissements tout en lui permettant de garantir le capital des dépôts qui lui sont confiés ainsi que leur rendement. Le renforcement des fonds propres est donc une condition indispensable à la pérennité du modèle économique de la CDG.

Le modèle économique de la CDG :



Source : CDG

Indicateurs financiers de la CDG :

En millions	2016	2017	2018	30/06/2019
Produit net bancaire	5 294	6 805	4 556	4 189
Résultat net part groupe	672	87	- 1 077	628
Total bilan	220 181	234 716	251 055	266 224
Fonds propres part groupe	18 968	18 823	17 064	19 311

Source : CDG-Comptes consolidés

Le RNPG consolidé à fin 2018, de MAD - 1 077 millions, est en recul par rapport à 2017. Retraité des éléments exceptionnels portant sur la réévaluation de certains actifs touristiques, le RNPG serait en progression de MAD 370 millions par rapport à décembre 2017 et s'établirait à MAD 457 millions. Ce résultat est expliqué également par la contre-performance enregistrée au niveau du marché boursier et qui s'est établie à - 8.3% à fin 2018.

Par ailleurs, et malgré un recul par rapport à 2017 de 9%, les fonds propres part du Groupe se sont maintenus à un niveau confortable, confirmant la bonne santé financière du Groupe CDG et de ses fondamentaux, et attestant de sa capacité à absorber les effets des variations cycliques de la conjoncture économique.

Le résultat net part du Groupe (RNPG) s'établit au 30 juin 2019 à MAD 628 millions en progression de 33% par rapport au 30 juin 2018.

Le Groupe CDG enregistre par ailleurs une amélioration de ses marges d'intermédiation et de son résultat des activités de marchés confirmant ainsi la bonne qualité de ses actifs financiers.

Le PNB consolidé à fin juin 2019 est en hausse par rapport à juin 2018 et s'établit à MAD 4 189 millions.

II.2. Les conventions liant CDG Capital au Groupe CDG

1- Convention entre CDG Capital et CDG

Convention d'assistance pour la gestion de la trésorerie de la CDG

- **Objet de la convention** : Convention d'assistance pour la gestion de la trésorerie de la CDG
- **Date de la convention initiale** : 31 mars 2006
- **Conditions de rémunération** : Commission de gestion fixée à 0,10% HT annuel de la moyenne quotidienne de la position nette de trésorerie. Cette prestation est facturée trimestriellement
- **Produits comptabilisés au cours de l'exercice (HT)** : 2 145 KMAD
- **Sommes encaissées TTC en 2018** : 2 422 KMAD
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 1 360 KMAD

Convention d'assistance pour la conservation des actifs de la CDG et de sa clientèle

- **Objet de la convention** : Convention d'assistance pour la conservation des actifs de la CDG et sa clientèle
- **Date de la convention initiale** : 31 mars 2006
- **Conditions de rémunération** : Commissions facturées mensuellement suivant les modalités suivantes :
 - Avoirs propres de la CDG : 0,012%HT applicable aux avoirs de fin de mois
 - Avoirs de la clientèle CDG : 90% HT de frais facturés par la CDG à ses clients
- **Produits comptabilisés au cours de l'exercice (HT)** : 22 256 KMAD
- **Sommes encaissées TTC en 2018** : 12 147 KMAD
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 77 710 KMAD

Convention relative à la mise en place de la solution de gestion dématérialisée des supports des instances de gouvernance du Groupe CDG

- **Nature et objet de la convention** : Convention de mise en place de solution "DILITRUST EXEC" pour la gestion dématérialisée des supports des instances de gouvernance du groupe CDG, conclue entre CDG, CDG Capital, Compagnie Générale Immobilière (CGI), CDG Développement, MADAËF et Med-Z, moyennant un coût annuel de 59 827 Euros
- **Date de conclusion de la convention** : 26 février 2018
- **Charge HT comptabilisée en 2018** : 8 252 KMAD
- **Somme TTC décaissée en 2018** : 8 252 KMAD
- **Solde dette TTC au 31/12/2018** : Néant

La convention porte sur la mise en place d'un portail sécurisé (abonnement à la plateforme « DILITRUST EXEC ») pour la gestion dématérialisée des supports à destination des instances de gouvernance du Groupe CDG (Conseils d'Administration, Comité d'Audit, etc.). Le coût annuel de la licence est de 59 827 euros pour 29 instances. La quote-part de de CDG Capital est de 8 252 euros (soit 4 instances).

2- Convention entre CDG Capital et CNRA

Convention d'assistance pour la gestion des fonds de la CNRA

- **Objet de la convention** : Convention d'assistance pour la gestion des fonds de la CNRA
- **Date de la convention initiale** : conclue en date du 31 mars 2006, ayant fait l'objet de quatre avenants intervenus respectivement le 27 novembre 2006, le 1^{er} septembre 2008, le 1^{er} janvier 2010 et le 18 juillet 2012
- **Conditions de rémunération** :
 - Une commission fixe de gestion financière fixée à 0,05% HT par an, appliquée à l'encours global de l'actif moyen valorisé de chaque portefeuille de la CNRA ou de chaque portefeuille de tiers dont la gestion des ressources est dévolue à la CNRA. Cette commission est facturée trimestriellement
 - Une commission variable (performance fees) facturée au terme de chaque exercice, appliquée à l'écart de performance suivant les taux suivants :
 - 15% si la performance absolue cumulée du portefeuille est positive
 - 8% si la performance cumulée est négative

Le paiement de la commission variable est plafonné à 0,034% TTC de l'Actif Moyen de la période consommée pour chaque portefeuille de la CNRA ou chaque portefeuille de tiers dont la gestion des ressources est dévolue à la CNRA soit un ratio par rapport aux commissions fixes de maximum 66%.

L'écart de performance désigne la différence entre la performance de l'actif adossé au benchmark et la performance du benchmark. Il est constaté en cumulé sur une période de 4 ans, de manière à ce qu'il soit incrémenté / décrétementé chaque année par la surperformance / la sous-performance réalisée.

- **Produits comptabilisés au cours de l'exercice (HT)** : 9 698 KMAD
- **Sommes encaissées TTC en 2018** : Néant
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 41 830 KMAD

3- Convention entre CDG Capital et RCAR

Convention d'assistance pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR

- **Objet de la convention** : Convention d'assistance pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR. Par cette convention, conclue le 15 juillet 2014, la Caisse de Dépôt et de Gestion mandate CDG Capital pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR
- **Date de la convention initiale** : 1^{er} janvier 2014
- **Date de conclusion de la convention** : 15 juillet 2014
- **Conditions de rémunération** :
 - Une commission fixe de gestion financière fixée à 0,06% HT par an, appliquée à l'encours global de l'actif moyen valorisé et calculée trimestriellement. Cette commission est facturée trimestriellement
 - Une commission variable (performance fees) facturée au terme de chaque exercice, appliquée à l'écart de performance suivant les taux suivants :
 - 15% si la performance absolue cumulée du portefeuille est positive
 - 8% si la performance cumulée est négative

Le paiement de la commission variable est plafonné à 0,04% HT de l'Actif Moyen de la période consommée, soit un ratio par rapport aux commissions fixes de maximum 66%.

L'écart de performance désigne la différence entre la performance de l'actif adossé au benchmark et la performance du benchmark. Il est constaté en cumulé sur une période de 4 ans, de manière à ce qu'il soit incrémenté / décrétementé chaque année par la surperformance / la sous-performance réalisée.

- **Produits comptabilisés au cours de l'exercice (HT)** : 82 209 KMAD
- **Sommes encaissées TTC en 2018** : Néant
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 392 950 KMAD

4- Convention entre CDG Capital, CIH Bank et NOVEC

Contrat de partenariat conclu entre CDG Capital, CIH Bank et NOVEC

- **Nature et objet de la convention** : Sponsoring de la 3^{ème} édition des rencontres africaines de l'efficacité énergétique, moyennant un coût global de 150 KMAD, soit 50 KMAD par entité
- **Date de conclusion de la convention** : 9 mars 2018
- **Charge HT comptabilisée en 2018** : 50 KMAD
- **Somme TTC décaissée en 2018** : 60 KMAD
- **Solde dette TTC au 31/12/2018** : Néant

5- Convention entre CDG Capital SAI M'DIQ

Convention de compte courant d'associé avec SAI M'DIQ

- **Nature et objet de la convention** : Convention cadre fixant les termes et conditions auxquels les avances en compte courant d'associé sont consenties par CDG Capital à SAI M'DIQ
- **Date de conclusion de la convention** : 12 juin 2018
- **Produit HT comptabilisé en 2018** : 756 KMAD
- **Somme TTC encaissée en 2018** : Néant
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 67 930 KMAD



II.3. Flux dans le cadre des conventions réglementées entre CDG Capital et le Groupe CDG sur les trois derniers exercices

Nature de la convention	Société concernée	2016		2017		2018	
		Encaiss/Décaiss	Produits/charges	Encaiss/Décaiss	Produits/charges	Encaiss/Décaiss	Produits/charges
Convention d'externalisation des systèmes et infrastructures informatiques	HP-CDG IT	-1 593	-1 328	0	0		
Convention d'assistance pour la gestion de trésorerie	CDG	1 649	1 917	4 661	4 210	2 422	2 145
Assistance pour la conservation d'actifs	CDG	1 502	26 843	0	29 307	12 147	22 256
Assistance pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR	CDG	0	90 330	0	94 202	0	82 209
Assistance pour la gestion financière et patrimoniale du fonds CNRA	CDG	0	10 292	0	10 440	0	9 698
Contribution pour l'organisation de l'évènement "Climate Chance 2017"	CDG			-100	-100		
Contribution pour la participation à la COP 23	CDG			-50	-50		
Mise en place d'un portail pour la gestion dématérialisée des supports pour instances de gouvernance	CDG					-8 252	-8 252
Sponsoring de la 3ème édition des rencontres africaines de l'efficacité énergétique (CIH Bank et Novec)	CDG					-60	-50
Organisation commune d'un évènement dédié aux enjeux de la titrisation	Maghreb Titrisation			-292	-250		
Avance en compte courant d'associé	SAI M'DIQ					0	756
Total		1 558	128 054	4 219	137 759	6 257	108 762

Source : CDG Capital

Chiffres en milliers de dirhams

Les flux relatifs aux charges et décaissements sont exprimés en négatif



II.4. Flux dans le cadre des conventions réalisées aux conditions de marché entre CDGK et le Groupe CDG sur les trois derniers exercices

	2016		2017		2018	
	Société Mère "CDG"	Société Sœurs	Société Mère "CDG"	Société Sœurs	Société Mère "CDG"	Société Sœurs
Actif						
Prêts, avances et titres	827	390 575	827	327 640	827	330 423
Comptes ordinaires	827	-	827	-	827	4 318
Prêts	-	230 740	-	22 677	-	6 665
Titres	-	159 835	-	304 963	-	319 439
Opération de location financement	-	-	-	-	-	-
Actif divers	-	-	-	-	-	-
Total	827	390 575	827	327 640	827	330 423
Passif						
Dépôts	81 870	53 949	754 201	520 115	625 431	359 291
Comptes ordinaires	1 870	53 949	15 421	14 267	5 431	29 259
Autres emprunts	80 000	-	738 781	505 848	620 000	330 032
Dettes représentées par un titre	-	-	-	-	-	-
Passif divers	-	-	-	-	-	-
Total	81 870	53 949	754 201	520 115	625 431	359 291
Hors Bilan						
Engagements de financement et de garantie	500 000	-	500 000	-	500 000	73 335
Engagements donnés	-	-	-	-	-	73 335
Engagements reçus	500 000	-	500 000	-	500 000	-
Résultat						
Intérêts et produits assimilés	-	18 492	-	5 065	-	9 617
Intérêts et charges assimilées	9 222	-	18 904	-	14 682	-
Commissions (produits)	-	1 100	-	-	1 942	4 480
Commissions (charges)	-	-	-	-	-	-
Loyers perçus	-	-	-	-	-	-
Loyers versés	-	3 776	-	3 861	-	4 429

Source : CDG Capital

Chiffres en milliers de dirhams

II.5. Synergies entre CDG Capital et le Groupe CDG

En tant que banque d'affaire et d'investissement, CDG Capital entretient des relations commerciales avec les entités du Groupe CDG :

- Principalement à travers des prestations de services telles que la gestion et/ou la conservation d'actifs, le conseil financier, le placement de la dette privée. Ces prestations étant facturées dans les conditions de marché ;
- Et accessoirement par l'octroi de financements, dans les conditions normales applicables à la clientèle, sous forme de crédits de trésorerie ou de crédits à l'équipement.

Parallèlement, CDG Capital a recours à sa maison mère pour se refinancer à court terme à travers les avances interbancaires, les pensions livrées ainsi que les emprunts de titres. Ces opérations sont réalisées dans les conditions de marché.

III. Filiales de CDG Capital

III.1. Structure juridique de CDG Capital

Au 30 Juin 2019, la structure juridique du groupe CDG Capital se présente comme suit :



Source : CDG Capital

Cession actée le
01.10.2019

Cession actée le
01.10.2019

Dénomination	Capital	Valeur nominale unitaire	Nombre de titres	% du contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
CDG Capital	780 000 000	100	780 000	-	-	Société Mère
CDG Capital Gestion	1 000 000	100	10 000	100%	100%	IG
CDG Capital Bourse	27 437 400	100	274 374	100%	100%	IG
CDG Capital Private Equity	3 000 000	100	30 000	100%	100%	IG
CDG Capital Real Estate	1 000 000	100	10 000	100%	100%	IG
CDG Capital Infrastructures	3 000 000	100	30 000	100%	100%	IG

Source : CDG Capital

Par ailleurs, depuis 2009, CDG Capital détient une participation de 8% dans le capital de Maghreb Titrisation.

En 2018, CDG Capital détient une participation dans la société SAL M'DIQ à hauteur de 6,30% ; Cette participation correspond à un apport d'une créance de CDG Capital détenue sur le Groupe ADI. En effet, dans le cadre du plan de restructuration de la dette privée du Groupe Alliances, ADI et ALDARNA ont offert aux détenteurs de titres souhaitant participer à ladite restructuration, le rachat ou le cas échéant le remboursement de leurs titres, par voie de dation en paiement ou de compensation avec le prix de vente d'actifs alloués.

Un contrat de cession de certains actifs du projet Chwiter, situé à Marrakech, a été signé entre SAL M'DIQ et le Groupe ADI le 30 juin 2018. Une revalorisation de ces actifs à leur juste valeur sera faite à la clôture de l'année 2019.

III.2. Présentation des filiales de CDG Capital

III.2.1. CDG Capital Gestion

Aperçu de l'activité

CDG Capital Gestion est une société de gestion collective spécialisée sur les marchés financiers. La société met à la disposition de sa clientèle des prestations de conseil personnalisées et une large gamme d'OPCVM certifiés conformes aux normes internationales GIPS « Global Investment Performance Standards ».

Par ailleurs, la certification GIPS (Global Investment Performance Standards) a été reconduite pour l'ensemble des fonds sous gestion. Pour rappel, cette certification couvre à la fois le processus d'investissement ainsi que les performances générées par les actifs gérés depuis 1999.

En 2015, CDG Capital Gestion a obtenu la certification internationale ISAE 3402 (International Standards for Assurance Engagements), Type I (Attestation de l'existence d'un contrôle interne adapté, pour son dispositif de contrôle interne). Cette certification, accordée par le cabinet Mazars, atteste de l'existence d'un contrôle interne adapté au sein de CDG Capital Gestion.

L'encours moyen des actifs sous gestion affiche une hausse de 13,5% contre 4,4% pour le marché, atteignant MAD 71 milliards à fin décembre 2018 (Contre MAD 62 Milliards à fin 2017). Cette évolution s'est accompagnée par l'élargissement de la base clientèle par de nouveaux clients Corporate Grands Comptes et institutionnels, de même que la concrétisation d'un mandat de gestion pour la création de trois fonds dédiés.

Par ailleurs, CDG Capital Gestion s'est vu attribuer le Prix Thomson Reuters Lipper Fund Awards 2018 pour le fonds diversifié « CDG Patrimoine ». De même, Fitch Rating a maintenu la notation de CDG Capital Gestion en « Highest Standards(mar) / stable outlook ».

Sur un autre registre, l'année 2018 a été marquée par la poursuite des projets de renforcement de la plateforme opérationnelle intégrant de nouveaux process, un dispositif de contrôle renforcé et une architecture IT sécurisée.

Les faits marquants au 30 juin 2019 sont les suivants :

- Finalisation du nouveau site Internet CKG ;
- Lancement d'une gamme de fonds avec les réseaux bancaires ;

En septembre 2019, l'agence de notation Fitch Ratings a relevé le rating de la catégorie « Investment Performance » de la société de CKG le faisant passer de « Consistent » à « Strong ». Cette note atteste d'une meilleure performance ajustée du risque des OPCVM sous gestion. Outre ce relèvement, Fitch Ratings a confirmé la note globale 'Excellent (mar)' de la société de gestion d'actifs. Cette évaluation reflète la rigueur, la stabilité globale de ses processus d'investissement et la gestion de ses risques ainsi que la solidité et l'importance de ses ressources.

Renseignements à caractère général

Date de constitution	1997
Siège social	101, Boulevard Al Massira El Khadra, 3 ^{ème} étage. Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Secteur d'activité	Gestion d'actifs
Capital social au 31/12/2018	MAD 1 000 000
Actifs gérés (au 31 décembre 2018)	MAD 71 Mds
% capital détenu	100%
% droits de vote détenu	100%

Source : CDG Capital Gestion, comptes sociaux

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Chiffre d'affaires (*)	116 515	100 238	- 14 %	79 200	- 21 %	41 059	
Résultat net	58 901	45 911	- 22 %	24 510	- 47 %	14 332	
Situation nette	60 777	47 688	- 22 %	26 197	- 45 %	15 529	- 41 %
Dividendes versés à CDG Capital	69 000	59 000	- 14 %	46 000	- 22 %	-	-

Source : CDG Capital

(*) : CDG Capital Gestion est une société de gestion collective. Son chiffre d'affaires correspond aux frais de gestion facturés aux clients.

La baisse du chiffre d'affaires et du résultat net entre 2017 et 2018 s'explique essentiellement par la contraction des frais de gestion variables 2018 de l'ordre de 86% par rapport à 2017.

La baisse du chiffre d'affaires explique la variation du Résultat net.

L'évolution des encours à fin 2018 se présente comme suit :

- Les encours sous gestion s'élèvent à MAD 70,53 milliards à fin 2018, soit une évolution de 13,46% par rapport à 2017 contre une hausse de 4,53% pour le marché. La variation positive de l'encours CKG s'explique à 86% (MAD 7,1 milliards) par l'effet des souscriptions nettes et à 14% (MAD 1,2 milliards) par l'effet marché ;
- En 2018, l'actif du marché OPCVM s'apprécie de 4,53% pour atteindre MAD 435 milliards. CDG Capital Gestion a vu sa part de marché passer de 14,9% à 16,2% ;
- En termes de souscriptions nettes, le marché de la gestion collective a drainé une collecte nette de MAD 13,57 milliards dont la part de CKG s'élève à MAD 7,1 milliards soit 52%. La collecte CKG a été réalisée principalement dans les fonds obligataires MLT.

L'évolution des encours à fin juin 2019 se présente comme suit :

- Les encours sous gestion s'élèvent à MAD 66,76 milliards à fin juin 2019, soit une variation de -5,36% depuis le début de l'exercice. La variation de l'encours est impactée par la décollecte soit MAD -3,7 milliards.
- L'évolution des encours marché depuis le début de l'année 2019 affiche une progression de 3,78% équivalente à MAD 16,2 milliards dont 66% est due à l'effet marché.
- En dépit de la régression de l'encours fin de période, l'encours moyen sous gestion par CDG Capital Gestion est en hausse de 3% relativement à la même période de l'année précédente.
- A fin juin 2019, la part de marché de CDG Capital Gestion est de 14,8% se délestant de 143 pbs depuis le début de l'année.

III.2.2. CDG Capital Bourse

Aperçu de l'activité

Spécialisée dans l'intermédiation boursière, CDG Capital Bourse intervient principalement dans le conseil et l'accompagnement de ses clients dans leur stratégie d'investissement en bourse des valeurs.

CDG Capital Bourse offre ses services à ses clients, institutionnels nationaux et étrangers, OPCVM, personnes morales et personnes physiques.

Plusieurs réalisations sur les plans commercial et opérationnel ont été accomplies au titre de l'année 2018. En particulier, il convient de citer les évolutions ci-après :

- Baisse du volume Normal Action de CDG Capital Bourse (-15%) contre 28% enregistré par la BVC ;
- Forte croissance du volume généré par les personnes morales étrangères allant de MAD 116 millions à MAD 357 millions, soit une évolution de 206% ;
- Croissance du volume généré par les institutionnels non apparentés de 9% soit MAD 2,02 milliards ;
- Poursuite de l'optimisation des systèmes de traitement opérationnel et des partenariats à travers notamment la transmission de la totalité des ordres de bourse via la plateforme OMS, la poursuite du projet White Labeling avec le CIH, qui permettra à cette dernière d'avoir accès au marché de la BEL à travers l'utilisation et l'exploitation de la plateforme dont dispose CDG Capital Bourse, ainsi que l'ouverture de comptes avec plusieurs brokers étrangers et la consolidation des partenariats avec plusieurs institutionnels hors groupe.

Renseignements à caractère général

Date de constitution	1995
Siège social	7, boulevard Kennedy, Anfa, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Secteur d'activité	Intermédiation boursière
Capital social au 31/12/2018	MAD 27 437 400
% Capital détenu	100%
% Droits de vote détenu	100%

Source : CDG Capital Bourse, comptes sociaux

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	12 167	17 069	+ 40 %	9 606	- 44 %	5 449	
Résultat net	26 218	2 336	- 91 %	1 353	- 42 %	- 2 123	
Situation nette	69 566	46 903	- 33 %	45 956	- 2 %	42 486	- 8 %
Dividendes versés à CDG Capital	6 000	25 000	+ 317 %	2 300	- 91 %	-	-

Source : CDG Capital

⁽¹⁾ : CDG Capital Bourse est une société d'intermédiation boursière, Son chiffre d'affaires correspond principalement aux commissions sur transactions en valeurs mobilières et activités connexes.

Le résultat net de CDG Capital Bourse a connu une baisse de 91% en 2017 à MAD 2,3 millions (Contre MAD 26 millions en 2016) et une amélioration du chiffre d'affaires à fin 2017 de 40% à MAD 17 millions contre MAD 12 millions une année auparavant.

Le niveau exceptionnel des dividendes en 2017 s'explique par le fait que, suite à la démutualisation de la bourse de Casablanca, il a été procédé à la cession des actions de participation détenus par CKB dans la bourse de Casablanca, ce qui a permis de dégager un résultat non courant de MAD 18 millions.

Le résultat net de CDG Capital Bourse a connu une baisse de 42% en 2018 à MAD 1,3 millions (Contre MAD 2,3 millions en 2017), expliquée par la Baisse des produits d'exploitation suite à une diminution du chiffre d'affaires en 2018 (les commissions d'intermédiation et de custody ont enregistré un taux de variation à la baisse respectivement de 6% et de 38%). Ceci dans un contexte de baisse significative des volumes du marché boursier marocain. On note également une baisse du Chiffre d'affaires à fin 2018 de 44% à MAD 9,6 millions contre MAD 17 millions en 2017.

CDG Capital Bourse a enregistré en 2018 un volume global hors transferts et obligations primaires de MAD 9 milliards.

A fin juin 2019, CKB a enregistré un chiffre d'affaires de MAD 5 449 millions, et un volume global de transactions de MAD 4,2 milliards.

III.2.3. CDG Capital Real Estate

Aperçu de l'activité

CDG Capital Real Estate est une société de gestion de fonds immobiliers, qui a pour mission principale de contribuer à la structuration et au développement de l'investissement institutionnel orienté vers l'immobilier tertiaire.

L'année 2015 a connu le transfert des activités de CKRE à Madaëf.

Renseignements à caractère général

Date constitution	2007
Siège social	Angle Boulevard Annakhil et Mehdi Ben Barka, Immeuble Les Patios, Bâtiment 1, 2 ^{ème} étage, Rabat
Secteur d'activité	Gestion de fonds immobiliers
Capital social au 31/12/2018	MAD 1 000 000
% Capital détenu	100%
% Droits de vote détenus	100%

Source : CDG Capital Real Estate, comptes sociaux

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Chiffre d'affaires ^(*)	3 093	2 567	- 17 %	1 379	- 46 %	291	
Résultat net	- 151	- 273	- 81 %	- 567	- 108 %	- 286	
Situation nette	723	450	- 38 %	- 117	- 126 %	- 403	- 244 %
Dividendes versés à CDG Capital	-	-	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

(*) : Le chiffre d'affaires de CDG Capital Real Estate correspond principalement à des loyers.

Il est à noter que depuis le transfert des activités de CDG Capital Real Estate à MADAEF intervenue courant 2015, cette filiale n'enregistre plus de revenus significatifs à l'exception du produit issu de la refacturation du loyer de son siège d'exploitation. On note également que CKRE continue d'exister malgré l'arrêt de ses activités. CKRE n'est pas en liquidation. Le choix de la nouvelle orientation stratégique est en cours d'étude par les instances de gouvernance de CDG Capital.

Le Résultat net de CDG Capital Real Estate est passé de MAD - 151 millions en 2016 à MAD - 273 millions en 2017 soit une baisse de 81%, puis à MAD - 567 millions en 2018, soit une baisse de 108%.

La société a également enregistré en 2018 un endettement de MAD 38 millions constitué majoritairement d'avances en compte courant d'associé consenties par CDG Capital à hauteur de MAD 25 millions.

A fin 2018, le Chiffre d'affaires de CDG Capital Real Estate est passé de MAD 2,6 millions en 2017 à MAD 1,4 millions en 2018 soit une baisse de 46%, du fait de la baisse des commissions de gestion suite à l'arrivée à terme du contrat de gestion de l'Espaces Les Patios.

Au 30 juin 2019, le chiffre d'affaire de CDG Capital Real Estate s'est établi à MAD 291 millions.

III.2.4. CDG Capital Private Equity

Aperçu de l'activité

CDG Capital Private Equity est une société de gestion de fonds d'investissement ayant pour but d'investir en fonds propres et quasi fonds propres dans des entreprises marocaines non cotées.

Actuellement, CDG Capital Private Equity assure la gestion de deux Fonds d'investissement :

- Le Fonds Accès Capital Atlantique Maroc ;
- Le fonds Cap Mezzanine II.

CDG Capital Private Equity est une société de gestion de fonds de capital investissement pionnière au Maroc, offrant des financements correspondant aux différents stades de développement des entreprises marocaines.

Parallèlement, CKPE a participé aux travaux du projet relatif à l'accréditation de CDG Capital pour le fonds Green Climate Fund « GCF », initié par CDG Capital.

L'opération de cession CDG Capital Private Equity à CDG Invest, filiale à 100% de CDG a été réalisée le 01/10/2019.

Renseignements à caractère général

Date constitution	2001
Siège social	101, Bd Massira Khadra, 1er étage- Casablanca
Secteur d'activité	Société de gestion de fonds d'investissement et d'Organismes de Placement en Capital Risque
Capital social au 31/12/2018	MAD 3 000 000
% Capital détenu	100%
% Droits de vote détenus	100%

Source : CDG Capital Private Equity, comptes sociaux

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	14 770	11 735	- 21 %	9 249	- 21 %	4 626	
Résultat net	2 253	780	- 65 %	- 1 695	- 317 %	14	
Situation nette	10 121	10 901	+ 8 %	9 207	- 16 %	9 221	+ 0,2 %
Dividendes versés à CDG Capital	-	-	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

⁽¹⁾ : Facturation des frais de gestion des fonds d'investissement générés par CDG Capital Private Equity.

CDG Capital Private Equity a enregistré une baisse de son chiffre d'affaires de 21% en 2018 à MAD 9,2 millions contre MAD 11,7 millions en 2017, expliquée par la baisse des commissions facturées sur les fonds sous gestion.

Par ailleurs, le Résultat Net de CKPE a connu une baisse significative de 317%, passant de MAD 0,8 millions en 2017 à MAD - 1,7 millions en 2018. Ceci s'explique par l'effet combinée de la baisse du CA de 21% et de la hausse des charges d'exploitation de 2 % passant de MAD 10,9 millions en 2017 à MAD 11,1 millions en 2018.

Le chiffre d'affaire de CKPE s'établit à MAD 4,6 millions au 30 juin 2019.

III.2.5. CDG Capital Infrastructures :

Aperçu de l'activité

CDG Capital Infrastructures est une société dédiée à la gestion de Fonds d'Investissements en infrastructures dont la stratégie est d'investir en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des projets Greenfield où l'activité principale comprend le développement, l'exploitation, la construction et/ou la détention d'actifs d'infrastructures dans les secteurs ciblés.

CKI est gestionnaire du fonds InfraMaroc (avec une taille de MAD 722 millions) et a assisté à la gestion du fonds InfraMed Infrastructure (avec une enveloppe de 50 millions d'euros) dont le contrat est arrivé à échéance courant 2015 suite à la clôture de la période d'investissement d'INFRAMED.

Dans le contexte de l'Union pour la Méditerranée, la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), la Casa Depositi et Prestitti (CDP), la Banque Européenne d'investissement (BEI), la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) et la banque égyptienne EFG HERMES avaient constitué un Fonds d'investissement dédié aux infrastructures. Plus important fonds d'investissement en infrastructures de la région MENA, InfraMed est destiné à financer des projets d'infrastructures urbaines, énergétiques et de transport dans les pays des rives méridionales et orientales de la Méditerranée. Le fonds a pour objectif de délivrer un rendement aux investisseurs tout en privilégiant les choix d'investissement à long terme et le développement durable. En mai 2010, le premier closing a permis de lever 385 millions d'euros.

Dans la suite de l'initiative InfraMed, la CDG, sponsor, a créé InfraMaroc, Fonds dédié à l'investissement en infrastructures qui a vu le 5 juin 2015, l'entrée dans le capital de nouveaux investisseurs institutionnels, à savoir le RCAR, Wafa assurance et Axa assurance Maroc. En effet, le fonds a reçu l'agrément de l'AMMC pour le statut OPCR le 25/04/2014, puis un avis rectificatif le 05/06/2015.

Au titre de l'exercice 2017, l'activité de cette filiale a été marquée par la structuration et la signature de la documentation contractuelle du plus grand projet de dessalement à l'échelle mondiale dans la région d'Agadir. Le projet, mené en partenariat avec le Groupe espagnol Abengoa, vise la mutualisation des besoins en irrigation et en eau potable avec une capacité de production à terme de 400.000 m³/j.

Dans le cadre du fonds InfraMaroc, la période d'investissement de ce fonds a été prorogée jusqu'à février 2018 et un appel de fonds de MAD 20 millions a été émis en décembre 2017 ;

L'opération de cession CDG Capital Infrastructure à CDG Invest, filiale à 100% de CDG a été réalisée le 01/10/2019.

Renseignements à caractère général

Date constitution	2010
Siège social	101, Bd Massira Al Khadra, 1 ^{er} étage Casablanca
Secteur d'activité	Gestion de fonds en infrastructures
Capital social au 31/12/2018	MAD 3 000 000
% Capital détenu	100%
% Droits de vote détenus	100%

Source : CDG Capital

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Chiffre d'affaires	15 000	10 830	- 28 %	5 576	- 49 %	1 140	
Résultat net	3 277	541	- 83 %	- 1 230	- 327 %	- 1 785	
Situation nette	14 022	9 563	- 32 %	8 334	- 13 %	6 549	- 21 %
Dividendes versés à CDG Capital	10 000	5 000	- 50 %	-	- 100 %	-	-

Source : CDG Capital

Le chiffre d'affaires de CDG Capital Infrastructures a connu une baisse de 28% en 2017 par rapport à 2016 à MAD 11 millions (Contre MAD 15 millions en 2016). Au 31 décembre 2017, le résultat net affiche un montant de MAD 0,5 millions contre MAD 3 millions une année auparavant soit une baisse de 83%.

Au 31 décembre 2018, le chiffre d'affaires de CDG Capital Infrastructure a affiché une baisse de 49% à MAD 6 millions contre MAD 11 millions en 2017. Le résultat net enregistre également une baisse de 327% à MAD - 1 millions (Contre MAD 0,5 millions une année auparavant).

Le chiffre d'affaire de CDG Capital Infrastructure s'établit à MAD 1,1 millions au 30 juin 2019.

III.3. Relations entre CDG Capital et ses filiales

1- Convention entre CDG Capital et CDG Capital Real Estate

Convention d'avance en compte courant entre CDG Capital et CDG Capital Real Estate

- **Nature et objet de la convention** : Convention de mise en place d'une avance en compte courant d'associé par CDG Capital au profit de CDG Capital Real Estate destinée au reprofilage de la dette globale de cette dernière envers CDG Capital et dont le solde au 31 décembre 2016, intérêts courus compris, s'élève à 23 371 KMAD. Cette avance est accordée pour une durée d'une année, renouvelable par tacite reconduction au taux d'intérêt fiscal en vigueur, soit 2,21% pour 2017 et 2,22% en 2018
- **Date de conclusion de la convention** : 30 Décembre 2016 prenant effet à partir du 1er janvier 2017
- **Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2018** : Néant
- **Sommes TTC encaissées en 2018** : Néant
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 23 371 KMAD

Convention d'avance en compte courant entre CDG Capital et CDG Capital Real Estate

- **Nature et objet de la convention** : Octroi d'une avance en compte courant d'associé de 1.500 KMAD au taux d'intérêt fiscal en vigueur, soit 2,21% en 2017 et 2,22% en 2018 à compter du 24 avril 2017 pour une durée de 12 mois, soit jusqu'au 24 avril 2018
- **Date de signature de la convention** : 24 avril 2017
- **Produits comptabilisés en 2018 (HT)** : Néant
- **Montant TTC encaissé en 2018** : Néant
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 1 500 KMAD

Les montants nuls au niveau des encaissements de ces deux conventions, s'explique par le fait que CDG Capital Real Estate est en difficulté financière, sa trésorerie ne lui permet pas de rembourser ses dettes exigibles.

Dans les comptes individuels de CDG Capital, une provision avait été constituée en couverture du risque de non-recouvrement des créances sur cette filiale.

2- Convention entre CDG Capital et CDG Capital Infrastructures

Convention d'avance en compte courant entre CDG Capital et CDG Capital Infrastructures

- **Objet de la convention** : Conversion des dividendes dus par CDG Capital Infrastructures au titre de l'exercice 2015 de MAD 10 millions en avance en compte courant d'associé au taux d'intérêt fiscal en vigueur soit 2,53% en 2016, 2,21% en 2017 et 2,22% pour 2018. Cette avance est accordée à compter du 1^{er} octobre 2016 pour une durée de 15 mois, soit jusqu'au 31 décembre 2017
- **Date de signature de la convention** : 30 décembre 2016
- **Produits hors TVA comptabilisés en 2018** : 89 KMAD
- **Montant TTC encaissé en 2018** : 5 000 KMAD
- **Solde de créance TTC au 31/12/2018** : 489 KMAD

Convention d'avance en compte courant entre CDG Capital et CDG Capital Infrastructures

- **Nature et objet de la convention** : Conversion des dividendes dus par CDG Capital Infrastructures au titre de l'exercice 2016 de 5 MMAD en avance en compte courant d'associé au taux d'intérêt fiscal en vigueur, 2,21% en 2017 et 2,22% pour 2018. Cette avance est accordée à compter du 1er octobre 2017 pour une durée de 15 mois, soit jusqu'au 31 décembre 2018
- **Date de signature de la convention** : 2 avril 2018 (*)
- **Produits hors TVA comptabilisés en 2018** : 111 KMAD
- **Montant TTC encaissé en 2018** : Néant
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : 5 138 KMAD

(*) : Signature à une date postérieure à la date de conclusion de l'accord

Convention de prestation de services conclue entre CDG Capital et CDG Capital Infrastructures

- **Nature et objet de la convention** : Mise à disposition par CKI d'une ressource salariée au profit de CDG Capital pour l'assistance dans la mise en place d'une structure de conseil, structuration, arrangement, cofinancement et suivi des projets d'infrastructures et d'économie verte
- **Date de conclusion de la convention** : 05/02/2019 pour une durée de 8 (Huit) mois prenant effet rétroactivement à compter du 03/05/2018 jusqu'au 31/01/2019
- **Modalités de rémunération** : La prestation objet de la convention donnera lieu à une rémunération de 455 KMAD, majorés des frais de déplacement, de formation et de téléphone ainsi que de 50% du montant de la rémunération variable annuelle
- **Charges comptabilisées en 2018 (HT)** : 496 KMAD
- **Sommes décaissées TTC en 2018** : Néant
- **Solde dette TTC au 31/12/2018** : 496 KMAD (provision *)

(*) : Il s'agit d'une charge à payer comptabilisée à fin décembre 2018 dans la mesure où la facture correspondante à la prestation n'est parvenue que postérieurement au 31/12/2018.

3- Convention entre CDG Capital et CDG Capital Gestion

Convention de mise à disposition de bureaux conclue avec CDG Capital Gestion

- **Nature et objet de la convention** : Mise à disposition de deux bureaux au profit de CDG Capital Gestion dans l'annexe Casablanca, moyennant un loyer annuel de 124 KMAD
- **Date de signature de la convention** : 19 juin 2018
- **Produits comptabilisés en 2018 (HT)** : 196 KMAD
- **Montant TTC encaissé en 2018** : 196 KMAD
- **Solde créance TTC au 31/12/2018** : Néant



III.4. Flux dans le cadre des conventions réglementées entre CDG Capital et ses filiales sur les trois derniers exercices

Nature de la convention	Société concernée	2016		2017		2018	
		Encaiss/Décaiss	Produits/charges	Encaiss/Décaiss	Produits/charges	Encaiss/Décaiss	Produits/charges
Avances en compte courant d'associé	CDG Capital Real Estate	0	161	0	0		
Avances en compte courant d'associé	CDG Capital Infrastructures	12 000	285	0	175	5 000	200
Mise en place d'une ressource salarié au profit de CDG Capital	CDG Capital Real Estate	617	-543	-249	-207		
Mise en place d'une ressource salarié au profit de CDG Capital	CDG Capital Private Equity	660	-581				
Mise en place d'une ressource salarié au profit de CDG Capital	CDG Capital Infrastructures					0	-496
Mise à disposition de bureaux (location)	CDG Capital Gestion					196	196
Total		13 277	-678	-249	-32	5 196	-100

Source : CDG Capital

Chiffres en milliers de dirhams

Les flux relatifs aux charges et décaissements sont exprimés en négatif



III.5. Flux dans le cadre des conventions réalisées aux conditions de marché entre CDGK et ses filiales sur les trois derniers exercices

	2016	2017	2018
Entreprises consolidées par intégration globale			
Actif			
Prêts, avances et titres	-	-	-
Comptes ordinaires	-	-	-
Prêts	-	-	-
Titres	-	-	-
Opération de location financement	-	-	-
Actif divers	588	5 572	2 312
Total	588	5 572	2 312
Passif			
Dépôts	9 900	34 158	13 071
Comptes ordinaires	9 900	34 158	13 071
Autres emprunts	-	-	-
Dettes représentées par un titre	-	-	-
Passif divers	-	-	-
Total	9 900	34 158	13 071
Hors Bilan			
Engagements de financement et de garantie	-	-	3 000
Engagements donnés	-	-	3 000
Engagements reçus	-	-	-
Résultat			
Intérêts et produits assimilés	143	-	-
Intérêts et charges assimilées	-	-	-
Commissions (produits)	592	4 239	2 995
Commissions (charges)	-	-	28
Loyers perçus	-	-	-
Loyers versés	70	-	-

Source : CDG Capital

Chiffres en milliers de dirhams

IV. Secteur d'activité de CDG Capital

IV.1. Aperçu du secteur bancaire marocain

Le secteur bancaire joue un rôle clé dans l'économie marocaine. A travers ses deux principales activités, collecte de l'épargne et allocation des crédits, il est le moteur du développement de l'économie.

Les établissements financiers sont placés sous le contrôle et la supervision de Bank Al-Maghrib et du Ministère des Finances. Ces deux institutions agissent sous la recommandation du Conseil National du Crédit et de l'Épargne et du Conseil des Établissements de Crédit.

Selon son rapport annuel 2018, le champ de contrôle de Bank Al-Maghrib couvre 86 établissements répartis entre 19 banques conventionnelles dont 3 dotées d'une fenêtre participative, 5 banques participatives, 28 sociétés de financement, 6 banques offshore, 13 associations de microcrédit, 13 établissements de paiement dont 6 spécialisés en matière de transfert de fonds, la Caisse de Dépôt et de Gestion et la Caisse Centrale de Garantie.

IV.1.1. Cadre réglementaire et institutionnel

L'exercice de l'activité bancaire au Maroc est régi par les prescriptions de la Loi n° 103-12 (Loi Bancaire) relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, promulguée par le Dahir Dahir n° 1-14-193 du 1er rabii I 1436 (24 décembre 2014), ci-après désignée Loi Bancaire, ainsi que par les dispositions réglementaires prises pour leur application.

Les apports de la loi n°103-12 de 2014 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés qui se présentent comme suit :

- L'introduction de nouvelles dispositions relatives aux associations de micro-crédit et banques offshore, lesquelles, tout en restant régies par leurs textes spécifiques, seront soumises aux dispositions de la loi bancaire relatives à l'octroi et au retrait d'agrément, à la réglementation prudentielle et comptable et au régime des sanctions ;
- L'introduction du statut d'établissements de paiement habilités à effectuer des opérations de paiement et englobant les sociétés de transfert de fonds régies par la loi en vigueur, et le développement de dispositions relatives à la définition des conglomérats financiers et à leur surveillance ;
- L'introduction d'un cadre légal et réglementaire pour l'encadrement de l'activité de commercialisation des produits et services de banques participatives dans le secteur bancaire marocain ;
- L'instauration d'un cadre de surveillance macro-prudentielle et de gestion des crises systémiques et l'introduction de nouvelles règles de gouvernance du secteur bancaire ;
- La mise en conformité de la loi bancaire avec d'autres textes législatifs par sa mise en adéquation avec la loi sur la protection du consommateur, celles de lutte contre le blanchiment et sur la concurrence, et celle relative à la protection des données privées ;
- La mise en place de passerelles entre Bank Al Maghrib et le Conseil de la Concurrence qui pourrait émettre des avis concernant les situations de fusions relatives aux établissements de crédit.

A. Organes consultatifs

Comité des Etablissements de Crédit

Placé sous la présidence du Gouverneur de Bank Al-Maghrib, le Comité des Etablissements de Crédit « CEC » est régi par les dispositions des articles 26 et 26 de la Loi Bancaire. Il donne son avis au Gouverneur de Bank Al-Maghrib sur toute question, à caractère général ou individuel, ayant trait à l'activité des établissements assujettis.

Commission de Discipline des Etablissements de Crédit

Dans le cadre de la procédure disciplinaire instituée par la Loi Bancaire, cette commission est chargée d'instruire les dossiers disciplinaires relatifs aux infractions aux dispositions légales et réglementaires et de donner un avis au Gouverneur de Bank Al-Maghrib sur les sanctions susceptibles d'être prononcées à l'encontre des établissements concernés.

B. Instances de concertation

Conseil National du Crédit et de l'Épargne

Le Conseil national du crédit et de l'épargne « CNCE », dont la présidence est assurée par le Ministre des Finances, a pour attribution de débattre des questions relatives au développement de l'épargne et à l'évolution de l'activité des établissements de crédit. Il peut mener toutes études qu'il juge nécessaires ou qui peuvent lui être confiées par le Ministre chargé des finances ou le Gouverneur de Bank Al-Maghrib.

Commission de Coordination des Organes de Supervision du Secteur Financier

La Commission de coordination des organes de supervision du secteur financier (CCOSSF) constitue un cadre au sein duquel les autorités de régulation et de supervision du secteur financier coordonnent leurs actions en matière de supervision.

IV.1.2. Dispositifs prudentiels et comptables

Sur le plan réglementaire, le dispositif prudentiel et comptable en vigueur a fait, au cours des dernières années, l'objet d'une refonte en profondeur, dictée par le souci d'une plus grande convergence avec les bonnes pratiques internationales.

Dans ce sens, Bank Al-Maghrib a lancé, ces dernières années, plusieurs chantiers pour la mise en place d'un dispositif institutionnel et analytique de surveillance macro-prudentielle. La loi bancaire promulguée au début de 2015 est venue ainsi, introduire le fondement légal pour l'exercice de cette nouvelle mission.

Au niveau réglementaire, l'année 2014 a connu l'adoption par le Parlement de la loi n°103-12 « loi bancaire », relative aux établissements de crédit et organismes assimilés et le lancement des travaux d'élaboration des projets de circulaires d'application de ses principales dispositions. Ce texte structurant définit notamment le cadre légal pour l'exercice de la surveillance macro-prudentielle, tout en renforçant les mécanismes de résolution de crise mis à la disposition de Bank Al-Maghrib. Il introduit également les fondements légaux visant à permettre l'émergence de nouveaux acteurs et services financiers, notamment dans le domaine de la finance participative.

Par ailleurs, 2014 a également enregistré l'entrée en vigueur des normes de Bâle III, au titre des fonds propres et de la liquidité, et la fixation des dispositions transitoires devant accompagner leur mise en application.

L'entrée en vigueur des normes Bâle III s'est accompagnée par l'entrée en vigueur progressive, à partir de juillet 2015, du Ratio de Liquidité à Court Terme (Liquidity Coverage Ratio (LCR) ». Ce ratio impose aux banques de disposer de suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour surmonter une crise grave de liquidité qui durerait 30 jours calendaires. Les banques sont ainsi tenues de respecter un ratio minimum de liquidité d'un niveau de 60% à compter du 1er juillet 2015, pour atteindre 100% à compter du 1er juillet 2019.

Principaux critères relatifs aux dispositifs prudentiel et comptable des établissements de crédit :

Critères	Définition	Taux/Exigence
Coefficient minimum de solvabilité	Rapport entre les fonds propres d'une banque et l'ensemble des risques pondérés.	=> 12%
Ratio Tier 1	Rapport entre les fonds propres prudentiels de catégorie 1 et les actifs de la banque pondérés par les risques.	>= 9%
Coefficient minimum de liquidité	Rapport entre, d'une part, les éléments d'actif disponibles réalisables à court terme et les engagements par signature reçus et, d'autre part, les exigibilités à vue et à court terme et les engagements par signature donnés	=> 100%
Ratio de division des risques	Rapport entre, d'une part, le total des risques encourus sur un même bénéficiaire affecté d'un taux de pondération en fonction de leur degré de risque et, d'autre part, les fonds propres nets de la banque	=< 20%
Réserve monétaire	Bank Al-Maghrib impose à ce titre aux banques de conserver sur leurs comptes courants auprès d'elle une proportion de leurs exigibilités.	= 2%
Classification des créances en souffrance et leur couverture par des provisions.	Depuis le renforcement du régime de couverture par les provisions des créances en souffrance en décembre 2002, (sortie de la circulaire n°19/G/2002), les créances en souffrance sont réparties en 3 catégories selon leur degré de risque : créances pré-douteuses, douteuses et contentieuses. Les provisions doivent être constatées déduction faite des garanties détenues (sûretés, hypothèques) et des agios réservés, et ce, respectivement à hauteur d'un minimum de 20%, 50% et 100%	=> 20%, ou 50%, ou 100%

IV.1.3 Emplois et ressources du secteur bancaire

Evolution des Ressources :

En millions	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Dettes envers les Sociétés de Financement	4 713	5 317	13%	3 924	-26%	3 984	2%
Dépôt de la clientèle	851 632	898 873	6%	924 886	3%	933 033	1%
Comptes chèques	361 195	391 242	8%	409 729	5%	416 954	2%
Comptes courants	139 655	148 593	6%	148 475	0%	153 354	3%
Comptes d'épargne	145 210	152 992	5%	158 303	3%	161 388	2%
Dépôt à terme	165 578	159 129	-4%	164 444	3%	157 707	-4%
Autres dépôts et comptes créditeurs	39 995	46 917	17%	43 936	-6%	43 630	-1%
Titres de créances émis	51 960	57 194	10%	61 013	7%	67 358	10%
Total ressources	908 305	961 384	6%	989 823	3%	1 004 374	1%

Source : Statistiques GPBM

A fin 2016, le total des ressources collectées dans le secteur bancaire s'est établi à près de MAD 908 milliards. La structure des ressources des banques est principalement dominée par les dépôts de la clientèle (94% des ressources). Ce poste est composé à 42% des comptes chèques, à 19% des dépôts à terme et à 17% par les comptes épargne.

Au 31 décembre 2017, le total des ressources collectées dans le secteur bancaire s'est établi à près de MAD 961 milliards, soit une hausse de 6% par rapport à l'année précédente. Cette augmentation est principalement expliquée par l'évolution des dépôts de la clientèle de 6% à MAD 899 milliards contre MAD 852 milliards en 2016.

La structure des ressources des banques est principalement dominée par les dépôts de la clientèle (93% des ressources). Ce poste est composé à 44% des comptes chèques, à 18% des dépôts à terme et à 17% par les comptes épargne.

A fin 2018, l'ensemble des ressources du secteur bancaire s'établit à MAD 990 milliards contre MAD 961 milliards à fin 2017, soit une hausse de 3%. Cette augmentation est en partie expliquée par la hausse des dépôts de la clientèle qui s'élève à 3% sur la période pour s'établir ainsi à MAD 925 milliards.

Cette évolution des dépôts collectés auprès de la clientèle s'explique par la bonne tenue des placements à vue ainsi que des dépôts à terme.

La structure des ressources des banques reste principalement dominée par les dépôts de la clientèle (93% des ressources). Ce poste est composé à fin 2018 des comptes chèques (44%), comptes courants (16%), comptes d'épargne (17%) et des dépôts à terme (18%).

Au 30 juin 2019, le total des ressources collectées dans le secteur bancaire s'est établi à près de MAD 1 004 milliards, soit une hausse de 1% par rapport à fin 2018. Cette augmentation est principalement expliquée par l'évolution des titres de créances émis de 10% à MAD 67 milliards contre MAD 61 milliards à fin 2018.

La structure des ressources des banques est principalement dominée par les dépôts de la clientèle (93% des ressources). Ce poste est composé à 45% des comptes chèques, à 17% des dépôts à terme, à 17% par les comptes épargne, à 16% des comptes courants, et de 5% autres dépôts et comptes créditeurs.

Evolution des crédits à l'Economie :

En millions	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Créances sur les sociétés de financement	60 521	58 493	- 3%	59 144	1%	56 738	- 4%
Créances sur la clientèle dont :	754 872	782 618	4%	837 268	7%	865 470	3%
<i>Comptes chèques débiteurs</i>	<i>4 808</i>	<i>5 353</i>	<i>11%</i>	<i>6 713</i>	<i>25%</i>	<i>7 057</i>	<i>5%</i>
<i>Comptes courants débiteurs</i>	<i>80 572</i>	<i>74 600</i>	<i>- 7%</i>	<i>75 333</i>	<i>1%</i>	<i>75 895</i>	<i>1%</i>
<i>Crédit de trésorerie</i>	<i>87 261</i>	<i>86 909</i>	<i>- 0,4%</i>	<i>94 897</i>	<i>9%</i>	<i>103 101</i>	<i>9%</i>
<i>Crédits à l'équipement</i>	<i>176 323</i>	<i>192 904</i>	<i>9%</i>	<i>200 268</i>	<i>4%</i>	<i>203 668</i>	<i>2%</i>
<i>Crédits à la consommation</i>	<i>48 322</i>	<i>50 414</i>	<i>4%</i>	<i>53 300</i>	<i>6%</i>	<i>54 443</i>	<i>2%</i>
<i>Crédits immobiliers</i>	<i>247 095</i>	<i>257 908</i>	<i>4%</i>	<i>261 870</i>	<i>2%</i>	<i>267 061</i>	<i>2%</i>
<i>Autres crédits</i>	<i>47 700</i>	<i>52 444</i>	<i>10%</i>	<i>80 051</i>	<i>53%</i>	<i>86 142</i>	<i>8%</i>
<i>Créances en souffrance brutes</i>	<i>62 791</i>	<i>62 087</i>	<i>- 1%</i>	<i>64 836</i>	<i>4%</i>	<i>68 101</i>	<i>5%</i>
Total crédits à l'économie	815 393	841 111	3%	896 412	7%	922 208	3%

Source : Statistiques GPBM

Au 31 décembre 2017, les crédits à l'Economie ont évolué de 3% par rapport à une année auparavant pour s'arrêter à MAD 841 milliards. Une progression due à :

- Hausse des crédits à la consommation et des crédits immobiliers de 4% chacun, passant de MAD 48 milliards à MAD 50 milliards et de MAD 247 milliards à MAD 258 milliards respectivement.
- L'augmentation des comptes chèques débiteurs de 11% en 2017 passant de MAD 4,8 milliards à MAD 5,3 milliards en 2017.
- Augmentation des crédits à l'équipement qui s'établit à MAD 192 milliards à fin 2017 soit une progression de 9%.

A fin 2018, les crédits à l'économie ont connu une progression de 7% sur la période atteignant ainsi MAD 896 milliards. Cette hausse est attribuable aux éléments suivants :

- L'augmentation de l'encours des autres crédits qui s'établit à MAD 77 milliards à fin 2018 soit une hausse de 46% sur la période.
- L'augmentation des comptes chèques débiteurs de 25% en 2018 passant de MAD 5,3 milliards à MAD 6,7 milliards en 2018.
- La hausse des crédits de trésorerie atteignant ainsi MAD 95 milliards à fin 2018 soit une hausse de 10% sur la période.
- La hausse des créances en souffrance brutes de 4% pour atteindre MAD 65 milliards.

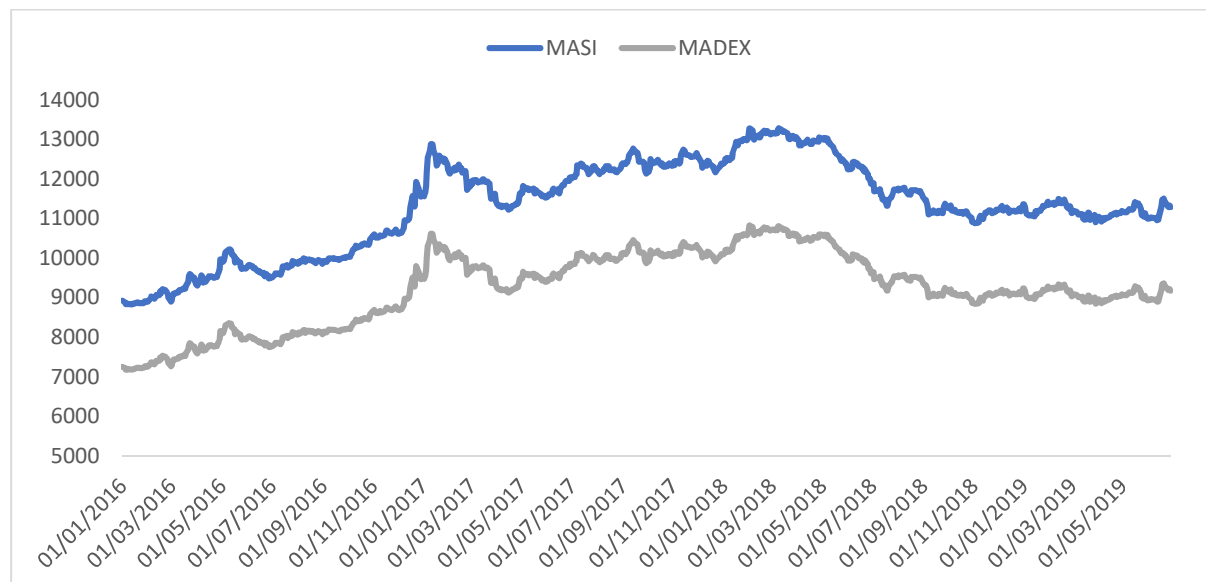
Au 30 juin 2019, les crédits à l'économie ont connu une progression de 3% sur la période atteignant ainsi MAD 922 milliards. Cette hausse est attribuable aux éléments suivants :

- L'augmentation de l'encours des autres crédits qui s'établit à MAD 86 milliards au 30 juin 2019 soit une hausse de 8% sur la période.
- L'augmentation des comptes chèques débiteurs de 5% en 2019, passant de MAD 6,7 milliards à MAD 7,0 milliards à fin juin 2019.
- La hausse des crédits de trésorerie atteignant ainsi MAD 103 milliards au 30 juin 2019 soit une hausse de 9% sur la période.
- La hausse des créances en souffrance brutes de 5% pour atteindre MAD 68 milliards.

IV.2. Aperçu du marché boursier, de la dette privée et des OPCVM

IV.2.1. Marché boursier

Evolution des indices MASI et MADEX sur la période 2016-2018 et au 30 juin 2019



Source : Bloomberg

En 2016, Les indices MASI et MADEX de la place casablancaise ont progressé de 30,5% et 31,6% respectivement, pour s'établir aux niveaux respectifs de 11 644,22 et 9 547,25. La capitalisation boursière a augmenté de 29% pour atteindre un niveau de MAD 583 milliards.

Cette hausse s'explique principalement par :

- Les résultats positifs réalisés par la quasi-totalité des sociétés cotées ;
- Le niveau relativement bas des rendements obligataires.

En 2017, les indices MASI et MADEX de la place casablancaise ont progressé de 6,3% et 5,7% pour s'établir aux niveaux respectifs de 12 388,8 et 10 100,32. La capitalisation boursière a augmenté de 8% pour atteindre un niveau de MAD 627 milliards.

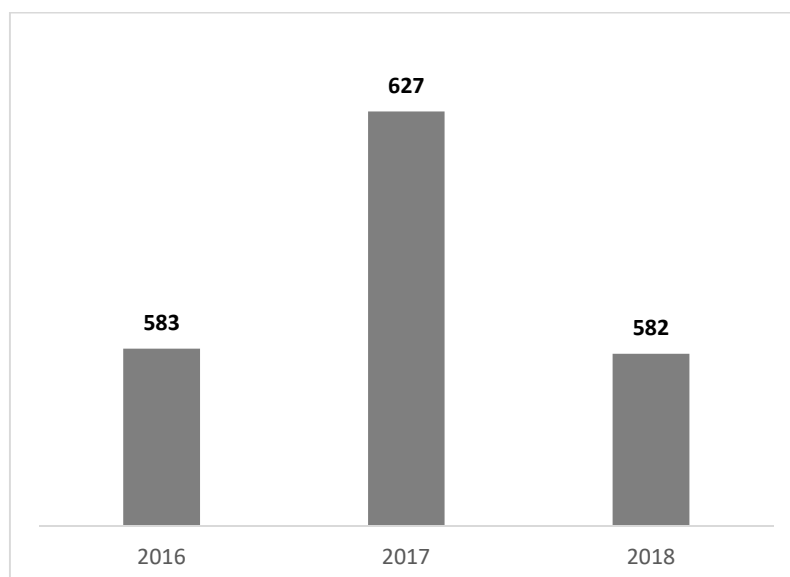
Cette hausse reflète principalement les résultats positifs enregistrés par la quasi-totalité des indices sectoriels présentés.

En 2018, les indices MASI et MADEX de la place casablancaise ont baissé de 8,3% et 8,6% respectivement, au cours de cette année, pour s'établir aux niveaux respectifs de 11 364,3 et 9 233,3. La capitalisation boursière a baissé de 7% pour atteindre un niveau de MAD 582 milliards.

Cette baisse s'explique principalement par :

- La baisse des résultats nets liée à des éléments non récurrents notamment les contrôles fiscaux ;
- L'assèchement de liquidité bancaire entamé depuis Mai 2017 ;
- La hausse du prix du baril de pétrole ;
- Les données macroéconomiques décevantes (légère accentuation des déficits jumeaux et retour des pressions inflationnistes) ;
- Renchérissement du marché engendré par un décrochage entre valorisations et la masse bénéficiaire ;
- Fondamentaux fragiles (masse bénéficiaire en baisse, secteurs clés en difficulté, performance portée par les institutions financières, etc.).

Capitalisation boursière



Source : Bourse de Casablanca
En Milliard de dirhams

En 2016, la capitalisation boursière est passée de MAD 453 milliards à fin 2015, à MAD 583 milliards à fin 2016, soit une appréciation de 29%. Cette hausse a touché la quasi-totalité des secteurs à l'exception de celui de l'ingénierie et biens d'équipements industriels. Outre l'effet prix, cette évolution est attribuable à l'introduction en bourse de Marsa Maroc ainsi qu'aux opérations d'augmentation de capital réalisées par RISMA, Auto-Hall et Lafarge Holcim Maroc.

En 2017, la capitalisation boursière est passée de MAD 583 à fin 2016 à MAD 627 milliards à fin 2017, soit une appréciation de 8%. Outre l'effet prix, cette hausse est attribuable aux opérations d'augmentation de capital réalisées par LafargeHolcim Maroc, MANAGEM, COSUMAR et LABEL VIE.

En 2018, la capitalisation boursière est passée de MAD 627 milliards à fin 2017 à MAD 582 milliards à fin 2018, soit une dépréciation de -7%. Cette baisse est attribuable à l'effet prix, et ce malgré les introductions en bourse de Mutandis et Immorente Invest.

Répartition de la Capitalisation boursière

	2016	2017	2018
Banque	34%	34%	35%
Télécommunication	21%	19%	21%
Bâtiment et Matériaux	14%	12%	12%
Agroalimentaire/Production	5%	5%	6%
Assurances	4%	5%	4%
Pétrole et Gaz	4%	4%	3%
Immobilier	3%	4%	2%
Electricité	3%	4%	4%
Mines	3%	4%	2%
Distributeurs	2%	3%	2%
Boissons	2%	2%	2%
Service de transport	1%	2%	2%
Autres	4%	2%	4%

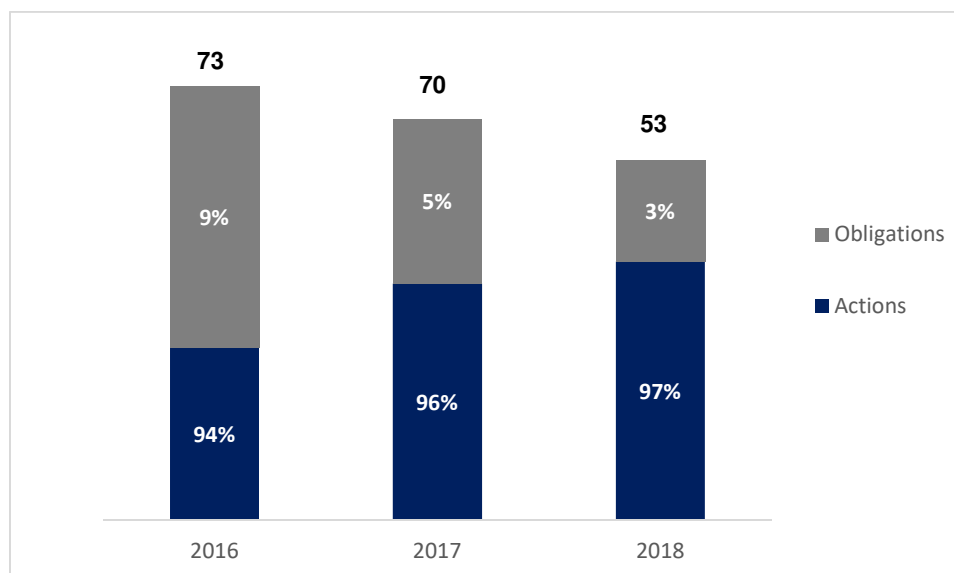
Source : Bourse de Casablanca

En 2016, le Masi est essentiellement composé de sociétés opérant dans les secteurs de : banque, télécommunication et bâtiment avec respectivement 34%, 21% et 14%.

En 2017, le Masi est essentiellement composé de sociétés opérant dans les secteurs de : banque, télécommunication et bâtiment avec respectivement 34%, 19% et 12%.

En 2018 le Masi est essentiellement composé de sociétés opérant dans les secteurs de : banque, télécommunication et bâtiment avec respectivement 35%, 21% et 12%.

Volumes



Source : Bourse de Casablanca
En Milliard de dirhams

En 2016, le volume transactionnel global s'est établi à MAD 73 milliards, en hausse comparativement à l'année précédente (+40%).

Cette hausse du volume transactionnel global a aussi bien concerné le marché central que le marché de blocs, avec respectivement 9% et 48% comparativement à 2015. La part relative du marché central dans le total du volume transactionnel a accusé un repli, passant de 70% au cours des deux dernières années, à près de 63% en 2016.

En 2017, le volume transactionnel global s'est établi à MAD 70 milliards, en légère baisse comparativement à l'année précédente (-4%).

En 2018, le volume transactionnel global s'est établi à MAD 53 milliards, en baisse comparativement à l'année précédente (-24%).

IV.2.2. Dette privée

Le marché de la dette privée, un des piliers du système financier national, en étant d'une part, une source de financement pour les deux sphères publique et privée et d'autre part, une alternative de placement pour les fonds de gestion et les investisseurs institutionnels, a connu une dynamique particulière, tirée principalement par les émissions des banques et des Entreprises et Etablissements Publics (EEP).

Le tableau ci-dessous présente les admissions de dette privée entre 2016 et 2018 et au 30 juin 2019 :

En millions de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
Emprunts obligataires	14 000	24 823	+ 77 %	24 445	- 2 %
TCN	36 857	53 294	+ 45 %	44 609	- 16 %
Total	50 857	78 117	+ 54 %	69 054	- 12 %

Source : Maroclear

Le marché primaire de la dette privée a connu une progression de 54% passant de MAD 51 milliards en 2016 à MAD 78 milliards en 2017, atteignant des niveaux d'émissions importants par rapport au marché primaire de la dette publique.

A fin 2018, le marché primaire de la dette privée affiche une baisse 12 % passant de MAD 78 milliards en 2017 à MAD 69 milliards en 2018, et cela essentiellement en raison de la baisse de 16% des émissions de Titres de Créances Négociables passant de MAD 53 milliards en 2017 à MAD 44 milliards en 2018.

Emprunts Obligataires

A fin 2017, les émissions d'emprunts obligataires privés enregistrent une hausse de 77%, avec un montant total de MAD 25 milliards, soit MAD 11 milliards de plus qu'en 2016.

A fin 2018, les émissions d'emprunts obligataires privés ont connu une légère baisse de 2% avec un montant total de MAD 24 milliards, un montant similaire aux émissions de 2017.

Titres de créances négociables

Le tableau ci-dessous présente les émissions de TCN entre 2016 et 2018 et au 30 juin 2019 :

En millions de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
Billets de Trésorerie	4 468	5 929	+ 33 %	2 612	- 56 %
Bons de Sociétés de Financement	3 889	7 225	+ 86 %	5 327	- 26 %
Certificats de Dépôt	28 499	40 140	+ 41 %	36 670	- 9 %
Total	36 857	53 294	+ 45 %	44 609	- 16 %

Source : Maroclear

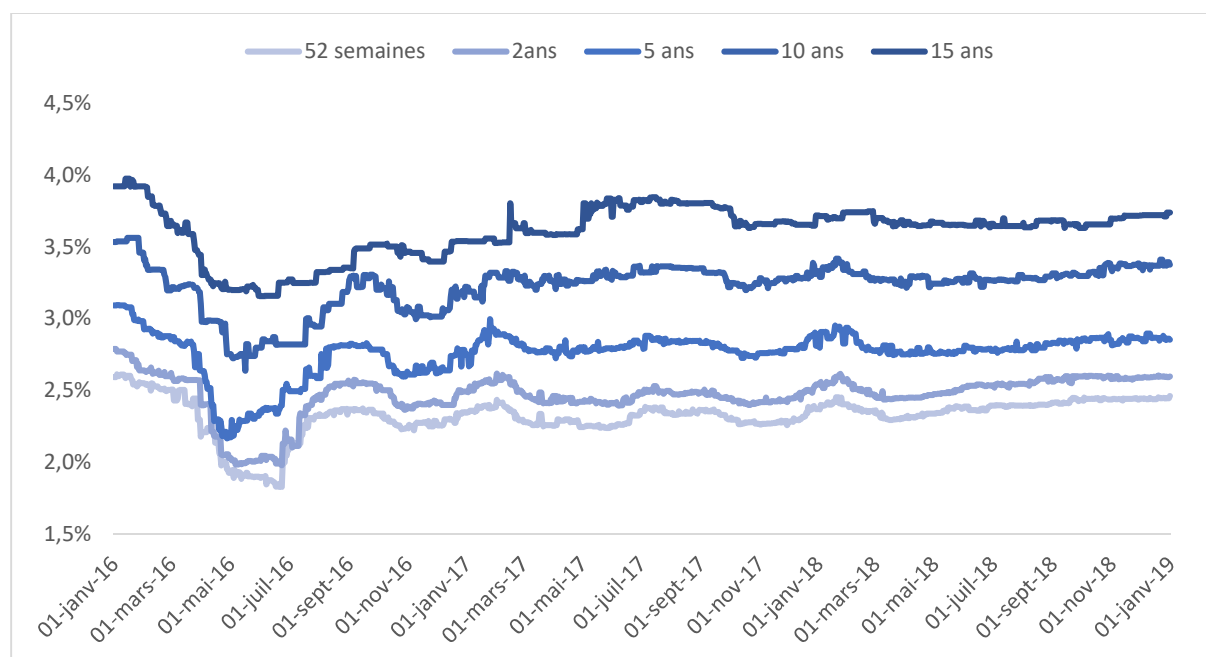
A fin 2017, le volume global des émissions de titres de créances négociables s'établit à MAD 53 milliards, soit une hausse de 45 % (MAD + 17 milliards) en comparaison avec 2016.

Cette hausse est imputable aux Certificats de Dépôt, dont les montants émis en 2017 ont été supérieurs de MAD 12 milliards par rapport à 2016 (+41%). Il est à noter que les Certificats de Dépôt représentent l'essentiel des montants de TCN émis avec 75% du total.

A fin 2018, le volume global des émissions de titres de créances négociables s'établit à MAD 45 milliards en baisse de 16% par rapport à 2017 à MAD 53 milliards (MAD - 9 milliards).

Cette baisse a été remarquée au niveau de l'ensemble des catégories des TCN dont les montants émis en 2018 ont été inférieurs à ceux de 2017. Il est à noter que les Certificats de Dépôt représentent la part la plus importante des montants émis au niveau des TCN (82% du total).

Courbe des taux de référence du marché secondaire



Source : CDG Capital

En 2016, la courbe des taux a connu une baisse en raison de la contraction des rendements sur l'ensemble des maturités. L'écart de rendement entre les taux à 2 ans et 10 ans s'est élevé à 69 pbs en 2016, soit 7 pbs de moins qu'en 2015, traduisant un net resserrement du spread 2-10 ans, accompagné d'un mouvement d'aplatissement de la courbe des taux.

En 2017, la courbe des taux a été marquée par une hausse sous l'effet de l'augmentation des taux de rendements des BDT aussi bien pour les maturités à moyen terme que celle à long terme. En effet, le taux des BDT à 10 ans s'est accru en moyenne sur l'année 2017 de 20 pbs pour s'établir à 3,29%, alors que le taux à 2 ans a connu une légère hausse de 7 points. Dans ce sens, l'écart entre les taux de rendement des BDT à 2 ans et 10 ans s'est hissé de 69 pbs en 2016 à 82 points en 2017.

En 2018, l'écart entre les taux des Bons du Trésor à 2 et 10 ans s'est réduit à 76 pbs au cours de l'année 2018 contre 82 points de base en 2017, traduisant un léger resserrement du spread 2-10 ans, accompagné d'un mouvement d'aplatissement de la courbe des taux. Ainsi, les taux des BDT à 10 ans ont enregistré en moyenne une légère hausse de 1 pbs en 2018 pour s'établir à 3,30%, tandis que les taux à 2 ans ont marqué un accroissement de 7 pbs à 2,54%.

IV.2.3. OPCVM

Actif net géré par les sociétés de gestion

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'Actif net géré par les sociétés de gestion par catégorie d'OPCVM sur la période 2016-2018 :

En milliards de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
OMLT	204	218	+ 7 %	244	+ 12 %
Monétaires	73	69	- 6 %	61	- 11 %
OCT	51	65	+ 27 %	67	+ 4 %
Actions	26	35	+ 35 %	32	- 9 %
Diversifiés	20	27	+ 36 %	27	+ 3 %
Contractuels	2	2	+ 20 %	3	+ 43 %
Total	376	416	+ 11 %	435	+ 5 %

Source : ASFIM

A fin 2017, l'encours sous gestion des OPCVM a atteint MAD 416 milliards, en progression de 11% par rapport à fin 2016 à MAD 376 milliards. Ceci est expliqué par la progression de la majorité des catégories d'OPCVM, notamment les OMLT (54% du total) et les OCT (14% du total) de 7% et 27% respectivement.

A fin 2018, l'encours sous gestion des OPCVM a enregistré une hausse de 5% à MAD 435 milliards contre MAD 416 milliards en 2017. Ceci est expliqué par la progression de la majorité des catégories d'OPCVM, notamment les OMLT (56% du total) et les OCT (16% du total) de 12% et 4% respectivement et cela malgré la baisse de 11% des OPCVM monétaires (14% du total) et de 9% des OPCVM actions (7% du total).

Nombre d'OPCVM

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'OPCVM sur la période 2016-2018 :

En nombre	2016	2017	Var	2018	Var
OMLT	149	150	+ 1 %	154	+ 3 %
Monétaires	88	89	+ 1 %	92	+ 3 %
OCT	74	76	+ 3 %	84	+ 11 %
Actions	58	58	-	59	+ 2 %
Diversifiés	46	49	+ 7 %	50	+ 2 %
Contractuels	10	10	-	9	- 10 %
Total	425	432	+ 2 %	448	+ 4 %

Source : ASFIM

L'année 2017 a connu l'admission de 7 nouveaux fonds Grand Public, avec une répartition sur les différentes politiques de placement (3 Fonds obligataires, 3 fonds diversifiés, et 1 fond monétaire) pour un total de 432 fonds par rapport à 425 en 2016.

A fin 2018, le nombre de fonds créés est plus important qu'en 2017. Néanmoins, on retrouve la même diversification en matière de politiques de placement (10 fonds diversifiés, 8 fonds obligataires, 4 fonds actions et 1 fond monétaire) pour un total de 448 fonds, comparativement à 432 une année auparavant.

IV.3. Activité de CDG Capital

CDG Capital est issue de la filialisation des activités « Marché des Capitaux » du Groupe CDG. Dès sa création en 2006, la Banque a imprimé sa marque sur le paysage bancaire marocain et est devenue rapidement une banque de référence, adossée à un groupe institutionnel et acteur majeur dans l'économie marocaine.

CDG Capital a construit sa stratégie autour d'une mission structurante : être une banque d'affaires et d'investissement responsable, de premier rang, et au service du développement de l'économie nationale et de son marché financier.

CDG Capital offre à ses clients, particuliers ou corporate, émetteurs ou investisseurs sur les marchés de la dette et de l'action, des solutions adaptées, en termes de levée de capitaux, de financement, de gestion de risque et de placements diversifiés.

Aujourd'hui, après 13 années d'existence, CDG Capital est un acteur de référence et un opérateur reconnu sur les quatre pôles d'expertise suivant :

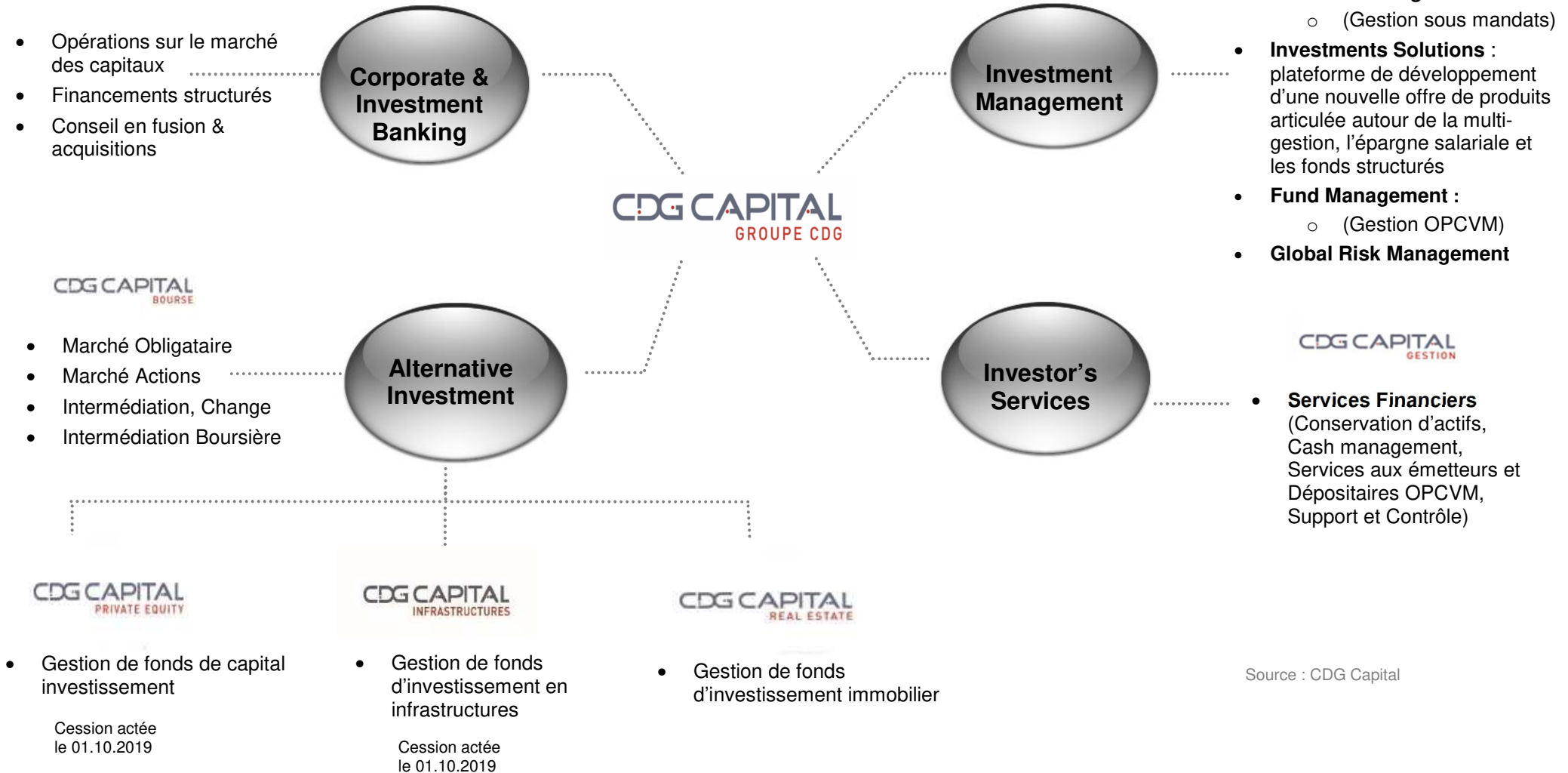
- Corporate & Investment Banking ;
- Investment Management ;
- Investor's Services ;
- Alternative Investment.

En effet, CDG Capital jouit aujourd'hui d'une bonne position dans plusieurs activités :

- Acteur de référence dans les activités de Gestion d'Actifs ;
- Un des principaux acteurs dans l'activité Dépositaire ;
- Expert reconnu dans le Private Equity, le conseil en fusions-acquisitions, les financements structurés et les opérations d'émission d'actions et d'obligations.

La structure métiers de CDG Capital est présentée ci-après :

Organisation par métier de CDG Capital au 30/06/2019



Source : CDG Capital

IV.3.1 Pôle Corporate & investment banking

1-Global Markets

Cette activité concerne principalement l'intermédiation et la vente sur l'intégralité des instruments traités au Maroc, au profit d'une très large clientèle, locale et internationale, composée d'entreprises, d'institutions financières et de clients Corporate.

Les équipes Global Markets proposent à leurs clients des solutions financières à valeur ajoutée, à travers une gamme étendue de services et de produits couvrant l'ensemble des classes d'actifs : Actions et Obligations en direct, Produits de Change et de Taux, Produits structurés innovants, etc.

En 2016, le Global Markets a confirmé sa position dans le marché en matière de placement de titres, avec une part de marché qui s'est élevé à 70% (hors bancaires) et par le succès du placement de MAD 5 milliards d'émission hybride (en placeur unique).

La montée en charge de l'activité change et dérivés s'est poursuivie avec la confirmation d'importantes opérations de couverture.

L'année 2016 a été aussi marquée par la confirmation d'importantes opérations de dérivés de change, ainsi que la montée en charge de l'activité Market Making Equity.

Parallèlement, un important dispositif a été mis en place en matière d'infrastructure de pricing et de gestion des risques de volatilité, de même que l'exécution de transactionnelles optionnelles (garanties, et put).

Les réalisations au titre des activités de marché ont été impactées par des conditions moins favorables du marché des taux (stabilité des taux et absence de volatilité « monétisable »), auxquelles s'ajoutent des tensions importantes sur la liquidité liée à l'annonce de la flexibilisation du dirham et un environnement réglementaire contraignant pour les dérivés de taux et de change (AMMC/FATCA/MIFID).

Dans ce contexte, les activités de marché ont permis de générer MAD 63 millions de revenus au titre de l'exercice 2017, avec un taux de réalisation de 72,4% comparé aux prévisions.

L'année 2018 a été marquée par un contexte marché offrant moins d'opportunités de trading en raison de la stabilité de la courbe de taux et des tensions importantes sur la liquidité suite à la libéralisation du régime de change.

Toutefois, l'érosion des revenus liés à la monétisation de la courbe de taux a pu être compensée par la montée en charge des produits structurés (dérivés de change notamment) et du placement suite aux opérations de placement privé.

Dans ces conditions, les activités de marché ont permis de générer MAD 68,7 millions de revenus au titre de l'exercice 2018, en progression de 8% par rapport à 2017.

Salle des marchés

- Placement/Distribution ;
- Market Making/Support de Marché ;
- Structuration et commercialisation de solution de risque, et de produits d'investissements sur mesure.

Compte Propre

Le compte propre a pour mission de capitaliser sur les expertises in-house de CDG Capital pour prendre des positions en principal sur un large spectre de produits.

Capital Markets Development

Regroupe les activités de développement innovation et recherche quantitative :

- Etude d'intérêt et faisabilité des nouveaux produits ;
- Accompagnement dans la structuration et le Closing des transactions pionnières ;
- Recherche Quantitative (Conception et implémentation de modèles de Pricing/Risk) ;
- Drive les efforts de CDG Capital de mise à niveau des pratiques de la place ;
- Conseil clientèle sur des problématiques à haute expertise technique.

2-Debt & Equity Finance (DEFI)

CDG Capital propose une large gamme de prestations spécialisées et des moyens de financement complémentaires adaptés aux besoins de sa clientèle institutionnelle et corporate.

L'année 2016 a été marquée par l'exécution de plusieurs mandats de conseil financier, s'inscrivant dans le cadre d'une réorientation stratégique de l'activité DEFI autour des principaux axes ci-après :

- Recentrage sur du conseil à forte valeur ajoutée sur les acteurs clés (faiseurs de marché) en amont et en aval de la chaîne de financement (Emetteurs / Investisseurs). Une démarche concrétisée par l'émission hybride de l'OCP conçue pour répondre aux contraintes de la stratégie financière à long terme (et de la stratégie de rating en particulier) de l'émetteur ;
- Recentrage des efforts de crédit au service du Conseil.

L'exercice 2017 a été marqué par l'intensification de l'action commerciale avec une orientation vers les secteurs et opérateurs ciblés ayant permis l'implémentation de la feuille de route grâce à la conclusion de mandats clés et l'entrée en relation avec des opérateurs stratégiques sur l'ensemble des secteurs cibles : conseil en stratégie et structuration de financement, étude financière et recherche de partenaires, émission de dette privée (vanille et sécurisé), rating advisory.

Sur le plan des réalisations commerciales, plusieurs missions de conseil financier ont été conduites courant 2017 par CDG Capital dans le cadre d'émissions obligataires et de titrisation, couvrant 44% des émissions de marché (hors EO bancaires), avec une capacité de placement établie démontrée à travers les principales émissions obligataires réalisées sur le marché entre 2016 et 2017.

Les activités relevant du périmètre DEFI ont généré MAD 21 millions Pour leur part au titre de l'exercice 2018, tirées par la bonne tenue des commissions de conseil financier.

Les principales réalisations commerciales en 2018

Activité de financement bancaire :

L'activité de financement bancaire (crédits) s'est traduite en 2018 par la concrétisation d'un nouveau contrat de crédit corporate et le renouvellement des lignes de facilité de caisse pour les dossiers en cours. Parallèlement, plusieurs consultations clients ont été traitées : financement du crédit de TVA, projet d'aménagement de la vallée du Bouregreg, projet de production d'algues (financement avec le GCF).

Activité debt capital markets :

Dans le domaine des émissions de dette, l'entité Debt Capital Markets (DCM) a réalisé plusieurs missions d'accompagnement pour la levée de dette privée, totalisant MAD 1,5 milliards. Elle a également remporté des appels d'offre en matière de restructuration financière et levée de dette obligataire.

Opérations sur les marchés des capitaux :

- Marché actions : Offre de prestations de conseil dans le cadre des opérations d'introduction en bourse, d'offres publiques d'achat, d'échange ou de retrait ;
- Marché de la dette : Conseil et coordination des opérations d'émissions obligataires ou de titres de créances négociables.

Financements structurés

- Conseil en structuration des financements et levée de fonds ;
- Accompagnement dans les négociations et la syndication des crédits bancaires.

Conseil et fusion & acquisition

- Accompagnement des clients dans la réalisation des opérations ou transactions à caractère stratégique : fusion, prise de participation, joint-ventures, etc. ;
- Conseil dans le cadre des opérations de cession des participations, de privatisation et de structuration de montages financiers spécifiques.

Dette et Rating Advisory

- Conseiller le client sur la stratégie de financement dans son ensemble (dette) ;
- Offrir un service de Rating Advisory et accompagne le client dans le processus de rating en aval ;
- Proposer l'ensemble des solutions possibles sur le marché de la dette (émissions obligataires, titrisation, obligation sécurisées...).

CDG Capital Bourse

Intermédiation boursière, conseil et accompagnement des clients, institutionnels nationaux et étrangers, OPCVM, personnes morales et personnes physiques, dans leur stratégie d'investissement en bourse des valeurs.

Plusieurs réalisations ont marqué l'activité de CDG Capital Bourse durant l'année 2016, à la fois sur les plans performance commerciale, développement et partenariat et optimisation organisationnelle :

- Hausse du volume actions normal réalisé par CDG Capital Bourse de 27% par rapport à 2015, soit un taux de réalisation de 107% ;
- Signature de la convention et lancement du projet de BEL en white labelling pour CIH ;
- Co-organisation de " Morocco, Your Footprint in Africa " avec la Bourse de Casablanca et la Bourse de Londres en avril 2016. Cet évènement est organisé sous forme de panels pour vendre le Maroc et effectuer des rencontres one on one entre les investisseurs étrangers et les sociétés cotées marocaines ;
- Démutualisation de la Bourse de Casablanca et forte contribution à l'élaboration et négociations des contrats ;
- Automatisation de plusieurs processus à travers des développements en interne de reportings (AMMC, Back Office, Négociation...) et d'applications informatiques RH, GED... Ces développements permettent un gain opérationnel important et une réelle amélioration de la qualité de service.

Plusieurs réalisations ont été accomplies tout au long de l'année 2017 sur le plan commercial, de développement, de partenariat et d'optimisation des moyens :

- Evolution de 143% du volume Action et de 127% du volume généré par les OPCVM non apparentés ;
- Forte croissance du volume généré par les personnes physiques, allant de MAD 468 millions à MAD 1,2 milliards, soit une évolution de 153% ;
- Participation active et organisation de 48 rendez-vous (soit le tiers des RDV pris) entre les investisseurs étrangers et les émetteurs locaux lors de la conférence de Londres « MCMD : Moroccan Capital Market Day » ;
- Poursuite de l'optimisation des systèmes de traitement opérationnel avec notamment la transmission de la quasi-totalité des ordres de bourse via la plateforme OMS, l'installation de l'OMS chez trois clients et la montée de l'activité BEL « Bourse en ligne » avec une part de marché de 9,4%.

Plusieurs réalisations sur les plans commercial et opérationnel ont été accomplies au titre de l'année 2018. En particulier, il convient de citer les évolutions ci-après :

- Evolution moins prononcée du volume Normal Action de CDG Capital Bourse (-15%) contre 28% enregistré par la BVC ;
- Forte croissance du volume généré par les personnes morales étrangères allant de MAD 116 millions à MAD 357 millions, soit une évolution de 206% ;
- Croissance du volume généré par les institutionnels non apparentés de 9% soit MAD 2,02 milliards ;
- Poursuite de l'optimisation des systèmes de traitement opérationnel et des partenariats à travers notamment la transmission de la totalité des ordres de bourse via la plateforme OMS, la poursuite du projet White Labeling avec le CIH, l'ouverture de comptes avec plusieurs brokers étrangers et la consolidation des partenariats avec plusieurs institutionnels hors groupe.

Les faits marquants au 30 juin 2019 sont les suivants :

- Enregistrement en bourse de deux augmentations de capital en numéraire ;
- Conseil et accompagnement d'un investisseur dans le cadre d'une restructuration stratégique intra-groupe et enregistrement en bourse des opérations y afférentes ;
- Participation à l'OPV Itissalat Al-Maghrib ;
- Transmission de la quasi-totalité des ordres de bourse via un canal électronique et la Bourse en ligne ;
- Automatisation et digitalisation de plusieurs reportings et de la gestion des dossiers administratifs clients ;
- Développement d'un partenariat de bourse en ligne avec une banque de la place.

Maghreb Titrisation

Maghreb Titrisation a procédé à plusieurs réalisations durant 2016, qu'il s'agisse de structuration ou de gestion :

- Structuration de la 4ème opération de titrisation de créances commerciales et émission du FT ENERGY Compartiment I le 9 septembre 2016 pour un montant de MAD 2 milliards ;
- Structuration d'un fonds d'actifs immobiliers d'une taille cible de MAD 760 millions ;
- Structuration d'un fonds de crédits à la consommation « FT CONSOVERT » pour un montant de MAD 590 millions ;
- Structuration d'un fonds de créances de micro crédits.

En termes de gestion, Maghreb Titrisation compte sept fonds sous gestion à fin 2016, pour un encours global de MAD 5,2 milliards.

L'année 2017 a été marquée par l'obtention de la certification ISO 9001 v2015 en avril 2017 pour l'ensemble des activités, allant de l'origination et l'arrangement à la gestion des FPCT. Maghreb Titrisation devient ainsi la première société de titrisation certifiée au Maroc.

Les réalisations en matière de structuration et de gestion ont porté principalement sur :

- Le closing de la 1ère opération de titrisation de crédits à la consommation à l'échelle nationale d'un montant de MAD 585 millions en faveur du CAM et création le 27 mars du Fonds de Titrisation « FT CONSOVERT » ;
- La signature du mandat d'arrangement et de gestion du programme d'émissions de certificats de Sukuk souverains en avril 2017 ;
- Le closing de la 5ème opération de titrisation de créances commerciales en faveur de l'ONEE et émission du FT ENERGY Compartiment II pour un montant de MAD 1,5 milliards.

Par ailleurs, Maghreb Titrisation a participé au 1er « IFN Forum Morocco 2017 » qui s'est tenu le 9 Mai 2017 à Casablanca. Cet évènement international a été organisé par RedMoney en partenariat avec Umnia Bank. L'évènement a rassemblé différents acteurs de l'écosystème participatif au Maroc.

L'année 2018 a été marquée par le closing, le 15 octobre 2018, de la première émission des certificats de Sukuk souverains de type « Ijara » sur le marché domestique, pour un montant nominal de MAD 1 milliard. Cette opération tant attendue par l'ensemble des opérateurs du marché financier marocain est d'un grand intérêt pour la construction de l'écosystème de la finance participative au Maroc.

Maghreb Titrisation s'est vu aboutir la reconduction en mars 2018 de sa certification ISO 9001 version 2015 pour l'ensemble des activités de Maghreb Titrisation, à savoir l'origination, l'arrangement et la gestion des FPCT.

Par ailleurs, Maghreb Titrisation a participé au 2ème « IFN Forum Morocco 2018 » qui s'est tenu le 17 avril 2018 à Casablanca (Evènement international organisé par RedMoney). Elle a aussi organisé un Workshop le 24 avril à la Bourse de Casablanca au profit des quatre cohortes du programme Elite autour du thème « La Titrisation : Un nouveau moyen de Financement pour les Elites ».

A fin 2018, le nombre de fonds sous gestion était de 6, avec un encours global de MAD 3 milliards.

Au 30 juin 2019, le nombre de fonds est passé à 7 avec un encours global de MAD 5 milliards.

IV.3.2 Pôle Investment Management

L'activité Investment Management se situe aux premiers rangs de la gestion sous mandat et de la gestion d'actifs dans sa globalité au Maroc. Elle constitue le plus important investisseur sur les marchés financiers.

L'intervention de CDG Capital en matière de gestion d'actifs concerne principalement les aspects suivants :

2- Portfolio Management :

L'activité de Portfolio Management porte sur la gestion d'actifs pour compte de tiers : les actifs gérés sous mandat sont principalement constitués par les portefeuilles de clientèle institutionnelle et corporate.

L'exercice 2016 a été marqué par des réalisations notables en termes de performance et d'investissement. L'encours moyen des actifs sous gestion s'inscrit en hausse de 10% par rapport à 2015. De même, d'importantes opérations d'investissement ont été réalisées en immobilier et en private equity.

Par ailleurs, le nouveau dispositif en matière de Contrôle Interne et de Risk management a été déployé pour la gestion sous mandat. Parallèlement, le chantier visant la refonte du système d'information du Portfolio Management a été lancé.

Au terme de l'exercice 2017, le Portfolio Management affiche des réalisations notables à la fois en termes de performance que d'investissement. En effet, les frais de gestion se sont accrus de 15% à MAD 110 millions et l'encours des actifs sous gestion se renforce de 3% à MAD 153 milliards à fin décembre 2017, tenant compte de nouveaux mandats de gestion assortis de garantie de capital et de performance.

L'année 2017 a été marquée par le lancement de la mise en œuvre de la solution informatique dédiée à la gestion sous mandat et la tenue du 1er Forum Investment Management autour de la thématique du « LDI ».

L'année 2018 a été marquée par l'obtention de la note « Excellent (mar) avec perspective stable », soit la note la plus élevée, attribuée par Fitch Ratings à l'activité de gestion sous mandats de CDG Capital.

Cette distinction vient confirmer le positionnement de la banque en tant que gestionnaire d'actifs institutionnels global, responsable et engagé.

En termes de réalisations, l'encours global sous gestion a évolué de 2% à MAD 156 milliards, tenant compte d'un effet marché provenant de la stabilité des taux d'intérêts et ce malgré la baisse du marché actions.

Par ailleurs, l'année 2018 a été marquée par la tenue de la 2ème édition de "l'Investment management forum" sur les nouvelles solutions d'investissements face aux défis de la gestion institutionnelle.

3- Gestion OPCVM :

Cette activité est assurée par la société de gestion « CDG Capital Gestion », filiale de CDG Capital.

Au travers de cette filiale, la banque gère un actif important via une large gamme de fonds « OPCVM » couvrant toutes les classes d'actifs. CDG Capital Gestion constitue aujourd'hui une référence en matière de gestion d'actifs pour compte de tiers au Maroc.

En 2016, L'encours moyen des actifs sous gestion affiche une hausse de 10%, atteignant MAD 56 milliards. Les fonds actions et diversifiés (dédiés et ouverts) ont surperformé le benchmark, grâce à un effet allocation gagnant et à une bonne sélection de valeurs. Il en est de même pour les fonds monétaires et obligataires (dédiés et ouverts). La surperformance provient de la dynamique de sensibilisation / désensibilisation dans une année de volatilité des taux, conjuguée à une bonne optimisation de la gestion.

L'encours moyen des actifs sous gestion affiche une hausse de 19%, atteignant MAD 62 milliards à fin décembre 2017, représentant 24% de la collecte du marché. Cette évolution s'est accompagnée par l'élargissement de la base clientèle par de nouveaux clients Corporate Grands Comptes et institutionnels, de même que la concrétisation d'un mandat de gestion pour la création de trois fonds dédiés.

En 2018, l'encours des actifs sous gestion s'est apprécié de 13% contre 4% pour le marché, parallèlement à l'élargissement de la base clientèle par la concrétisation de nouvelles relations Corporate Grands Comptes et Institutionnels.

Par ailleurs, CDG Capital Gestion s'est vu attribuer le Prix Thomson Reuters Lipper Fund Awards 2018 pour le fonds diversifié « CDG Patrimoine ». De même, Fitch Rating a maintenu la notation de CDG Capital Gestion en « Highest Standards(mar) / stable outlook ».

Sur un autre registre, l'année 2018 a été marquée par la poursuite des projets de renforcement de la plateforme opérationnelle intégrant de nouveaux process, un dispositif de contrôle renforcé et une architecture IT sécurisée.

Les faits marquants au 30 juin 2019 sont les suivants :

- Finalisation du nouveau site Internet CKG ;
- Lancement d'une gamme de fonds avec les réseaux bancaires.

4- Business Development & Solutions

Cette direction a principalement pour objectifs de promouvoir de nouvelles solutions d'investissement pour les clients institutionnels et entreprises en capitalisant sur la proximité et la connaissance approfondie de leurs besoins et de développer des produits d'épargne pour la clientèle de particuliers.

5- Global Risk Management

Cette direction a pour mission d'établir et de déployer les stratégies de gestion des risques et de mettre en place des outils de gestion des risques au niveau du Pôle Investment Management.

IV.3.3 Pôle Investor's Services

6- Services Financiers :

Cash Management :

Cette activité offre à la clientèle la possibilité d'optimiser la gestion de ses comptes et de sa trésorerie. Les services proposés englobent les moyens de paiement, la tenue de comptes, la gestion de trésorerie ou encore les opérations de placement et de financement.

Services financiers :

Les activités proposées par CDG Capital dans le cadre d'offres personnalisées pour chaque segment de clientèle sont la conservation d'actifs, la gestion et le contrôle dépositaire des OPCVM ainsi que différents services proposés aux émetteurs.

7- Business Development

- Développement clientèle ;
- Ensemble de solutions d'externalisation ;
- Service de middle office ;
- Service aux fonds immobiliers et Capital-Investment ;
- Certifications.

L'exercice 2016 a été marqué par la reconduction de la certification ISO 9001 V 2008 du Système de Management de la Qualité (SMQ) des activités de dépositaire. Pour rappel, le pôle a fait certifier ses activités de services financiers en mars 2015 à la norme ISO 9001 version 2008 par le cabinet TÜV Rheinland. L'obtention de cette certification fait suite à la refonte globale du système d'information couvrant l'ensemble de la chaîne "Custody", hissé aux standards internationaux.

Les actifs en conservation ont évolué de 9% à MAD 294 milliards à fin décembre 2016. CDG Capital a été désignée en tant que dépositaire de trois fonds OPCVM gérés par MAROGEST totalisant des actifs de MAD 780 millions.

L'exercice 2016 a été marqué également par la centralisation de deux nouvelles émissions, à savoir FT Energy (opération de titrisation d'un montant de MAD 2,2 milliards) et OCP (Emission obligataire subordonnée perpétuelle d'un montant de MAD 5 milliards), de même que la domiciliation d'un nouveau fonds OPCVM 'FCP EMERGENCE INSTITUTIONS' avec une taille cible de MAD 1 milliard.

Les actifs en conservation ont évolué de 6% à MAD 322 milliards à fin décembre 2017, parallèlement à la centralisation d'importantes émissions obligataires pour MAD 14,3 milliards.

L'exercice 2017 a été marqué par la reconduction, pour la 2ème année consécutive, de la certification ISO 9001 V 2008 du Système de Management de la Qualité (SMQ) des activités de dépositaire, délivrée en mars 2015 par le cabinet TÜV Rheinland ; certification confirmée largement par les résultats de l'enquête de satisfaction qui a été menée en 2017 auprès de 87% de la base clients.

Par ailleurs, le Pôle a lancé des chantiers comme l'extension du périmètre SMQ à toutes les activités relevant de son périmètre, l'intégration de la gestion des risques à travers la certification ISO 9001 v 2015 ainsi que la certification du dispositif de contrôle interne selon la norme ISAE 3402.

Enfin, dans le cadre du partenariat avec Al-Barid Bank (ABB), l'année 2017 a été marquée par le déploiement d'une solution SI pour le compte propre et clientèle ABB (Exécution to Custody) s'étendant sur un périmètre de 150 agences à travers le Royaume.

Les actifs en conservation ont baissé de 1,6% à près de MAD 317 milliards à fin décembre 2018, parallèlement à la centralisation d'importantes émissions de dettes totalisant MAD 11,6 milliards.

Le portefeuille du pôle s'est enrichi par la domiciliation de trois nouveaux fonds OPCVM d'une taille cible de MAD 1,5 milliards ainsi que par la désignation de CDG Capital en tant que mandataire d'Al Akhdar Bank, à travers un contrat de délégation de gestion pour la conservation des titres et la centralisation du programme d'émission de Certificats de Sukuk Souverains pour un montant de MAD 1 milliard.

L'année 2018 a été marquée également par l'obtention en avril 2018 de la Certification ISAE 3402 Type I pour les activités d'Asset Servicing ainsi que l'extension du périmètre de certification ISO 9001 version 2015 à l'ensemble des processus du pôle Investors' Services.

IV.3.4 Alternative Investments

Cette activité porte sur trois aspects de l'investissement alternatif :

- **CDG Capital Private Equity** : Société pionnière dans le métier du capital investissement au Maroc. Elle a été créée dans le but de mettre à la disposition des PME/PMI marocaines non cotées des solutions de financement appropriées.

L'année 2016 a été marquée par l'entrée du fonds CAP MEZZANINE II au capital de la société T2S pour un montant de MAD 60 millions, la cession de l'investissement dans INTELICIA et le désinvestissement des fonds CAPMEZZANINE, SINDIBAD et CARBONE.

Plusieurs faits marquants ont caractérisé l'activité de cette filiale en 2017 touchant la gestion des fonds, il en est ainsi des réalisations ci-après :

- Lancement du processus de dissolution du FSSA et poursuite du processus de liquidation du Fonds FCCM ;
- Prorogation de la durée de vie du fonds ACAMSA (Distribution de dividendes et poursuite du plan de liquidation d'Aéroinvest) ;
- Cession de la participation de CAPMEZZANINE I dans JET CONTRACTORS ;
- Finalisation de la réduction du capital social du Fonds CAPMEZZANINE I (Non motivée par des pertes) ;
- Poursuite de la période d'investissement du fonds CAPMEZZANINE II.

Parallèlement, CKPE a participé aux travaux du projet relatif à l'accréditation de CDG Capital pour le fonds Green Climate Fund « GCF », initié par CDG Capital.

L'année 2018 a vu la concrétisation de l'investissement dans Maymana Traiteur, Stéripharma, Trarem Afrique et SCE Chemicals. A ce jour, le taux de déploiement des fonds libérés s'élève à près de 84%.

- **CDG Capital Real Estate** : Société de gestion de fonds immobiliers et touristiques, qui a pour mission de contribuer à la structuration et au développement de l'investissement institutionnel orienté vers l'immobilier tertiaire.
- **CDG Capital Infrastructures** : Société dédiée à la gestion des fonds d'investissement en infrastructures InfraMaroc et le compartiment local d'InfraMed.

Dans le cadre du fonds InfraMaroc, un appel de fonds de MAD 40 millions a été réalisé durant octobre 2016 et la période d'investissement a été prorogée pour 2017. Par ailleurs, CDG Capital Infrastructures a participé à plusieurs événements rassemblant, professionnels, investisseurs et institutionnels.

Au titre de l'exercice 2017, l'activité de cette filiale a été marquée par la structuration et la signature de la documentation contractuelle du plus grand projet de dessalement à l'échelle mondiale dans la région d'Agadir. Le projet, mené en partenariat avec le Groupe espagnol Abengoa, vise la mutualisation des besoins en irrigation et en eau potable avec une capacité de production à terme de 400.000 m³/j.

Dans le cadre du fonds InfraMaroc, la période d'investissement de ce fonds a été prorogée jusqu'à février 2018 et un appel de fonds de MAD 20 millions a été émis en décembre 2017.

L'année 2018 a été marquée par le closing bancaire du projet de dessalement de la région d'Agadir.

IV.4. Evolution de l'activité de CDG Capital

IV.4.1. Crédit à la clientèle

L'évolution des crédits par type de clientèle sur la période 2016-S1.2019 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Crédits de trésorerie et à la consommation	289 335	59 687	- 79%	22 944	- 62%	3 391	- 85%
<i>Part de marché</i>	0,21%	0,04%	- 0,17 pts	0,02%	- 0,03 pts	0,002%	- 0,01 pts
Crédits à l'équipement	412 965	324 084	- 22%	271 722	- 16%	303 252	+ 12%
<i>Part de marché</i>	0,23%	0,17%	- 0,07 pts	0,14%	- 0,03 pts	0,15%	+ 0,01 pts
Autres crédits (dont crédits immobiliers)	1 839	1 806	- 2%	66 905	NS	172 231	+ 157%
<i>Part de marché</i>	NS	NS	NS	0,02%	+ 0,015 pts	0,04%	+ 0,02 pts
Créances sur la clientèle	704 139	385 577	- 45%	361 571	- 6%	478 874	+ 32%

Source : CDG Capital SA - comptes sociaux & Statistiques GPBM

A fin 2017, l'encours net des créances sur la clientèle recule globalement de 45% à MAD 386 millions, suite à la baisse significative des crédits de trésorerie et à la consommation de 79% à MAD 60 millions (contre MAD 289 millions en 2016) conjugué à la baisse des crédits à l'équipement de 22% à MAD 324 millions contre MAD 413 millions en 2016.

Au 31 décembre 2018, l'encours net des créances sur la clientèle recule de 6% à MAD 362 millions suite à la baisse des crédits à la trésorerie et à la consommation de 62% à MAD 23 millions et des crédits à l'équipement de 16% pour atteindre MAD 272 millions, sous l'effet de l'amortissement du stock des crédits de début de période (remboursements en principal) en l'absence de production nouvelle.

La hausse du poste « autres crédits » correspond à des pensions reçues au jour le jour avec la clientèle à hauteur de MAD 61 millions, contractées le 31 décembre 2018.

L'évolution à la baisse de l'encours de fin d'année reflète les remboursements réalisés sur le stock (amortissement), dans un contexte de faible production nouvelle de crédits sur l'exercice 2018.

Au 30 juin 2019, l'encours net des créances sur la clientèle progresse de 32% à MAD 479 millions, suite à la hausse significative des crédits à l'équipement et des autres crédits (dont les crédits immobiliers) respectivement de 12% à MAD 303 millions, et 157% à MAD 172 millions, cette dernière provient pour l'essentiel des pensions reçues, dont l'encours est passé de MAD 61,3 millions au 31/12/2018 à MAD 170 millions à fin juin 2019.

IV.4.2. Dépôts de la clientèle

L'évolution des dépôts par type de produits sur la période 2016-S1.2019 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Comptes à vue créditeurs	671 774	1 061 196	+ 58%	1 684 949	+ 59%	322 646	- 81%
<i>Part de marché</i>	0,10%	0,15%	+ 0,05 pts	0,24%	+ 0,08 pts	0,04%	- 0,19 pts
Dépôts à terme	954 794	2 338 856	+ 145%	496 508	- 79%	508 501	+ 2%
<i>Part de marché</i>	0,58%	1,47%	+ 0,89 pts	0,30%	- 1,17 pts	0,32%	+ 0,02 pts
Autres comptes créditeurs	5 545	2 741	- 51%	12 542	+ 358%	1 684 759	NS
<i>Part de marché</i>	0,014%	0,006%	- 0,008 pts	0,029%	+ 0,023 pts	3,862%	+ 3,83 pts
Dépôts de la clientèle	1 632 114	3 402 793	+ 108%	2 193 998	- 36%	2 515 906	+ 15%

Source : CDG Capital SA - comptes sociaux & Statistiques GPBM

Au 31/12/2017, les dépôts à la clientèle s'inscrivent en hausse de 108% pour s'arrêter à MAD 3 403 millions (Contre MAD 1 632 millions en 2016) composés comme suit :

- Les dépôts à vue pour MAD 1 061 millions en hausse de 58% ;
- Les DAT pour MAD 2 339 millions (Contre MAD 955 millions en 2016) soit une hausse de 145%.

A fin 2018, les ressources clientèle se déprécient de 36% à MAD 2 194 millions composées comme suit :

- Des dépôts à vue pour MAD 1 685 millions en évolution de 59% par rapport à 2017 ;
- Des DAT pour MAD 497 millions contre MAD 2 339 millions une année auparavant soit une baisse de 79%.

La baisse de l'encours des dépôts à terme, dans lesquels logent également les pensions livrées avec des contreparties non bancaires, provient principalement de l'effet conjugué des variations suivantes :

- Solde nulle de l'encours des pensions livrées avec des contreparties non bancaires contre MAD 1 533 millions au 31 décembre 2017 suite à la réalisation d'opérations similaires avec des contreparties bancaires (logées comptablement au niveau des dettes auprès des établissements de crédit) ;
- Baisse des dépôts à terme clientèle, hors intérêts courus non échus, de 38% à MAD 489 millions contre MAD 791 millions à fin 2017 suite au non renouvellement d'une partie de l'encours arrivé à échéance.

Au 30 juin 2019, l'encours des dépôts de la clientèle s'inscrit en hausse de 15% à MAD 2 516 millions contre MAD 2 194 millions suite à la hausse importante des autres comptes créditeurs à MAD 1 685 millions contre MAD 13 millions à fin 2018.

L'évolution du solde des comptes à vue dépend des opérations initiées par la clientèle (versements, retraits, virements émis et reçus, etc.).

Le poste « autres comptes créditeurs » loge à fin juin 2019

- Des pensions livrées avec la clientèle à hauteur de MAD 1 649 millions contre un encours nul au 31 décembre 2018. Cette évolution vient en grande partie compenser la baisse des comptes à vue.

Des provisions pour saisies-arrêts à hauteur de MAD 26,7 millions contre MAD 11,5 millions six mois auparavant.

IV.4.3. Créances sur les établissements de crédit et assimilés

L'évolution des créances sur les établissements de crédit et assimilés sur la période 2016-S1.2019 est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Créances sur les établissements de crédit	145 483	556 232	+ 282%	728 047	+ 31%	781 239	+ 7%
<i>Part de marché</i>	<i>0,24%</i>	<i>0,95%</i>	<i>+ 0,71 pts</i>	<i>1,23%</i>	<i>+ 0,28 pts</i>	<i>1,38%</i>	<i>+ 0,15 pts</i>
<i>A vue</i>	145 483	44 186	- 70%	7 231	- 84%	43 973	+ 508%
<i>A terme</i>	-	512 046	NS	720 815	+ 41%	737 266	+ 2%

Source : CDG Capital SA - Comptes Sociaux & Statistiques GPBM

En 2017, l'encours des créances sur les établissements de crédit s'inscrit en hausse significative de 282% pour atteindre MAD 556 millions contre MAD 145 millions en 2016 expliqué par l'évolution de l'encours des créances interbancaires qui loge principalement un prêt financier de MAD 500 millions sur une contrepartie bancaire ainsi que des comptes à vue pour MAD 44 millions.

En 2018, l'encours des créances sur les établissements de crédit s'inscrit en hausse de 31% à MAD 728 millions résultant de la hausse des dépôts à terme de 41% à MAD 721 millions. Les dépôts à vue s'établissent à MAD 7,2 millions.

La hausse des créances à terme correspond principalement à des pensions reçues à hauteur de MAD 200 millions conclues avec une contrepartie financière.

Au 30 juin 2019, l'encours des créances sur les établissements de crédit s'inscrit en hausse de 7% pour atteindre MAD 781 millions contre MAD 728 millions à fin 2018. Cette hausse résulte de la hausse des créances à vue et à terme respectivement de 508% à MAD 44 millions, et 2% à MAD 737 millions.

La hausse de l'encours des créances à vue sur les établissements de crédit correspond à l'augmentation des avoirs en dirham et en devises détenus au 30 juin 2019 dans les comptes courants de la banque ouverts au Maroc et à l'étranger.

IV.4.4. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

CDG Capital fait appel au marché interbancaire afin de mobiliser des ressources financières essentiellement sur des maturités de courtes durées.

L'évolution des dettes envers les établissements de crédit sur la période 2016-S1.2019 est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var	30/06/2019	Var
Dettes envers les établissements de crédit	526 967	2 066 823	292%	3 119 069	51%	2 792 397	-10%
<i>Part de marché</i>	<i>11,18%</i>	<i>38,87%</i>	<i>+ 27,69 pts</i>	<i>79,49%</i>	<i>+ 40,62 pts</i>	<i>70,09%</i>	<i>- 9,40 pts</i>
A vue	206 845	2 066 823	899%	1 122 027	-46%	99 684	-91%
A terme	320 122	-	-100%	1 997 042	NS	2 692 713	35%

Source : CDG Capital SA – comptes sociaux & Statistiques GPBM

En 2017, l'encours des dettes envers les établissements de crédit a connu une évolution significative de 292 %, passant de MAD 527 millions à MAD 2 067 millions expliquée par une augmentation de l'encours des dettes interbancaires et se compose principalement d'emprunts JJ pour MAD 246 millions et de pensions livrées à hauteur de MAD 1 762 millions.

A fin 2018, l'encours des dettes envers les établissements de crédit enregistre une hausse de 51% à MAD 3 119 millions suite à un encours de dépôts à terme de MAD 1 997 millions parallèlement à une régression des dépôts à vue de 46% à MAD 1 122 millions contre MAD 2 066 millions à fin 2017.

La hausse importante des dettes à terme en 2018 s'explique par le fait que ce poste loge principalement des pensions livrées et des emprunts de trésorerie interbancaires pour respectivement MAD 1 490 millions et MAD 500 millions, contractés pour les besoins de refinancement de la banque. L'évolution à la hausse de ce poste vient en compensation de la baisse des dépôts à terme.

Au 30 juin 2019, l'encours des dettes envers les établissements de crédit a connu une baisse de 10 %, passant de MAD 3 119 millions à MAD 2 792 millions expliquée par la baisse des dépôts à vue de 91% à MAD 100 millions contre MAD 1 122 millions à fin 2018.

V. Informations environnementales et sociales de CDG Capital

V.1. Approche RSE de CDG Capital

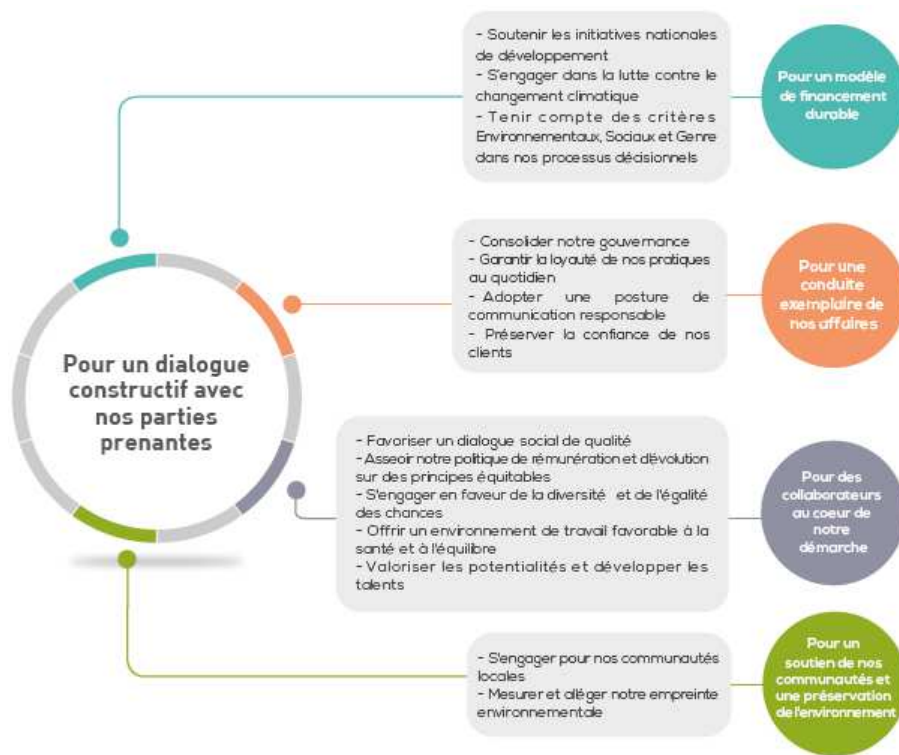
La politique RSE de CDG Capital, a été construite sur une approche participative et collaborative avec l'ensemble de ses parties prenantes, internes et externes.

Cette politique RSE découle d'une analyse de matérialité faisant ressortir 15 enjeux prioritaires pour 2021. CDG Capital a pris soin, lors de ce processus, de questionner sa contribution à l'atteinte des Objectifs de développement durable de l'ONU et a pris pour cadre de référence la norme internationale ISO 26000. Un benchmark national et international a donné lieu à l'identification d'une centaine d'enjeux du secteur financier. Un croisement avec une revue documentaire, l'ISO 26000 et un diagnostic réalisé par un tiers expert a permis de retenir les 15 enjeux potentiellement pertinents. Dans le même temps, CDG Capital a identifié les parties prenantes avec lesquelles elle entretient un haut degré de relation.

Ces 15 enjeux ont été soumis à une sélection par un Comité Projet constitué de référents des différents métiers d'une part et par le Comité Exécutif d'autre part.

Au total, 17 responsables se sont exprimés sur l'importance de ces enjeux au regard de la stratégie de CDG Capital et du niveau d'impact sur sa performance économique, environnementale et sociale. En parallèle, une large consultation en ligne des collaborateurs a été menée. En externe, divers fournisseurs, clients, experts et représentants de la société civile ainsi que l'actionnaire ont répondu présents à la sollicitation. Une évaluation des attentes des autorités de régulation et du GCF (Green Climate Fund) a complété ce dispositif de consultation externe. Cette analyse de matérialité a permis de prioriser 15 enjeux s'articulant en 4 grands axes, soutenus par un enjeu transversal.

Enjeux



Source CDG Capital

1- Instaurer un dialogue constructif avec les parties prenantes

Dans le cadre de sa politique RSE, CDG Capital s'inscrit, dans une démarche de dialogue constructif avec ses parties prenantes.



Source CDG Capital

Ce dialogue, inhérent à toute stratégie RSE, veillera à préciser davantage les attentes spécifiques des différentes parties et à affiner les canaux et outils de communication actuels.

2- Soutenir les initiatives nationales de développement

Le Maroc s'est doté d'un certain nombre de plans sectoriels, à même de porter la croissance économique et de créer des richesses. Dans le même temps, il a adopté une Stratégie Nationale de Développement Durable ambitieuse, visant à répondre aux impératifs écologiques et sociaux.

Aussi, CDG Capital s'attèle à apporter son concours à la réalisation de ces stratégies à travers des financements pensés en relais au marché de capitaux. En effet, CDG Capital œuvre, au côté de partenaires publics et privés, à l'accompagnement, sur toutes les étapes clés et sur l'ensemble du cycle d'investissement, de projets d'envergure, innovants et structurants pour l'économie nationale.

3- S'engager dans la lutte contre le changement climatique

CDG Capital est consciente que le changement climatique constitue un défi majeur pour le Maroc, et que les impacts associés au climat peuvent compromettre son bien-être économique et social ainsi que ses efforts de développement. C'est pour cela que CDG Capital s'engage, notamment grâce à l'appui du GCF, à financer des projets d'atténuation et d'adaptation aux changements climatiques, en ligne avec la NDC (National Determined Contribution) du Maroc. CDG Capital poursuit cet objectif en utilisant et en développant des instruments financiers pertinents, tout en alignant son intervention sur les secteurs prioritaires du pays. Ces secteurs concernent principalement les domaines de l'eau, l'énergie, la forêt, l'agriculture, les villes, le transport et la gestion des déchets solides.

4- Tenir compte des critères Environnementaux, Sociaux et Genre dans les processus décisionnels

CDG Capital est consciente de l'importance de la prise en compte des critères environnementaux et sociaux dans ses décisions de financement. CDG Capital met en œuvre des diligences s'appuyant sur un processus rigoureux d'évaluation des risques, de mesure et de suivi des impacts environnementaux et sociaux tout au long du cycle de vie du projet. Ces diligences permettent à CDG Capital d'éviter, de réduire et, le cas échéant, de compenser les effets négatifs des projets sur les populations et l'environnement. CDG Capital reconnaît également l'importance de l'intégration de l'approche genre dans ces procédures, pour une meilleure équité socioéconomique entre les hommes et les femmes au niveau des projets financés.

5- Consolider la gouvernance

Les meilleures pratiques internationales en termes de gouvernance dictent CDG Capital d'aller encore plus loin dans l'indépendance de son conseil d'administration et l'intégration de la RSE à l'ordre du jour des différents conseils et comités. La performance des dirigeants, garants de cette démarche, s'appréciera à l'aune de critères globaux, à la fois financiers et extra-financiers.

Plus spécifiquement, la gouvernance de la RSE devra être précisée et affinée dans la continuité du Comité Projet constitué à l'occasion de l'étude de matérialité. C'est là une des conditions d'un déploiement opérationnel réussi de la politique RSE de CDG Capital.

6- Garantir la loyauté des pratiques au quotidien

CDG Capital fait preuve au quotidien de la plus grande vigilance en termes d'éthique et de déontologie. Son métier de banquier l'appelle à être particulièrement précautionneuse au sujet des possibles conflits d'intérêts, des délits d'initiés et du blanchiment d'argent. La protection des données personnelles des parties prenantes, la corruption active et passive ainsi que la concurrence déloyale sont autant de risques dont CDG Capital se préserve par les procédures les plus strictes en la matière.

7- Adopter une posture de communication responsable

Au-delà des informations financières que CDG Capital publie régulièrement, elle s'engage à informer ses parties prenantes sur sa performance extra-financière. Conformément aux standards internationaux, CDG Capital communiquera de manière transparente sur ses sujets matériels, y compris sur sa gouvernance et sur les dilemmes qu'elle peut rencontrer. Ses progrès seront étayés par des indicateurs dédiés. A travers un discours pédagogique et accessible au plus grand nombre, CDG Capital valorisera ses réussites et expliquera pourquoi certains objectifs n'auront été que partiellement atteints. Dans un souci de cohérence et pour une large diffusion, CDG Capital privilégiera les supports dématérialisés.

8- Préserver la confiance des clients

CDG Capital attache une importance particulière à la qualité de sa relation client. Aussi, elle continue à les conseiller et les orienter vers les produits et services idoines répondant à leurs besoins, et ce de manière totalement indépendante et dénuée de conflit d'intérêt. CDG Capital adoptera une démarche plus proactive dans sa communication des nouveautés réglementaires et comptera fluidifier davantage ses échanges de documents par de nouveaux outils digitaux sécurisés. Par ailleurs, préserver la confiance de ses clients c'est aussi porter une attention particulière au traitement de leurs réclamations tout en préservant la confidentialité de leurs données. Ainsi, des études de satisfaction régulières lui permettent d'évaluer la qualité de la relation et de procéder à des ajustements le cas échéant.

Des collaborateurs au cœur de sa démarche

CDG Capital place ses collaborateurs au cœur de sa responsabilité sociétale, parce qu'ils sont impactés au premier plan par les agissements de la banque et que leur mobilisation est précieuse. CDG Capital souhaite faire vivre sa démarche au quotidien par et pour ses collaborateurs.

9- Favoriser un dialogue social de qualité

CDG Capital a réussi à instaurer un véritable dialogue avec ses parties prenantes, en particulier avec les représentants du personnel. Il s'agit pour la banque d'aller au-delà des obligations réglementaires, en favorisant des échanges de qualité qui répondent aux intérêts des différentes parties. Ces dernières années, de tels échanges ont permis de compléter son offre d'avantages sociaux à la faveur d'un climat social stable.

10- Asseoir la politique de rémunération et d'évolution sur des principes équitables

En matière de rémunération et d'évolution, CDG Capital poursuit l'équité interne sans discrimination de quelque nature que ce soit, avec une attention particulière à l'égalité homme / femme.

Lors des recrutements, CDG Capital appuie ses offres salariales sur une grille définie en fonction du marché, du niveau d'études et des compétences. Tout au long de la carrière, CDG Capital veille à renforcer les liens entre performance et rémunération en basant sa politique de rétribution variable sur l'atteinte des objectifs.

Au-delà des aspects financiers, reconnaître la performance c'est aussi offrir des perspectives d'évolution et encourager la mobilité interne. CDG Capital s'assure que la fidélisation de ses collaborateurs ne s'en trouvera que renforcée, impactant ainsi positivement sa performance.

11- S'engager en faveur de la diversité et de l'égalité des chances

La diversité du Capital Humain de CDG Capital est multidimensionnelle et s'apprécie particulièrement en termes de genre, de profil académique, et d'âge. L'ensemble des processus de gestion de son capital humain (recrutement, rémunération, promotion...) se fonde sur des critères objectifs. CDG Capital est consciente qu'elle a un rôle à jouer dans l'insertion professionnelle des jeunes diplômés ainsi que dans l'accès à l'emploi des personnes issues de milieux défavorisés et des personnes handicapées.

12- Offrir un environnement de travail favorable à la santé et à l'équilibre

Ergonomie des postes de travail, risques psycho-sociaux, et équilibre des temps de vie sont autant de sujets qui préoccupent CDG Capital. Elle tâche d'être à l'écoute à tous les niveaux de management et déploie des actions de sensibilisation. L'accompagnement de la charge de travail et de la parentalité demeure de vrais sujets, qui nécessitent d'introduire de nouvelles actions, tout en favorisant une culture managériale respectueuse de la vie privée.

13- Valoriser et développer les talents

Dans une démarche prospective, il semble important d'anticiper l'évolution des métiers de CDG Capital et de préparer les futurs managers par le développement des compétences. Un plan de formation annuel ambitieux comprend un large spectre de sujets allant des compétences métier au développement personnel. La mobilité interne est, en outre, un véritable levier de valorisation des potentialités et de développement de la transversalité, aptitude nécessaire à ses futurs managers et dirigeants. Ces éléments nourrissent tout naturellement l'employabilité de ses salariés et améliorent ainsi leurs perspectives de carrières.

14- S'engager pour les communautés locales

Mécène des arts et soutien financier de Fondations, CDG Capital aspire à codévelopper des programmes pour le développement des communautés locales. De tels programmes sont à définir selon les enjeux qui semblent pertinents pour ces communautés, et en synergie avec les activités de la banque. Aussi, CDG Capital ambitionnons d'être pleinement acteur de ces initiatives, afin d'en mesurer l'impact et de les pérenniser.

15- Mesurer et alléger l'empreinte environnementale

Bien que son fonctionnement propre n'ait pas d'impact majeur sur l'environnement, CDG Capital demeure solidaire de l'effort national de réduction des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) de 42% à l'horizon 2030.

C'est dans ce cadre que la mesure de l'empreinte carbone permettra d'évaluer l'impact du fonctionnement de CDG Capital sur le climat et de prendre les mesures nécessaires pour réduire ses émissions et éventuellement les compenser.

Aussi, CDG Capital considère l'optimisation des ressources et le recyclage comme d'importants leviers de diminution de son empreinte environnementale

Perspectives

La politique présentée ci-dessus prendra corps par la définition d'objectifs et d'actions concrètes, à déployer à horizon 2021 sous forme de plan d'action détaillé. Au 30 juin 2019, aucune action n'a été menée. Le plan d'action détaillé est en cours de validation auprès de la direction générale de CDG Capital.

Enfin, et bien que CDG Capital soit convaincue que l'appréciation de la satisfaction de ses parties prenantes soit le meilleur des indicateurs, elle prévoit également d'apporter la preuve de ses actions par des indicateurs de mesure, à l'occasion d'un Reporting RSE qui se sera publié en interne à partir de 2020 avec une fréquence semestrielle. Par ailleurs, CDGK va soumettre, un Rapport ESG public à partir de 2019 (Environnement, Social et de Gouvernance) tel qu'indiqué au niveau de l'annexe III.2.M de la circulaire N°09-19 de l'AMMC.

V.2. Moyens Humains

Sur les trois derniers exercices (2016, 2017 et 2018)

Depuis sa création en 2006, le groupe CDG Capital est passé d'un effectif de 45 personnes à 226 personnes à fin 2018 (filiales comprises). Cette croissance s'inscrit en ligne avec le développement continu de la Banque et de ses filiales durant ces dernières années.

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital et des ses filiales au 31 décembre 2018 :

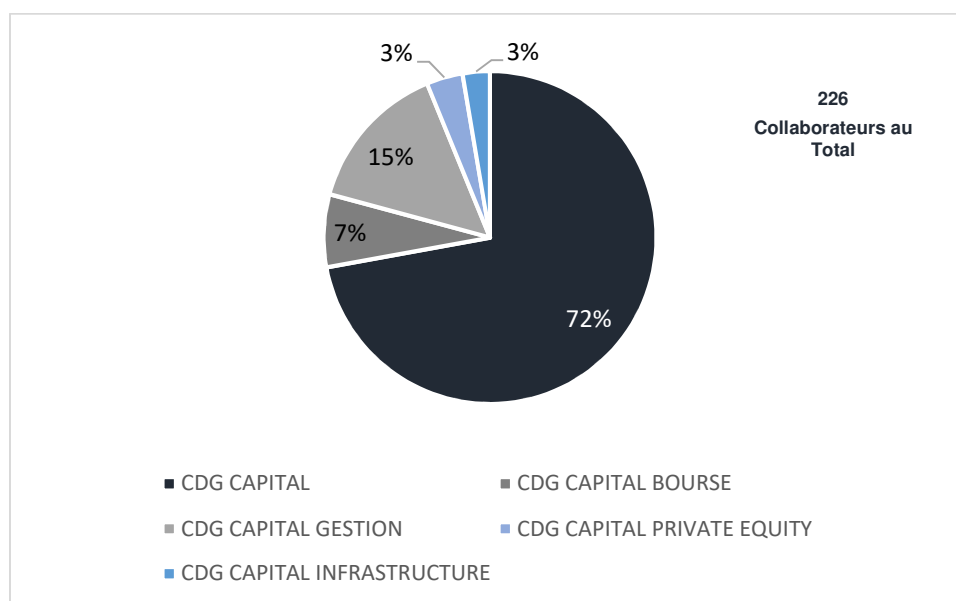
Entité (*)	Effectif au 31/12/2018
CDG CAPITAL	163
CDG CAPITAL BOURSE	16
CDG CAPITAL GESTION	33
CDG CAPITAL PRIVATE EQUITY	8
CDG CAPITAL INFRASTRUCTURE	6
Total	226

Source : CDG Capital

(*) : CDG Capital Real Estate n'emploie aucun salarié

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de CDG Capital et de ses filiales au 31 décembre 2018 :

Répartition de l'effectif de CDG Capital et des ses filiales au 31 décembre 2018



Source : CDG Capital

Afin d'anticiper et d'accompagner l'élargissement de ses activités, CDG Capital veille au développement constant de ses compétences. En effet, au titre de l'exercice 2018, 40 formations continues ont été proposées aux collaborateurs dans le cadre de cycles ou de séminaires spécifiques visant à améliorer les compétences techniques, managériales et comportementales.

Par ailleurs, CDG Capital tient à maintenir et à renforcer davantage la cohésion et le dialogue entre l'ensemble de ses collaborateurs. Elle inscrit, à ce titre, sa convention annuelle comme un événement phare qui accueille l'ensemble du personnel de la Banque.

Enfin, la politique de santé préventive et de sécurité constitue l'une des préoccupations majeures, avec notamment la mise en place et le renforcement des procédures internes ainsi que le lancement de plusieurs campagnes de sensibilisation.

Evolution des effectifs

L'évolution du personnel de CDG Capital SA se présente comme suit :

Effectif	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	161	160	- 1 %	163	+ 2 %

Source : CDG Capital

A fin décembre 2018, l'effectif de CDG Capital S.A a atteint 163 collaborateurs.

Structure de l'effectif de CDG Capital

A fin 2018, l'effectif féminin du groupe CDG Capital représente plus de 44% du personnel (72 femmes et 91 hommes).

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par tranche d'âge et par sexe au 31 décembre 2018 :

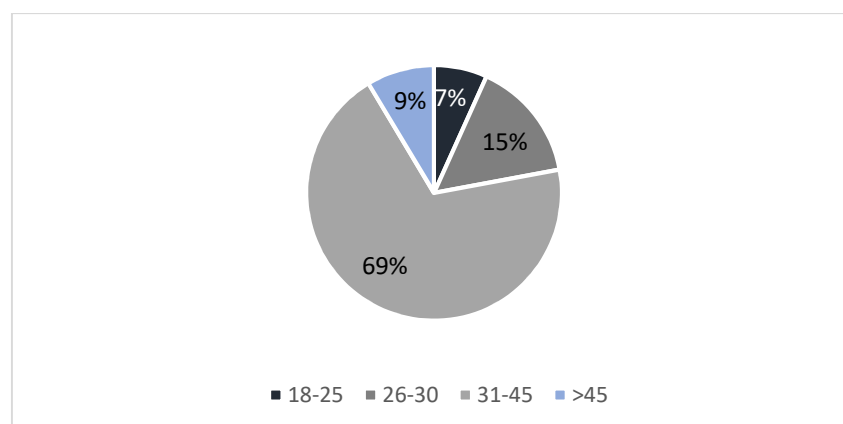
Répartition par tranche d'âge et par sexe	Femmes	Hommes	Total par âge
18-25	8	3	11
26-30	10	15	25
31-45	48	65	113
>45	6	8	14
Total	72	91	163

Source : CDG Capital

Le graphique ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par tranche d'âge au 31 décembre 2018 :

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de CDG Capital par tranche d'âge au 31 décembre 2018 :

Répartition de l'effectif du groupe CDG Capital par tranche d'âge à fin décembre 2018



Source : CDG Capital



Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par branche d'activité sur les trois derniers exercices :

Effectif	2016	2017	Var	2018	Var
Direction Général (DG)	21	22	+ 5 %	23	+ 5 %
Pôle Corporate and Investment Banking (CIB)	34	30	- 12 %	27	- 10 %
Pôle Investment Management (PIM)	14	15	+ 7 %	17	+ 13 %
Pôle Investors Services (PIS)	23	22	- 4 %	22	-
Pôle Pilotage & Contrôle (PPC)	20	18	- 10 %	17	- 6 %
Pôle Support (PS)	49	53	+ 8 %	57	+ 8 %
Total	161	160	- 1 %	163	+ 2 %

Source : CDG Capital

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par nature du contrat de travail sur les trois derniers exercices :

Effectif	2016	2017	Var	2018	Var
CDI	160	159	- 1 %	162	+ 2 %
CDD	1	1	-	1	-
Total	161	160	- 1 %	163	+ 2 %

Source : CDG Capital

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par catégorie sur les trois derniers exercices :

Effectif	2016	2017	Var	2018	Var
Directeur	36	35	- 3 %	34	- 3 %
Cadre	115	117	+ 2 %	122	+ 4 %
Agent	10	8	- 20 %	7	- 13 %
Total	161	160	- 1 %	163	+ 2 %

Source : CDG Capital

Représentants du personnel

Le nombre de représentants du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Représentants du personnel	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	5	5	-	5	-

Source : CDG Capital

Nombre de jours de grève

Le nombre de jours de grève du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Jours de grève	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

Nombre d'accidents de travail

Le nombre d'accidents de travail du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Accidents de travail	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	-	1	-	3	NS

Source : CDG Capital

Nombre de recrutements

Le nombre de recrutements du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Recrutements	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	22	15	- 32 %	20	+ 33 %

Source : CDG Capital

Le nombre de recrutements par catégorie du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Recrutements	2016	2017	Var	2018	Var
Directeur	1	2	+ 100 %	1	- 50 %
Cadre	21	13	- 38 %	19	+ 46 %
Agent	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

Nombre de licenciements

Le nombre de licenciements du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Licenciements	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	-	1	-	1	-

Source : CDG Capital

Le nombre de licenciements par catégorie du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Licenciements	2016	2017	Var	2018	Var
Directeur	-	1	-	-	- 100 %
Cadre	-	-	-	1	+ 100 %
Agent	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

Nombre de démissions

Le nombre de démissions du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Démissions	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	17	15	- 12 %	16	+ 7 %

Source : CDG Capital

Le nombre de démissions par catégorie du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Démissions	2016	2017	Var	2018	Var
Directeur	3	4	+ 33 %	2	- 50 %
Cadre	14	11	- 21 %	14	+ 27 %
Agent	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

Nombre de litiges sociaux

Le nombre de litiges sociaux du personnel de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Litiges sociaux	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

Taux d'encadrement

Le taux d'encadrement au niveau de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Taux d'encadrement (*)	2016	2017	Var	2018	Var
CDG Capital	94%	95%	+ 1 pts	96%	+ 1 pts

Source : CDG Capital

(*) : Taux d'encadrement = (Nombre de directeurs + Nombre de cadres) / Effectif total

Turnover

Le turnover au niveau de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Turnover (*)	2016	2017	Var	2018	Var
Nombre de départs	17	15	- 12 %	16	+ 7 %
Effectif début de période	156	161	+ 3 %	160	- 1 %
CDG Capital	11%%	9%	- 2 pts	10%	+ 1 pts

Source : CDG Capital

(*) : Turnover = Nombre de départs / Effectif début de période (1^{er} Janvier)

Au 30 juin 2019

L'effectif de CDG Capital s'est établi à 217 personnes à fin juin 2019 (filiales comprises).

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital et des ses filiales au 30 juin 2019 :

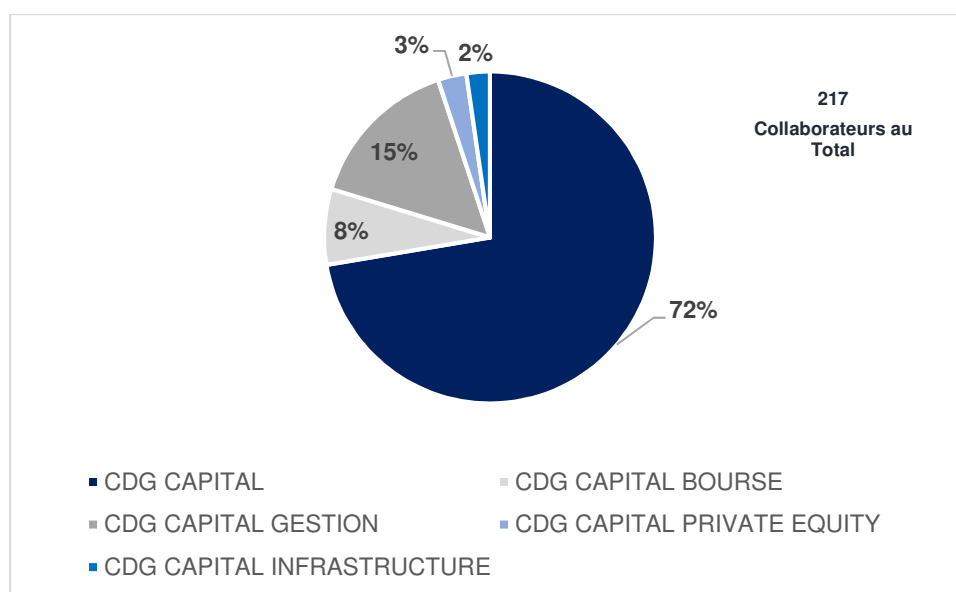
Entité (*)	Effectif au 30/06/2019
CDG CAPITAL	157
CDG CAPITAL BOURSE	16
CDG CAPITAL GESTION	33
CDG CAPITAL PRIVATE EQUITY	6
CDG CAPITAL INFRASTRUCTURE	5
Total	217

Source : CDG Capital

(*) : CDG Capital Real Estate n'emploie aucun salarié

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de CDG Capital et de ses filiales au 30 juin 2019 :

Répartition de l'effectif de CDG Capital et des ses filiales au 30 juin 2019



Source : CDG Capital

Evolution des effectifs

L'évolution du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Effectif	31/12/2018	30/06/2019	Var
CDG Capital	163	157	- 4%

Source : CDG Capital

A fin juin 2019, l'effectif de CDG Capital S.A a atteint 157 collaborateurs.

Structure de l'effectif de CDG Capital

A fin juin 2019, l'effectif féminin du groupe CDG Capital représente plus de 45% du personnel (71 femmes et 86 hommes).

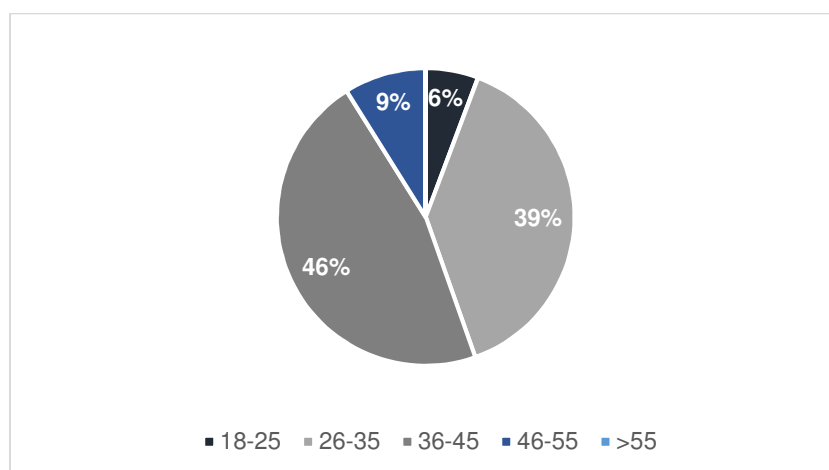
Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par tranche d'âge au 30 juin 2019 :

Répartition par tranche d'âge	Total par âge
18-25	9
26-35	61
36-45	73
46-55	14
>55	-
Total	157

Source : CDG Capital

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de CDG Capital par tranche d'âge au 30 juin 2019 :

Répartition de l'effectif du groupe CDG Capital par tranche d'âge à fin juin 2019



Source : CDG Capital

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par branche d'activité à fin juin 2019 :

Effectif	31/12/2018	30/06/2019	Var
Direction Général (DG)	23	22	- 4 %
Pôle Corporate and Investment Banking (CIB)	27	26	- 4 %
Pôle Investment Management (PIM)	17	17	-
Pôle Investors Services (PIS)	22	22	-
Pôle Pilotage & Contrôle (PPC)	17	16	- 6 %
Pôle Support (PS)	57	54	- 5 %
Total	163	157	- 4 %

Source : CDG Capital

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par nature du contrat de travail à fin juin 2019 :

Effectif	31/12/2018	30/06/2019	Var
CDI	162	157	- 3%
CDD	1	-	- 100%
Total	163	157	- 4%

Source : CDG Capital

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital par catégorie à fin juin 2019 :

Effectif	31/12/2018	30/06/2019	Var
Directeur	34	30	- 12%
Cadre	122	120	- 2%
Agent	7	7	-
Total	163	157	- 4%

Source : CDG Capital

Représentants du personnel

Le nombre de représentants du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Représentants du personnel	31/12/2018	30/06/2019	Var
CDG Capital	5	4	- 20%

Source : CDG Capital

Nombre de jours de grève

Le nombre de jours de grève du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Jours de grève	31/12/2018	30/06/2019	Var
CDG Capital	-	-	-

Source : CDG Capital

Nombre d'accidents de travail

Le nombre d'accidents de travail du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Accidents de travail	31/12/2018	30/06/2019	Var
CDG Capital	3	-	- 100%

Source : CDG Capital

Nombre de recrutements

Le nombre de recrutements du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Recrutements	31/12/2018	30/06/2019
CDG Capital	20	9

Source : CDG Capital

Le nombre de recrutements par catégorie du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Recrutements	31/12/2018	30/06/2019
Directeur	1	1
Cadre	19	8
Agent	-	-

Source : CDG Capital

Nombre de licenciements

Le nombre de licenciements du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Licenciements	31/12/2018	30/06/2019
CDG Capital	1	-

Source : CDG Capital

Le nombre de licenciements par catégorie du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Licenciements	31/12/2018	30/06/2019
Directeur	-	-
Cadre	1	-
Agent	-	-

Source : CDG Capital

Nombre de démissions

Le nombre de démissions du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Démissions	31/12/2018	30/06/2019
CDG Capital	16	9

Source : CDG Capital

Le nombre de démissions par catégorie du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Démissions	31/12/2018	30/06/2019
Directeur	2	-
Cadre	14	9
Agent	-	-

Source : CDG Capital

Nombre de litiges sociaux

Le nombre de litiges sociaux du personnel de CDG Capital SA au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Litiges sociaux	31/12/2018	30/06/2019	Var
CDG Capital	-	-	-

Source : CDG Capital

Taux d'encadrement

Le taux d'encadrement au niveau de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Taux d'encadrement ^(*)	31/12/2018	30/06/2019	Var
CDG Capital	96%	96%	- pts

Source : CDG Capital

^(*) : Taux d'encadrement = (Nombre de directeurs + Nombre de cadres) / Effectif total

Turnover

Le turnover au niveau de CDG Capital SA sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Turnover ^(*)	31/12/2018	30/06/2019	Var
Nombre de départs	16	15	- 6 %
Effectif début de période	160	163	+ 2 %
CDG Capital	10%	9%	- 1 pts

Source : CDG Capital

^(*) : Turnover = Nombre de départs / Effectif début de période (1^{er} Janvier)

Participation et intéressement du personnel de CDG Capital

A la date d'établissement du présent document de référence, ni le personnel du CDG Capital ni les membres de son organe de direction ne bénéficient d'un plan de stock-options ou d'intéressement au titre du capital social de la Banque.

Politique RH de CDG Capital

Politique RH

La politique Ressources Humaines de CDG Capital est structurée autour d'un certain nombre d'axes permettant d'assurer un management personnalisé de son encadrement, et œuvrant pour mettre en place les conditions favorables pour un meilleur développement de ses collaborateurs.

La vision ressources humaines de CDG Capital s'articule autour des trois mots clés : Attirer, développer et retenir les profils prometteurs, pour la construction d'une organisation efficiente et tenant compte de la diversité des métiers, pour :

- Soutenir les ambitions de croissance durable et rentable de CDG Capital ;
- Faire de CDG Capital « The best place to work ».

Pour ce faire CDG Capital a mis en place des politiques RH permettant d'accompagner aussi bien ses enjeux business que de répondre aux ambitions et attentes de son encadrement.

Recrutement :

CDG Capital adopte une politique proactive de recrutement pour accompagner le développement de ses activités dans le domaine de la Finance, en anticipant le renouvellement de ses collaborateurs par une politique basée principalement sur la parité des genres et un recrutement soutenu de jeunes diplômés de toutes les catégories sociales.

Pour attirer et intégrer dans son sillage les meilleurs profils, CDG Capital multiplie les contacts et les initiatives à travers une vision prospective.

La politique de recrutement déployée, est focalisée principalement sur une présence forte dans les "bassins d'emplois" i.e. salons, foires, forums, etc. organisés au niveau national et international.

Le processus de recrutement est constitué de plusieurs étapes adaptées à la nature du poste afin de garantir la meilleure adéquation entre le poste et le profil des candidats. Ce processus se déroule dans les règles de transparence et d'équité pour garantir l'égalité des chances entre les candidats et pour évaluer leurs compétences de façon objective. Les offres d'emplois de l'ensemble des postes à pourvoir sont communiquées sur différents canaux internes et externes.

Par ailleurs, CDG Capital offre des opportunités uniques de stages PFE, aux étudiants et lauréats des grandes écoles nationales et étrangères, rémunérées pour les meilleurs d'entre eux, afin de renforcer son attractivité auprès des jeunes et favoriser leur insertion professionnelle.

Rémunération :

La politique de rémunération de CDG Capital est structurée autour de deux éléments essentiels :

- **La partie Fixe** : Cette partie est fixée en tenant compte des grilles des salaires en interne sur la base du système de classification. Les grilles de salaires sont évolutives et tiennent compte des conditions de la rémunération sur le marché et en particulier sur le secteur.
- **La partie Variable** : Cette partie est fixée en tenant compte aussi bien de l'évaluation des objectifs collectifs, qu'individuels.

Développement des compétences :

Le développement des compétences est un axe clé de la politique RH de CDG Capital, visant à accompagner ses collaborateurs tout au long de leur carrière avec une approche ciblée et individuelle. Basé sur les conclusions du processus de l'entretien annuel de performance, le plan de développement est construit et partagé avec les collaborateurs, avec une vision à moyen terme et structuré selon le niveau de séniorité des managers :

- **Pour les jeunes** : à travers un plan d'intégration et un accompagnement individualisé sur le plan métiers et management (Coaching permanent par le manager), le financement des formations diplômantes (Masters, CFA...) et des parcours métiers adaptés aux orientations de carrières de tout un chacun.
- **Pour les expérimentés** : à travers une gestion individualisée des hauts potentiels, un plan de formation ciblé avec des approches adaptées (Formations diplomates, E-Learning, Formations à l'international, Coaching externe...).

Mobilité et gestion des carrières :

C'est un axe clé pour soutenir les ambitions de croissance de CDG Capital. La diversité des métiers de CDG Capital offre des opportunités intéressantes d'évolution interne pour ses collaborateurs en fonction des aspirations de carrière de chacun.

La gestion de mobilité et de carrière des collaborateurs de CDG Capital, se fait selon une approche structurée dans le cadre de comités dédiés, et tenant compte aussi bien de la performance durable des managers, de leurs souhaits d'évolution que de leur potentiel à pouvoir évoluer vite vers des niveaux de responsabilités importants.

VI. Stratégie d'investissement et moyens techniques de CDG Capital

VI.1. Stratégie d'investissement

VI.1.1. Investissement

Les investissements opérés par CDG Capital sur la période 2016-2018 s'élèvent à MAD 68 millions, et sont destinés principalement à la modernisation et au renforcement de l'infrastructure SI de la banque (Projets SI MAD 37 millions et SI cible MAD 18 millions pour un total de MAD 55 millions). Les autres investissements concernent l'aménagement des locaux et les besoins récurrents de la banque (MAD 13 millions).

Pour l'année 2019, les investissements de CDG Capital devraient s'élever à MAD 19 millions, destinés principalement à la modernisation et au renforcement de l'infrastructure SI de la banque (Projets SI MAD 13 millions), l'aménagement des locaux et les besoins récurrents (MAD 4 millions), ainsi que des investissements additionnels pour MAD 2 millions. Ces derniers incluent les projets hors SI, notamment de certification et d'audit, ainsi que le remplacement d'équipements informatiques métiers.

Par ailleurs, CDG Capital n'a pas opéré d'investissements financiers sur la période 2016-2018 et au 30 juin 2019.

VI.1.2. Politique de partenariat

En décembre 2018, CDG Capital et la SFI (Société Financière Internationale, Groupe Banque Mondiale) ont conclu un mémorandum d'entente (MoU) relatif à leur activité de Conseil en Partenariats Public-Privé (PPP).

Grâce à la complémentarité de leurs expertises respectives, les deux institutions pourront fournir conjointement des services de Conseil financier, aux ministères, aux entreprises publiques ou aux agences du secteur public du Royaume, pour la structuration en PPP de projets de développement d'infrastructures et de services publics.

VI.2. Moyens matériels et informatiques

CDG Capital dispose d'un Système d'Information (SI) organisé de façon à satisfaire les besoins des pôles métiers et des structures « support » dans les meilleures conditions techniques et opérationnelles.

Pour mieux accompagner ses projets de développement futurs, CDG Capital place le volet SI parmi les principaux leviers visant à maintenir et accroître la performance de la Banque sur l'ensemble de ses métiers.

Ainsi, outre les projets dictés par les besoins réglementaires, les projets SI sont répertoriés selon trois principales catégories : métiers, support & pilotage et infrastructure.

Métiers

Consciente de l'importance des systèmes d'information « métiers », CDG Capital a lancé un vaste projet de refonte de son SI afin de mieux accompagner les objectifs de croissance des activités de Gestion d'Actifs, de Services Bancaires et Dépositaires.

Le pôle BMI (Banque de Marchés et d'Investissement) connaît également une consolidation importante de ses outils de travail, ce qui permettra d'accompagner de façon optimale la montée en charge et la diversification souhaitée par les métiers. Ainsi, plusieurs modules ont été mis en place, notamment pour les activités de Change.

Support et pilotage

A l'instar des autres activités, les fonctions support et pilotage sont également au cœur de la stratégie SI de CDG Capital.

Les actions entreprises portent principalement sur les domaines suivants :

- Mise en place d'un SI « Ressources Humaines » pour une gestion plus efficace de l'administration du personnel, un suivi des processus de recrutement, une optimisation et un suivi des formations, ainsi qu'une meilleure gestion des compétences ;
- Mise en place d'un outil de consolidation selon les normes IFRS ;
- Mise en place d'un outil pour la réalisation du calcul et du reportings Bâle II selon l'approche Standard dictée par Bank Al-Maghrib pour les risques de crédit, de marché et le risque opérationnel ;
- Mise en place d'un outil pour le reportings réglementaire destiné à Bank Al-Maghrib.

Infrastructure

Pour inscrire sa stratégie dans une optique de continuité selon des pratiques modernes, inspirées des meilleurs standards internationaux et conformes à la réglementation nationale, CDG Capital a ouvert plusieurs chantiers sur le plan infrastructure, notamment à travers la mise en place d'une nouvelle plateforme de sauvegarde des données.

Dans le cadre de la sécurisation du centre de données, CDG Capital se dote d'une politique de gestion de la sécurité, d'un plan de continuité de l'activité et d'un plan de secours informatique.

VII. Gouvernance des risques de CDG Capital

VII.1. Gestion des risques

La gestion des risques liée aux activités de CDG Capital est une composante permanente et transversale qui intervient dans l'ensemble des phases commerciales, opérationnelles, décisionnelles et de suivi.

Dans ce sens, la Banque accorde une importance majeure à la mise en œuvre d'un dispositif de gestion des risques efficace, efficient et adapté en permanence avec la stratégie de développement de ses activités. En effet, ledit dispositif, validé par les instances de gouvernance de la Banque, s'inscrit dans le cadre des normes professionnelles et réglementaires, des règles définies par le dispositif Bâle II ainsi que des recommandations de l'autorité de supervision bancaire.

De ce fait, l'approche de gestion des risques de CDG Capital est axée autour des objectifs suivants :

- Accompagner les différents métiers de la banque dans leur développement, par l'optimisation de leur rentabilité compte tenu de l'aversion au risque de leurs activités ;
- Sécuriser l'ensemble des activités de la banque par la mise en œuvre permanente de dispositifs proactifs d'identification, de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques.

Les principes directeurs qui régissent la politique de gestion des risques au sein de CDG Capital sont les suivants :

- Responsabilité première des entités opérationnelles. Autrement dit, les directions métiers demeurent les premiers garants du risque, ce qui suppose une parfaite connaissance des risques auxquels CDG Capital est exposé ;
- Stricte indépendance de la Direction des risques relevant du Pôle Pilotage et Contrôle placé sous l'autorité du Directeur Général. L'objectif étant de garder une parfaite objectivité lors des diligences menées ou lors de l'attribution des avis et commentaires sur les opérations qui lui sont soumises ;
- Délégations du pouvoir d'approbation formalisées ;
- Suivi consolidé des risques ;
- Contrôle permanent des activités et opérations ;
- Optimisation du couple Risque / Rendement.

VII.2. Mode de gouvernance des risques à CDG Capital

CDG Capital a su bâtir un mode de gouvernance de gestion des risques conforme aux exigences réglementaires et aux meilleures pratiques en la matière.

Ce mode de gouvernance couvre les deux aspects suivants :

- Les rôles et les attributions des différentes instances et entités de CDG Capital intervenants dans les processus de gestion et de maîtrise des risques inhérents à l'activité ;
- Les dispositifs de suivi, de mesure et de pilotage permanents des risques encourus.

La structure de gouvernance des risques de CDG Capital permet la prise de décisions opérationnelles judicieuses en optimisant le couple rendement/risque. Elle veille à ce que les activités de la banque soient conformes au degré de tolérance au risque et aux normes en la matière et contribue à optimiser le rendement à long terme des fonds propres.

En conséquence, ce mode de gouvernance a permis de faire de la gestion des risques un souci transversal au sein de CDG Capital, impliquant notamment :

- Le Conseil d'Administration ;
- La Direction Générale ;
- La Direction de la Gestion Globale des Risques ;
- Les Comités Spécialisés ;
- Les entités opérationnelles.

A cet effet, CDG Capital a entrepris une série d'actions :

Intégrer la notion de risque dans les processus de prise de décisions business :

- En distillant une culture risque forte dans toute l'organisation via des formations ciblées et continues et des procédures internes ;
- En développant des outils et des méthodes permettant une prise en compte systématique de la composante risque dans la prise de décision business : Octroi d'un crédit, prise ferme « underwriting », tarification des transactions, sélection de titres d'investissement, gestion globale de portefeuille ;
- En renforçant la capacité d'analyse des risques crédit et de contrepartie (entreprises, banques, projets, opérations de marché) notamment, par la mise en place d'un système de notation interne des contreparties aligné sur les meilleures pratiques en la matière ;
- En systématisant la prise en compte des risques encourus (réglementaires et modélisés) dans la prise de décision, la compréhension et l'analyse des performances générées.

Focaliser l'attention des collaborateurs sur la réduction du risque opérationnel :

- En recentrant l'attention de l'ensemble des collaborateurs vers une réduction systématique des risques opérationnels au travers d'actions de sensibilisation, de formation ciblée et de renforcement des processus opérationnels.
- En affinant la cartographie des risques à travers l'adoption d'une démarche reflétant de manière plus spécifique la réalité des activités de la banque.
- En développant les mesures nécessaires pour mitiger les différents risques opérationnels encourus et pour assurer la continuité de l'activité.

**PARTIE IV. SITUATION FINANCIERE DU GROUPE CDG
CAPITAL**

I. Situation financière du groupe CDG Capital 2016-2018 (IFRS)

I.1. Principaux indicateurs financiers

Avertissement :

- Les variations entre les données au 31/12/2017 et 01/01/2018 (d2018) sont dues au passage de la norme IAS 39 à IFRS 9.
- Les données au 01/01/2018 sont présentées à titre de comparaison, et n'ont pas fait l'objet de revue limitée.

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs financiers du Groupe CDG Capital (CDG Capital et ses filiales) sur les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var 16 - 17	01/01/2018	2018	Var d18 - 18	Var 17 - 18
PNB	495 156	388 360	- 22 %	388 360	314 612	- 19 %	- 19 %
RBE	301 887	185 680	- 38 %	185 680	104 002	- 44 %	- 44 %
RNPG	181 185	121 901	- 33 %	121 901	65 247	- 46 %	- 46 %
Coût du risque	28 567	- 1 540	- 105 %	- 1 540	3 288	+ 314 %	+ 314 %
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	536 860	2 066 007	+ 285 %	2 066 007	3 119 078	+ 51 %	+ 51 %
Dettes envers la clientèle	1 600 521	3 368 472	+ 110 %	3 368 472	2 181 986	- 35 %	- 35 %
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2 339 866	4 602 179	+ 97 %	4 994 537	4 473 494	- 10 %	- 3 %
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	-	-	NS	2 400 128	2 015 007	- 16 %	NS
Titres de créances émis	547 328	1 502 947	+ 175 %	1 502 947	1 308 254	- 13 %	- 13 %
Fonds propres consolidés	1 301 760	1 223 695	- 6 %	1 220 176	1 188 961	- 3 %	- 3 %
Total Bilan	5 732 003	9 636 438	+ 68 %	9 634 361	9 145 724	- 5 %	- 5 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

I.2. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes

a. Comptes consolidés

Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice 2018

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société CDG CAPITAL S.A. et de ses filiales (Groupe CDG CAPITAL) comprenant le bilan au 31 décembre 2018 ainsi que le compte de résultat, l'état de variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1 188 961 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 65 247.

Responsabilité de la direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble CDG CAPITAL, constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2018, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IAS/IFRS).

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note présentant les effets de la première application de la nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers ».

Casablanca, le 14 Mars 2019

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Taha FERDAOUS
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice 2017

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société CDG CAPITAL S.A. et de ses filiales (Groupe CDG CAPITAL) comprenant le bilan au 31 décembre 2017 ainsi que le compte de résultat, l'état de variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1 223 695 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 121 901.

Responsabilité de la direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble CDG CAPITAL, constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2017, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 12 Mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Abdou Souleye DIOP
Associé Gérant

FIDAROC GRANT THORNTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice 2016

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société CDG CAPITAL S.A. et de ses filiales (Groupe CDG CAPITAL) comprenant le bilan au 31 décembre 2016 ainsi que le compte de résultat, l'état de variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1 301 760 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 181 185.

Responsabilité de la direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe CDG CAPITAL au 31 décembre 2016, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 14 Mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Abdou Souleye DIOP
Associé Gérant

FIDAROC GRANT THORNTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

b. Comptes sociaux

Rapport général des Commissaires aux comptes pour l'exercice 2018

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société CDG Capital S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges le hors bilan, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 1 159 418 dont un bénéfice net de KMAD 83 460.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société CDG Capital S.A. au 31 décembre 2018 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 14 mars 2019

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Taha FERDAOUS
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

Rapport général des Commissaires aux comptes pour l'exercice 2017

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société CDG Capital S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges le hors bilan, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 1 175 959 dont un bénéfice net de KMAD 153 796.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société CDG Capital S.A. au 31 décembre 2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 12 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Abdou Souleye DIOP
Associé Gérant

FIDAROC GRANT THORNTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

Rapport général des Commissaires aux comptes pour l'exercice 2016

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société CDG Capital S.A, comprenant le bilan, le hors bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 1 222 163 dont un bénéfice net de KMAD 170 120.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société CDG Capital S.A. au 31 décembre 2016 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 14 Mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Abdou Souleye DIOP
Associé Gérant

FIDAROC GRANT THORNTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

1.3. Périmètre de consolidation

Le tableau suivant présente le périmètre et les méthodes de consolidation du Groupe CDG Capital (CDG Capital et ses filiales) pour la période entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2018 :

Dénomination	Secteur d'activité	% du contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
CDG Capital	Banque	100,00%	100,00%	Société Mère
CDG Capital Gestion	Gestion d'actifs	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Bourse	Intermédiation boursière	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Private Equity	Capital investissement	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Real Estate	Gestion de fonds immobiliers et touristiques	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Infrastructures	Gestion de fonds en infrastructures	100,00%	100,00%	IG

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

I.4. Retraitements de consolidation

Les comptes consolidés de CDG Capital sont établis à partir des comptes individuels de CDG Capital et de ses filiales.

La quote-part de résultat net et de capitaux propres revenant aux tiers vient respectivement en déduction du résultat net et des capitaux propres de l'ensemble consolidé et est présentée sur la ligne « intérêts minoritaires ».

Toutes les transactions, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au Groupe.

Première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers »

L'application de norme IFRS 9 à compter du 1^{er} janvier 2018 est rétrospective. Ainsi, l'incidence des changements induits par rapport à l'application de la norme IAS 39 jusqu'au 31 décembre 2017 est enregistrée dans les capitaux propres du bilan d'ouverture de l'exercice 2018.

Les dispositions de la norme IFRS 9 offrent également la possibilité de ne pas retraiter les données des exercices antérieurs présentés à titre de comparatif. CDG Capital a retenu cette option et présente en comparatif de ses comptes au 31 décembre 2018 les comptes 2017 tels qu'antérieurement publiés.

Classification et évaluation des instruments financiers

Le tableau ci-après permet de mettre en évidence les reclassements opérés au 1^{er} janvier 2018 entre les catégories IAS 39 et les catégories IFRS 9.

En milliers de dirhams	IAS 39		IFRS 9	
	Traitement comptable	Valeur nette au 31/12/2017	Traitement comptable	Valeur nette au 01/01/2018
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	Coût amorti	287 021	Coût amorti	287 021
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	JVPL*	4 602 179	JVPL*	4 602 179
			Coût amorti	25 000
Actifs financiers disponibles à la vente	JVOCI*	2 817 487	JVPL*	392 358
			JVOCI*	2 400 128
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	Coût amorti	624 045	Coût amorti	622 292
Prêts et créances sur la clientèle	Coût amorti	387 137	Coût amorti	384 746

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

*JVPL : Juste valeur par résultat

*JVOCI : Juste valeur par capitaux propres

Passage du bilan IAS 39 à IFRS 9

Le tableau ci-après représente le passage entre les valeurs nettes comptables au 31 décembre 2017 (IAS 39) et celles du 1^{er} janvier 2018 (IFRS 9) par catégorie d'actifs financiers en tenant compte des reclassifications et réévaluations.

Reclassements : Cette catégorie représente les impacts chiffrés liés aux reclassements des instruments financiers selon les critères de classification d'IFRS 9 (Business Model + SPPI).

Réévaluations : Les données représentant les impacts liés aux réévaluations nécessaires suite aux :

- Changements de méthode d'évaluation liée aux nouveaux critères de classification ;
- Changement de méthode concernant la méthodologie de calcul des provisions pour risque de crédit.

Coût amorti (En milliers de dirhams)	Total (IAS 39) 31 décembre 2017	Reclassements	Réévaluations	Total (IFRS 9)1 janvier 2018
Caisse et banques centrales	287 021	-	-	287 021
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39 et balance de clôture sous IFRS 9</i>	287 021	-	-	287 021
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	624 045	-	- 1 753	622 292
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>	624 045			
<i>Réévaluation : Allocation des pertes de crédit attendues</i>	-		- 1 753	
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				622 292
Prêts et créances à la clientèle	387 137	-	- 2 391	384 746
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>	387 137			
<i>Réévaluation : Allocation des pertes de crédit attendues</i>			- 2 391	
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				384 746
Titres au coût amorti	-	25 000	-	25 000
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>	-			
<i>Addition : migration depuis Actifs disponible à la vente (IAS 39)</i>		25 000		
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				25 000
Total instruments financiers mesurés au Coût amorti	1 298 203	25 000	- 4 144	1 319 059

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Juste valeur par Résultat (JVPL) (En milliers de dirhams)	Total (IAS 39) 31 décembre 2017	Reclassements	Réévaluations	Total (IFRS 9)1 janvier 2018
Instruments de capitaux propres	26 143	252 281	-	278 424
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>	26 143			
<i>Addition : migration depuis actifs "disponibles à la vente" (IAS 39)</i>		252 281		
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				278 424
Instruments de dette	4 514 835	140 077	-	4 654 912
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>	4 514 835			
<i>Addition : migration depuis actifs "disponibles à la vente" (IAS 39)</i>		140 077		
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				4 654 912
Instruments dérivés	61 201	-	-	61 201
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39 et balance de clôture sous IFRS 9</i>	61 201			61 201
Total actifs financiers mesurés à la JVPL	4 602 179	392 358	-	4 994 537

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Juste valeur par les capitaux propres (JVOCI) (En milliers de dirhams)	Total (IAS 39) 31 décembre 2017	Reclassements	Réévaluations	Total (IFRS 9)1 janvier 2018
Instruments de dette	-	2 400 128	-	2 400 128
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>	-			
<i>Addition : Migration depuis actifs "disponibles à la vente" (IAS 39)</i>		2 400 128		
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				2 400 128
Instruments de capitaux propres	-	-	-	-
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>				
<i>Addition : Migration depuis actifs "disponibles à la vente" (IAS 39)</i>				
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				
Actifs financiers disponibles à la vente	2 817 487	- 2 817 487	-	-
<i>Balance d'ouverture sous IAS 39</i>	2 817 487			
<i>Diminution : Migration vers actifs à la "JVPL" (IFRS 9)</i>		- 392 358		
<i>Diminution : Migration vers actifs au "Coût amorti" (IFRS 9)</i>		- 25 000		
<i>Diminution : Migration vers actifs à la "JVOCI - Instruments de capitaux"</i>				
<i>Diminution : Migration vers actifs à la "JVOCI - Instruments de dettes"</i>		- 2 400 128		
<i>Balance de clôture sous IFRS 9</i>				-
Total instruments financiers mesurés à la JVOCI	2 817 487	- 417 359	-	2 400 128

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

L'application rétrospective de la norme IFRS 9 s'est traduite par une ponction sur les capitaux propres d'ouverture de MAD 3,5 millions, liés à la constatation de provisions selon le modèle des pertes de crédit attendues à 12 mois et à maturité.

CDG Capital n'a pas retenu l'option du lissage sur 5 ans de l'impact issu de la transition à la norme IFRS 9.

La préparation des états financiers du Groupe exige du management la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui se traduisent dans la détermination des produits et des charges du compte de résultat comme dans l'évaluation des actifs et passifs du bilan et dans la confection des notes annexes qui leur sont relatives. Il en est ainsi des cas ci-après :

- Calcul des pertes de crédit attendues avec plus particulièrement l'évaluation du critère d'augmentation significative du risque de crédit, les modèles et hypothèses utilisés pour la mesure des pertes de crédit attendues, la détermination des différents scénarios économiques et de leur pondération ;
- L'usage de modèles internes pour le calcul de la valeur de marché des instruments financiers non cotés sur un marché actif, qu'il s'agisse d'actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres ou d'instruments à la juste valeur par résultat ;
- Des tests de dépréciation effectués sur les actifs incorporels (goodwill principalement)
- Des provisions pour risque et charges entrant dans le champ d'application de la norme IAS 37.

I.5. Contribution des filiales au PNB et RNPG

Les contributions des filiales en termes de PNB et de RNPG au 31 décembre 2018 se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	PNB IFRS ⁽¹⁾ au 31.12.2017		PNB IFRS ⁽¹⁾ au 31.12.2018		RNPG ⁽¹⁾ IFRS au 31.12.2017		RNPG ⁽¹⁾ IFRS au 31.12.2018	
	En KDH	En %	En KDH	En %	En KDH	En %	En KDH	En %
	CDG Capital	259 572	67%	223 374	71,00%	72 382	59,4%	40 461
CDG Capital Gestion	94 748	24 %	62 812	20 %	45 534	37 %	25 200	39 %
CDG Capital Bourse	16 349	4 %	14 756	5 %	1 973	2 %	1 207	2 %
CDG Capital Real Estate	- 318	- 0,1 %	1 581	1 %	- 838	- 1 %	- 741	- 1 %
CDG Capital Private Equity	9 690	3 %	7 738	2 %	1 540	1 %	303	0,5 %
CDG Capital Infrastructures	8 319	2 %	4 352	1 %	1 310	1 %	- 1 183	- 2 %
CONSOLIDE	388 360	100 %	314 612	100 %	121 901	100 %	65 247	100 %

⁽¹⁾ : Retraités des flux intra-groupe

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin décembre 2018, les contributions de CDG Capital au PNB et au RNPG demeurent prépondérantes avec des parts respectives de 71% du PNB et 62% du RNPG.

Au sein des activités filialisées, CDG Capital Gestion est le contributeur le plus important avec 20% du PNB et 39% du résultat net du groupe.

I.6. Analyse du compte de résultat consolidé en normes IFRS

Le compte de résultat consolidé, sur la période 2016-2018, se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
Intérêts et produits assimilés	109 681	120 176	+ 10 %	114 664	- 5 %
Intérêts et charges assimilées	94 116	128 770	+ 37 %	164 280	+ 28 %
MARGE D'INTERET	15 565	- 8 593	- 155 %	- 49 616	- 477 %
Commissions (produits)	204 934	214 184	+ 5 %	182 482	- 15 %
Commissions (charges)	5 536	7 180	+ 30 %	5 896	- 18 %
MARGE SUR COMMISSIONS	199 398	207 004	+ 4 %	176 586	- 15 %
Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	75 709	62 785	- 17 %	100 569	+ 60 %
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	66 363	7 375	- 89 %	3 114	- 58 %
Produits des autres activités	159 001	143 727	- 10 %	113 829	- 21 %
Charges des autres activités	20 880	23 938	+ 15 %	29 871	+ 25 %
PRODUIT NET BANCAIRE	495 156	388 360	- 22 %	314 612	- 19 %
Charges générales d'exploitation	180 007	188 280	+ 5 %	196 177	+ 4 %
DEAP des immo. Corp et incorp	13 262	14 400	+ 9 %	14 434	+ 0 %
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	301 887	185 680	- 38 %	104 002	- 44 %
Coût du risque	- 28 567	1 540	NS	3 288	+ 114 %
RESULTAT D'EXPLOITATION	273 320	187 220	- 32 %	100 714	- 46 %
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence					
Gains ou pertes nets sur autres actifs	- 20	179	NS	-36	NS
Variations de valeurs des écarts d'acquisition					
RESULTAT AVANT IMPOT	273 300	187 399	- 31 %	100 678	- 46 %
Impôt sur les résultats	92 114	65 497	- 29 %	35 431	- 46 %
RESULTAT NET	181 185	121 901	- 33 %	65 247	- 46 %
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	181 185	121 901	- 33 %	65 247	- 46 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

a. Produit Net Bancaire

L'évolution du produit net bancaire consolidé de CDG Capital entre 2016 - 2018 est présentée dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
Intérêts et produits assimilés	109 681	120 176	+ 10 %	114 664	- 5 %
Intérêts et charges assimilées	94 116	128 770	+ 37 %	164 280	+ 28 %
MARGE D'INTERET	15 565	- 8 593	- 155 %	- 49 616	+ 477 %
Commissions (produits)	204 934	214 184	+ 5 %	182 482	- 15 %
Commissions (charges)	5 536	7 180	+ 30 %	5 896	- 18 %
MARGE SUR COMMISSIONS	199 398	207 004	+ 4 %	176 586	- 15 %
Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	75 709	62 785	- 17 %	100 569	+ 60 %
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	66 363	7 375	- 89 %	3 114	- 58 %
Produits des autres activités	159 001	143 727	- 10 %	113 829	- 21 %
Charges des autres activités	20 880	23 938	+ 15 %	29 871	+ 25 %
PRODUIT NET BANCAIRE	495 156	388 360	- 22 %	314 612	- 19 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2016, le PNB consolidé progresse de 2% par rapport à 2015 et s'établit à MAD 495 millions. Cela s'explique par :

- La bonne tenue des revenus des activités de marché issus des compartiments taux, equity et change ; à cela s'ajoute MAD 32 millions de résultats exceptionnels réalisés par CDG Capital Bourse dans le cadre du processus de démutualisation de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca.
- Les produits nets liés aux autres activités enregistrent une contraction de MAD 58 millions, due principalement à l'existence en 2015 de résultats non récurrents dégagés par CDG Capital Gestion.
- La progression de 5% de la marge sur commission à MAD 199 millions, sous l'effet compensé de la hausse des produits et des charges de respectivement 5% et 11% ;
- L'amélioration de la marge d'intérêt qui passe de MAD 8,7 millions à MAD 15,5 millions réalisant une progression de 79% ;
- La forte augmentation des gains net sur actifs disponibles à la vente de 149% et qui s'établissent à MAD 66,3 millions contre MAD 26,6 millions en 2015, suite aux performances réalisées sur les opérations de cessions de titres, dans un contexte favorable en termes d'évolution des taux obligataires.
- La baisse des produits des autres activités, composés majoritairement des frais de gestion réalisés par les filiales au titre de la gestion des fonds OPCVM, Private Equity et infrastructures ont baissé de 27%, passant de MAD 216 millions en 2015 à MAD 159 millions en 2016.

A fin 2017, le PNB consolidé baisse de 22% par rapport à 2016 et s'établit à MAD 388 millions. Cela s'explique par :

- La baisse de MAD 57 millions de la contribution de CDG Capital au PNB consolidé, du fait de l'existence en 2016 de revenus non récurrents¹ provenant des activités de marché ; d'où la baisse constatée au niveau des gains nets sur instruments financiers ;
- La baisse de MAD 28 millions de la contribution de CDG CAPITAL BOURSE, laquelle s'explique par la constatation en 2016 de revenus exceptionnels liés à l'opération de démutualisation de la bourse pour MAD 33 millions ;
- La baisse de MAD 17 millions de la contribution de CDG CAPITAL GESTION induite par la baisse des frais de gestion.

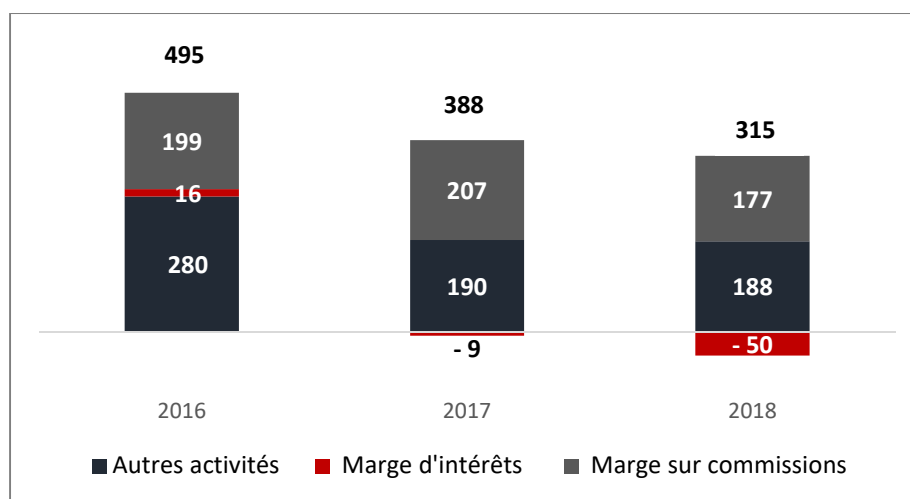
Hors impact exceptionnel de la démutualisation de la bourse, la baisse du PNB aurait été de 16%.

A fin 2018, le PNB consolidé affiche une baisse de 19% par rapport à 2017 et s'établit à MAD 315 millions. Cela s'explique par :

- La baisse de MAD 36 millions de la contribution de CDG Capital au PNB consolidé, provenant majoritairement d'une contraction des commissions sur les activités de gestion et de conservation d'actifs ;
- La baisse de MAD 32 millions de la contribution de CDG CAPITAL Gestion induite par la baisse des frais de gestion facturés ; la baisse des frais de gestion provient majoritairement de la baisse des commissions variables de gestion (effet marché). En revanche, les commissions fixes progressent dans l'ensemble de 3% sous l'effet de la hausse de l'encours moyen sous gestion en dépit des baisses tarifaires.
- La baisse de MAD 4 millions de la contribution de CDG CAPITAL Infrastructures induite par l'arrivée à échéance de certains mandats de gestion.

❖ Structure du PNB

L'évolution de la structure du PNB sur la période 2016-2018 se présente comme suit :

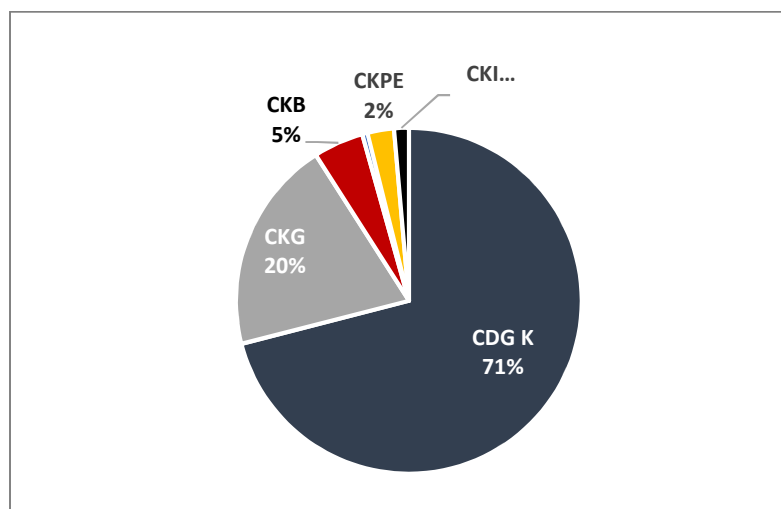


Source : CDG Capital, comptes consolidés

¹ Par revenus non récurrents liés aux activités de marché, il est fait référence à l'impact favorable sur l'appréciation de la valeur des instruments financiers détenus par la Banque en 2016 ; lequel impact était attribuable à la baisse constatée sur la courbe des taux obligataires après la décision de Bank Al-Maghrib de réduire son taux directeur de 25 points de base pour le ramener à 2,25%. En revanche, en 2017, la Banque Centrale n'a pas décidé de changement sur son taux directeur.

❖ Contribution des filiales au PNB en 2018

A fin 2018, le PNB consolidé s'est établi à MAD 315 millions. Les contributions des entités du groupe CDG Capital à la formation du PNB consolidé se présentent comme suit :



Source : CDG Capital, comptes consolidés

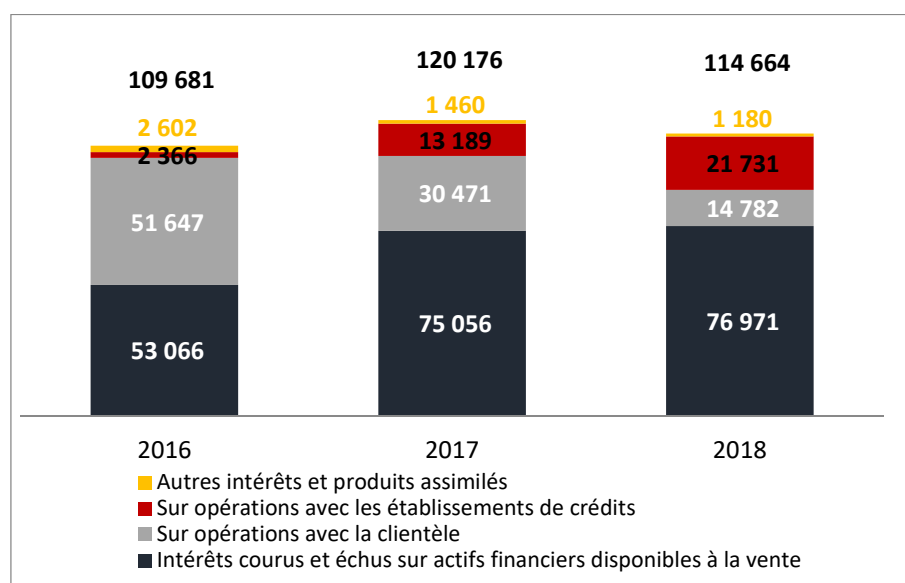
CDG Capital et CDG Capital Gestion demeurent les principaux contributeurs, avec respectivement 71% et 20% du PNB consolidé. CDG Capital Bourse et CDG Capital Infrastructure contribuent respectivement au PNB consolidé à hauteur de 5% et 1%. Enfin, CDG Capital Private Equity participe à hauteur de 2%.

La contribution négative de CDG Capital Real Estate au PNB consolidé à MAD - 318 milliers s'explique par une marge d'intérêt négative à MAD - 535 milliers additionnée à une marge sur autres activités positive à MAD 217 milliers.

Marge d'intérêts

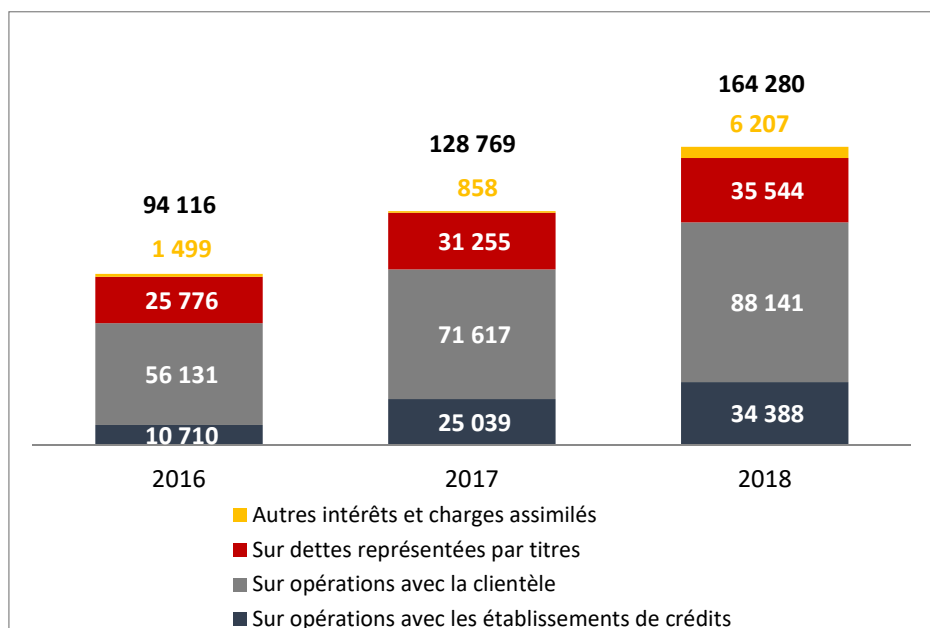
Evolution des produits et charges d'intérêts (en milliers de dirhams)

Intérêts et produits assimilés



Source : CDG Capital, comptes consolidés

Intérêts et charges assimilées



Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En 2016, la marge d'intérêts s'inscrit en hausse de 79% à MAD 16 millions contre MAD 9 millions en 2015, cette amélioration s'explique par :

- La baisse des intérêts courus et charges assimilées de 24% à MAD 94 millions contre MAD 125 millions en 2015 (- 30,4 millions) ;
- La baisse des intérêts et produits assimilés de 18% à MAD 110 millions contre MAD 133 millions en 2015 (- 23,5 millions).

Au 31 décembre 2017, la marge d'intérêt a connu une baisse significative de 155% et passe de MAD 16 millions à MAD - 9 millions en 2017. Une baisse expliquée par :

- La hausse importante des charges de financement de MAD 94 millions en 2016 à MAD 129 millions en 2017, soit une évolution de 37% comparée à celle des produits d'intérêts, dans un contexte de hausse des besoins en refinancement suite à l'accroissement des emplois en titres et crédits.

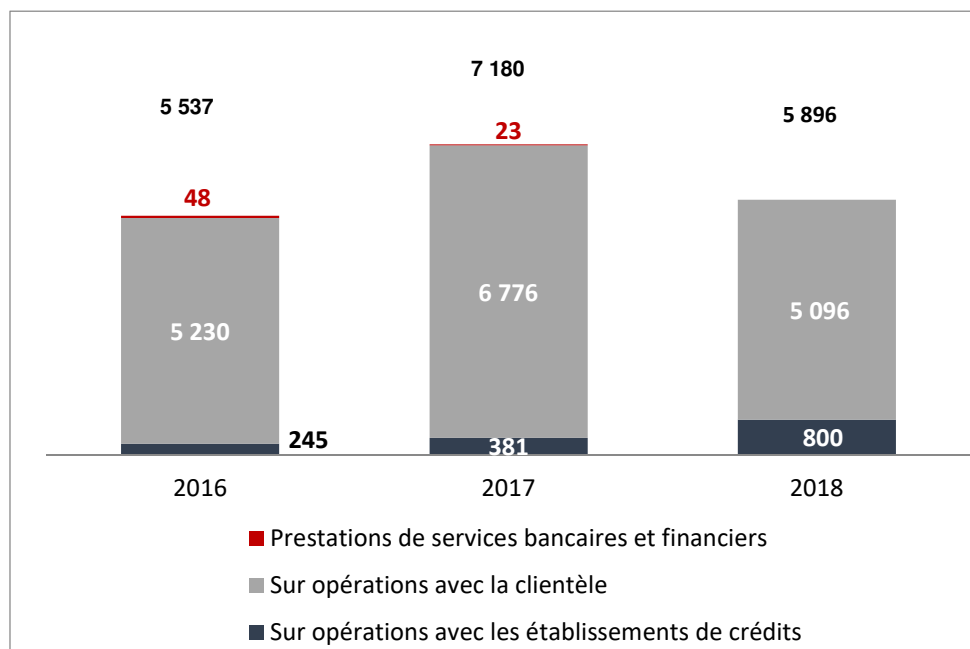
En 2018, la marge d'intérêts s'inscrit en baisse de 477% à MAD - 50 millions contre MAD - 9 millions en 2017, cette aggravation s'explique par :

- La hausse des intérêts courus et charges assimilées de 28% à MAD 164 millions contre MAD 129 millions en 2017 ;
- La baisse des intérêts et produits assimilés de 5% à MAD 115 millions contre MAD 120 millions en 2017 ;

❖ Marque sur commissions

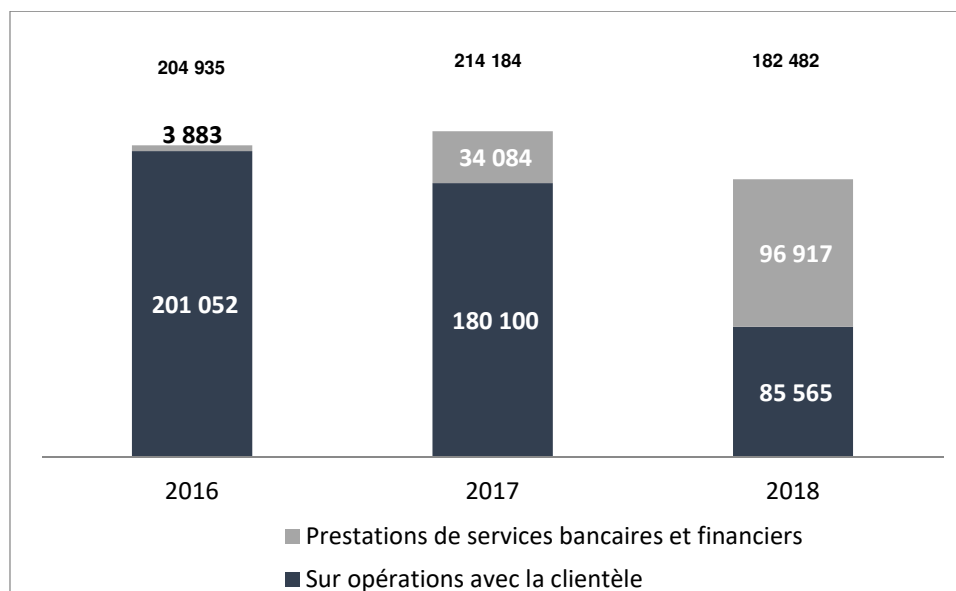
Evolution des commissions perçues et servies (en milliers de dirhams)

Commissions servies



Source : CDG Capital, comptes consolidés

Commissions perçues



Source : CDG Capital, comptes consolidés

Commissions	31/12/2016			31/12/2017			31/12/2018		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Sur opérations avec les établissements de crédits	-	245	- 245	-	381	- 381	-	800	- 800
Sur opérations avec la clientèle	201 052	5 230	195 822	180 100	6 776	173 324	85 565	5 096	80 470
Sur opérations sur titres	-	14	- 14	-	-	-	-	-	-
Sur opérations de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sur opérations sur instruments financiers à terme et autres opérations de hors bilan	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations de services bancaires et financiers	3 883	48	3 835	34 084	23	34 061	96 917	-	96 917
- Produits nets de gestions d'OPCVM	-	11	- 11	-	9	- 9	-	-	-
- Produits nets sur moyens de paiement	-	8	- 8	-	10	- 10	-	-	-
- Autres	3 883	29	3 854	34 084	4	34 080	96 917	-	96 917
Produits nets des commissions	204 935	5 536	199 398	214 184	7 180	207 004	182 482	5 896	176 586

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En 2017, les produits nets des commissions enregistrent une hausse de 4% (MAD + 7 millions) liée principalement à la hausse des produits de prestation des services bancaires et financiers de 778% à MAD 34 millions en 2017 (Contre MAD 3 millions en 2016).

En 2018, les produits nets des commissions enregistrent une baisse de 15% (MAD - 30 millions) liée principalement à la baisse des produits sur opérations avec la clientèle de 52% à MAD 85 millions en 2018 (Contre MAD 180 millions en 2017).

L'évolution de ces deux types de commissions découle en partie d'une ventilation comptable dans la présentation des commissions perçues entre l'activité de gestion d'actifs (classées parmi les opérations avec la clientèle) et l'activité dépositaire (classée en prestations de services financiers et bancaires). Globalement, les commissions nettes perçues enregistrent une contraction de MAD 30 millions sous l'effet des baisses tarifaires enregistrées au niveau des frais de gestion relatifs à certains fonds sous gestion.

❖ Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat

En 2017, les gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat ont enregistré une baisse de 17% passant de MAD 75 millions à MAD 63 millions.

A fin 2018, les gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat ont connu une augmentation de 60%, passant de MAD 63 millions à MAD 100 millions.

La hausse des plus-values nettes réalisées sur cession d'instruments à la juste valeur par le résultat découle de la bonne tenue des opérations de marché, portée principalement par l'évolution des encours titres de créance générateur de coupons, de même que l'appréciation des gains de change.

b. Résultat Brut d'Exploitation

L'évolution du Résultat Brut d'Exploitation de CDG Capital sur la période 2016-2018 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
PRODUIT NET BANCAIRE (1)	495 156	388 360	- 22 %	314 612	- 19 %
Charges générales d'exploitation (2)	180 007	188 280	+ 5 %	196 177	+ 4 %
Coefficient d'exploitation (2) / (1)	36 %	48 %	+ 12 pts	62%	+ 14 pts
<i>Charges de personnel</i>	130 025	125 066	- 4 %	127 184	+ 2 %
<i>Impôts et taxes</i>	3 683	3 266	- 11 %	3 847	+ 18 %
<i>Services extérieurs et autres charges</i>	46 299	59 948	+ 29 %	65 147	+ 9 %
DEAP des immo. Corp et incorp	13 262	14 400	+ 9 %	14 434	+ 0 %
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	301 887	185 680	- 38 %	104 002	- 44 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2016, les charges générales d'exploitation baissent de 12% à MAD 180 millions. Cela s'explique par une baisse de tous les postes de charges :

- Les charges de personnel reculent de 1% à MAD 130 millions
- Les impôts et taxes baissent de 12% à MAD 3,6 millions
- Les services extérieurs et autres charges reculent de 34% à MAD 46 millions.

Au 31/12/2016, le résultat brut d'exploitation affiche une évolution positive de 13% pour s'arrêter à MAD 302 millions contre MAD 266 millions en 2015.

A fin 2017, les charges générales d'exploitation augmentent de 5% à 188 millions composées principalement de frais de personnel et de charges externes qui ont évolué comme suit :

- Les charges de personnel ont reculé de 4% entre 2016 et 2017 à MAD 125 millions
- Les impôts et taxes ont baissé de 11% à MAD 3,2 millions
- Les services extérieurs augmentent de 29% à MAD 60 millions

Le coefficient d'exploitation est passé de 36% en 2016 à 48% à fin 2017. Le Résultat Brut d'Exploitation affiche une baisse de 38% à MAD 185 millions contre MAD 301 millions une année auparavant.

A fin 2018, les charges générales d'exploitation augmentent de 4,19% pour se fixer à MAD 196 millions. Cette hausse est essentiellement due à la hausse des charges de personnel de 2% (MAD + 2,1 millions) et des services extérieurs et autres charges de 9% (MAD + 5,1 millions). Le coefficient d'exploitation s'est établi à 62% à fin 2018 contre 48% en 2017.

Il est à noter que les dotations nettes aux provisions pour dépréciation comprennent des reprises de dépréciations sur des factures clients relatives à des commissions sur prestations de conseil financier de MAD 1,4 millions comptabilisé au 31.12.2018.

Coût du risque

(En milliers)	2016	2017	VAR	2018	VAR
Dotations aux provisions	28 573	899	- 97 %	29 567	NA
Provisions pour dépréciation des prêts et créances	2 923	899	- 69 %	1 036	+ 15 %
Provisions pour dépréciation des titres détenus jusqu'à l'échéance (hors risque de taux)	15 750	-	-	27 927	+ 100 %
Provisions pour risques et charges	9 900	-	-	604	+ 100 %
Reprise de provisions	791	2 439	+ 208 %	26 279	NS
Provisions pour dépréciation des prêts et créances	791	6	- 99 %	29	+ 391 %
Provisions pour dépréciation des titres détenus jusqu'à l'échéance (hors risque de taux)	-	-	-	26 250	+ 100 %
Provisions pour risques et charges	-	2 433	-	-	-
Variation des provisions	27 782	- 1 540	- 106 %	3 288	+ 313 %
Pertes sur prêts et créances irrécouvrables non provisionnées	785	-	-	-	-
Récupérations sur prêts et créances amorties	-	-	-	-	-
Autres pertes	-	-	-	-	-
Coût du risque	28 567	- 1 540	- 105 %	3 288	+ 313 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2016, le coût du risque atteint MAD 28,5 millions, intégrant des dotations aux provisions pour MAD 28,5 millions nettes des reprises à hauteur de MAD 0,8 millions.

La hausse des montant des provisions pour dépréciation des titres s'explique par l'évolution du risque de contrepartie d'une émission privée sur laquelle un complément de provision de MAD 15,6 millions a été doté comparé à MAD 10,5 millions de provision constituée en 2015, d'où la hausse de MAD 5,2 millions.

Les provisions pour dépréciation de titres détenus jusqu'à l'échéance sont passés de MAD 10 millions en 2015 à MAD 16 millions. Ces provisions sont liées à des indemnités de départ de personnel ainsi qu'à la couverture de coûts de dénouement de contrats sur produits dérivés.

A fin 2017, le coût du risque atteint MAD - 1 540 millions intégrant :

- Des dotations aux provisions de MAD 899 millions nettes des reprises en baisse de 97% (MAD 28 573 millions en 2016) engendré par une baisse significative des provisions pour dépréciation des prêts et créances (Un complément de provision de MAD 8,7 millions au titre d'une créance sur une filiale de la banque).
- Une hausse de 208% des reprises de provisions passant de MAD 0,8 millions en 2016 à MAD 2,4 millions en 2017 liée au recouvrement de créances commerciales.

A fin 2018, le coût du risque atteint MAD 3,3 millions, intégrant des dotations aux provisions pour MAD 29,6 millions (MAD + 28,7 millions) nette des reprises à hauteur de MAD 26,3 millions.

La hausse des provisions pour dépréciation des titres détenus jusqu'à l'échéance (hors risque de taux) consiste principalement en une dépréciation de MAD 25 millions constatée sur un titre de dette en défaut classé au coût amorti. Le reliquat concerne des provisions au titre des ECL à 12 mois et à maturité sur des instruments de dette non dépréciés. La hausse des reprises relatives à ces provisions fait suite à la cession du titre de dette objet de la provision en question.

Passage des dépréciation IAS 39 aux dépréciations IFRS 9

Le tableau ci-après représente le passage entre les provisions pour risque de crédit au 31 décembre 2017 (IAS39) et celles du 1^{er} janvier 2018 :

Reclassements : Cette catégorie représente les impacts chiffrés touchant les provisions liés aux reclassements des instruments financiers selon les critères de classification d'IFRS 9 (Business Model + SPPI).

Réévaluations : Les données représentent les impacts liés aux réévaluations nécessaires suite aux changements de méthodologie concernant le calcul des provisions pour risques de crédit.

CATEGORIE D'EVALUATION	Provisions sous IAS 39	Reclassements	Réévaluations	Provisions sous IFRS 9
Prêts et créances (IAS 39) / Actifs financiers au Cout amorti (IFRS9)	6 873	-	-	6 873
Caisse et banques centrales	-	-	-	-
Prêts et créances sur les établissements de Crédit et assimilés	-	-	-	-
Prêts et créances sur la Clientèle	6 873	-	-	6 873
Actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39) / Actifs financiers au coût amorti (IFRS 9)	25 000	-	-	25 000
Actifs financiers disponibles à la vente	25 000	-	-	25 000
Actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39) / Actifs financiers à la JVOCI (IFRS 9)	26 250	-	6 463	32 713
Actifs financiers disponibles à la vente	26 250	-	6 463	32 713
Engagements Hors Bilan	-	-	1 442	1 442
Engagements de financement et de garantie	-	-	1 442	1 442

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Répartition de la dépréciation par Buckets

CATEGORIE D'EVALUATION	Provisions sous IAS 39	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3
Prêts et créances (IAS 39) / Actifs financiers au Cout amorti (IFRS9)	11 017	3 988	156	6 873
Caisse et banques centrales	-	-	-	-
Prêts et créances sur les établissements de Crédit et assimilés	1 753	1 753	-	-
Prêts et créances sur la Clientèle	9 264	2 235	156	6 873
Actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39) / Actifs financiers au coût amorti (IFRS 9)	25 000	-	-	25 000
Actifs financiers disponibles à la vente	25 000	-	-	25 000
Actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39) / Actifs financiers à la JVOCI (IFRS 9)	32 713	2 851	3 612	26 250
Actifs financiers disponibles à la vente	32 713	2 851	3 612	26 250
Engagements Hors Bilan	1 442	168	1 274	-
Engagements de financement et de garantie	1 442	168	1 274	-

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

c. Résultat net

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	2018	Var
RESULTAT D'EXPLOITATION	273 320	187 220	- 32 %	100 714	- 46 %
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence					
Gains ou pertes nets sur autres actifs	- 20	179	+ 994 %	-36	- 120 %
Variations de valeurs des écarts d'acquisition					
RESULTAT AVANT IMPOT (1)	273 300	187 399	- 31 %	100 678	- 46 %
Impôt sur les résultats (2)	92 114	65 497	- 29 %	35 431	- 46 %
RESULTAT NET (3)	181 185	121 901	- 33 %	65 247	- 46 %
Intérêts minoritaires		-	NS	-	NS
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	181 185	121 901	- 33 %	65 247	- 46 %
Taux Effectif d'Impôts (2) / (1)	33,70%	34,95%	+ 1,25 pts	35,19%	+ 0,25 pts
PRODUIT NET BANCAIRE (4)	495 156	388 360	- 22 %	314 612	- 19 %
Taux de Marge Nette (3) / (4)	37%	31%	- 6 pts	21%	- 10 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

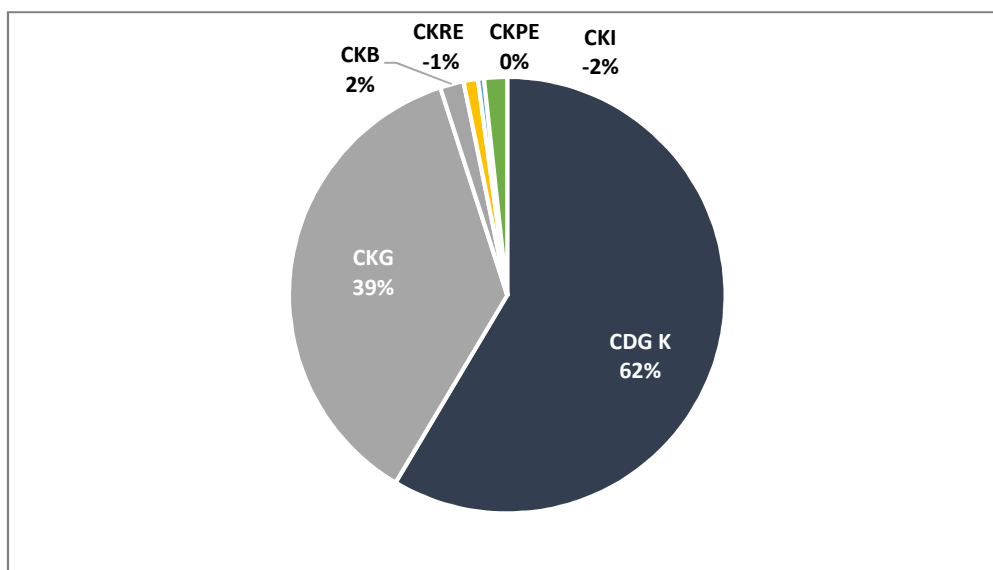
A fin 2016, le résultat net part du groupe a connu une progression de 4% pour s'établir à MAD 181 millions contre MAD 174 millions à fin 2015.

Au 31 décembre 2017, le résultat net part du Groupe a baissé de 33% pour s'arrêter à MAD 122 millions contre MAD 181 millions en 2016 tenant compte d'une charge d'impôt de MAD 65 millions. Une évolution qui reflète la baisse des contributions de CDG capital, CKB et CKG à hauteur de, respectivement MAD 21 millions, MAD 23 millions et MAD 14 millions.

A fin 2018, le résultat net part du groupe a connu une baisse significative de 46% pour s'établir à MAD 65 millions contre MAD 122 millions à fin 2017.

Contribution des filiales au RNPG en 2018

A fin décembre 2018, le Résultat Net Part du Groupe s'établit à MAD 65 millions, sa formation à partir des résultats retraités des flux intra-groupe se présente comme suit :



Source : CDG Capital, comptes consolidés

La ventilation du RNPG au 31 décembre 2018 laisse apparaître une contribution de 62% de CDG Capital, de 39% de CDG Capital Gestion, 2% pour CKB et 0,5% pour CKPE. Les autres filiales présentent, quant à elles, un résultat négatif pour CKRE et CKI.

La baisse du RNPG de CDG Capital Bourse de MAD 1 973 milliers à MAD 1 207 milliers entre le 31/12/2018 et le 30/06/2019 s'explique par la baisse de la marge nette d'intérêt de MAD 172 milliers et de l'augmentation des commissions (charges) de MAD 348 milliers.

I.7. Analyse du bilan consolidé (normes IFRS)

a. Tableau de passage des capitaux propres

Le calcul relatif au passage des capitaux propres du 31 décembre 2016 au 31 décembre 2018 est présenté dans le tableau suivant :



Tableau de passage des capitaux propres 2016-2018

En milliers de DH

	Capital	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultats consolidés	Gains ou pertes comptabilisés en capitaux propres recyclables	Gains ou pertes comptabilisés en capitaux propres non recyclables	Capitaux propres part Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Capitaux propres clôture 31 décembre 2016	500 000			794 353	7 407		1 301 760		1 301 760
Changement de méthodes comptables									
Autres variations									
Capitaux propres clôture 31 Décembre 2016 corrigé	500 000			794 353	7 407		1 301 760		1 301 760
Paiements fondés sur des actions									
Opérations sur actions propres									
Dividendes				(200 000)			(200 000)		(200 000)
Résultat de l'exercice au 31 Décembre 2017				121 901			121 901		121 901
Immobilisations corporelles et incorporelles : réévaluations et cessions		(D)							
Instruments financiers : variations de juste valeur et transfert en résultat		(E)			(1 221)		(1 221)		(1 221)
Ecarts de conversion : variations et transferts en Résultat		(F)							
Gains ou pertes latents ou différés		(D) + (E) + (F)			(1 221)		(1 221)		(1 221)
Variation de périmètre									
Autres variations				1 255			1 255		1 255
Capitaux propres clôture 31 décembre 2017	500 000			717 509	6 186		1 223 695		1 223 695
Changement de méthodes comptables									
Autres variations									
Capitaux propres clôture 31 Décembre 2017 corrigé	500 000			717 509	6 186		1 223 695		1 223 695
Impacts liés à la 1ère application d'IFRS 9				(7 591)	4 072		(3 519)		(3 519)
Capitaux propres d'ouverture au 01 janvier 2018	500 000			709 918	10 258		1 220 176		1 220 176
Opérations sur capital	130 000						130 000		130 000
Paiements fondés sur des actions									
Opérations sur actions propres									
Dividendes				(230 000)			(230 000)		(230 000)
Résultat de l'exercice au 31 Décembre 2018				65 247			65 247		65 247
Immobilisations corporelles et incorporelles : réévaluations et cessions		(D)							
Instruments financiers : variations de juste valeur et transfert en résultat		(E)			(5 438)		(5 438)		(5 438)
Ecarts de conversion : variations et transferts en Résultat		(F)							
Gains ou pertes latentes différés		(D) + (E) + (F)			(5 438)		(5 438)		(5 438)
Variation de périmètre									
Autres variations				8 976			8 976		8 976
Capitaux propres clôture 31 Décembre 2018	630 000			554 141	4 820		1 188 961		1 188 961

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Les pertes sur réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisées au niveau de la rubrique : « Instruments Financiers : variation de juste valeur et transfert en résultat ».

Les capitaux propres 2017 corrigés correspondent aux capitaux propres d'ouverture, lesquels tiennent compte de l'effet des changements de méthode comptable de la norme IAS 39 à IFRS 9.

- En 2016, l'évolution à la hausse des capitaux propres consolidés (MAD + 68,6 millions) correspond à l'effet compensé des éléments ci-après :
 - ✓ Distribution de dividendes au titre des résultats de l'exercice 2015 pour MAD 120 millions ;
 - ✓ Constatation du résultat net consolidé de l'exercice 2016 pour MAD 181,2 millions ;
 - ✓ Des gains nets latents sur actifs financiers disponibles à la vente pour MAD 4,3 millions.

- En 2017, l'évolution à la baisse des capitaux propres consolidés (MAD - 78,06 millions) correspond à l'effet compensé des éléments ci-après :
 - ✓ Distribution de dividendes au titre des résultats de l'exercice 2016 pour MAD 200 millions ;
 - ✓ Constatation du résultat net consolidé de l'exercice 2016 pour MAD 121,9 millions ;
 - ✓ Des pertes nettes latentes sur actifs financiers disponibles à la vente pour MAD - 1,2 millions.

- En 2018, l'évolution à la baisse des capitaux propres consolidés (MAD - 34,73 millions) par rapport à 2017, correspond à l'effet conjugué des éléments ci-après :
 - ✓ Distribution de dividendes au titre des résultats de l'exercice 2017 pour MAD 230 millions ;
 - ✓ Constatation du résultat net consolidé de l'exercice 2017 pour MAD 65,2 millions ;
 - ✓ Des pertes nettes latentes sur actifs financiers disponibles à la vente pour MAD 5,4 millions. Il s'agit principalement des variations de juste valeur relatives aux instruments classés en valeur de marché par capitaux propres.

b. Bilan consolidé en norme IFRS

Actif

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18-18	Var 17-18
1 Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	32 148	287 021	+ 793 %	287 021	274 710	- 4 %	- 4 %
2 Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2 339 866	4 602 179	+ 97 %	4 994 537	4 473 494	- 10 %	- 3 %
3 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	-	-	-	2 400 128	2 015 007	- 16 %	+ 100 %
4 Actifs financiers disponibles à la vente	1 522 525	2 817 487	+ 85 %	-	-	-	- 100 %
5 Titres au cout amorti	-	-	-	25 000	-	- 100 %	-
6 Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	242 749	624 045	+ 157 %	622 292	778 748	+ 25 %	+ 25 %
7 Prêts et créances sur la clientèle	706 248	387 137	- 45 %	384 746	360 736	- 6 %	- 7 %
8 Actifs d'impôt exigible	60 065	74 766	+ 24 %	74 766	58 765	- 21 %	- 21 %
9 Actifs d'impôt différé	1 350	-	- 100 %	2 067	4 059	+ 96 %	+ 100 %
10 Comptes de régularisation et autres actifs	648 796	656 766	+ 1 %	656 766	994 081	+ 51 %	+ 51 %
11 Immobilisations corporelles	38 355	41 418	+ 8 %	41 418	37 951	- 8 %	- 8 %
12 Immobilisations incorporelles	41 666	47 385	+ 14 %	47 385	49 938	+ 5 %	+ 5 %
13 Ecarts d'acquisition	98 235	98 235	-	98 235	98 235	-	-
Total de l'Actif	5 732 003	9 636 438	+ 68 %	9 634 361	9 145 724	- 5 %	- 5 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Passif

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18-18	Var 17-18
1 Passifs financiers à la juste valeur par résultat	51 259	30 382	- 41 %	30 382	55 556	+ 83 %	+ 83 %
2 Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	536 860	2 066 007	+ 285 %	2 066 007	3 119 078	+ 51 %	+ 51 %
3 Dettes envers la clientèle	1 600 521	3 368 472	+ 110 %	3 368 472	2 181 986	- 35 %	- 35 %
4 Titres de créance émis	547 328	1 502 947	+ 175 %	1 502 947	1 308 254	- 13 %	- 13 %
5 Passifs d'impôt exigible	69 206	42 845	- 38 %	42 845	28 709	- 33 %	- 33 %
6 Passifs d'impôt différé	8 795	2 668	- 70 %	2 668	-	- 100 %	- 100 %
7 Comptes de régularisation et autres passifs	1 609 478	1 395 779	- 13 %	1 395 779	1 259 273	- 10 %	- 10 %
8 Provisions	6 795	3 642	- 46 %	5 084	3 908	- 23 %	+ 7 %
9 Capitaux propres	1 301 760	1 223 695	- 6 %	1 220 176	1 188 961	- 3 %	- 3 %
10 Capitaux propres part du groupe	1 301 760	1 223 695	- 6 %	1 220 176	1 188 961	- 3 %	- 3 %
11 Capital et réserves liées	500 000	500 000	-	500 000	630 000	+ 26 %	+ 26 %
12 Réserves consolidées	613 168	595 608	- 3 %	588 018	488 894	- 17 %	- 18 %
13 Gains ou pertes latents ou différés	7 407	6 185	- 16 %	10 257	4 819	- 53 %	- 22 %
14 Résultat de l'exercice – Part du groupe	181 185	121 901	- 33 %	121 901	65 247	- 46 %	- 46 %
15 Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-
Total du Passif	5 732 003	9 636 438	+ 68 %	9 634 361	9 145 724	- 5 %	- 5 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Eléments de l'actif du bilan

A fin 2017

A fin 2017, le total bilan s'est établi à MAD 9 636 millions contre MAD 5 732 millions une année auparavant, soit une hausse de +68%.

- Hausse importante des Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux passant de MAD 32 millions en 2016 à MAD 287 millions en 2017 ;
- Hausse des actifs financiers à la juste valeur par le résultat ainsi que les actifs disponibles à la vente de respectivement 97% et 85%, en ligne avec l'optique de gestion suivie par la salle des marchés de CDG Capital tout au long de l'exercice 2017 ;
- Evolution significative des créances interbancaires de +157% suite au déblocage d'un prêt financier de MAD 500 millions à une contrepartie de la place ;
- La baisse des crédits à la clientèle de -45 % passant de MAD 706 millions en 2016 à MAD 387 millions en 2017 sous l'effet des remboursements intervenus sur le stock, dans un contexte de production nouvelle modérée.

A fin 2018

A fin 2018, le total bilan s'est établi à MAD 9 145 millions contre MAD 9 634 millions au 01/01/2018, soit une baisse de 5%.

- Baisse légère des Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux passant de MAD 287 millions au 01/01/2018 à MAD 275 millions en 2018 ;
- Baisse des actifs financiers à la juste valeur par le résultat passant de MAD 4 995 millions au 01/01/2018 à MAD 4 473 millions en 2018, soit une baisse de -10%.
- Hausse significative des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres. Il s'agit d'une nouvelle catégorie comptable découlant de la classification introduite par IFRS 9, ce poste loge majoritairement les instruments financiers qui, avant le 1er janvier 2019, figuraient comptablement au niveau du poste « Actifs disponibles à la vente ».
- Evolution significative des créances interbancaires de 25% passant de MAD 622 millions au 01/01/2018 à MAD 779 millions en 2018 ;
- Baisse des crédits à la clientèle de 6% passant de MAD 385 millions au 01/01/2018 à MAD 361 millions en 2018.
- Hausse du poste « Compte de régularisation et autres actifs » de 51 % passant de MAD 657 millions à MAD 994 millions. Cette hausse provient essentiellement de l'augmentation de l'encours à recouvrer relatif aux factures de commissions liées aux prestations de service, ainsi que des avances en compte courant débiteurs consenties à des participations non consolidées principalement en faveur de SAI M'DIQ, qui a procédé à l'acquisition de la créance de CDG Capital détenue sur le Groupe ADI, en contrepartie d'un compte courant créditeur sur CDG Capital.

Eléments du passif du bilan :

A fin 2017

- L'appréciation des instruments de financements de marché, incluant à la fois les emprunts JJ (MAD 264 millions) et les pensions livrées, aussi bien auprès de contreparties bancaires (MAD 1,8 milliards) que de clientèle (MAD 1,5 milliards) ; La baisse des Comptes de régularisation et autres passifs de 13,28% s'établissant à MAD 1 395 millions contre MAD 1 609 millions l'année précédente ;
- Le renforcement des dépôts clientèle pour atteindre MAD 1 milliard de dépôts à vue (+60,4%) et MAD 792 millions de dépôts à terme (+44,2%). La hausse des Dettes envers les établissements de crédit et assimilés de 285% à MAD 2 066 millions contre MAD 537 millions l'année précédente ;
- La hausse de l'encours de certificats de dépôt émis à MAD 1,5 milliards suite à de nouvelles émissions réalisées en 2017 sur des maturités de 3 et 6 mois ;
- Les fonds propres consolidés s'inscrivent en baisse de 6% à MAD 1,2 milliards, principalement sous l'effet compensé du paiement de dividendes à CDG pour MAD 200 millions et le résultat net consolidé de l'exercice 2017 de MAD 122 millions.

A fin 2018

- Evolution importante des Dettes envers les établissements de crédit et assimilés, passant de MAD 2 066 millions au 01/01/2018 à MAD 3 119 millions à fin 2018, soit une hausse de +51% ;
- Baisse des capitaux propres part du groupe de 3%, s'établissant à MAD 1 188 millions en 2018 contre MAD 1 220 au 01/01/2018 ;
- Baisse des Dettes envers la clientèle passant de MAD 3 368 millions au 01/01/2018 à MAD 2 181 millions à fin 2018 ;
- Baisse des Titres de créance émis passant de MAD 1 503 millions au 01/01/2018 à MAD 1 308 millions à fin 2018 ;
- Baisse des Comptes de régularisation et autres passifs de -10% passant de MAD 1 396 millions au 01/01/2018 à MAD 1 259 millions à fin 2018.

Actifs financiers à la juste valeur

- **Actifs financiers à la juste valeur par résultat** : Ce poste est constitué des titres détenus à des fins de transaction ainsi que les instruments dérivés, et relèvent majoritairement des activités telles que le market-making et le portage. Leur encours diminue globalement de 2,8% à MAD 4 473 millions au 31 décembre 2018.
- **Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres** : s'agissant d'une nouvelle catégorie comptable découlant de la classification introduite par IFRS 9, ce poste loge majoritairement les instruments financiers qui, avant le 1er janvier 2019, figuraient comptablement au niveau du poste « Actifs disponibles à la vente ».

Créances sur la clientèle

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Crédit de trésorerie	283 869	56 221	- 80 %	56 221	20 006	- 64 %	- 64 %
Crédits à la consommation	3 745	3 589	- 4 %	3 589	2 938	- 18 %	- 18 %
Crédit à l'équipement	411 026	323 880	- 21 %	321 488	271 599	- 16 %	- 16 %
Crédit immobiliers	1 890	1 653	- 13 %	1 653	1 463	- 11 %	- 11 %
Autres crédits	10 071	10 348	+ 3 %	10 348	12 499	+ 21 %	+ 21 %
Intérêt courus à recevoir	3 978	254	- 94 %	254	127	- 50 %	- 50 %
Valeurs reçues en pension	-	-	-	-	61 354	+ 100 %	+ 100 %
Autres créances	1 708	1 387	- 19 %	1 387	-	- 100 %	- 100 %
Créances sur la clientèle (Brut)	716 287	397 332	- 45 %	394 940	369 986	- 6 %	- 7 %
Dépréciation	10 039	10 195	+ 2 %	10 195	9 251	- 9 %	- 9 %
Créances sur la clientèle (Net)	706 248	387 137	- 45 %	384 745	360 735	- 6 %	- 7 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

- A fin 2017, l'encours brut des créances sur la clientèle se réduit de 45% à MAD 397 millions contre MAD 716 millions en 2016 expliqué par la baisse de l'encours des crédits à l'équipement de 21% à 324 millions (contre MAD 411 millions en 2016) et celui des crédits à la trésorerie de 80% à MAD 56 millions (contre MAD 284 millions une année auparavant).
- A fin 2018, l'encours brut des créances sur la clientèle se réduit de 6% à MAD 370 millions contre MAD 395 millions au 01/01/2018, Cela s'explique par la baisse de l'encours des crédits en trésorerie de 64% à MAD 20 millions, et celui des crédits à l'équipement de 16% qui passe de MAD 321 millions à MAD 272 millions à fin 2018. Ces baisses sont liées pour l'essentiel à l'effet de l'amortissement du stock existant de début de période, dans un contexte de production nouvelle limitée. Il est à préciser que le poste « autres crédits » loge principalement à fin décembre 2018, les créances en souffrance pour MAD 9,2 millions (vs MAD 10 millions au 01/01/2018) ainsi que des sommes reçues en instance d'affectation aux clients concernés pour MAD 3 millions.

Indicateurs de risque :

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Créances en souffrance brutes (1)	10 039	10 195	+ 2 %	10 195	9 251	- 9 %	- 9 %
Créances brutes sur la clientèle (2)	716 287	397 332	- 45 %	394 940	369 986	- 6 %	- 7 %
Taux de contentieux (1) / (2)	1,40 %	2,57 %	+ 1,16 pts	2,58 %	2,50%	- 0,08 pts	- 0,07 pts
Provisions (3)	10 039	10 195	2%	10 195	9 251	-9%	-9%
Taux de couverture (3) / (1)	100 %	100 %	-	100 %	100 %	-	-

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 31 décembre 2017, l'encours brut des créances en souffrance enregistre une légère hausse de 2% à MAD 10 millions induisant un taux de contentieux de 2,57% contre 1,40% à fin 2016 impacté par la baisse des créances brutes sur la clientèle de 45%.

A fin 2018 l'encours brut des créances en souffrance enregistre une baisse de 9% à MAD 9 millions contre MAD 10 millions au 01/01/2018 induisant un taux de contentieux de 2,50% contre 2,58% au 01/01/2018, en raison de la baisse des créances brutes sur la clientèle de 6%. Il est à noter que les dépréciations correspondent à la somme des provisions et des agios réservés.

Le taux de couverture est de 100% (stock de provisions d'environ MAD 10 millions sur la période 2016-2018).

Les différents indicateurs de risque illustrent la bonne qualité des prêts et créances sur la clientèle de CDG Capital de par leur nature (clientèle corporate).

Créances sur les établissements de crédit

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
A vue	109 572	111 999	+ 2 %	111 999	60 841	- 46 %	- 46 %
Comptes ordinaires	109 572	111 999	+ 2 %	111 999	60 841	- 46 %	- 46 %
Prêts et comptes au jour le jour	-	-	-	-	-	-	-
Valeurs reçues en pension	-	-	-	-	-	-	-
A terme	133 177	512 046	+ 284 %	510 293	720 815	+ 41 %	+ 41 %
Prêts et comptes à terme	133 177	512 046	+ 284 %	510 293	509 711	- 0,1 %	- 0,5 %
Prêts subordonnés et participants	-	-	-	-	-	-	-
Valeurs reçues en pension à terme	-	-	-	-	199 961	+ 100 %	+ 100 %
Créances rattachées	-	-	-	-	11 143	+ 100 %	+ 100 %
Créances sur les établissements de crédit (Brut)	242 749	624 045	+ 157 %	622 292	781 656	+ 26 %	+ 25 %
Dépréciation	-	-	-	-	2 908	+ 100 %	+ 100 %
Créances sur les établissements de crédit (Net)	242 749	624 045	+ 157 %	622 292	778 748	+ 25 %	+ 25 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2016, l'encours brut des créances interbancaires enregistre une baisse de 31% à MAD 243 millions contre 398 millions à fin 2015.

Au 31 décembre 2017, l'encours brut des créances interbancaires enregistre une hausse significative de 157% à MAD 624 millions (Contre MAD 243 millions une année auparavant).

A fin 2018, l'encours brut des créances interbancaires enregistre une hausse de 26% à MAD 782 millions contre MAD 622 millions au 01/01/2018. Il est à noter qu'aucun impayé ou dépassement d'échéance n'est relevé sur les créances sur les établissements de crédit. Les dépréciations correspondent aux provisions au titre des pertes de crédit attendues à 12 mois et à maturité pour les créances non dépréciées (Buckets 1 et 2).

Dépôts de la clientèle

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Comptes à vue créditeurs	640 181	1 026 876	+ 60 %	1 026 876	1 672 359	+ 63 %	+ 63 %
Comptes d'épargne	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts à terme	548 782	791 543	+ 44 %	791 543	489 375	- 38 %	- 38 %
Valeurs données en pension	399 338	1 538 200	+ 285 %	1 538 200	-	- 100 %	- 100 %
Autres comptes créditeurs	5 658	3 284	- 42 %	3 284	13 117	+ 299 %	+ 299 %
Intérêts courus à payer	6 561	8 569	+ 31 %	8 569	7 135	- 17 %	- 17 %
Dettes envers la clientèle	1 600 521	3 368 472	+ 110 %	3 368 472	2 181 986	- 35 %	- 35 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2016, l'encours des dépôts de la clientèle baisse de 43% à MAD 1 600 millions contre MAD 2 828 millions. Cette évolution s'explique par l'effet compensé des variations ci-après :

- La diminution de l'encours des comptes à vue de 49% à MAD 640 millions ;
- La baisse de l'encours des DAT de 64% à MAD 549 millions, représentant 34% des dépôts clientèle.

A fin 2017, l'encours des dépôts de la clientèle augmente de 110% à MAD 3 368 millions contre MAD 1 601 millions. Cette évolution s'explique par l'effet compensé des variations ci-après :

- Hausse de l'encours des comptes à vue de 60% à MAD 1 027 millions ;
- Augmentation des DAT de 44% à MAD 792 millions ;
- Evolution positive de 285% des valeurs données en pension à MAD 1 538 millions.

A fin 2018, l'encours des dépôts de la clientèle baisse de 35% à MAD 2 182 millions contre MAD 3 368 millions. Cette évolution s'explique par l'effet compensé des variations ci-après :

- La baisse des dépôts à terme de 38% à MAD 489 millions (Contre MAD 792 millions au 01/01/2018).
- L'absence de valeurs données en pension en 2018.
- Et cela malgré la hausse de l'encours des autres comptes créditeurs de 299% passant de MAD 3 millions au 01/01/2018 à MAD 13 millions en 2018. Ce poste est constitué principalement des provisions pour saisies-arrêts à hauteur de MAD 12 millions contre MAD 1 million une année auparavant ; ainsi que la hausse des comptes à vue créditeurs de 63% passant de MAD 1 milliard à MAD 1,7 milliards.

**Taux de transformation des dépôts en crédits 2016-2018
(Base comptes consolidés IFRS)**

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Créances sur la clientèle (Brut) (1)	716 287	397 332	- 45 %	394 940	369 986	- 6 %	- 7 %
Dépôts de la clientèle (2)	1 600 521	3 368 472	+ 110 %	3 368 472	2 181 986	- 35 %	- 35 %
Taux de transformation = (1/2)	45%	12%	- 33 pts	12%	17%	+ 5 pts	+ 5 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2017 :

La baisse des taux de transformation des dépôts en 2017 de 33% s'explique par :

- La baisse des créances sur la clientèle de 45%, passant de MAD 716 millions en 2016 à MAD 397 millions en 2017.
- La hausse des dépôts de la clientèle de 110%, passant de MAD 1 601 millions en 2016 à 3 368 millions en 2017.

A fin 2018 :

La hausse des taux de transformation des dépôts en 2018 de 5% s'explique par :

- La baisse des créances sur la clientèle de 7%, passant de MAD 395 millions au 01/01/2018 à MAD 370 millions en 2018.
- La baisse des dépôts de la clientèle de 35%, passant de MAD 3 368 millions au 01/01/2018 à MAD 2 182 millions en 2018.

Dettes envers les établissements de crédit

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Comptes ordinaires créditeurs	126 576	28 368	- 78 %	28 368	42 472	+ 50 %	+ 50 %
Valeurs données en pension	320 056	1 762 330	+ 451 %	1 762 330	1 921 619	+ 9 %	+ 9 %
Emprunts de trésorerie	80 139	274 620	+ 243 %	274 620	1 154 216	+ 320 %	+ 320 %
Emprunts financiers	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes	10 013	23	- 100 %	23	227	+ 887 %	+ 887 %
Intérêts courus à payer	76	666	+ 776 %	666	544	- 18 %	- 18 %
Dettes envers les établissements de crédit	536 860	2 066 007	+ 285 %	2 066 007	3 119 078	+ 51 %	+ 51 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2016, La baisse de l'encours des dettes interbancaires de 40% s'explique par un recours moins important au marché monétaire pour le refinancement de la banque et passe de MAD 892 millions à MAD 537 millions en fin d'année. Le poste Emprunt de trésorerie a diminué de 38% et s'établie à MAD 80 millions (contre MAD 128 millions en 2015).

A fin 2017, La hausse significative de l'encours des dettes interbancaires de 285% s'explique par un recours important au marché monétaire pour le refinancement de la banque et passe de MAD 536 millions à MAD 2 066 millions en fin d'année. Le poste Valeurs données en pension a également a connu une augmentation très importante et est passé de MAD 320 millions à MAD 1 762 millions. Le poste Emprunt de trésorerie a évolué positivement de 243% % et s'établi à MAD 275 millions (contre MAD 80 millions en 2016).

A fin 2018, l'encours des dettes interbancaires s'inscrit en hausse de 51% à MAD 3 119 millions contre MAD 2 066 millions au 01/01/2018. Le poste emprunts de trésorerie a évolué de + 320% et s'établie à MAD 1 154 millions (contre MAD 275 millions au 01/01/2018). Le poste Valeurs données en pension a également connu une augmentation de 9% et est passé de MAD 1 762 millions à MAD 1 922 millions. L'évolution de ces deux postes, viennent compenser la baisse des dépôts clientèle.

Titres de créances émis

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Bons de caisse	-	-	-	-	-	-	-
Titres du marché interbancaire	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances négociables	547 328	1 502 947	+ 175 %	1 502 947	1 308 254	- 13 %	- 13 %
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes représentées par un titre	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances émis	547 328	1 502 947	+ 175 %	1 502 947	1 308 254	- 13 %	- 13 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2017 :

La hausse du poste titres de créances émis de +175% en 2017, s'explique principalement par :

- La hausse des titres de créances négociables (Certificats de dépôt) de 175%, passant de MAD 547 millions en 2016 à MAD 1 503 millions en 2017.

A fin 2018 :

La baisse du poste titres de créances émis de -13% en 2018, s'explique principalement par :

- La baisse des titres de créances négociables (Certificats de dépôt) de -13%, passant de MAD 1 503 millions au 01/01/2018 à MAD 1 308 millions en 2018.

Comptes de régularisation et autres passifs

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Opérations diverses sur titres	1 236 437	1 177 275	- 5 %	1 177 275	870 466	- 26 %	- 26 %
Sommes dues à l'Etat	94 910	119 836	+ 26 %	119 836	84 033	- 30 %	- 30 %
Clients avances et acomptes	20 598	4 100	- 80 %	4 100	3 637	- 11 %	- 11 %
Charges à payer	43 868	44 518	+ 1 %	44 518	42 247	- 5 %	- 5 %
Dividendes à payer	-	-	-	-	-	-	-
Autres passifs	213 665	50 050	- 77 %	50 050	258 890	NS	NS
Comptes de régularisation et autres passifs	1 609 478	1 395 779	- 13 %	1 395 779	1 259 273	- 10 %	- 10 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2017 :

La baisse des comptes de régularisation et autres passifs en 2017 de -13% s'explique par :

- La baisse des opérations diverses sur titres de 5%, passant de MAD 1 236 millions en 2016 à MAD 1 177 millions en 2017.
- La baisse du poste Clients avances et acomptes de 80%, passant de MAD 21 millions en 2016 à 4 millions en 2017, faisant suite à l'imputation des factures d'avoir à mesure de la constatation du chiffre d'affaire y afférent.
- La baisse des autres passifs de 77%, passant de MAD 214 millions en 2016 à MAD 50 millions en 2017, impactée par le compte dédié au règlement des opérations d'achats en bourse, dont le solde est passé de MAD 186 millions à fin 2016 à MAD 7,6 millions au 31/12/2017.

A fin 2018 :

La baisse des comptes de régularisation et autres passifs en 2018 de -10% s'explique par :

- La baisse des opérations diverses sur titres de 26%, passant de MAD 1 177 millions au 01/01/2018 à MAD 870 millions en 2018.
- La baisse des sommes dues à l'Etat de 30%, passant de MAD 120 millions au 01/01/2018 à 84 millions en 2018.
- La baisse des charges à payer de 5%, passant de MAD 45 millions au 01/01/2018 à MAD 42 millions en 2018

Structure de financement et liquidité

Structure de financement sur la période 2016-2018

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Capitaux propres	1 301 760	1 223 695	- 6 %	1 220 176	1 188 960	- 3 %	- 3 %
Dont part du groupe	1 301 760	1 223 695	- 6 %	1 220 176	1 188 960	- 3 %	- 3 %
Capital et réserves liées	500 000	500 000	-	500 000	630 000	+ 26 %	+ 26 %
Réserves consolidées	613 168	595 608	- 3 %	588 018	488 894	- 17 %	- 18 %
Gains ou pertes latentes ou différés	7 407	6 185	- 16 %	10 257	4 819	- 53 %	- 22 %
Résultat net	181 185	121 901	- 33 %	121 901	65 247	- 46 %	- 46 %
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-
Dettes	2 684 709	6 937 427	+ 158 %	6 937 427	6 609 317	- 5 %	- 5 %
Etablissements de crédits	536 860	2 066 007	+ 285 %	2 066 007	3 119 078	+ 51 %	+ 51 %
Clientèle	1 600 521	3 368 472	+ 110 %	3 368 472	2 181 986	- 35 %	- 35 %
Titres de créances émis	547 328	1 502 947	+ 175 %	1 502 947	1 308 254	- 13 %	- 13 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au terme de l'exercice 2018, la banque présente la structure de financement suivante : 15% de fonds propres et 85% de ressources externes.

Ratio de solvabilité

En %	2016	2017	Var	2018	Var
Actifs pondérés par le risque	3 657	3 797	+ 3,8 %	3 398	- 10,5 %
Fonds propres prudentiels	835	757	- 9,3 %	754	- 0,4 %
Fonds propres prudentiels Catégorie 1	830	748	- 9,9 %	734	- 1,9 %
Ratio de solvabilité base sociale	22,8 %	19,9 %	- 2,9 pts	22,2 %	+ 2,3 pts
Ratio de Tiers 1 base sociale	22,7 %	19,7 %	- 3,0 pts	21,6 %	+ 1,9 pts
Actifs pondérés par le risque	4 009	4 160	+ 3,8 %	3 783	- 9,1 %
Fonds propres prudentiels	960	868	- 9,6 %	837	- 3,6 %
Fonds propres prudentiels Catégorie 1	902	861	- 4,5 %	813	- 5,6 %
Ratio de solvabilité base consolidée	23,9 %	20,9 %	- 3,1 pts	22,1 %	+ 1,3 pts
Ratio de Tiers 1 base consolidée	22,5 %	20,7 %	- 1,8 pts	21,5 %	+ 0,8 pts

Source : CDG Capital SA

Ratio de solvabilité = Fonds propres prudentiels / Actifs pondérés par le risque

Actifs pondérés par le risque = (Risques de crédit pondérés + Risques de marché pondérés + Risques opérationnels pondérés)

Ratios conformes aux calculs de Bank Al Maghrib

Depuis sa création, CDG Capital a pu entretenir un profil de solvabilité particulièrement fort et supérieur au seuil réglementaire exigé. Le maintien de ce niveau s'explique principalement par deux facteurs :

- La maîtrise permanente des risques encourus par CDG Capital ;
- L'adéquation du rythme d'évolution de l'activité à celui de ces fonds propres prudentiels.

Le ratio de solvabilité base sociale à fin 2018 s'est établi à 22,2% contre 19,9% en 2017 et le ratio de solvabilité base consolidée s'est quant à lui établi à 22,1% contre 20,9% une année auparavant. CDG Capital possède ainsi un excellent profil de solvabilité et une marge significative de prise de risque. Il est à préciser que le coefficient maximum de division de risque, est toujours respecté.

Ratio de liquidité (LCR)

CDG Capital maintient un niveau du ratio de liquidité assez confortable :

En %	2016	2017	2018
Ratio de liquidité	212 %	163 %	140 %

Source : CDG Capital

Ratio de liquidité = Actifs liquides de haute qualité / les sorties nettes de trésorerie

A fin 2018, le ratio de liquidité de CDG Capital se base sur un matelas adéquat des actifs liquides de haute qualité et s'établit à 140% contre 163% à fin 2017.

c. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

Rentabilité des actifs

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Total bilan	5 732 003	9 636 438	+ 68 %	9 634 361	9 145 724	- 5 %	- 5 %
Total bilan moyen (moyenne (n, n-1)) ⁽¹⁾	6 416 577	7 684 221	+ 20 %	9 635 400	9 390 043	- 3 %	+ 22 %
Résultat net part du groupe	181 185	121 901	- 33 %	121 901	65 247	- 46 %	- 46 %
RoA (en %)	2,82 %	1,59 %	- 1,24 pts	1,27 %	0,69 %	- 0,57 pts	- 0,89 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

⁽¹⁾ : Moyenne au 31 décembre 2018 : Total bilan au 31/12/2018 / Total bilan au 01/01/2018

A fin 2018, le RoA est passé de 1,27% au 01/01/2018 à 0,69% en 2018. Cette évolution s'explique par une baisse des bénéfices de 46% et du total bilan moyen de 3%.

Rentabilité des capitaux propres

En milliers de dirhams	2016	2017	Var	01/01/2018	2018	Var d18/18	Var 17/18
Capitaux propres part du Groupe hors RNPG	1 120 575	1 101 794	- 2 %	1 098 275	1 123 714	+ 2 %	+ 2 %
Moyenne (n, n-1) ⁽¹⁾	1 089 953	1 111 185	+ 2 %	1 100 035	1 110 995	+ 1 %	- 0 %
Résultat net part du groupe	181 185	121 901	- 33 %	121 901	65 247	- 46 %	- 46 %
RoE (en %)	16,62 %	10,97 %	- 5,65 pts	11,08 %	5,87 %	- 5,21 pts	- 5,10 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

⁽¹⁾ : Moyenne au 31 décembre 2018 : CPPG au 31/12/2018 / CPPG au 01/01/2018

A fin 2018, le RoE s'établit à 5,87% contre 11,08% au 01/01/2018, soit une baisse d'environ 5 pts.

I.8. Tableau des flux de trésorerie consolidés en normes IFRS

Le tableau de flux de de trésorerie consolidés est présenté ci-après :

En milliers de dirhams		2016	2017	Var	2018	Var
1. Résultat avant impôts	(A)	266 300	187 399	- 30 %	100 678	- 46 %
2. +/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles		13 262	14 400	+ 9 %	14 434	+ 0,2 %
3. +/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs des écarts d'acquisition et des autres immobilisations		-	-	-	-	-
4. +/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs financiers		-	-	-	2 684	-
5. +/- Dotations nettes aux provisions		9 900	- 3 154	- 132 %	604	+ 119 %
6. +/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		-	-	-	-	-
7. +/- Perte nette/gain net des activités d'investissement		-	-	-	-	-
8. +/- Produits/charges des activités de financement		- 75 708	-	- 100 %	-	-
9. +/- Autres mouvements		- 4 008	- 987	+ 75 %	- 292	+ 70 %
= Total (2) à (9) des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	(B)	- 56 553	10 259	+ 118 %	17 430	+ 70 %
11. +/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit et assimilés		- 187 066	912 084	+ 588 %	1 033 106	+ 13 %
12. +/- Flux liés aux opérations avec la clientèle		- 1 000 706	2 087 063	+ 309 %	- 1 208 104	- 158 %
13. +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers		1 080 632	- 2 622 532	- 343 %	768 107	+ 129 %
14. +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers		- 30 996	- 267 508	+ 763 %	- 412 213	- 54 %
15. - Impôts versés		- 82 363	- 66 268	+ 20 %	- 66 268	-
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (Total des éléments 11 à 15)	(C)	- 220 500	42 839	+ 119 %	114 628	+ 168 %
17. FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (Total des éléments A, B et C)	(D)	- 10 754	240 497	>100%	232 735	- 3 %
18. +/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations		-	-	-	-	-
19. +/- Flux liés aux immeubles de placements		-	-	-	-	-
20. +/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles		- 4 861	- 21 361	- 339 %	- 10 309	+ 52 %
21. FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (Total des éléments 18 à 20)	(E)	- 4 861	-21 361	- 339 %	- 10 309	+ 52 %
22. +/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires		- 120 000	- 200 000	- 67 %	- 100 000	+ 50 %
23. +/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement		-	-	-	-	-
24. FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (Total des éléments 22 et 23)	(F)	- 120 000	- 200 000	- 67 %	- 100 000	+ 50 %
25. Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		-	-	-	-	-
26. AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE (Total des éléments D, E et F)		-135 614	19 136	+ 114 %	122 426	+ 540 %
Composition de la trésorerie		2016	2017	Var	2018	Var
27. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE		287 131	151 516	- 47 %	170 652	+ 13 %
28. Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)		180 740	32 141	- 82 %	287 021	+ 793 %
29. Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit		106 390	119 375	+ 12 %	- 116 369	- 197 %
30. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE		151 516	170 652	+ 13 %	293 079	+ 72 %
31. Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)		32 141	287 021	+ 793 %	274 710	- 4 %
32. Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit		119 375	- 116 369	- 197 %	18 369	+ 116 %
33. VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		- 135 615	19 136	+ 114 %	122 426	+ 540 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En tant que banque d'investissement, CDG Capital intervient massivement dans le marché obligataire (dettes publique et privé) à travers des opérations d'achat et de vente de titres, et se refinance principalement par le recours aux instruments de marché tels que les avances interbancaires, les pensions livrées (avec les établissements de crédit et avec la clientèle) et les émissions de certificats de dépôts.

Compte tenu des volumes importants traités dans le cadre de ces opérations, des flux monétaires conséquents transitent au quotidien par la trésorerie de la banque, induisant des variations très significative au niveau des principaux agrégats bilanciaux (actifs financiers, dettes auprès des établissements de crédit, dépôts clientèle).

Par ailleurs, les flux réalisés avec l'actionnaire (distribution de dividendes, augmentation de capital) affectent dans une moindre mesure la trésorerie nette de la Banque.

Au 31 décembre 2017, la variation de trésorerie nette de CDG Capital a connu une hausse de 114 % passant de MAD - 135,6 millions à MAD 19,1 millions. Cette évolution est expliquée comme suit :

- Une Hausse significative des flux nets de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle, qui intègre les variations hétérogènes suivantes :
 - o La hausse importante des flux nets liés aux opérations avec les établissements de crédits et assimilés passant de MAD - 187 millions à MAD 912 millions ;
 - o La hausse significative des flux nets liés aux opérations avec la clientèle passant de MAD - 1 milliard à MAD 2,1 milliards.
 - o La baisse significative des flux nets liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers passant de MAD 1,1 milliards à MAD - 2,6 milliards.
- Une baisse significative des flux nets liés aux opérations d'investissement ;
- Et, une baisse de MAD 80 millions (- 67%) des flux nets liés aux opérations de financement.

A fin 2018, les mouvements de trésorerie enregistrés, se sont traduits globalement par une hausse de la trésorerie nette de MAD 122,4 millions contre MAD 19,1 millions une année auparavant. Cette évolution intègre les variations compensées ci-après :

- Une baisse de MAD 7,7 millions (-3%) des flux nets de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle ; laquelle demeure la principale composante en termes de contribution à la trésorerie du Groupe compte tenu du volume des transactions réalisées. Cette évolution intègre toutefois les variations contrastées ci-après :
 - o La baisse du résultat avant impôt de MAD 87 millions (- 46%) ;
 - o La hausse de MAD 121 millions des flux nets liés aux opérations avec les établissements de crédits et assimilés reflétant la hausse de l'endettement net levé sur le marché interbancaire ;
 - o La baisse de MAD 3,3 milliards des flux nets liés aux opérations avec la clientèle suite au remboursement (arrivé à échéance) d'importants dépôts à terme dans un contexte de stagnation de l'encours des crédits octroyés ;
 - o Augmentation de MAD 3,4 milliards des flux nets liés aux opérations sur titres provenant des cessions réalisées ;
 - o Diminution de MAD 144,7 millions des flux nets liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers traduisant la hausse du besoin en fonds de roulement d'exploitation de la banque.

-
- Une hausse de MAD 11 millions (+52%) des flux nets liés aux opérations d'investissement traduisant pour l'essentiel la baisse des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ;
 - Et, une hausse de MAD 100 millions (+50%) des flux nets liés aux opérations de financement réalisées avec l'actionnaire de CDG Capital, incluant à la fois une hausse de MAD 30 millions des dividendes versés, atténuée d'une augmentation de capital de MAD 130 millions.

II. Situation financière du groupe CDG Capital au 30 juin 2019 (IFRS)

II.1. Principaux indicateurs financiers

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs financiers du Groupe CDG Capital (CDG Capital et ses filiales) au 30 juin 2019 :

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
PNB	134 624	144 186	+ 7 %
RBE	42 951	48 071	+ 12 %
RNPG	41 525	30 452	- 27 %
Coût du risque	28 731	- 456	- 102 %
En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	3 119 078	2 825 793	- 9 %
Dettes envers la clientèle	2 181 986	2 481 304	+ 14 %
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 473 494	6 389 142	+ 43 %
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2 015 007	1 747 118	- 13 %
Titres de créances émis	1 308 254	1 520 139	+ 16 %
Fonds propres consolidés	1 188 961	985 840	- 17 %
Total Bilan	9 145 724	10 749 104	+ 18 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

II.2. Attestations d'examen limités des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes

a. Comptes consolidés

Attestation d'examen limités des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2019

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de CDG CAPITAL et de ses filiales (GROUPE CDG Capital) comprenant le bilan, le compte de résultat global, le tableau des flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres et une sélection de notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 985 840, dont un bénéfice net consolidé de KMAD 30 451.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire des états financiers consolidés ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe CDG CAPITAL S.A établis au 30 juin 2019, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca. Le 26 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Taha FERDAOUS
Associé

DELOITTE AUDIT
Sakina BENSOUA-KORACHI
Associé

Attestation d'examen limités des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2018

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de CDG Capital et ses filiales (Groupe CDG Capital) comprenant le bilan, le compte de résultat global, le tableau des flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres et une sélection de notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1 036 568, dont un bénéfice net consolidé de KMAD 41 525.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire des états financiers consolidés ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe CDG Capital arrêtés au 30 juin 2018, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus nous attirons votre attention sur la note présentant les effets de la première application de la nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers ».

Casablanca. Le 24 septembre 2018

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Taha FERDAOUS
Associé

FIDAROC GRANT THORTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

b. Comptes sociaux

Attestation d'examen limités des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2019

En application des dispositions du Dahir portant loi N°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de CDG CAPITAL S.A comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et une sélection des états des informations complémentaires (ETIC) ci-joints relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant KMAD 971 237, dont un bénéfice net de KMAD 41 818, relèvent de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de CDG CAPITAL S.A établis au 30 juin 2019, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca. Le 26 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Taha FERDAOUS
Associé

DELOITTE AUDIT
Sakina BENSOUA-KORACHI
Associé

Attestation d'examen limités des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2018

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de CDG Capital S.A comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et une sélection des états des informations complémentaires (ETIC) ci-joints relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 1 012 172, dont un bénéfice net de KMAD 66 214, relève de la responsabilité des organes de gestion de la banque.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de CDG Capital S.A arrêtés au 30 juin 2018, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca. Le 24 septembre 2018

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
Taha FERDAOUS
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON
Faiçal MEKOUAR
Associé

II.3. Périmètre de consolidation

Le tableau suivant présente le périmètre et les méthodes de consolidation du Groupe CDG Capital (CDG Capital et ses filiales) au 30 juin 2019 :

Dénomination	Secteur d'activité	% du contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
CDG Capital	Banque	100,00%	100,00%	Société Mère
CDG Capital Gestion	Gestion d'actifs	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Bourse	Intermédiation boursière	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Private Equity	Capital investissement	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Real Estate	Gestion de fonds immobiliers et touristiques	100,00%	100,00%	IG
CDG Capital Infrastructures	Gestion de fonds en infrastructures	100,00%	100,00%	IG

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

II.4. Retraitements de consolidation

Première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location »

La norme IFRS 16 « Contrats de location » est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019.

Pour la première application de la norme IFRS 16, le Groupe a opté pour l'approche rétrospective simplifiée consistant à comptabiliser l'effet cumulé de la norme en capitaux propres. Cet effet en capitaux propres résulte de la différence entre :

- Un droit d'utilisation et son amortissement déterminés comme si la norme avait été appliquée depuis la date de début du contrat de location, actualisés à la date de première application de la norme ;
- Un passif de location actualisé à la date de première application.
- En application des dispositions relatives à l'approche rétrospective simplifiée, les données comparatives relatives à l'exercice 2018 présentées en regard des données de l'exercice 2019 ne sont pas retraitées.

Les contrats de location identifiés sont pour l'essentiel des baux immobiliers et dans une moindre mesure des contrats de location de véhicules. Le Groupe a retenu la possibilité offerte de ne pas appliquer les dispositions de la norme IFRS 16 aux contrats de courte durée et les contrats portant sur des actifs de faible valeur.

Les principales hypothèses utilisées dans l'évaluation des droits d'utilisation et dettes de location sont les suivantes :

- Les durées de location correspondent à la période non résiliable des contrats, complétée le cas échéant des options de renouvellement dont l'exercice est jugé raisonnablement certain ;
- Le taux d'actualisation utilisé pour le droit d'utilisation comme pour le passif de location est le taux d'emprunt marginal pour une durée correspondant à la durée résiduelle des contrats à la date de première application de la norme.

Le tableau ci-après présente les rubriques du bilan ayant fait l'objet d'ajustements par application de la norme IFRS 16 :

Première application de la norme IFRS 16	31.12.2018	Effet de l'application d'IFRS 16	01.01.2019
Actifs d'impôt	4 059	1 332	5 391
Immobilisations corporelles	37 951	33 274	71 225
Dont valeur brute comptable	101 066	64 089	165 155
Dont cumul des amortissements et pertes de valeur	(63 115)	(30 814)	(93 929)
Effet sur le total Actif	42 011	34 606	76 616
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	3 119 078	36 873	3 155 951
Passifs d'impôts	-	-	-
Capitaux propres	488 894	(2 268)	486 627
Effet sur le Total Passif	3 607 972	34 606	3 642 578

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Première application de la norme IFRIC 23 « Incertitude relative aux traitements fiscaux »

Cette interprétation clarifie les modalités de comptabilisation et d'évaluation de l'impôt sur les bénéfices lorsqu'une incertitude existe sur le traitement fiscal à appliquer.

Pour la mise en œuvre de cette interprétation, le Groupe a opté pour la méthode rétrospective partielle, en comptabilisant l'effet cumulatif de la première application dans les capitaux propres du bilan d'ouverture. Son impact sur les comptes au 30 juin 2019 est de MAD 2,4 millions.

II.5. Contribution des filiales au PNB et RNPG

Les contributions des filiales en termes de PNB et de RNPG au 30 juin 2019 se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	PNB IFRS ^(*) au 30.06.2018		PNB IFRS ^(*) au 30.06.2019		RNPG ^(*) IFRS au 30.06.2018		RNPG ^(*) IFRS au 31.06.2019	
	En KDH	En %	En KDH	En %	En KDH	En %	En KDH	En %
	CDG Capital	86 836	65 %	101 810	71 %	24 289	58 %	18 433
CDG Capital Gestion	33 222	25 %	32 647	23 %	15 878	38 %	14 803	49 %
CDG Capital Bourse	8 030	6 %	4 618	3 %	1 435	3 %	- 1 372	- 5 %
CDG Capital Real Estate	435	0,3 %	- 109	- 0,1 %	78	0 %	- 286	- 1 %
CDG Capital Private Equity	3 788	3 %	4 225	3 %	164	0,4 %	77	0,3 %
CDG Capital Infrastructures	2 314	2 %	995	1 %	- 319	- 1 %	- 1 205	- 4 %
CONSOLIDE	134 625	100 %	144 186	100 %	41 525	100 %	30 450	100 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

^(*) : Retraités des flux intra-groupe

A fin juin 2019, les contributions de CDG Capital au PNB et au RNPG demeurent prépondérantes avec des parts respectives de 71% du PNB et 61% du RNPG.

Au sein des activités filialisées, CDG Capital Gestion est le contributeur le plus important avec 23% du PNB et 49% du résultat net du groupe.

II.6. Analyse du compte de résultat consolidé en normes IFRS

Le compte de résultat consolidé, au 30 juin 2019, se présente comme suit :

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
+ Intérêts et produits assimilés	59 595	53 443	- 10 %
- Intérêts et charges assimilées	-76 500	-69 885	+ 9 %
MARGE D'INTERET	-16 905	-16 442	+ 3 %
+ Commissions (produits)	71 349	59 453	- 17 %
- Commissions (charges)	-3 965	-2 524	+ 36 %
MARGE SUR COMMISSIONS	67 384	56 929	- 16 %
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	35 165	61 780	+ 76 %
+/- Gains ou pertes nets des instruments mesurés à la juste valeur par capitaux propres	2 863	2 824	- 1 %
+ Produits des autres activités	55 844	53 239	- 5 %
- Charges des autres activités	-9 726	-14 145	- 45 %
PRODUIT NET BANCAIRE	134 624	144 186	+ 7 %
- Charges générales d'exploitation	-83 838	-84 209	- 0 %
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	-7 836	-11 907	- 52 %
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	42 951	48 071	+ 12 %
Coût du risque	28 731	-456	- 102 %
RESULTAT D'EXPLOITATION	71 682	47 615	- 34 %
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	-	-	-
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	132	3	- 98 %
+/- Variations de valeurs des écarts d'acquisition	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPÔT	71 814	47 618	- 34 %
- Impôt sur les résultats	-30 289	-17 167	+ 43 %
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	-	-	-
RESULTAT NET	41 525	30 452	- 27 %
Intérêts minoritaires	-	-	-
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	41 525	30 452	- 27 %
Résultat de base par action (en dirhams)	8,30	4,83	- 42 %
Résultat dilué par action (en dirhams)	8,30	4,83	- 42 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

a. Produit Net Bancaire

L'évolution du produit net bancaire consolidé de CDG Capital au 30 juin 2019 est présentée dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
+ Intérêts et produits assimilés	59 595	53 443	- 10%
- Intérêts et charges assimilées	-76 500	-69 885	- 9%
MARGE D'INTERET	-16 905	-16 442	+ 3%
+ Commissions (produits)	71 349	59 453	- 17%
- Commissions (charges)	-3 965	-2 524	- 36%
MARGE SUR COMMISSIONS	67 384	56 929	- 16%
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	35 165	61 780	+ 76%
+/- Gains ou pertes nets des instruments mesurés à la juste valeur par capitaux propres	2 863	2 824	- 1%
+ Produits des autres activités	55 844	53 239	- 5%
- Charges des autres activités	-9 726	-14 145	+ 45%
PRODUIT NET BANCAIRE	134 624	144 186	+ 7%

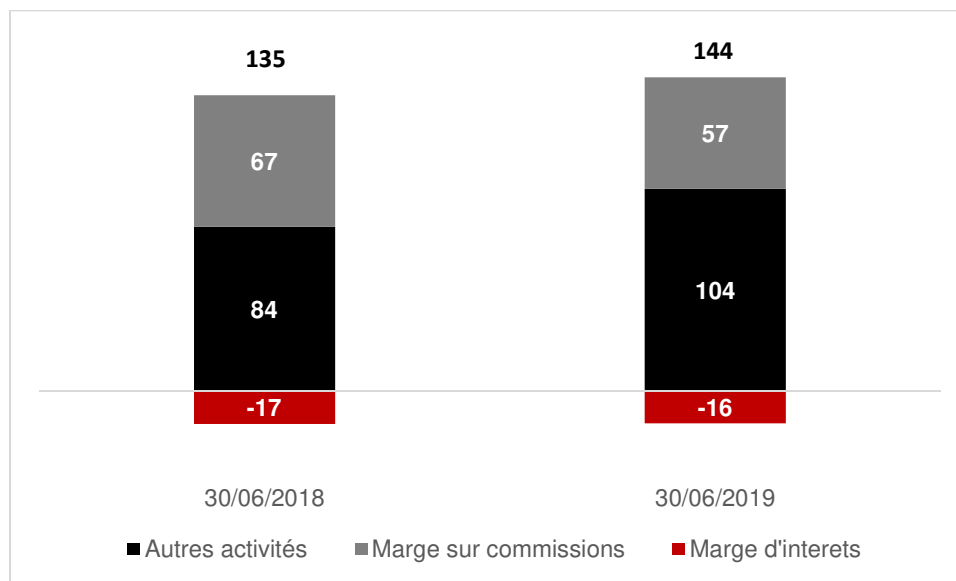
Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin juin 2019, le PNB consolidé affiche une croissance de 7% (+ MAD 9,6 millions) à MAD 144 millions contre MAD 135 millions une année auparavant. Cette évolution intègre des variations compensées ci-après :

- Contraction de 16 % (- MAD 10,5 millions) de la marge sur commissions, provenant pour l'essentiel d'une baisse des commissions perçues sur gestion d'actifs dont la performance est liée à celle des marchés ;
- Hausse de 76% (+ MAD 26,6 millions) des gains nets sur instruments financiers à la valeur de marché par résultat, attribuable pour l'essentiel à la fois à la bonne tenue des portefeuilles titres et à l'appréciation des gains nets de change ;
- Baisse de 5% (- MAD 7 millions) des produits nets des autres activités ayant impacté principalement les revenus relatifs à l'activité de gestion d'OPCVM dont la performance est reliée à celle des marchés.

❖ Structure du PNB

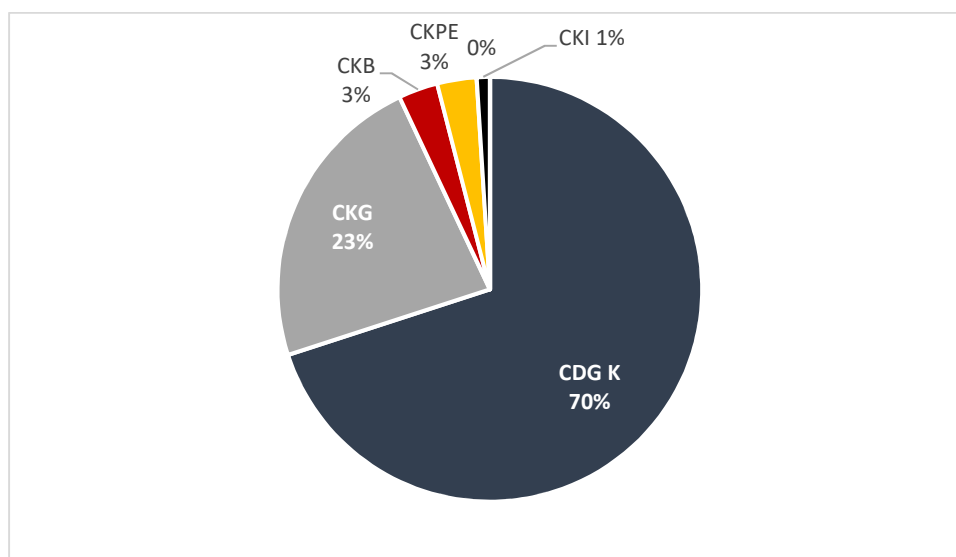
L'évolution de la structure du PNB sur le premier semestre 2018 et 2019 se présente comme suit :



Source : CDG Capital, comptes consolidés

❖ Contribution des filiales au PNB au premier semestre 2019

A fin juin 2019, le PNB consolidé s'est établi à MAD 144 millions. Les contributions des entités du groupe CDG Capital à la formation du PNB consolidé se présentent comme suit :



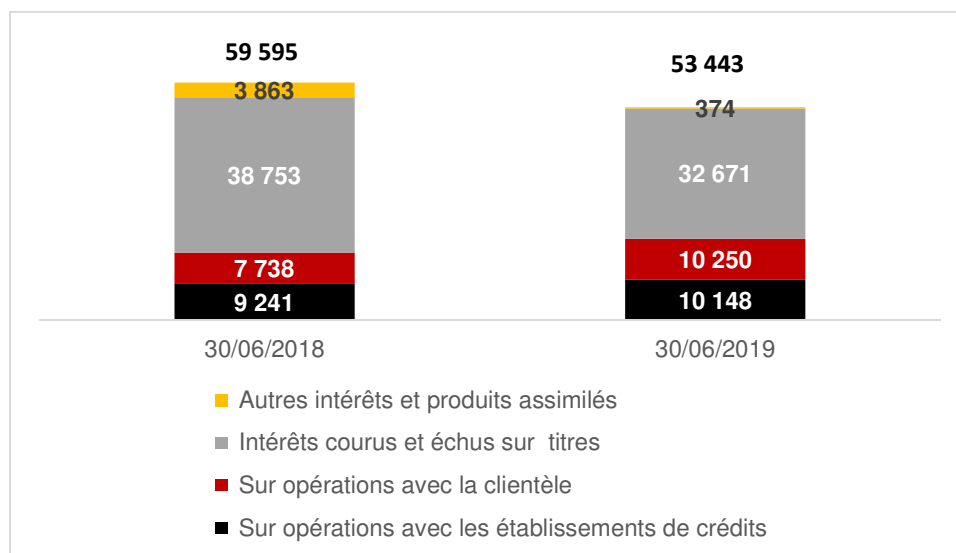
Source : CDG Capital, comptes consolidés

CDG Capital et CDG Capital Gestion demeurent les principaux contributeurs, avec respectivement 70% et 23% du PNB consolidé. CDG Capital Bourse et CDG Capital Infrastructure contribuent respectivement au PNB consolidé à hauteur de 3% et 1%. Enfin, CDG Capital Private Equity participe à hauteur de 3%.

❖ Marge d'intérêts

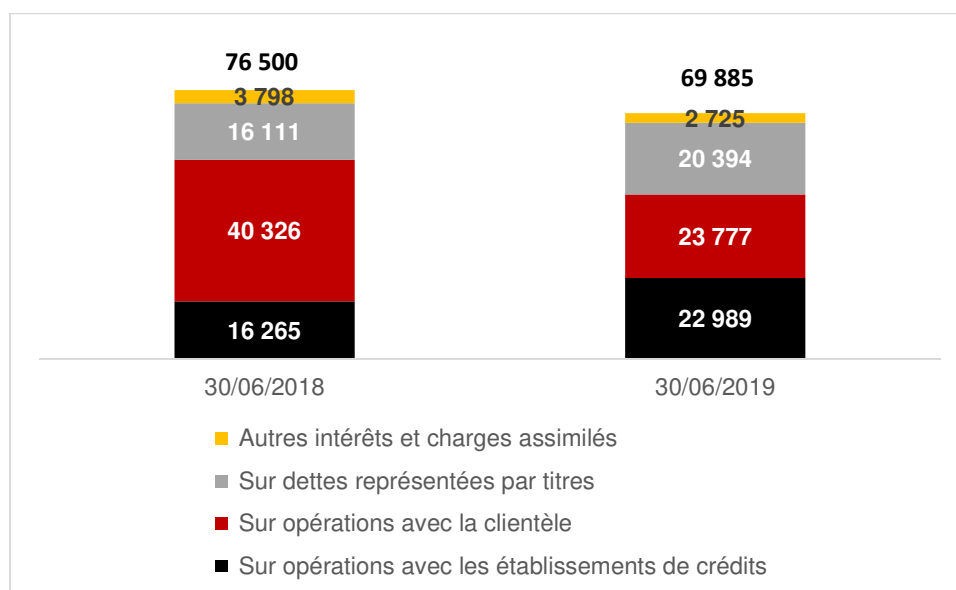
Evolution des produits et charges d'intérêts (en milliers de dirhams)

Intérêts et produits assimilés



Source : CDG Capital, comptes consolidés

Intérêts et charges assimilés



Source : CDG Capital, comptes consolidés

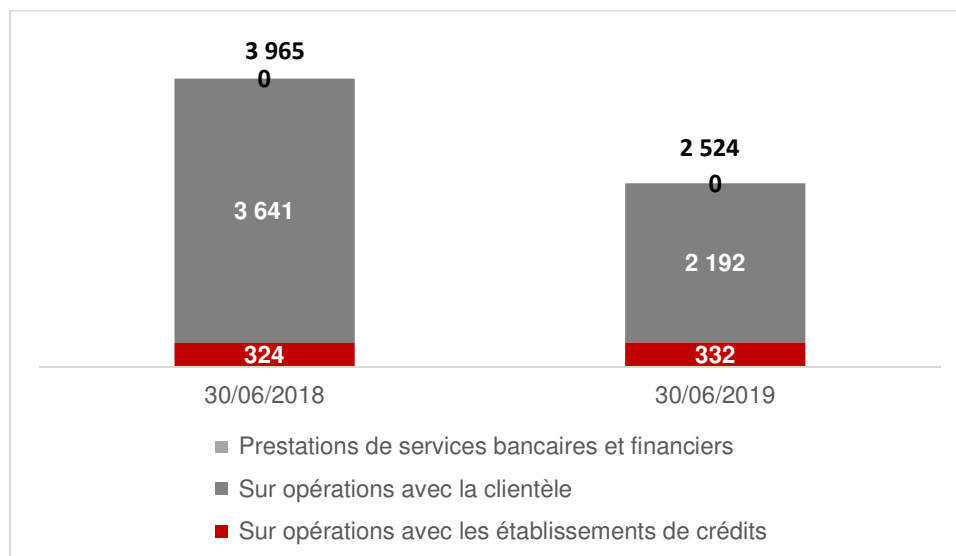
Au 30 juin 2019, la marge d'intérêts s'inscrit en hausse de 3% à MAD -16,4 millions contre MAD -16,9 millions au premier semestre de 2018, cette amélioration s'explique par :

- La hausse des intérêts courus et charges assimilés de 9% à MAD -70 millions contre MAD -77 millions au premier semestre 2018 ;
- La baisse des intérêts et produits assimilés de 10% à MAD 53 millions contre MAD 60 millions au premier semestre 2018.

❖ Marge sur commissions

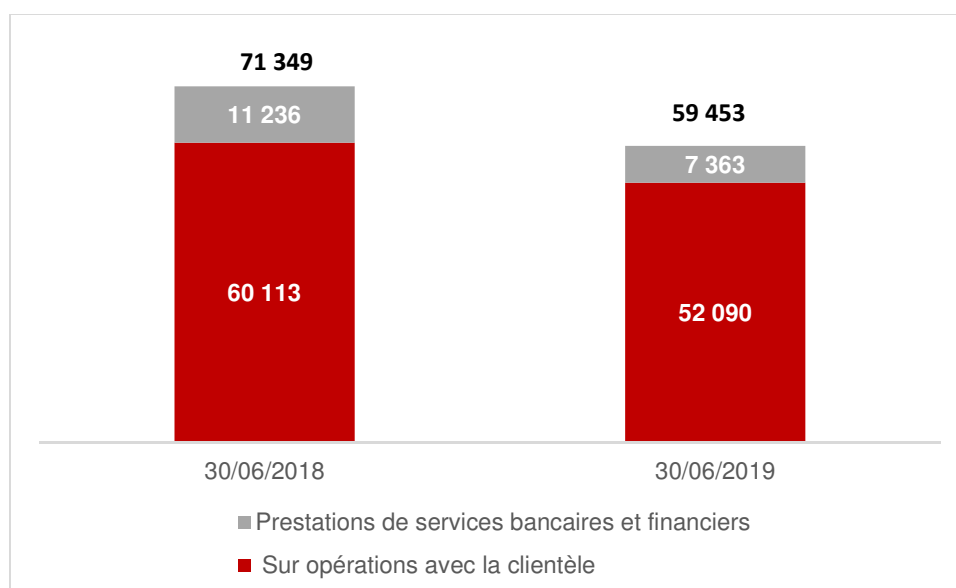
Evolution des commissions perçues et servies (en milliers de dirhams)

Commissions servies



Source : CDG Capital, comptes consolidés

Commissions perçues



Source : CDG Capital, comptes consolidés

En milliers de dirhams	30/06/2018			30/06/2019			Var		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Sur opérations avec les établissements de crédits	-	324	- 324	-	332	- 332	-	+ 2 %	- 2 %
Sur opérations avec la clientèle	60 113	3 641	56 472	52 090	2 192	49 898	- 13 %	- 40 %	- 12 %
Sur opérations sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sur opérations de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sur opérations sur instruments financiers à terme et autres opérations de hors bilan	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations de services bancaires et financiers	11 236	-	11 236	7 363	-	7 363	- 34 %	-	- 34 %
- Produits nets de gestions d'OPCVM	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Produits nets sur moyens de paiement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres	11 236	-	11 236	7 363	-	7 363	- 34 %	-	- 34 %
Produits nets des commissions	71 349	3 965	67 384	59 453	2 524	56 929	- 17 %	- 36 %	- 16 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, les produits nets des commissions enregistrent une baisse de 17% (MAD - 11 millions) liée principalement à la baisse des produits sur opérations avec la clientèle de 13% à MAD 52 millions au 30 juin 2019 (Contre MAD 60 millions au 30 juin 2018).

L'évolution de ces deux types de commissions découle en partie d'une ventilation comptable dans la présentation des commissions perçues entre l'activité de gestion d'actifs (classées parmi les opérations avec la clientèle) et l'activité dépositaire (classée en prestations de services financiers et bancaires).

Globalement, les commissions nettes perçues enregistrent une contraction de 16% (MAD - 10 millions) sous l'effet des baisses tarifaires enregistrées au niveau des frais de gestion relatifs à certains fonds sous gestion.

❖ Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
Dividendes reçus	-	296	+ 100 %
Plus ou moins values réalisées sur cession actifs/passifs à la juste valeur par le résultat	17 053	57 807	+ 239 %
Plus ou moins values latentes sur actifs/passifs à la juste valeur par le résultat	13 552	5 133	- 62 %
Solde des relations de couverture des instruments dérivés ne répondant plus aux conditions de la comptabilité de couverture	-	-	-
Variation de juste valeur des instruments dérivés	4 560	- 1 456	- 132 %
Inefficacité de couverture à la juste valeur	-	-	-
Inefficacité de couverture de flux de trésorerie	-	-	-
Gains ou pertes sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	35 165	61 780	+ 76 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, les gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat ont connu une augmentation de 76%, passant de MAD 35 millions à MAD 62 millions.

La hausse des plus-value nettes réalisées sur cession d'instruments à la juste valeur par le résultat découle de la bonne tenue des opérations de marché, portée principalement par l'évolution des encours titres de créance générateur de coupons, de même que l'appréciation des gains de change.

La baisse de 62% des plus ou moins values latentes sur instruments à la juste valeur par résultat intègre principalement l'effet de variation de la valeur liquidative des parts OPCVM détenues en portefeuille.

❖ Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
Dividendes reçus	-	-	-
Plus ou moins values sur cession sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2 863	2 824	- 1 %
Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2 863	2 824	- 1 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, les gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres ont connu une légère baisse de 1% à MAD 2,8 millions.

b. Résultat Brut d'Exploitation

L'évolution du Résultat Brut d'Exploitation de CDG Capital sur la période 2016-2018 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
PRODUIT NET BANCAIRE (1)	134 624	144 186	+ 7 %
Charges générales d'exploitation (2)	83 838	84 209	+ 0,4 %
Coefficient d'exploitation (2) / (1)	62%	58%	- 4 pts
Charges de personnel	54 958	59 447	+ 8 %
Impôts et taxes	2 333	1 978	- 15 %
Services extérieurs et autres charges	26 547	22 784	- 14 %
DEAP des immo. Corp et incorp	7 836	11 907	+ 52 %
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	42 951	48 071	+ 12 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, les charges générales d'exploitation sont restées stable à MAD 84 millions composées principalement de frais de personnel et de charges externes qui ont évolué comme suit :

- Les charges de personnel ont progressé de 8% entre le 30 juin 2019 et le 30 juin 2018 à MAD 59 millions, cela est lié principalement à l'effet des augmentations annuelles des salaires ;
- La baisse des charges externes inclut principalement l'effet de la 1ère application d'IFRS 16 pour MAD 3,5 millions ;
- La hausse des amortissements inclut l'effet de la 1ère application d'IFRS 16 à hauteur de MAD 3,6 millions.

Le coefficient d'exploitation est passé de 62% au 30 juin 2018 à 58% au 30 juin 2019. Le Résultat Brut d'Exploitation affiche une hausse de 12% à MAD 48 millions contre MAD 43 millions une année auparavant.

Coût du risque

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
Dotations aux provisions	281	841	+ 199 %
Provisions pour dépréciation des prêts et créances	-	-	-
Provisions pour dépréciation des titres détenus jusqu'à l'échéance (hors risque de taux)	281	601	+ 114 %
Provisions pour risques et charges	-	240	+ 100 %
Reprise de provisions	29 012	385	- 99 %
Provisions pour dépréciation des prêts et créances	261	385	+ 48 %
Provisions pour dépréciation des titres détenus jusqu'à l'échéance (hors risque de taux)	26 250	-	- 100 %
Provisions pour risques et charges	2 501	-	- 100 %
Variation des provisions	- 28 731	456	+ 102 %
Pertes sur prêts et créances irrécouvrables non provisionnées	-	-	-
Récupérations sur prêts et créances amorties	-	-	-
Autres pertes	-	-	-
Coût du risque	- 28 731	456	+ 102 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, le coût du risque atteint MAD 0,5 million en progression de 102 %, intégrant :

- Des dotations aux provisions de MAD 0,8 millions en hausse de 199% ;
- Une baisse de 99% des reprises de provisions passant de MAD 29 millions au 30 juin 2018 à MAD 0,4 millions au 30 juin 2019 ;
- La reprise de la provision sur les titres SAI M'DIQ à MAD 26 millions.

c. Résultat net

En milliers de dirhams	30/06/2018	30/06/2019	Var
RESULTAT D'EXPLOITATION	71 682	47 615	- 34 %
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence			
Gains ou pertes nets sur autres actifs	132	3	- 97 %
Variations de valeurs des écarts d'acquisition			
RESULTAT AVANT IMPOT (1)	71 814	47 618	- 34 %
Impôt sur les résultats (2)	- 30 289	- 17 167	- 43 %
RESULTAT NET (3)	41 525	30 452	- 27 %
Intérêts minoritaires	-	-	-
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	41 525	30 452	- 27 %
Taux Effectif d'Impôts (2) / (1)	42%	36%	- 6 pts
PRODUIT NET BANCAIRE (4)	134 624	144 186	+ 7%
Taux de Marge Nette (3) / (4)	31%	21%	- 10 pts

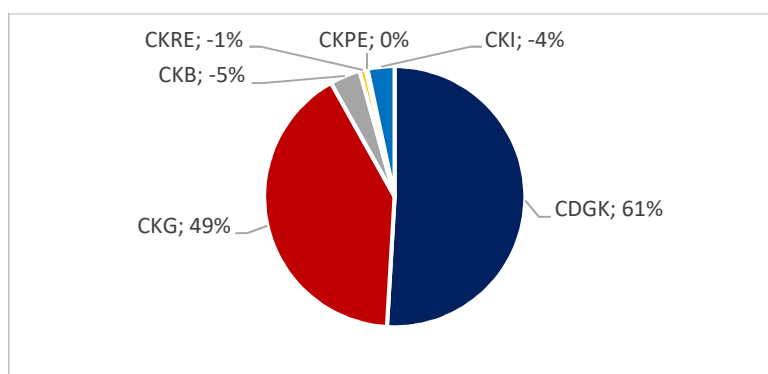
Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, le résultat net part du groupe a connu une baisse de 27% pour s'établir à MAD 30 millions contre MAD 42 millions au 30 juin 2018.

Le résultat net part du groupe s'établit à MAD 30,5 millions à fin juin 2019 contre MAD 41,5 millions au titre de la même période de l'exercice précédent. Cette évolution s'explique majoritairement par la constatation, au 1er semestre 2019, de reprises exceptionnelles de provisions pour MAD 25 millions sur des titres de créance ayant fait l'objet de cession. Hormis ces éléments exceptionnels, le résultat net part du groupe afficherait une augmentation de 18%.

Contribution des filiales au RNPG au 30 juin 2019 :

Au 30 juin 2019, le Résultat Net Part du Groupe s'établit à MAD 30 millions, sa formation à partir des résultats retraités des flux intra-groupe se présente comme suit :



Source : CDG Capital, comptes consolidés

La ventilation du RNPG au 30 juin 2019 laisse apparaître une contribution de 61% de CDG Capital, de 49% de CDG Capital Gestion et 0,3% pour CDG Capital Private Equity. Les autres filiales présentent, quant à elles, un résultat négatif pour CKRE, CKI, et CKB.

II.7. Analyse du bilan consolidé (normes IFRS)

a. Tableau de passage des capitaux propres

Le calcul relatif au passage des capitaux propres du 31 décembre 2018 au 30 juin 2019 est présenté dans le tableau suivant :



Tableau de passage des capitaux propres 2018-S1.2019

En milliers de DH

	Capital	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultats consolidés	Gains ou pertes comptabilisés en capitaux propres recyclables	Gains ou pertes comptabilisés en capitaux propres non recyclables	Capitaux propres part Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Capitaux propres clôture 31 décembre 2018	630 000			554 141	4 820		1 188 961		1 188 961
Changement de méthodes comptables									
Impacts liés à la 1ère application d'IFRS 16				(2 268)			(2 268)		(2 268)
Autres variations (*)				(6 427)			(6 427)		(6 427)
Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2019	630 000			545 447	4 820		1 180 266		1 180 266
Opérations sur capital									
Paiements fondés sur des actions									
Opérations sur actions propres									
Dividendes				(230 000)			(230 000)		(230 000)
Résultat de l'exercice au 30 Juin 2019				30 452			30 452		30 452
Immobilisations corporelles et incorporelles : réévaluations et cessions		(D)							
Instruments financiers : variations de juste valeur et transfert en résultat		(E)			5 122		5 122		5 122
Ecart de conversion : variations et transferts en Résultat		(F)							
Gains ou pertes latents ou différés		(D) + (E) + (F)			5 122		5 122		5 122
Variation de périmètre									
Autres variations									
Capitaux propres clôture 30 Juin 2019	630 000			345 899	9 942		985 840		985 840

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

(*) : Impact de la première application IFRIC 23 et variation des réserves des filiales post publication au 31.12.2018

- A fin juin 2019, l'évolution à la baisse des capitaux propres consolidés (MAD - 194,34 millions) par rapport au 01/01/2019, correspond à l'effet conjugué des éléments ci-après :
 - ✓ Distribution de dividendes au titre des résultats de l'exercice 2018 pour MAD 230 millions ;
 - ✓ Constatation du résultat net consolidé de l'exercice au 30 juin 2019 pour MAD 30,4 millions ;
 - ✓ Des pertes nettes latentes sur actifs financiers disponibles à la vente pour MAD 5,1 millions. Il s'agit principalement des variations de juste valeur relatives aux instruments classés en valeur de marché par capitaux propres.

b. Bilan consolidé en norme IFRS

A fin juin 2019, le total du bilan consolidé du groupe CDG Capital s'apprécie de 18% à MAD 10,7 milliards. Cette évolution recouvre toutefois des variations différenciées aussi bien au niveau des emplois que des ressources.

Actif

ACTIF	31/12/2018	30/06/2019	Var
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	274 710	49 454	- 82 %
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 473 494	6 389 142	+ 43 %
<i>Actifs financiers détenus à des fins de transactions</i>	4 157 095	5 763 703	+ 39 %
<i>Autres Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	316 399	625 439	+ 98 %
Instruments dérivés de couverture	-	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2 015 007	1 747 118	- 13 %
<i>Instruments de dette comptabilisée à la JV par capitaux propres recyclables</i>	2 015 007	1 747 118	- 13 %
<i>Instruments de capitaux propres comptabilisés à la JV par capitaux propres non recyclables</i>	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-
Titres au coût amorti	-	-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	778 748	842 660	+ 8 %
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	360 736	477 791	+ 32 %
Ecart de réévaluation active des portefeuilles couverts en taux	-	-	-
Placements des activités d'assurance	-	-	-
Actifs d'impôt exigible	58 765	18 029	- 69 %
Actifs d'impôt différé	4 059	2 355	- 42 %
Comptes de régularisation et autres actifs	994 081	1 009 861	+ 2 %
Actifs non courants destinés à être cédés	-	-	-
Participations dans des entreprise mises en équivalence	-	-	-
Immeubles de placement	-	-	-
Immobilisations corporelles	37 951	66 780	+ 76 %
Immobilisations incorporelles	49 938	47 677	- 5 %
Ecarts d'acquisition	98 235	98 235	-
Total	9 145 724	10 749 104	+ 18 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Passif

PASSIF	31/12/2018	30/06/2019	Var
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	55 556	70 499	+ 27 %
Passifs financiers détenus à des fins de transactions	55 556	70 499	+ 27 %
Passifs financiers à la juste valeur par résultat sur option	-	-	- 100 %
Instruments dérivés de couverture	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit assimilés	3 119 078	2 825 793	- 9 %
Dettes envers la clientèle	2 181 986	2 481 304	+ 14 %
Titres de créance émis	1 308 254	1 520 139	+ 16 %
Ecart de réévaluation passive des portefeuilles couverts en taux	-	-	-
Passifs d'impôt exigible	28 709	19 180	- 33 %
Passifs d'impôt différé	-	-	- 100 %
Comptes de régularisation et autres passifs	1 259 273	2 842 557	+ 126 %
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	-	-	-
Passifs relatifs aux contrats des activités d'assurance	-	-	-
Provisions	3 908	3 791	- 3 %
Subventions et fonds assimilés	-	-	-
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie	-	-	-
Capitaux propres	1 188 961	985 840	- 17 %
Capitaux propres part du groupe	1 188 961	985 840	- 17 %
Capital et réserves liées	630 000	630 000	-
Réserves consolidées	488 894	315 447	- 35 %
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	4 819	9 942	+ 106 %
Résultat de l'exercice	65 247	30 452	- 53 %
Intérêts minoritaires	-	-	- 100 %
Total	9 145 724	10 749 104	+ 18 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Éléments de l'actif du bilan

Les principaux éléments d'Actif consolidé regroupent les instruments financiers à la juste valeur, les prêts et créances au coût amorti, ainsi les comptes de régularisation et autres actifs. Ces postes, pris dans leur ensemble, représentent plus de 97% du total des actifs à fin juin 2019.

Au 30 juin 2019

- L'accroissement de 43% des actifs financiers à la juste valeur par résultat suite à la hausse du portefeuille titres relevant de l'activité de market-making ;
- La baisse de 13% des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres sous l'effet des mouvements nets (cessions nettes des acquisitions et des tombées d'échéance) sur les titres relevant du portefeuille placement de la banque ;
- La hausse de 32% des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti, intégrant pour l'essentiel des pensions conclues pour MAD 170 millions contre MAD 61,3 millions à fin décembre 2018 ;
- L'augmentation de 76% du poste immobilisations corporelles intégrant pour l'essentiel l'effet de la 1ère application d'IFRS 16 à hauteur de MAD 31,8 millions.

Eléments du passif du bilan

Au 30 juin 2019

- La diminution de 9% de l'encours des refinancements levés auprès des établissements de crédit, compensée toutefois par un recours plus important aux ressources clientèle (+14%) et aux émissions de certificats de dépôt (+16%) ;
- La hausse du poste « comptes de régularisation et autres passifs » provenant majoritairement de la dette sur titres empruntés dont l'encours a plus que doublé passant de MAD 853 millions au 31 décembre 2018 à MAD 2 109 millions à fin juin 2019 ;
- La baisse de 17% des fonds propres consolidés à MAD 985,8 millions, principalement sous l'effet compensé du paiement de dividendes à l'actionnaire pour MAD 230 millions et du bénéfice net du 1er semestre 2019 pour MAD 30,5 millions.

Actifs financiers à la juste valeur par résultat

En milliers de dirhams	31/12/2018				30/06/2019				Var
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	16 696	4 140 399	-	4 157 095	5 788	5 757 915	-	5 763 703	+ 39 %
Bons du Trésor	-	3 464 988	-	3 464 988	-	5 007 434	-	5 007 434	+ 45 %
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	573 274	-	573 274	-	636 836	-	636 836	+ 11 %
Actions et autres titres à revenu variable	16 696	-	-	16 696	5 788	-	-	5 788	- 65 %
Titres de participation non consolidés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés	-	102 137	-	102 137	-	113 645	-	113 645	+ 11 %
Autres actifs financiers détenus à la juste valeur par résultat	182 613	132 661	1 124	316 399	491 672	132 644	1 124	625 439	+ 98 %
Instruments financiers et hiérarchie des actifs financiers à la juste valeur par résultat	199 310	4 273 060	1 124	4 473 494	497 459	5 890 559	1 124	6 389 142	+ 43 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, l'encours des actifs financiers à la juste valeur par résultat ont augmenté globalement de 43% à MAD 6 389 millions, ceci est principalement dû à l'augmentation des actifs financiers détenus à des fins de transaction de 39%, passant de MAD 4 157 millions à fin 2018 à MAD 5 764 millions, et des autres actifs financiers détenus à la juste valeur par résultat de 98% passant de MAD 316 millions à fin 2018 à MAD 625 millions.

La hausse de 45% de l'encours des bons de Trésor fait suite à un recours plus important de la banque à l'emprunt de titres servant de collatéral dans les opérations de pension livrée. En effet, l'encours des titres empruntés est passé de MAD 853 millions au 31/12/2018 à MAD 2 109 millions au terme du 1er semestre 2019.

L'augmentation du poste « autres actifs financiers » provient principalement de nouveaux placements réalisés en OPCVM pour MAD 300 millions.

Actifs financiers à la juste valeur par les capitaux propres

En milliers de dirhams	31/12/2018				30/06/2019				Var
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Instruments de dette comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables	-	2 015 007	-	2 015 007	-	1 747 118	-	1 747 118	- 13 %
Bons du Trésor	-	547 878	-	547 878	-	150 361	-	150 361	- 73 %
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	1 467 129	-	1 467 129	-	1 596 757	-	1 596 757	+ 9 %
Instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers et hiérarchie des actifs financiers à la JVOCI (*)	-	2 015 007	-	2 015 007	-	1 747 118	-	1 747 118	- 13 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En milliers de dirhams	31/12/2018				30/06/2019				Var
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Encours brut	1 974 398	50 000	-	2 024 398	1 757 110	-	-	1 757 110	- 13 %
Dépréciations	9 258	133	-	9 390	9 991	-	-	9 991	+ 6 %
Encours et dépréciations par Bucket des actifs financiers à la JVOCI (*)	1 965 140	49 867	-	2 015 007	1 747 118	-	-	1 747 118	- 13 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

(*) : Juste Valeurs par capitaux propres

Ce poste loge majoritairement les instruments financiers qui, avant le 1^{er} janvier 2019, figuraient comptablement au niveau du poste « Actifs disponibles à la vente ».

Au 30 juin 2019, l'encours des actifs financiers à la juste valeur les capitaux propres a baissé de 13% à MAD 1 747 millions, expliquée principalement par la baisse de l'encours des bons du trésor de 73%, et cela malgré la hausse des obligations et autres titres à revenu fixe de 9%.

L'évolution à la baisse de l'encours des bons de Trésor fait suite aux différentes cessions réalisées ainsi qu'à l'arrivée à échéance de certains titres.

Titres au coût amorti

En milliers de dirhams	31/12/2018				30/06/2019				Var
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Encours brut	-	-	50 000	50 000	-	-	50 000	50 000	-
Dépréciations	-	-	50 000	50 000	-	-	50 000	50 000	-
Encours et dépréciations par Bucket des titres au coût amorti sous IFRS 9	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, l'encours brut des titres au coût amorti à MAD 50 millions reste inchangé par rapport à fin décembre 2018, avec le maintien de leur dépréciation à 100%. Ce montant est constitué d'obligations détenues sur un émetteur privé dont la situation financière est compromise.

Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
A vue	60 841	108 063	+ 78 %
Comptes ordinaires	60 841	108 063	+ 78 %
Prêts et comptes au jour le jour	-	-	-
Valeurs reçues en pension au jour le jour	-	-	-
A terme	720 815	737 266	+ 2 %
Prêts et comptes à terme	509 711	433 333	- 15 %
Prêts subordonnés et participants	-	-	-
Valeurs reçues en pension à terme	199 961	299 976	+ 50 %
Créances rattachées	11 143	3 956	- 64 %
Total Brut	781 656	845 329	+ 8 %
Dépréciation	2 908	2 669	- 8 %
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	778 748	842 660	+ 8 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En milliers de dirhams	31/12/2018				30/06/2019				Var
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Encours brut	781 656	-	-	781 656	845 329	-	-	845 329	+ 8 %
Dépréciations	2 908	-	-	2 908	2 669	-	-	2 669	- 8 %
Encours et dépréciations par Bucket	778 748	-	-	778 748	842 660	-	-	842 660	+ 8 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, l'encours des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés a augmenté de 8% pour s'établir à MAD 843 millions, cela est principalement dû à l'augmentation des prêts et créances à vue de 78%, passant de MAD 61 millions à MAD 108 millions.

La hausse de l'encours des créances à vue sur les établissements de crédit correspond à l'augmentation des avoirs en dirham et en devises détenus au 30 juin 2019 dans les comptes courants de la banque ouverts au Maroc et à l'étranger.

La hausse des valeurs reçues en pension correspond à une nouvelle opération de pension réalisée courant le 1er semestre 2019 pour MAD 100 millions.

Prêts et créances sur la clientèle

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Crédits de trésorerie	20 006	974	- 95 %
- Comptes à vue débiteurs	20 006	974	- 95 %
- Créances commerciales	-	-	-
- Crédits à l'exportation	-	-	-
Crédits à la consommation	2 938	2 417	- 18 %
Crédits à l'équipement	271 599	303 252	+ 12 %
Crédits immobiliers	1 463	1 368	- 6 %
Intérêts courus à recevoir	127	1 057	+ 731 %
Valeurs reçues en pension	61 354	169 727	+ 177 %
Créances acquises par affacturage	-	-	-
Autres créances	12 499	8 101	- 35 %
Encours bruts	369 987	486 897	+ 32 %
Dépréciations	9 251	9 105	-
Encours nets	360 737	477 791	+ 32 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En milliers de dirhams	31/12/2018				30/06/2019				Var
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Encours brut	363 143	-	6 844	369 987	479 935	-	6 962	486 897	+ 32 %
Dépréciations	2 407	-	6 844	9 251	2 279	-	6 826	9 105	- 2 %
Encours et dépréciations par Bucket	360 736	-	-	360 737	477 656	-	135	477 791	+ 32 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, l'encours net des prêts et créances sur la clientèle a augmenté de 32% et s'établit MAD 478 millions contre MAD 361 millions au 31/12/2018, cela s'explique principalement par la hausse des crédits à l'équipement de 12% à MAD 303 millions contre MAD 272 millions à fin 2018, et des valeurs reçues en pension de 177% à MAD 170 millions contre MAD 61 millions à fin 2018.

La baisse des comptes à vue débiteurs traduit les remboursements des découverts enregistrés durant le 1er semestre 2019.

L'évolution à la hausse du poste « crédits à l'équipement » tient compte de la nouvelle production de crédits à hauteur de MAD 50 millions, compensée par l'effet de l'amortissement du stock de début de période.

La hausse importante de l'encours des pensions reçues reflète l'accroissement des besoins en liquidité exprimés par des fonds OPCVM.

Comptes de régularisation et autres actifs

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Dépôts de garantie versés et cautionnements constitués	1 451	1 590	+ 10 %
Créances fiscales	72 891	140 573	+ 93 %
Produits à recevoir et charges comptabilisées d'avance	79 667	65 184	- 18 %
Débiteurs Divers	840 072	802 498	- 4 %
Comptes de liaison	-	15	+ 100 %
Comptes de régularisation et autres actifs	994 081	1 009 861	+ 2 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, les comptes de régularisation et autres actifs ont augmenté de 2% pour s'établir à MAD 1 010 millions contre MAD 994 millions à fin décembre 2018. Cela est principalement dû à l'augmentation des créances fiscales de 93% passant de MAD 73 millions à MAD 141 millions et cela malgré la baisse de 4% des débiteurs divers passant de MAD 840 millions à MAD 802 millions.

Passifs financiers à la juste valeur par résultat

En milliers de dirhams	31/12/2018				30/06/2019				Var
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Portefeuille de transaction	-	55 556	-	55 556	-	70 499	-	70 499	+ 27 %
Instruments en valeur de marché sur option	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	-	55 556	-	55 556	-	70 499	-	70 499	+ 27 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, les passifs financiers à la juste valeur par résultat progressent de 27% pour s'établir à MAD 70 millions, contre MAD 56 millions à fin décembre 2018. Cette hausse est liée à la conclusion de nouveaux contrats sur produits dérivés au 1er semestre 2019.

Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

En millions de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Comptes ordinaires créditeurs	42 472	99 684	+ 135 %
Valeurs données en pension	1 921 619	1 603 598	- 17 %
- au jour le jour	430 868	-	- 100 %
- à terme	1 490 751	1 603 598	+ 8 %
Emprunts de trésorerie	1 154 216	1 088 277	- 6 %
- au jour le jour	648 477	1 088 277	+ 68 %
- à terme	505 739	-	- 100 %
Emprunts financiers	-	-	-
Intérêts courus à payer	544	620	+ 14 %
Autres dettes	227	0	- 100 %
Dettes locatives	-	33 614	+ 100 %
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	3 119 078	2 825 793	- 9 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, l'encours des dettes envers les établissements de crédit et assimilés a diminué de 9% à MAD 2 826 millions contre MAD 3 119 millions à fin décembre 2018. Cette diminution s'explique principalement par la baisse des emprunts de trésorerie de 6% à MAD 1 088 millions contre MAD 1 154 millions à fin 2018. Cette évolution a été compensée par la hausse des dépôts clientèle.

La constatation des dettes locatives à fin juin 2019 pour MAD 33,6 millions est liée à la 1^{ère} application d'IFRS 16 sur les contrats de location.

Dettes envers la clientèle

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Comptes à vue créditeurs	1 672 359	1 280 896	- 23 %
Comptes d'épargne	-	-	-
Dépôts à terme	489 375	501 741	+ 3 %
Valeurs données en pension	-	656 349	+ 100 %
Autres comptes créditeurs	13 117	35 559	+ 171 %
Intérêts courus à payer	7 135	6 760	- 5 %
Dettes envers la clientèle	2 181 986	2 481 304	+ 14 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, l'encours des dettes envers la clientèle a progressé de 14% pour s'établir à MAD 2 481 millions contre MAD 2 182 millions à fin 2018, et cela s'explique par l'augmentation de 100% des valeurs données en pension à MAD 656 millions et cela malgré la baisse des comptes à vue créditeurs de 23% passant de MAD 1 672 millions à MAD 1 281 millions à fin 2018.

La hausse de l'encours des valeurs données en pension vient compenser la baisse des dettes auprès des établissements de crédit.

Le poste « autres comptes créditeurs » est constitué principalement des provisions pour saisies-arrêts à hauteur de MAD 26,7 millions contre MAD 11,5 millions à fin décembre 2018.

Titres de créances émis

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Bons de caisse	-	-	-
Titres du marché interbancaire	-	-	-
Titres de créances négociables	1 308 254	1 520 139	+ 16 %
Emprunts obligataires	-	-	-
Autres dettes représentées par un titre	-	-	-
Titres de créances émis	1 308 254	1 520 139	+ 16 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, l'encours des titres de créances émis (Certificats de dépôt) atteint MAD 1 520 millions, en progression de 16% par rapport à fin décembre 2018, qui était établi à MAD 1 308 millions.

Comptes de régularisation et autres passifs

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Opérations diverses sur titres	870 466	2 109 970	+ 142 %
Sommes dues à l'Etat	84 033	66 364	- 21 %
Clients avances et acomptes	3 637	2 642	- 27 %
Charges à payer	42 247	25 179	- 40 %
Dividendes à payer	-	230 000	
Autres passifs	258 890	408 402	+ 58 %
Comptes de régularisation et autres passifs	1 259 273	2 842 557	+ 126 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 30 juin 2019, les Comptes de régularisation et autres passifs ont progressé de 126%, passant de MAD 1 259 millions à MAD 2 843 millions. Cette hausse s'explique principalement par la hausse des opérations diverses sur titres de 142% passant de MAD 870 millions à MAD 2 110 millions, et des autres passifs de 58%, passant de MAD 259 millions à MAD 408 millions.

Le poste « opérations diverses sur titres » loge majoritairement la dette relative aux titres empruntés. La banque recourt à l'emprunt de titres comme support pour les opérations de pension livrées.

Structure de financement et liquidité

Structure de financement au 30 juin 2019

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Capitaux propres	1 188 960	985 840	- 17 %
Dont part du groupe	1 188 960	985 840	- 17 %
Capital et réserves liées	630 000	630 000	-
Réserves consolidées	488 894	315 447	- 35 %
Gains ou pertes latentes ou différés	4 819	9 942	+ 106 %
Résultat net	65 247	30 452	- 53 %
Intérêts minoritaires	-	-	- 100 %
Dettes	6 609 317	6 827 237	+ 3 %
Etablissements de crédits	3 119 078	2 825 793	- 9 %
Clientèle	2 181 986	2 481 304	+ 14 %
Titres de créances émis	1 308 254	1 520 139	+ 16 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au terme du premier semestre de l'exercice 2019, la banque présente la structure de financement suivante : 13% de fonds propres et 87% de ressources externes.

Ratio de solvabilité

En %	31/12/2018	30/06/2019	Var
Actifs pondérés par le risque	3 398	3 786	+ 11,4 %
Fonds propres prudentiels	754	760	+ 0,8 %
Fonds propres prudentiels Catégorie 1	734	735	+ 0,1 %
Ratio de solvabilité base sociale	22,2 %	20,1 %	- 2,1 pts
Ratio de Tiers 1 base sociale	21,6 %	19,4 %	- 2,2 pts
Actifs pondérés par le risque	3 783	4 279	+ 13,1 %
Fonds propres prudentiels	837	820	- 2,0 %
Fonds propres prudentiels Catégorie 1	813	794	- 2,3 %
Ratio de solvabilité base consolidée	22,1 %	19,2 %	- 3,0 pts
Ratio de Tiers 1 base consolidée	21,5 %	18,6 %	- 2,9 pts

Source : CDG Capital SA

Ratio de solvabilité = Fonds propres prudentiels / Actifs pondérés par le risque

Actifs pondérés par le risque = (Risques de crédit pondérés + Risques de marché pondérés + Risques opérationnels pondérés)

Ratios conformes aux calculs de Bank Al Maghrib

Le ratio de solvabilité base sociale au 30 juin 2019 s'est établi à 20,1% contre 22,2% à fin 2018 et le ratio de solvabilité base consolidée s'est quant à lui établi à 19,2% contre 22,1% 31 décembre 2018.

CDG Capital possède ainsi un excellent profil de solvabilité et une marge significative de prise de risque. Il est à préciser que le coefficient maximum de division de risque, est toujours respecté.

Ratio de liquidité (LCR)

CDG Capital maintient un niveau du ratio de liquidité assez confortable :

En %	31/12/2018	30/06/2019
Ratio de liquidité	140 %	62 %

Source : CDG Capital

Ratio de liquidité = Actifs liquides de haute qualité / les sorties nettes de trésorerie

Au 30 juin 2019, le ratio de liquidité de CDG Capital ressort à 62% à fin juin 2019, contre 140% à fin 2018.

Il est important de signaler que le LCR s'est rapidement corrigé à fin juillet 2019 avec 209%.

c. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

Rentabilité des actifs

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Total bilan	9 145 724	10 749 104	+ 18 %
Total bilan moyen (moyenne (s/n-1, n/n-1)) ^(*)	9 390 043	9 947 414	+ 6 %
Résultat net part du groupe ^(**)	65 247	60 904	- 7 %
RoA (en %)	0,69%	0,61%	- 0,08 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

^(*) : Moyenne au 30 juin 2019 : Total bilan au 30/06/2019 / Total bilan au 31/12/2018

Moyenne au 31 décembre 2018 : Total bilan au 31/12/2018 / Total bilan au 01/01/2018

^(**) : Base annuelle pour le 30 juin 2019

A fin juin 2019, le RoA est passé de 0,69% au 31 décembre 2018 à 0,61%. Cette évolution s'explique par une baisse des bénéfices de 7% comparativement à la hausse du total bilan moyen de 6%.

Rentabilité des capitaux propres

En milliers de dirhams	31/12/2018	30/06/2019	Var
Capitaux propres part du Groupe hors RNPG	1 123 714	955 388	- 15 %
Moyenne (s/n-1, n/n-1) ^(*)	1 110 995	1 039 551	- 6 %
Résultat net part du groupe ^(**)	65 247	60 904	- 7 %
RoE (en %)	5,87%	5,86%	- 0,01 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

^(*) : Moyenne au 30 juin 2019 : CPPG au 30/06/2019 / CPPG au 31/12/2018

Moyenne au 31 décembre 2018 : CPPG au 31/12/2018 / CPPG au 01/01/2018

^(**) : Base annuelle pour le 30 juin 2019

A fin juin 2019, le RoE s'est établi à 5,86% contre 5,87% au 31 décembre 2018, soit une baisse d'environ 0,01 points.

II.8. Tableau des flux de trésorerie consolidés en normes IFRS

Le tableau de flux de de trésorerie consolidés au 30 juin 2019 est présenté ci-après :

En milliers de dirhams		31/12/2018	30/06/2019	Var
1. Résultat avant impôts	(A)	100 678	47 618	- 53 %
2. +/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles		14 434	11 907	- 18 %
3. +/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs des écarts d'acquisition et des autres immobilisations		-	-	-
4. +/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs financiers		2 684	199	- 93 %
5. +/- Dotations nettes aux provisions		604	240	- 60 %
6. +/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		-	-	-
7. +/- Perte nette/gain net des activités d'investissement		-	-	-
8. +/- Produits/charges des activités de financement		-	-	-
9. +/- Autres mouvements		- 292	- 186	+ 36 %
10. = Total (2) à (9) des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	(B)	17 430	12 159	- 30 %
11. +/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit et assimilés		1 033 106	- 400 798	- 139 %
12. +/- Flux liés aux opérations avec la clientèle		- 1 208 104	184 534	+ 115 %
13. +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers		768 107	- 1 411 541	- 284 %
14. +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers		- 412 213	1 584 425	+ 484 %
15. - Impôts versés		- 66 268	- 16 580	+ 75 %
16. = Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (Total des éléments 11 à 15)	(C)	114 628	- 59 960	- 152 %
17. FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (Total des éléments A, B et C)	(D)	232 735	- 182	- 100 %
18. +/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations		-	-	-
19. +/- Flux liés aux immeubles de placements		-	-	-
20. +/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles		- 10 309	- 5 064	+ 51 %
21. FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (Total des éléments 18 à 20)	(E)	- 10 309	- 5 064	+ 51 %
22. +/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires		- 100 000	- 230 000	- 130 %
23. +/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement		-	-	-
24. FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (Total des éléments 22 et 23)	(F)	- 100 000	- 230 000	- 130 %
25. Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		-	-	-
26. AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE (Total des éléments D, E et F)		122 427	- 235 246	- 292 %
Composition de la trésorerie		31/12/2018	30/06/2019	Var
27. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE		170 652	293 079	+ 72 %
28. Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)		287 021	274 710	- 4 %
29. Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit		- 116 369	18 369	+ 116 %
30. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE		293 079	57 833	- 80 %
31. Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)		274 710	49 454	- 82 %
32. Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit		18 369	8 379	- 54 %
33. VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		122 427	- 235 246	- 292 %

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au titre du 1er semestre 2019, la trésorerie nette de la banque a enregistré une baisse de MAD 235 millions par rapport à son niveau à fin décembre 2018. Cette variation est le solde agrégé de plusieurs mouvements récapitulés ci-après :

- Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle : Malgré la faible contribution de ce flux net à la trésorerie de la période (MAD -182 millions), il loge l'essentiel des mouvements de trésorerie enregistrés au 1er semestre 2019 en termes de volume et de nombre de transactions réalisés. Il s'agit en particulier des flux nets ci-après :
 - o Le résultat avant impôts du semestre pour MAD 47,6 millions ;
 - o Un flux net négatif de MAD 400,7 millions au titre des opérations avec les établissements de crédit et assimilés découlant principalement le remboursement d'une partie des dettes interbancaires ;
 - o Un flux net positif de MAD 184,5 millions au titre des opérations avec la clientèle suite notamment à la collecte de nouveaux dépôts ;
 - o Un flux net négatif de MAD 1,4 milliards provenant des opérations sur les actifs financiers sous l'effet des acquisitions (nettes de cessions) de titres de l'activité des marchés. Ces acquisitions ont été réalisés en grande partie sous forme d'emprunts de titres, d'où le flux net positif de MAD 1,6 milliards constaté au niveau du flux net de trésorerie provenant des opérations sur actifs et passifs non financiers.
- Flux nets liés aux opérations d'investissement : des sorties nettes de trésorerie de MAD 5 millions ont été enregistrées au titre du 1er semestre 2019 sur les acquisitions (nettes de cessions) des immobilisations corporelles et incorporelles d'exploitation ;
- Les dividendes versés à l'actionnaire pour MAD 230 millions constituent le seul flux enregistré au 1er semestre 2019 concernant les opérations de financement.

PARTIE V. PERSPECTIVES

Avertissement :

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

Les prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de CDG Capital.

Les prévisions ci-dessous ne concernent que CDG Capital SA.

I. Orientations stratégiques

CDG Capital continue de développer ses activités et le marché financier dans lequel elle évolue. Pour cela, CDG Capital repose sur six éléments qui reflètent sa mission :

1. Clients : Nos clients sont notre première priorité et leur satisfaction notre préoccupation principale ;
2. Performance Financière : Nos résultats financiers doivent être à la hauteur des attentes de nos actionnaires ;
3. Capital Humain : Nos collaborateurs sont notre réel capital et nous cultivons leur excellence ;
4. Plateforme Opérationnelle : Notre plateforme est constamment améliorée la rendant plus robuste et fluide pour permettre le bon fonctionnement de notre activité ;
5. Gestion de Risque : Au-delà de la prudence, notre approche risque nous permet de maximiser notre rendement et celui de nos clients pour le niveau de risque accepté ;
6. Innovation : L'innovation nous permet de nous démarquer de la compétition en offrant des solutions sur mesure pour nos clients, et ainsi encourager le développement du marché financier Marocain.

Le management de CDG Capital reste à l'écoute des besoins de l'organisation en allouant les moyens nécessaires, tant bien humain que matériel pour permettre à la Banque d'atteindre ses ambitions.

II. Budget

Les projections de résultats de CDG Capital pour l'année 2019 ont été établies conformément aux orientations stratégiques de la banque qui intègre :

- Un projet Qualité CDG Capital : Implémentation du Système Intégré de Management par l'Excellence (SIME).
- Un projet de Transformation Digitale de CDG Capital.
- Une urbanisation technique des systèmes d'information de CDG Capital.

Compte de résultat social estimé de CDG Capital - Budget 2019 estimé

EN millions	2018R (*)	2019B
PNB Social	278	277
OPEX	140	148
REX	129	129
Résultat net	94	91

Source : CDG Capital

(*) : Hors taxe (à des fins de comparaison avec le budget HT)

- Le PNB social estimé dans le cadre du budget 2019 est de MAD 277 millions.
- Les dépenses d'exploitation (OPEX) sont estimées, en 2019, à MAD 148 millions.
- En 2019, CDG Capital prévoit de réaliser un REX de MAD 129 millions.
- Le Résultat Net Social de la Banque s'établirait en 2019 à MAD 91 millions.

Compte de résultat social estimé de CDG Capital - Budget VS Réalisé 2018

EN millions	2018B	2018R (*)	Taux de réalisation	Var	Var %
PNB Social	298	278	93 %	- 20	- 7 %
OPEX	134	140	104 %	+ 6	+ 4 %
REX	165	129	78 %	- 36	- 22 %
Résultat net	123	94	76 %	- 29	- 24 %

Source : CDG Capital

(*) : Hors taxe (à des fins de comparaison avec le budget HT)

Le PNB agrégé affiche une réalisation de 93% à fin 2018 par rapport au budget annuel, soit un écart global de MAD 20 millions, attribuable principalement à l'activité Investment Management, et expliqué par une révision tarifaire accordée à certains clients et qui n'était pas intégrée dans les prévisions budgétaires.

Les charges d'exploitation sont en dépassement du budget de MAD 6 millions, en lien principalement avec le dépassement sur le budget de la masse salariale, découlant de la mise en conformité avec la note de service N°16/2017 DLECI relative à l'exonération des indemnités prévues par les dispositions de l'article 57-1° du Code Général des Impôts (impactant les indemnités de représentations et de transport).

III. Faits exceptionnels

CDG Capital n'a enregistré aucun fait exceptionnel au 30 juin 2019.

IV. Litiges et Affaires contentieuses

CDG Capital n'a aucun litige en cours au 30 juin 2019.

V. Facteurs de risques

1. Cadre général et gouvernance

La gestion des risques liés aux activités du Groupe CDG Capital est une composante permanente et transversale, qui intervient dans l'ensemble des phases commerciales, opérationnelles, décisionnelles et de suivi.

La gestion des risques est assurée à tous les niveaux organisationnels, notamment par le Conseil d'Administration et une multitude d'instances décisionnelles et opérationnelles.

La typologie des risques retenue par le Groupe évolue au rythme du développement de l'activité et des exigences réglementaires. La gestion des risques s'articule autour des principales catégories suivantes :

- **Risque de contrepartie ;**
- **Risque de concentration ;**
- **Risque sectoriel ;**
- **Risque Pays ;**
- **Risque de marché ;**
- **Risques structurels du bilan (Risques de taux et de liquidité) ;**
- **Risques opérationnels et Plan de Continuité des Activités.**

2. Risques de Crédit

Le risque de crédit est défini comme la probabilité qu'une contrepartie (banque, entreprise, office, institution, fonds ou une personne physique) ne remplisse pas ses obligations conformément aux conditions convenues. L'évaluation de cette probabilité de défaut et du taux de recouvrement du prêt ou de la créance en cas de défaut est un élément essentiel de l'évaluation de la qualité du crédit.

2.1. Dispositif de gestion du risque de crédit et de suivi des engagements

CDG Capital a organisé un corps procédural concernant la maîtrise des risques qui rassemble les concepts, principes et règles à observer durant la vie d'un engagement. Toute opération de crédit/engagement nécessite une analyse approfondie de la capacité du client à honorer ses obligations et de la façon la plus efficiente de structurer l'opération, notamment en termes de sûretés, de maturité et de tarification du risque de crédit.

Le Comité de Crédit (CdC) est une instance décisionnelle qui couvre l'ensemble des expositions de la banque, dont le montant dépasse les délégations de pouvoirs en la matière. Il est chargé d'examiner et de statuer sur toute demande de crédit/engagement/exposition de toute nature (activité de marché et de crédit) et contrepartie (entreprise, institution financière, client privé) et sur tout autre dossier que l'entité Risque de Crédit & Suivi des Engagements estime nécessaire de présenter.

Le Comité des Grands Risques (CGR) est une instance décisionnelle émanant du Conseil d'Administration de CDG Capital qui a pour rôle d'examiner et de valider toutes les expositions de la banque, dont le montant est fixé par sa charte.

Le dispositif de gestion du risque de crédit repose sur des processus déclinés suivant les segments de contrepartie engagées avec la banque :

Segment corporate

Au niveau du segment corporate (Grandes entreprises, contreparties financements spécialisés et office), le processus de gestion est décliné comme suit :

- Un encadrement au niveau du processus d'octroi des engagements. Ce processus repris dans la notice technique de gestion des dossiers d'engagements en sa version de référence, définit le fond de dossier d'engagement comme étant le point de départ de l'analyse des demandes d'engagement. Ce fond de dossier doit être composé de tous les documents nécessaires à la production de l'avis critique de l'entité Risque de Crédit & Suivi des Engagements et de la décision du CdC ou du CGR ;
- Un système de notation interne dédiée par catégorie de contrepartie ;
- Un dispositif de limite d'exposition aligné sur les seuils réglementaires, notamment sur le coefficient maximum de division des risques et calibré en fonction de la notation interne ;
- Un système de délégation de pouvoir par Direction Métier ;
- Un système d'échéancier interne de revue des dossiers de crédit, indépendant de la maturité des concours bancaires accordés ;
- Un dispositif de gestion des engagements sensibles composé de deux listes de suivi interne.

Segment des personnes physiques

Le dispositif de gestion du risque de crédit suit le même processus d'octroi des engagements que celui relatif au marché corporate. Autrement dit, il nécessite une analyse et une appréciation approfondie de la capacité de remboursement de l'emprunteur intégrant le dispositif de garanties proposé.

Autres segments

Au niveau du segment autre que celui relatif au segment corporate et PP : le dispositif de gestion du risque de crédit repose sur le dispositif de limite interne défini pour chaque contrepartie de la banque. Le calibrage des limites repose sur l'appréciation des fondamentaux économiques et financiers de la contrepartie (y compris notation interne) et sur le respect permanent des seuils prudentiels en la matière.

Par ailleurs, le dispositif de suivi des engagements repose sur la tenue régulière du reporting interne dédié au risque de crédit et au suivi des engagements. Ce dernier reprend l'ensemble des expositions en propre de la banque, de toute nature qu'elles soient issues des activités de crédit ou de marché.

La notation interne joue un rôle principal dans le processus d'octroi du crédit (ou de prise d'engagement) et dans la gestion des risques liés aux positions prises par la banque. Elle constitue un outil d'aide à l'évaluation, à la décision et au suivi du risque de contrepartie.

CDG Capital dispose à ce jour de trois systèmes de notation interne :

- Le système de notation propre aux grandes entreprises ;
- Le système de notation spécifique aux établissements bancaires (modèle en cours de mise à jour) ;
- Le système de notation propre à la catégorie de contrepartie des financements spécialisés regroupant les financements de projet et l'immobilier professionnel.

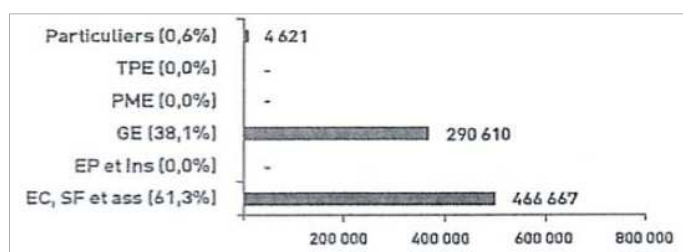
L'exercice de révision des notes est réalisé au moins une fois par an é. la réception des liasses fiscales ou encore lors de la revue de portefeuille. Il peut également être provoqué suite à la constatation d'un événement d'alerte.

Dans un objectif de couverture des risques (crédit et contrepartie), auxquels CDG Capital est exposée, la Direction de la Gestion Globale des Risques (DGGR) a mis en place un dispositif de gestion et d'évaluation des garanties recueillies par la banque. Ce dispositif repose sur le principe que la recherche de garantie est recommandée pour tout type de financement.

En outre le risque de contrepartie est ta manifestation du risque de crédit à l'occasion d'opérations de marché d'investissements et/ou de règlements. Ces opérations comprennent les contrats bilatéraux, que ce soit de gré à gré ou standardisés qui peuvent exposer CDG Capital au risque de défaut de sa contrepartie. Le montant de ce risque varie au cours du temps avec l'évolution des paramètres de marché affectant la valeur potentielle future des transactions concernées.

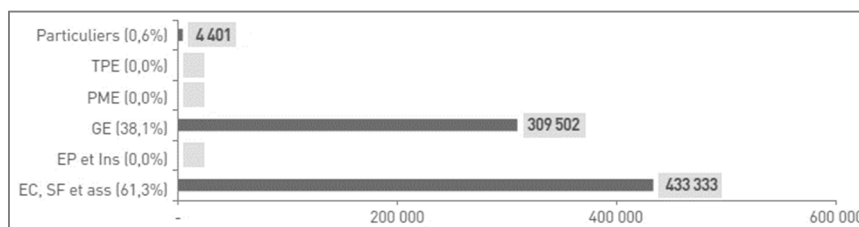
2.2. Données quantitatives de mesure et de suivi du risque de crédit

La répartition des contreparties de CDG Capital est faite selon une segmentation prudentielle offrant une classification des différents profils de risque. Ci- dessous un aperçu de cette répartition à fin 2018 :



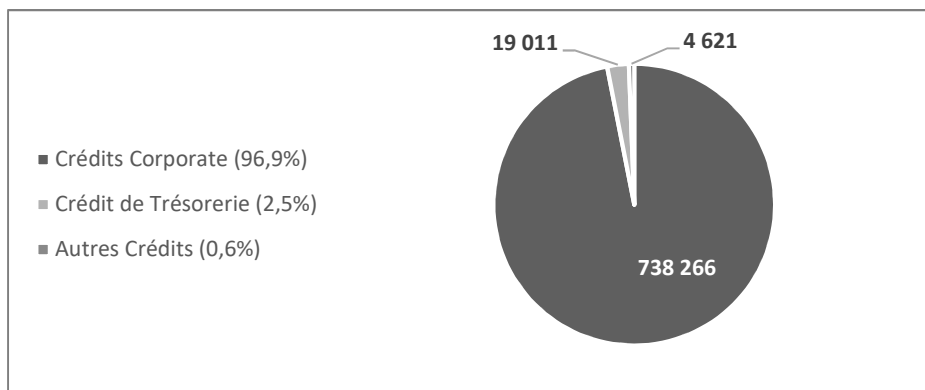
Source : CDG Capital

Ci-dessous un aperçu de cette répartition à fin juin 2019 (en milliers de dirhams) :



Source : CDG Capital

Le portefeuille des crédits - prêts aux établissements de crédit compris – demeure constitué essentiellement de deux types d’engagements (Les crédit corporate et les crédits de trésorerie) avec une prédominance structurelle des crédits corporate.



Source : CDG Capital

Répartition des engagements « Activité de crédit » au 31/12/2018

Au 30 juin 2018, le portefeuille des crédits de CDG Capital demeure constitué majoritairement de deux types d’engagement (les crédits corporate et les crédits de trésorerie) avec une prédominance structurelle des crédits corporate (99,4%).

3. Risques de Concentration

Le risque de concentration est le risque inhérent à une exposition de nature à engendrer des pertes importantes pouvant menacer la solidité financière de CDG Capital ou sa capacité à poursuivre ses activités essentielles. Le risque de concentration peut découler de l’exposition, envers des contreparties individuelles, des groupes d’intérêt, des contreparties appartenant à un même secteur d’activité ou à une même région géographique ou des contreparties dont les résultats financiers dépendent d’une même activité ou d’un même produit de base.

La gestion de ce risque est assurée par l’entité Risque de Crédit & Suivi des Engagements. Cette dernière centralise l’ensemble des expositions portées par les entités et filières de CDG Capital et permet de disposer en permanence d’un tableau de bord offrant :

- Une vision globale du profil d’exposition en risque de crédit/contrepartie de la banque et de son évolution ;
- Un outil de pilotage du risque de concentration conformément aux limites internes et réglementaires en vigueur.

4. Risques pays

Le risque pays mesure l’impact potentiel des conditions économiques, financières, politiques ou sociales spécifiques d’un pays étranger sur les créances ou expositions de CDG Capital.

Le dispositif de gestion de ce risque repose sur une combinaison d’analyses des environnements macro et micro économiques et politiques du pays et sur les notations externes des souverains attribuées par les agences de rating.

5. Risques de marché

5.1. Facteurs de risque

Les risques de marché représentent les risques de pertes liées à la variation des paramètres de marché, notamment :

- **Les taux d'intérêt** : le risque de taux correspond au risque de variation de juste valeur ou au risque de variation de flux de trésorerie futurs d'un instrument financier du fait de l'évolution des taux d'intérêt ;
- **Les taux de change** : le risque de change correspond au risque de variation de juste valeur d'un instrument financier du fait de l'évolution du cours d'une devise ;
- **Les prix** : le risque de prix résulte de la variation de prix et de la volatilité des actions et des matières premières, des paniers d'actions ainsi que des indices sur actions ;
- **Les spreads de crédit** : le risque de crédit correspond au risque de variation de juste valeur d'un instrument financier du fait de l'évolution des spreads de crédit sur un émetteur ou sur un panier d'émetteurs. Pour les produits structurés de crédit s'ajoute également le risque de variation de juste valeur lié à l'évolution de la corrélation entre les défauts des émetteurs (base-corrélation).

5.2. Modèle interne du risque de marché

L'exposition de CDG Capital aux risques de marché est gérée à travers un ensemble d'indicateurs qui font l'objet d'un suivi permanent et qui sont intégrés dans la gestion opérationnelle des risques de marché au quotidien.

L'élément central du dispositif de contrôle des risques de marché est la Value at Risk (VaR). Développé depuis fin 2010, le modèle interne de VaR est homologué par BAM pour le calcul des fonds propres réglementaires et pilotage des risques de marché depuis mars 2013.

La mise en place du modèle interne des risques de marché a permis de doter la banque d'un véritable outil de pilotage et d'aide à la décision qui couvre l'essentiel des activités de marché.

L'évaluation des risques de marché repose sur la combinaison de plusieurs types d'indicateurs de mesure formalisés dans le dispositif de limites internes (DLI) validé par la Direction Générale, donnant lieu à un encadrement par des limites de différentes natures et faisant l'objet d'un suivi quotidien.

La gestion des dépassements est régie par une procédure interne qui fixe les modalités à observer ainsi que la démarche à suivre pour l'obtention d'une autorisation de dépassement de limites.

5.3. Dispositif de stress test et adéquation des fonds propres

Les simulations de scénarios de crise consistent à appliquer des combinaisons de chocs extrêmes aux paramètres de marché dans le but de mesurer l'impact de conditions particulièrement défavorables sur le portefeuille de négociation de la banque.

Le dispositif de stress test constitue un complément au calcul de VaR et les résultats sont un facteur clé dans l'évaluation du niveau des exigences en fonds propres et de l'adéquation de ces derniers compte tenu de l'exposition de la banque aux risques de marché.

A à fin décembre 2018, les fonds propres prudentiels absorbent les pertes issues de la réalisation du programme de stress tests. Les ratios tier 1 et de solvabilité demeurent supérieurs aux minimums exigés.

A à fin juin 2019, les fonds propres prudentiels absorbent les pertes issues de la réalisation du programme de stress tests. Les ratios tier 1 et de solvabilité demeurent supérieurs aux minimums exigés.

6. Risques structurels du bilan

La gestion des risques structurels au sein de CDG Capital constitue une composante transverse qui concerne l'ensemble des activités de la banque, à travers une analyse permanente de la structure du bilan et des profils du risque de taux et de liquidité.

Dans ce sens, le dispositif de gestion des risques structurels, validé par les instances de gouvernance de la Banque, s'inscrit dans le cadre des normes professionnelles et réglementaires, des règles définies par le comité de Bâle ainsi que les recommandations de l'autorité de supervision bancaire.

Le risque de taux d'intérêt se définit comme étant le risque que la situation financière de la banque se dégrade suite à une évolution défavorable des taux d'intérêt.

Le suivi du risque de taux d'intérêt s'appuie principalement sur les écarts cumulés de taux d'intérêt à travers le suivi régulier des indicateurs suivants :

- La chronologie de gaps de taux d'intérêt ;
- L'interprétation des gaps mesurés par tranches d'échéances en vue de prévoir les risques encourus face à une baisse ou à une hausse des taux ;
- La sensibilité de la marge d'intermédiation aux différents scénarios d'évolution des taux ;
- Le comportement de la marge d'intérêt suite à des scénarios de stress.

A fin décembre 2018, les résultats de scénarios de stress, tout ressortir qu'une variation à la hausse de 200 bp impliquerait une appréciation de 1% du PNB Prévisionnel sur l'horizon de 12 mois et une perte de 2% des fonds propres prudentiels sur un horizon de 20 ans.

A fin juin 2019, les résultats de scénarios de stress font ressortir qu'une variation à la hausse des taux d'intérêt de 200 points de base (bp) impliquerait une baisse de 1% du produit net bancaire (PNB) Prévisionnel sur un horizon de 12 mois et une augmentation de 1% des fonds propres prudentiels sur un horizon de 20 ans.

Le risque de liquidité désigne le risque pour la banque de ne pas pouvoir s'acquitter, dans des conditions normales, des engagements financiers prévus.

Le suivi et le pilotage du risque de liquidité est effectué sur la base de deux approches : une approche à court terme via la mesure du ratio de liquidité à court terme stressé, à savoir le Liquidity Coverage Ratio (LCR) et une approche globale basée sur un matching de la nature et des maturités des ressources avec celles des placements de CDG Capital.

L'approche à court terme consiste en un suivi permanent du respect du coefficient réglementaire de liquidité. Ce coefficient constitue, un moyen de mesure de l'adéquation entre les actifs liquides de haute qualité et les ressources exigibles à vue et/ou à court terme. Ce suivi est complété par des scénarios de stress test visant à évaluer la capacité de la trésorerie rapidement mobilisable de la banque à couvrir des sorties massives de liquidités.

CDG Capital a assuré le respect permanent de la limite réglementaire du LCR, avec une moyenne sur l'année 2018 de 206% et un LCR à fin décembre 2018 de 140%.

Le ratio de liquidité à court terme (LCR) ressort à 62% à fin juin 2019.

Le comité Asset and Liability Committee (ALCO) constitue l'occasion de présenter au management de la banque la synthèse de l'examen régulier du profil de taux et de liquidité de la banque, l'analyse de l'évolution du ratio de liquidité et les résultats des stress tests appliquées.

7. Risques opérationnels

Au cours des dernières années, CDG CAPITAL a développé des processus, des outils de gestion et une infrastructure de contrôle pour renforcer la maîtrise et le pilotage des risques opérationnels dans l'ensemble de ces métiers. Ces dispositifs comprennent, entre autres, des procédures générales et spécifiques, une surveillance permanente, des plans de continuité d'activité, des Comités nouveaux produits et des comités dédiés à la surveillance et la gestion de risques opérationnels.

CDG CAPITAL dispose d'un manuel de procédures qui définit les processus opérationnels des différents segments de ses activités. Ces procédures prévoient des règles de gestion, de contrôle et de séparation de fonction. Elles reposent aussi sur un système de délégation de signature qui permet une définition des responsabilités et une meilleure gestion des « back-up ».

Cette organisation a collaboré, à la mise en place de cartographie des risques par lignes métier qui permet d'identifier, d'évaluer et de contrôler l'ensemble des risques opérationnels.

Sécurité de l'information

L'information et plus particulièrement les données numériques constituent une des matières premières principales des activités d'une banque. La dématérialisation quasi achevée, le besoin de rapidité des opérations et leur automatisation toujours plus poussée, renforcent continûment le besoin de maîtrise du risque relatif à la sécurité de l'information.

CDG Capital dispose d'un Système d'Information (SI) organisé de façon à satisfaire les besoins des pôles métiers dans les meilleures conditions techniques et opérationnelles. On classe les applications en trois catégories :

- Cœur de métier (critique pour l'activité de CDG Capital) ;
 - Verticale (SI dédié à une direction de CDG Capital) ;
 - Horizontale (Transverse aux directions de CDG Capital).
- La sécurité informatique se traduit à travers 2 principaux axes :
- Sécurité réseau ;
 - Sécurité opérationnelle et veille de sécurité.

La surveillance des pertes internes

La collecte des pertes internes (mais également des gains et des quasi-pertes) concerne l'ensemble des métiers de CDG CAPITAL, depuis 2012. Ce processus a permis aux opérationnels de (') :

- Définir et mettre en œuvre les actions correctrices appropriées (évolution des activités ou des processus, renforcement des contrôles, etc.) ;
- S'approprier de nouveaux concepts et outils de gestion des risques opérationnels ;
- Acquérir une meilleure connaissance de leurs zones de risques ;
- Mieux diffuser une culture du risque opérationnel au sein de la banque et de ces filiales.

8. Plan de continuité d'activité

Les dispositifs de gestion de crise et de continuité d'activité visent à minimiser autant que possible les impacts d'éventuels sinistres sur les clients, le personnel ou les infrastructures, et donc à préserver la réputation de CDG CAPITAL, l'image de ses produits et sa solidité financière. Ils répondent également à une obligation réglementaire.

La démarche de mise en place et d'optimisation des dispositifs de continuité d'activité de toute entité de la banque s'appuie sur une méthodologie conforme aux standards.

Elle consiste principalement à identifier les menaces qui pèsent sur l'entreprise et leurs effets possibles, à mettre en place une capacité de réponse efficace à divers scénarii de crise.

A ce titre CDG Capital a initié depuis début 2009 la mise en place de son Plan de Continuité d'Activité (y compris la composante Plan de Secours Informatique), afin de se prémunir face à l'éventuelle survenance d'une menace de nature à perturber significativement le bon déroulement de son activité.

PARTIE VI. ANNEXES

I. Statuts

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Statuts_MAJ_16-07-2019_CDG%20Capital.pdf

II. Rapports généraux des Commissaires aux comptes

31 décembre 2016

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport%20ge%CC%81ne%CC%81ral_CAC_31-12-2016_CDG%20Capital.pdf

31 décembre 2017

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport%20ge%CC%81ne%CC%81ral_CAC_31-12-2017_CDG%20Capital.pdf

31 décembre 2018

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport%20ge%CC%81ne%CC%81ral_CAC_31-12-2018_CDG%20Capital.pdf

III. Rapports spéciaux des Commissaires aux comptes

31 décembre 2016

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport%20spe%CC%81cial_CAC_31-12-2016_CDG%20Capital.pdf

31 décembre 2017

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport%20spe%CC%81cial_CAC_31-12-2017_CDG%20Capital.pdf

31 décembre 2018

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport%20spe%CC%81cial_CAC_31-12-2018_CDG%20Capital.pdf

IV. Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

31 décembre 2016

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport_Conso_CAC_31-12-2016_CDG%20Capital.pdf

31 décembre 2017

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport_Conso_CAC_31-12-2017_CDG%20Capital.pdf

31 décembre 2018

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport_Conso_CAC_31-12-2018_CDG%20Capital.pdf

V. Attestations d'examen limité des Commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire consolidée et sociale

30 juin 2018

Situation intermédiaire sociale

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/AEL_Social_CDGK_30-06-2018.pdf

Situation intermédiaire consolidée

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/AEL_Conso_CDGK_30-06-2018.pdf

30 juin 2019

Situation intermédiaire sociale

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/AEL_Social_CDGK_30-06-2019.pdf

Situation intermédiaire consolidée

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/AEL_Conso_CDGK_30-06-2019.pdf

VI. Rapports de gestion

31 décembre 2016

<https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/CDG%20Capital-Rapport%20de%20gestion%202016.pdf>

31 décembre 2017

<https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/CDG%20Capital-Rapport%20de%20gestion%202017.pdf>

31 décembre 2018

<https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/CDG%20Capital-Rapport%20de%20gestion%202018.pdf>

VII. Rapports et indicateurs financiers

<https://www.cdgcapital.ma/fr/communication-financiere>

VIII. Communiqués de presse publiés durant les trois derniers exercices et au 30 juin 2019

Publications

<https://www.cdgcapital.ma/fr/publications>

Actualités et événements

<https://www.cdgcapital.ma/fr/news-room>

Les documents validés par les Commissaires aux comptes, les rapports de gestion ainsi que les statuts sont accessibles au niveau du site web de CDG Capital au niveau de la rubrique « Documents destinés aux investisseurs » en suivant le lien suivant : <https://www.cdgcapital.ma/fr/documents-destines-aux-investisseurs>.