

RAPPORT ANNUEL
2 0 0 7

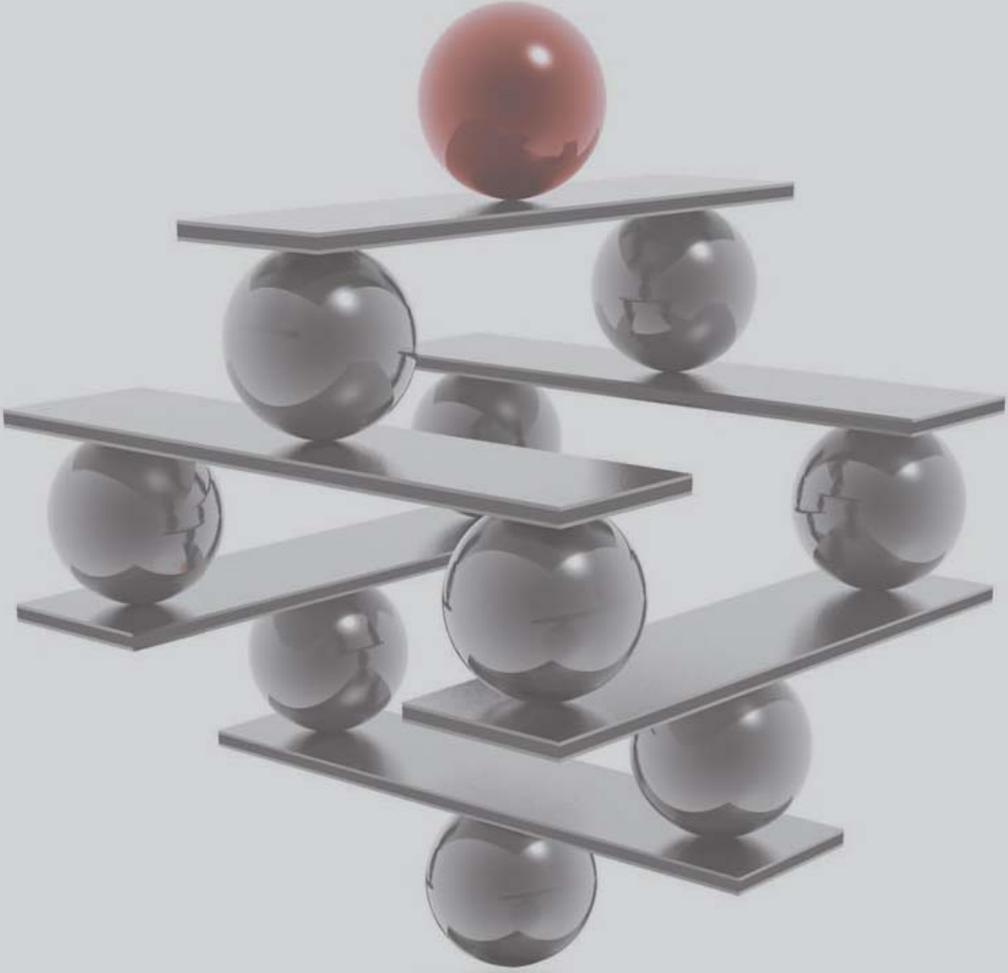


LA SOLIDITÉ SE FAIT PERFORMANCE

www.cdgcapital.ma



LA SOLIDITÉ SE FAIT PERFORMANCE



S o m m a i r e



Mot du Directeur Général



Contexte macroéconomique et marchés en 2007

Contexte International

Synthèse macroéconomique

Évolution du marché en 2007

Le marché actions



Activité de la Banque

Corporate finance

Services bancaires et financiers

Gestion d'actifs

Gestion sous mandat

Gestion collective : CD2G

Activités de marchés

Salle des marchés

Intermédiation boursière : SAFABOURSE

Capital investissement

Accès Capital Atlantique



Etats financiers pour l'exercice 2007

Comptes consolidés au 31 décembre 2007



Mot du Directeur Général

Face à une conjoncture économique internationale difficile, aggravée par diverses tensions sur les marchés financiers et malgré une mauvaise campagne agricole, l'économie nationale a pu résister avec un taux de croissance de près de 2,5%.

C'est dans ce contexte que CDG Capital a clôturé en 2007 son premier exercice complet, et a pu assoire sa position d'acteur de premier plan sur les marchés financiers marocains.

Couvrant l'ensemble des métiers de la banque de marchés et d'investissement ainsi que ceux de la gestion d'actifs et des services financiers, nous disposons aujourd'hui de l'expertise nécessaire pour apporter à nos clients institutionnels, entreprises et particuliers, des solutions financières performantes, optimisées pour leurs besoins.

L'ensemble des actions menées depuis notre création en mars 2006 ont indéniablement démontré l'efficacité de nos process, avec pour objectif d'offrir le meilleur service à nos clients.

Nous sommes aujourd'hui leader dans l'asset management avec près de 90 milliards de dirhams d'actifs sous gestion. Nous figurons également parmi les leaders sur les marchés actions et taux, et notamment sur le marché primaire et secondaire des bons du trésor. Enfin, nous avons réalisé en 2007 trois opérations d'introduction en bourse, dont deux majeures, sur le marché casablancais.

Et il ne fait nul doute que notre nouveau métier, le capital investissement, porté par notre désormais filiale Accès Capital Atlantique, viendra conforter ces performances dès le prochain exercice.

L'excellente relation que nous entretenons avec nos clients, l'engagement, l'expertise et le sérieux de nos équipes ainsi que la qualité de notre actionnaire, la CDG, premier investisseur institutionnel du Maroc, sont autant de garanties pour une croissance soutenue et une contribution au développement des marchés financiers marocains.

Amine BENHALIMA
Administrateur Directeur Général



Contexte
macroéconomique
et marchés en 2007

Contexte
International

Synthèse
macroéconomique

Évolution
du marché

Contexte International

La croissance mondiale décélère sous l'impulsion de la crise immobilière américaine et la hausse des prix du pétrole...

Pays émergents, nouveau moteur de l'économie mondiale en 2007...

Tensions inflationnistes en raison de la flambée des produits alimentaires...



La crise prononcée du secteur immobilier américain ainsi que la hausse des prix des matières premières, en particulier le pétrole, ont contribué à freiner légèrement l'élan de l'économie mondiale en 2007.

En effet, la croissance du PIB mondial revient à 4,9% en 2007, contre 5,4% un an auparavant, et ce en dépit des solides performances des pays émergents tels que la Chine (+11,4%) et l'Inde (+8,4%).

Tirée par l'expansion rapide de la Chine (+11,5%), l'Inde (+9%) et la Russie (+8%), l'économie mondiale s'est accrue à un taux supérieur à 5% au terme du premier semestre. Consécutivement à l'éclatement de la crise des subprimes aux Etats-Unis en août 2007, la croissance des pays développés (Etats-Unis, Union Européenne, Japon...)

s'est ralentie depuis. Dans l'ensemble, les marchés émergents ont assumé en 2007 le rôle de locomotive de la croissance mondiale.

Dans ce sillage, et malgré un contexte international trouble couplé à une forte volatilité boursière, la majorité des places internationales ont clôturé l'exercice sur des performances positives. À contrario, la bourse de Tokyo a essuyé une perte de 11,1%. Cette baisse se justifie par l'effet de contagion de la crise américaine, ce qui a déclenché des retraits massifs de plusieurs fonds d'investissements étrangers.

Par ailleurs, en raison de l'augmentation des cours des matières premières, la hausse globale des prix à la consommation s'est renforcée au niveau mondial de 3,5%.

Dans de nombreux marchés émergents, l'inflation a fortement progressé en raison essentiellement de l'incidence de la flambée des prix des produits alimentaires suite à la sécheresse qui a sévi sur l'Océanie.

Outre la flambée des matières premières et sources énergétiques, l'année 2007 a été marquée par le durcissement des politiques monétaires en Europe et au Japon en vue d'atténuer les tensions inflationnistes.

Sur les douze mois de l'année 2007, la BCE a relevé son taux directeur de 50 points de base à 4,0%. Quant à la Banque du Japon, elle a opéré une hausse des taux de 25 points de base à 0,50%.

Enfin, la Réserve Fédérale a procédé durant ce même exercice à trois desserrements monétaires, ramenant ainsi son taux directeur de 5,25% à 4,25%, en l'espace de quatre mois (entre septembre et décembre 2007) afin de lutter contre les risques de récession.

La sécheresse ralentit la croissance de la région MENA

Le PIB de la région MENA a progressé à un rythme légèrement plus lent en 2007 à 4,9%, comparé à une moyenne annuelle de plus de 5% enregistrée entre 2001 et 2006.

Le ralentissement de la croissance économique de la région trouve son origine dans la grave sécheresse qui a sévi dans les pays du Maghreb, en particulier au Maroc.

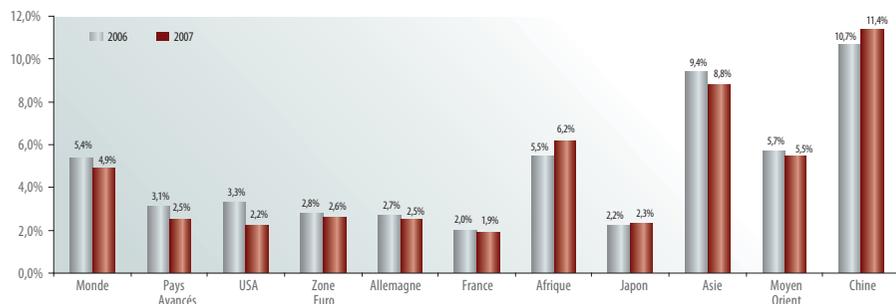
Cependant, l'accroissement de la demande commerciale en Europe a permis de soutenir les exportations des pays pauvres en ressources mais riches en main-d'œuvre.

Par ailleurs, les entrées sans précédent d'IDE (Investissement Direct à l'Étranger), ainsi que l'ampleur des liquidités et la robuste demande intérieure ont été autant de facteurs de croissance dans les pays de la région.

Zone MENA ralentissement du rythme de croissance en 2007...

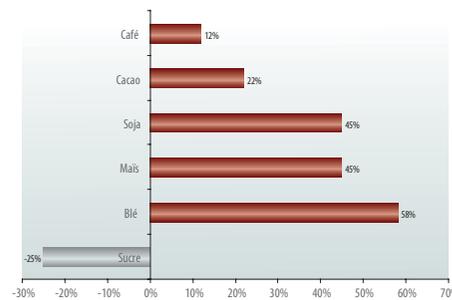


Croissance du PIB



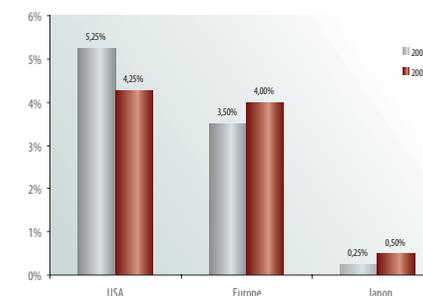
Source : FMI / World Economic Outlook

Progression des cours des produits agricoles en 2007



Source : Cyploce

Evolution des taux directeurs



Source : FED / BCE / BJ

SYNTHESE MACROECONOMIQUE



Forte dégradation de la contribution agricole...

Conjoncture Nationale

Outre la forte dégradation de la production céréalière, l'économie nationale a évolué courant 2007, dans un contexte marqué par la flambée des cours de matières premières de base, notamment le pétrole et le blé.

En dépit de ce contexte défavorable, l'économie nationale a clôturé l'année sur une performance positive, matérialisée par un taux de croissance de près de 2,5%.

ACTIVITES TERTIAIRES

Bénéficiant de la bonne tenue des activités du tourisme, du commerce, du transport et des télécommunications, la valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé en 2007 de 4,7%.

Envolée du Tourisme

À fin Décembre 2007, le nombre de touristes s'est accru de 12,9% à 7,4 millions de personnes comparativement à la situation à fin 2006.

Hors MRE, dont la contribution s'est stabilisée à 46%, le nombre de touristes étrangers a progressé de 12,8% sur l'année 2007.

En terme de nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, le secteur a réalisé une hausse de 3,5% à 16,9 millions de nuitées. De son côté, le taux d'occupation s'est légèrement rétracté, allant de 49% à fin décembre 2006 à 48% un an plus tard.

De l'attractivité touristique du Maroc et des différentes actions promotionnelles à l'international, découlent une expansion de 11,7% du solde des recettes de voyages à 51,9 milliards de dirhams à fin 2007.

Consécutivement à l'attractivité touristique du pays, au relèvement du nombre d'investisseurs étrangers ainsi qu'à la signature de l'intégration aérienne avec l'UE, le trafic aérien international maintient un cap haussier appréciable.

L'année 2007 a enregistré un nombre de passagers transitant par les aéroports nationaux de plus de 10,1 millions de

personnes, soit une hausse de 19,1% comparativement à la même période en 2006.

L'essor du secteur des Télécoms

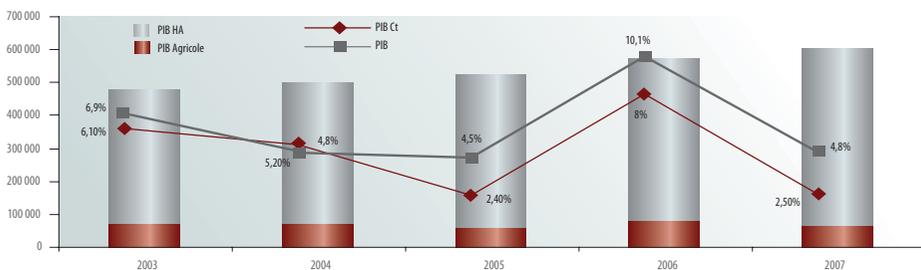
Marqué par le démarrage de l'activité du troisième opérateur national, ainsi que le lancement commercial de la portabilité des numéros, le secteur des télécommunications a globalement maintenu sa tendance haussière, avec un essor exceptionnel du «Fixe».

Alors que les nombres d'abonnés au réseau mobile et lignes Internet ont respectivement progressé de 25,1% et 31,6% sur l'année 2007, le marché national de la téléphonie fixe s'est envolé de 89,1% à 2 394 767 lignes à fin décembre 2007.

Cette ascension trouve son fondement dans la mise en place des produits à mobilité restreinte Wana. Notons que la contribution de cette nouvelle catégorie dans le parc fixe global, passe de 0% en décembre 2006 à 46% à fin 2007.

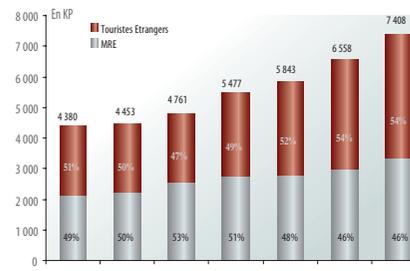


Croissance du PIB à Prix Constant et Courant



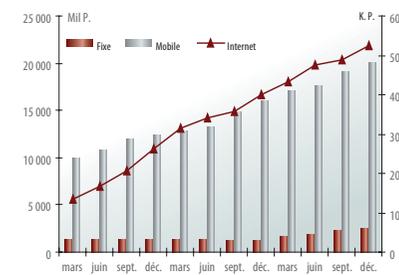
Source : Loi des Finances 2008
PIB HA : PIB Hors Agriculture

Structure des arrivées touristiques



Source : Observatoire du Tourisme

Croissance des activités de télécommunication



Source : ANRT



**INDICATEURS
MACROECONOMIQUES**

L'allègement des charges fiscales sur les revenus ainsi que le renforcement des transferts des Marocains Résidents à l'Étranger (hausse de 7,2 GMAD en 2007), ont permis une expansion de 7,3% de la consommation des ménages.

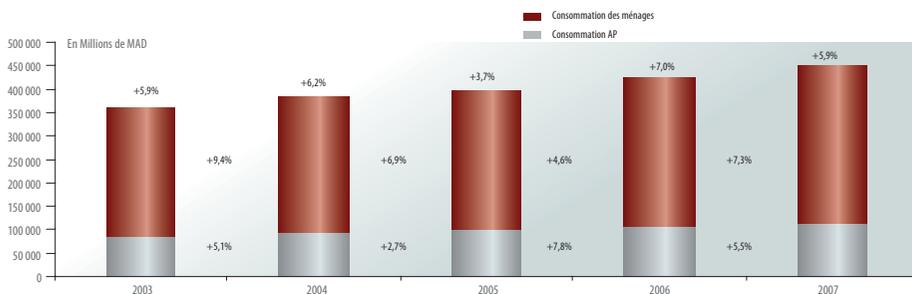
En y intégrant un accroissement de 5,5% des dépenses de la consommation finale des administrations publiques (AP), la consommation finale globale a clôturé l'année 2007 sur une hausse de près de 6%.

Stimulé par les grands projets d'infrastructures engagés aussi bien par le

secteur public que privé, l'investissement a fait preuve d'un dynamisme continu, maintenant ainsi sa tendance haussière.

À ce titre, l'ascension de la Formation Brute du Capital Fixe (FBCF) en 2007, est estimée à près de 12%. Par conséquent, sa contribution dans le PIB est en nette amélioration, relevant ainsi le taux d'investissement brut

Evolution de la consommation finale



Source : Loi de Finances 2008



de 28,7% au titre de l'exercice 2006 à 30,6% un an plus tard.

Cette montée a également été soutenue par la poursuite des investissements en moyens de production pour les entreprises ainsi que des investissements des ménages en logements et biens durables.

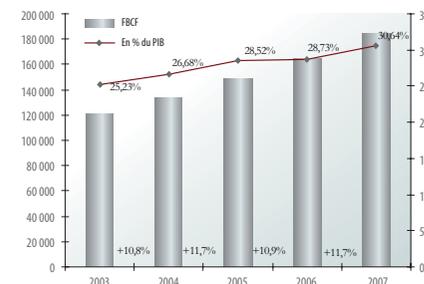
En dépit du renchérissement des matières premières en l'occurrence énergétique et agricole sur le marché international, le risque d'une inflation importée a été limité en partie, grâce à la prise en charge par les pouvoirs publics du différentiel.

Marqué par l'intervention maintenue de l'Etat via les dépenses de compensation ainsi que la mise en place d'une politique monétaire prudente, l'exercice 2007 a clôturé sur une variation annuelle des indices de prix de 2,0% contre 3,3% un an auparavant.

Hausse du taux d'investissement brut

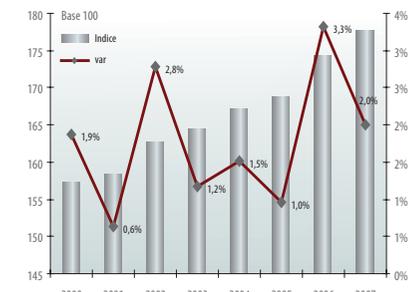
Modération en 2007 de l'indice du coût de la vie

Evolution de la FBCF



Source : Loi de Finances 2008

Evolution de l'indice du coût de la vie



Source : Direction des Statistiques

Evolution du marché en 2007

MARCHÉ MONÉTAIRE : un besoin de liquidité manifeste

Consécutivement au dynamisme des transferts MRE de 17,1% à fin novembre ainsi qu'à l'expansion des excédents des opérations « voyages » de 5 milliards de dirhams, les avoirs extérieurs nets de la banque centrale se sont renforcés en 2007 de 8,2% à 188,3 milliards de dirhams.

Tirés par l'attractivité du pays, les avoirs extérieurs de Bank Al Maghrib ont enregistré sur les trois derniers exercices un Taux de Croissance Annuelle Moyen (TCAM) de 11,8%, allant de 152,6 milliards en 2005 à 190,7 milliards de dirhams au 31/12/2007.

L'évolution continue des avoirs extérieurs nets a été à l'origine du maintien d'un niveau de liquidité élevé. Cependant, les importantes ponctions vers le marché international ainsi que l'arrivée à échéance de l'ensemble des dérogations accordées au CIH et au Crédit Agricole du Maroc, en particulier dans la contribution à la constitution de la réserve obligatoire, ont eu un impact négatif sur la liquidité du marché monétaire.

À ce titre, la liquidité bancaire s'est fortement amoindrie, allant de 6,3 milliards de dirhams d'excédent à fin 2006 à 12 milliards de dirhams de besoin de liquidité bancaire à fin 2007. Notons que depuis la fin du premier trimestre, les banques affichent des besoins mensuels moyens de liquidité de 4,7 milliards de dirhams. Au vu de la récente évolution du marché monétaire, passant d'une situation de surliquidité marquée par des opérations de reprises par Bank Al-Maghrib à un besoin de liquidité matérialisé par des injections de monnaie par la banque centrale de plus en plus importantes, le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé de ramener, à compter du 1^{er} janvier 2008, le taux de la réserve obligatoire de 16,5% à 15%.

Quant au marché monétaire interbancaire, il a drainé en 2007 un volume mensuel moyen de 44,7 GMAD contre 49,6 GMAD un an auparavant.

Compte tenu de l'importance des besoins de liquidité des banques, le taux interbancaire s'est en moyenne annuelle rehaussé de 70 pbs à 3,28% à fin décembre 2007. Cette tendance a été renforcée au début du quatrième trimestre, suite à

l'enregistrement d'importants flux sur le marché de change pour atteindre un TMP mensuel maximum de 3,88%. En vue de limiter cette hausse, Bank Al-Maghrib a relevé ses niveaux d'intervention, permettant ainsi au marché interbancaire de clôturer l'année sur un TMP proche du taux directeur de 3,25%.

MARCHÉ OBLIGATAIRE

L'année obligataire 2007 a été marquée par une absence du Trésor et une tendance haussière des taux de rendement notamment sur la partie courte et moyenne de la courbe. L'amélioration des finances publiques a permis une aisance financière de la Trésorerie du Royaume, évitant ainsi une envolée des taux longs dans un contexte incertain.

En termes de rendement, l'envolée des taux monétaires s'est traduite par une ascension progressive des rendements à court et moyen termes tout au long de l'année 2007. Le segment 13 – 52 semaines a connu une hausse de 115 pbs en moyenne. Sur la partie intermédiaire de la courbe, la hausse a été relativement moins prononcée, avec une correction moyenne de 80 pbs.

Concernant le segment long de la courbe, ces échéances ont connu une évolution stable des taux de rendements et ce, sous l'effet de l'absence prolongée du Trésor sur ces maturités.

Maturités	Derniers taux primaires retenus à fin 2006	Derniers taux primaires retenus à fin 2007	Variation (en pbs)
≤ 13	2,48%	3,74%	126 +
≤ 26	2,57%	3,82%	125 +
≤ 52	2,89%	3,82%	93,3 +
ans 2	2,86%	3,59%	73 +
ans 5	3,14%	4,014%	87,4 +
ans 10	3,40%	3,40%	0
ans 15	3,66%	3,67%	1 +
ans 20	3,82%	3,812%	0,8 -
ans 30	3,98%	3,971%	0,9 -

La bonne gestion des finances publiques conjuguée à la tendance haussière des recettes fiscales encaissées a engendré une présence timide du Trésor sur le marché de la dette intérieure. Ainsi, sur un ensemble de 53 séances d'adjudication, 24 se sont soldées par une absence de levées. Sur une demande en titres globale de 165,5 milliards de dirhams, le Trésor n'a retenu que 41,9 milliards de dirhams, soit un taux de satisfaction de 25,3%. À noter que plus de 50% de ce montant a été retenu lors du premier trimestre de l'année.

Côté investisseur et dans un contexte de marché monétaire resserré, la demande en titres a enregistré un net recul par rapport à l'année passée (-61,8%). Ce repli des soumissions reflète un désintérêt pour le marché monétaire. À ce titre, le JJ a, par moment, dépassé le rendement offert par les maturités longues.

Dans la même logique, les levées nettes se sont nettement dépréciées totalisant un montant de 1 milliard de dirhams contre 19,5 milliards de dirhams prévus en début

d'année. Ce ralentissement des levées de dette intérieure est intervenu malgré la flambée du prix du pétrole et la hausse des cours mondiaux du blé et qui se sont traduites par une hausse des charges de la compensation.

Concernant sa structure de levées, le Trésor a comblé l'essentiel de ses besoins en levant sur la partie courte de la courbe contrairement aux années passées. Ainsi, les levées du Trésor se répartissent respectivement à hauteur de 58% sur le CT, 23,8% sur le MT et 18,2% sur le LT, contre 17,9%, 20,6% et 61,4% en 2006.

La stratégie du Trésor, qui a refusé beaucoup d'offres haussières notamment sur le long terme, n'a toutefois pas empêché les taux secondaires d'être marqués à la hausse et ce, sur l'ensemble des maturités. Il convient de signaler que la courbe du marché secondaire a été pendant une longue période la seule référence du marché, du fait de l'absence d'un benchmark de taux primaires.

Les échanges sur le compartiment secondaire ont connu une prédominance des maturités longues avec une part de 49,6% (34% du total des transactions a concerné des maturités supérieures à 12 ans). Les maturités à court et moyen termes ont représenté respectivement 36,9% et 13,5%.

Marché de la dette privée

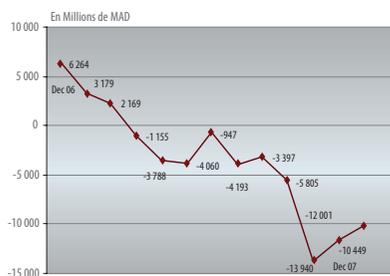
Les émissions de dette privée s'accroissent en 2007

L'année 2007 enregistre un rebond significatif des émissions de titres de créance négociables et plus particulièrement les émissions de certificats de dépôts qui ont atteint cette année un niveau record de 11,4 Mrd DH. Cette progression provient principalement du contexte du marché monétaire qui s'est caractérisé cette année par un resserrement des conditions de liquidités.

Concernant les Billets de Trésorerie, les émissions de cette catégorie ont connu une progression de 31% s'établissant à 1,7 milliards de dirhams contre 1,3 Mrd DH en 2006. S'agissant des émissions de Bons de Sociétés de Financement, elles ont accusé un net ralentissement passant de 1,2 Mrd DH en 2006 à 409 Mrd DH cette année.

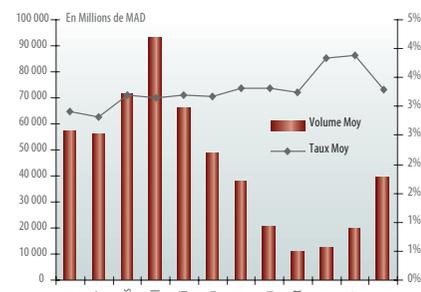
Bien que la progression des émissions de dettes privées en 2007 soit en grande partie attribuable aux TCN, notamment les certificats de dépôts, les émissions obligataires ont également contribué au dynamisme de ce marché, avec un volume total émis en 2007 de 4,56 Mrd DH contre 3,88 Mrd DH en 2006.

Evolution mensuelle de la surliquidité et/ou besoin de liquidité bancaire



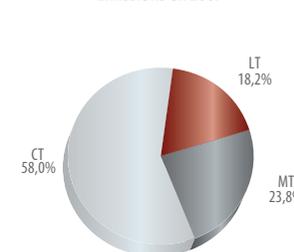
Source : Bank Al-Maghrib

Marché monétaire interbancaire

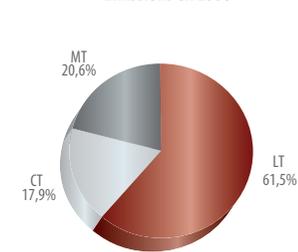


Source : Bank Al-Maghrib

Emissions en 2007



Emissions en 2006



Le marché actions



Croissance à l'instar des pays émergents

... le MASI casse la barre des 12 000 points ...

... puis une correction suivie d'une période d'hésitation ...

Après la croissance exceptionnelle réalisée en 2006, la Bourse de Casablanca a conclu l'année 2007 sur une tendance haussière. Ce trend trouve son fondement dans la dynamique des introductions en Bourse, la croissance à deux chiffres de la masse bénéficiaire des sociétés cotées et la rareté relative des titres en circulation.

En dépit de la forte volatilité et de l'esprit d'hésitation qui s'est imprégné lors du dernier trimestre, le marché marocain a enregistré une nouvelle performance à deux chiffres avec un volume d'exception. À ce titre, la place de Casablanca a profité largement de l'activité des valeurs vedettes des secteurs bancaire et immobilier.

L'évolution des indices est scindée en quatre phases...

Phase de croissance : du 1^{er} janvier au 08 mai 2007.

La Bourse de Casablanca a entamé l'année 2007 sur une forte tendance haussière, maintenant ainsi son rythme de croissance, initié en 2006. Ce trend a été renforcé par

la publication des résultats annuels 2006 favorables, courant le mois de mars.

Ainsi, les indices MASI et MADEX se sont respectivement bonifiés de 34,22% et 34,75% à 12 723,23 et 10 435,07 points au 08 Mai 2007. Durant cette période, les deux baromètres de la place ont respectivement dépassé les barres de 11 000 et 12 000 pts pour le MASI et de 9 000 et 10 000 pts pour le MADEX.

Phase de Correction : du 9 mai au 25 juillet 2007.

Compte tenu de la survalorisation de la cote et de la forte instabilité du marché, une phase de correction s'est déclenchée, suivie d'une période d'incertitude et d'hésitation, en l'attente des prises de positions par les institutionnels.

À ce titre, le marché boursier a corrigé de -11,1% pour le MASI et de -11,14% pour le MADEX, ramenant les performances annuelles respectivement à 19,32% (11 311,35 points) et à 19,75% (9 272,86 points).

Phase de reprise : du 26 juillet au 24 octobre 2007.

La 1^{ère} cotation de la CGI, survenue le 10 Août 2007, a été marquée d'une pierre blanche, entraînant la fin de la période d'attentisme et d'hésitation et tirant le marché vers les plus hauts niveaux de l'année.

Les annonces des résultats semestriels ont par ailleurs conforté cette tendance.

En fin de période, l'indice principal de la Bourse de Casablanca a dépassé la barre des 13 000 points à 13 248,64 points. De même, le MADEX s'est élevé à 10 920,7 points. À cet égard, la performance annuelle s'établit à 39,76% pour le MASI et à 41,02% pour l'indice des valeurs les plus actives.

Phase de prise de bénéfices : du 25 octobre au 31 décembre 2007.

Après avoir réalisé les plus fortes performances de l'année 2007, la Bourse de Casablanca a connu un renversement de tendance, avant de sombrer dans une phase d'attentisme et d'hésitation.

Ainsi, une vague massive de prise de bénéfices s'est répandue dans le marché, nourrie par les perspectives de révision à la hausse de la taxe sur les profits mobiliers et par le manque de visibilité relatif aux fondamentaux du marché.

À ce titre, les deux baromètres ont cédé respectivement -3,62% à 12 693,97 points pour le MASI et -3,58% à 10 464,34 points pour le MADEX, pour clôturer ainsi l'année sur des performances respectives de 33,91% et 35,13% pour le MASI et le MADEX.

Dix nouvelles introductions en bourse en 2007

En 2007, la Bourse de Casablanca a enregistré la cotation de dix nouvelles recrues, relevant ainsi le nombre des sociétés de la place à 73. Ce mouvement trouve son fondement dans l'attractivité du marché actions marocain encouragé entre autres par les incitations fiscales qui ont été prolongés jusqu'à fin 2009.

Rappelons que ces avantages fiscaux offrent des réductions de 25% et de 50%

Les résultats semestriels et l'introduction de la CGI dynamisent le marché...

... La Bourse a attiré 6,82 milliards de MAD...

Comportement du MASI et MADEX en 2007



Des volumes records

..., le volume moyen mensuel passe de 9,8 à 17,7 Mrd

BMCE, Addoha et CGI ont attiré les volumes les plus importants....

de l'IS, respectivement en cas de cession ou d'augmentation du capital.

Au total, la place boursière casablancaise a attiré en terme d'OPV 6,82 GMAD d'épargne en 2007, enregistrant ainsi un bond de 89,4% par rapport à l'exercice précédent.

Courant 2007, et contrairement à l'exercice d'avant, la Bourse de Casablanca a joué un rôle plus important dans le financement de l'économie. En effet, 35,5% de l'épargne collectée en 2007, a permis le financement des sociétés nouvellement cotées, contre 13,3% en 2006.

Volumes transactionnels exceptionnels

En terme de volumes, le marché boursier a été particulièrement animé en 2007. En effet, le total des échanges enregistré sur les marchés central et de blocs s'est élevé à près de 360 Mrd DH en hausse de 116,2% comparativement à l'année précédente.

Cette performance trouve son fondement dans le dynamisme des deux marchés avec des relèvements respectifs de 94 Mrd DH pour le marché central et de 91,9 Mrd DH pour le marché de blocs.

En 2007, le marché central a réalisé un chiffre d'affaires de 213,8 Mrd DH, en hausse de 80% par rapport à l'exercice 2006. À ce titre, le volume mensuel moyen est passé de 9,8 Mrd DH, en 2006, à 17 Mrd DH un an plus tard.

Sur l'année, le dynamisme du marché central se justifie par le flux transitant sur les valeurs des secteurs bancaire et immobilier respectivement de 74,2 et 50,6 Mrd DH. Au total, ces deux secteurs ont réalisé 58,9% du volume global. En y intégrant les flux d'affaires des secteurs Holding, Télécoms et BTP, les cinq branches d'activité génèrent 82,4% du flux annuel de la place de Casablanca.

Le dynamisme des titres BMCE Bank, ADDOHA et CGI était l'un des faits marquants de l'année. En effet, la valeur BMCE Bank a attiré 18,2% du chiffre



d'affaires transactionnel du marché central, talonné par ADDOHA et la CGI qui ont respectivement capté 14,3% et 9,5% du volume de l'exercice.

En 2007, les valeurs BMCE, ADDOHA, CGI, IAM, et ONA, ont été les plus actives en terme de transactions, et ont attiré 57,6% du volume global sur le marché central soit respectivement des flux de 38,6 Mrd DH,

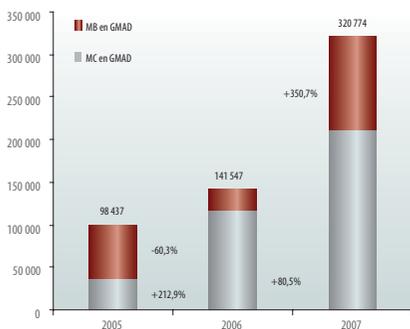
30,4 Mrd DH, 20,2 Mrd DH, 17,5 Mrd DH et 15,3 Mrd DH.

Concernant la rotation du flottant, BMCE Bank et CGI ont atteint des niveaux d'échange intéressants, soit des taux respectifs de 188% et 113%.

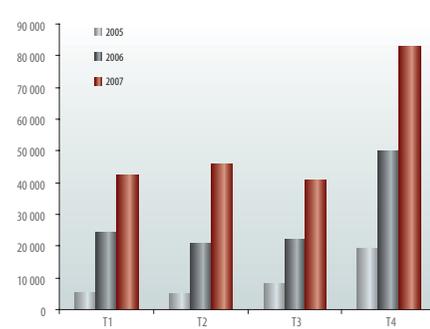
D'autre part, le volume du marché de blocs a été multiplié par 4,5 en 2007, soit 112 Mrd DH.

... un marché des blocs exceptionnellement dynamique....

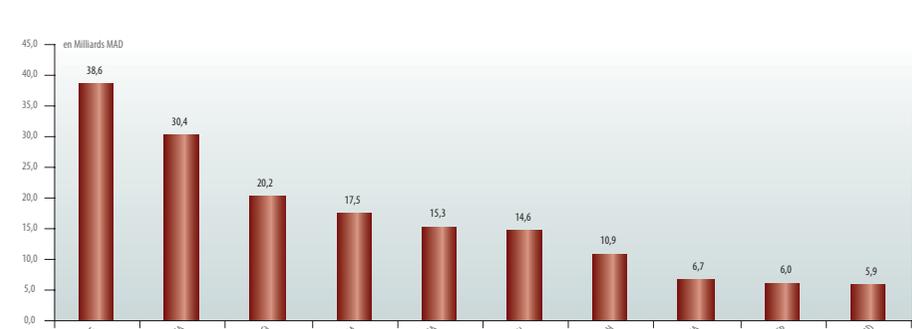
Evolution annuelle des volumes par marchés



Evolution trimestrielle du volume sur le Marché Central (MC)



Top Ten des Volumes (MC) par valeur en 2007



La capacité bénéficiaire s'est appréciée de 35%...

...envolée de la capitalisation boursière ...

Le mois de décembre 2007 a été le plus dynamique de l'année en s'accaparant de 66% du marché de gré à gré concentré majoritairement sur des opérations de valorisation de portefeuilles.

En terme de blocs échangés, cinq valeurs ont drainé 48% du volume total, en l'occurrence, Maroc Télécom avec 16,96 GMAD, Attijariwafa Bank avec 10,91 GMAD, CGI avec 10,71 GMAD, BMCI avec 7,4 GMAD et BMCE bank avec 6,47 GMAD.

Une progression significative des résultats

À fin 2007, les résultats des sociétés cotées affichent des performances positives réconfortant ainsi les anticipations des investisseurs et soutenant la tendance haussière du marché. À ce titre, le chiffre d'affaires global de la place s'est enrichi de 16,2% à 205,8 milliards de dirhams.

La masse bénéficiaire globale affiche une progression de l'ordre de 30,8% à 27,2 milliards de dirhams, attribuable à la bonne tenue des secteurs phares notamment,

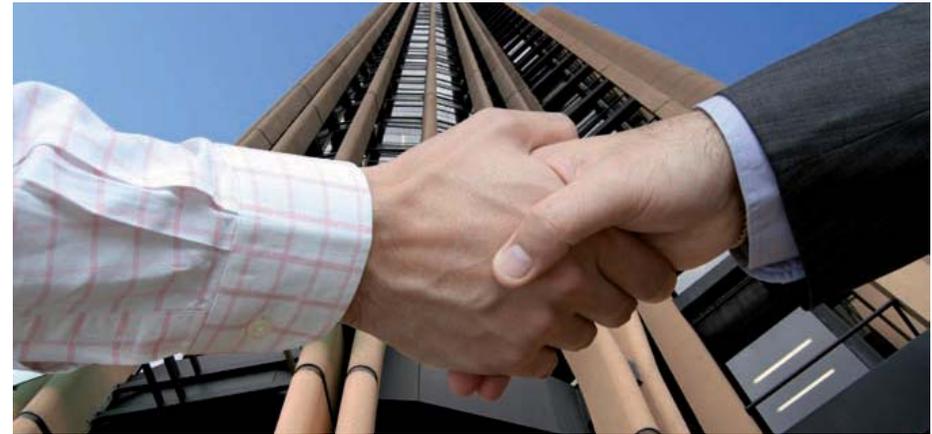
Télécom, Banques, BTP et Holdings qui totalisent à eux seuls 81% de la capacité bénéficiaire totale du marché.

Bénéficiant d'une maîtrise appréciable des charges d'exploitation et d'une amélioration continue du coût du risque des établissements de crédit, la marge nette de la place casablancaise s'est appréciée de 147 points de base à 13,2%, comparativement à la même période de l'année 2006.

Compte tenu de ces résultats, les investisseurs anticipent une bonne croissance pour l'ensemble de l'exercice 2007 et relèvent le niveau de valorisation du marché d'un multiple de résultat (PER) de 20,75x en 2006 à 23,52x à fin 2007.

Capitalisation boursière

En 2007, la capitalisation boursière de la place a bondi de 40,6% à 586 milliards de dirhams, profitant de la progression des indices du marché, de l'appréciation des valeurs phares notamment BMCE Bank,



et de la cotation de dix nouvelles recrues en 2007, en particulier la valeur immobilière « CGI ».

À ce titre, et en l'espace d'un mois, la capitalisation globale s'est enrichie de plus de 68 milliards de dirhams à 570,1 milliards de dirhams à fin août. Près de 60% de cette hausse est attribuable à la réussite de l'opération CGI.

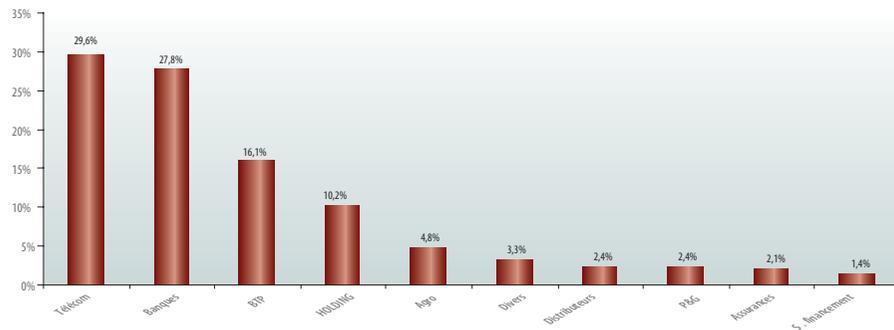
Hors introductions en Bourse, la capitalisation de la place a évolué en 2007 de 25,5% à 523 GMAD. Ce trend a été spécialement tiré par un nombre limité de valeurs, à l'instar de BMCE Bank. Notons que durant cette même période, la capitalisation du titre bancaire s'est renforcée de 125,2% à 44,7 Milliards de MAD.

Par ailleurs, les sociétés nouvellement cotées, exception faite de la CGI, ont

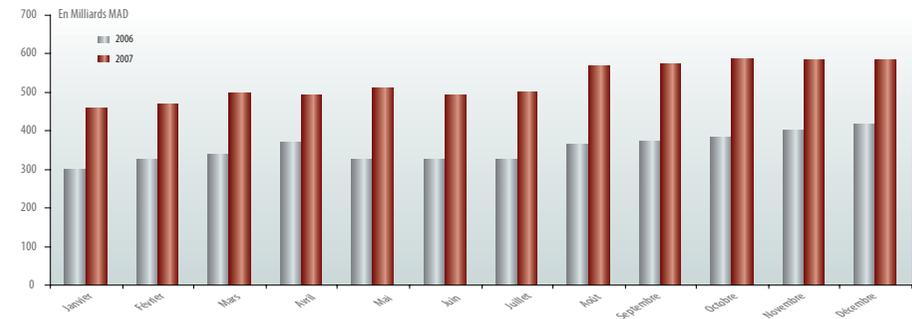
affermi la capitalisation boursière globale de 3,1%.

De son côté, la nouvelle valeur vedette du secteur immobilier a renforcé, à elle seule, la capitalisation du marché de 44,7 GMAD. Corrigé de l'exploit réalisé par les titres BMCE Bank et la CGI, la performance annuelle du marché se limite à un taux de moins de 20%.

Contribution des secteurs dans l'évolution de la capacité bénéficiaire de la place



Progression de la capitalisation



Activité de la banque

Corporate finance

Services bancaires et financiers

Gestion d'actifs

Activités de marchés

Capital investissement



Corporate finance

Opérations d'origination

Au cours de l'exercice 2007, CDG Capital a participé à trois opérations d'introduction en bourse :

- Au cours du mois de juillet, la banque a, en effet, agi en qualité de Conseiller Financier, Coordinateur Global de l'opération d'introduction en Bourse par augmentation de 12% du capital et par cession de 8% des actions de la Compagnie Générale Immobilière (CGI), pour un montant total de 3,5 milliards de dirhams.
- Au mois d'octobre de la même année, la banque est intervenue en tant que Conseiller Financier, Coordinateur Global

de l'opération d'introduction en Bourse par cession de 17% du capital de Compagnie d'assurances et de réassurances Atlanta, pour un montant de 1,2 milliards de dirhams.

- À la fin de l'année, la banque a agi en tant que Co-Conseiller Financier, Coordinateur Global de l'opération d'introduction en Bourse par augmentation de capital de la Société Stokvis Nord Afrique, pour un montant de 108,5 millions de dirhams.

CDG Capital a également participé dans la mise en place du programme de rachat de la CGI de ses propres actions, en vue de régulariser le marché pour un montant maximal de 1,9 milliards de dirhams.



Opérations de financement structuré

CDG Capital est intervenue en tant que Conseiller Financier, Co-Arrangeur et Co-Chef de File du syndicat de placement dans le cadre de la mise en place, pour la société Casanearshore, d'un crédit consorsial de 2,7 milliards de dirhams destiné au financement de la construction de bureaux locatifs destinés à l'offshoring.

CDG Capital est également intervenue en tant que Co-Arrangeur et Co-Chef de File du syndicat de placement dans le cadre du financement, par voie bancaire, de l'installation et de l'exploitation du réseau de téléphonie fixe et mobile de la société Wana Corporate, pour un montant de 3 milliards de dirhams.

La banque a aussi agi en tant que Co-Arrangeur et Prêteur dans le cadre du financement de l'Agence Spéciale Tanger Méditerranée (TMSA), pour un montant de 1,5 milliards de dirhams.

Opérations de Conseil, Fusions et Acquisitions

La banque a agi en tant que Conseiller Financier des Autoroutes du Maroc (ADM) dans le cadre de la définition de solutions juridico-financières pour la réalisation d'un programme autoroutier additionnel.

CDG Capital est également intervenue en tant que Conseiller Financier dans le cadre de l'augmentation de la participation du Groupe CDG dans la Société Immobilière de la Mer (SIM).

Services Bancaires et Financiers



Un an après le démarrage de CDG Capital, la ligne métier « Services Bancaires et Financiers » a connu une montée en charge de ses activités.

C'est ainsi que l'année 2007 a été marquée par l'accélération des nouvelles entrées en relation, la croissance des flux traités, tout instrument confondu, et l'évolution des chiffres clés de l'activité.

Custody : Acteur de référence incontesté

L'année 2007 a été marquée par :

- le transfert du dépositaire des OPCVM gérés par CD2G de la CDG vers CDG Capital ;
- la création de fonds dédiés à la CNSS dont CDG Capital est dépositaire ;
- la centralisation de trois nouvelles actions cotées (CGI, Atlanta et Stokvis) portant ainsi les actifs sous mandat des services aux émetteurs à 54,4 milliards de dirhams, soit une évolution de la part de marché de moins de 1% en 2006 à plus de 9% en 2007.

Ainsi, les actifs en conservation à CDG Capital ont atteint près de 250 milliards de dirhams

au 31 décembre 2007, en augmentation de 26% par rapport à l'exercice 2006.

À noter que les encours en conservation de la clientèle privée ont évolué de 215% entre 2006 et 2007, grâce notamment aux opérations d'introductions en bourse.

Durant l'année 2007, CDG Capital a traité 142 000 opérations, contre 57 000 en 2006 et un volume de 4 872 milliards de dirhams, avec une évolution de 45% par rapport à 2006.

Avec 28% de la conservation des produits de taux, 18% de la capitalisation boursière, 20% de la conservation des OPCVM et 9% du marché de la centralisation des actions cotées, CDG Capital confirme sa position de premier plan en matière de conservation des actifs.

Banque des entreprises, des institutionnels et de la clientèle privée : vers une croissance continue

Le total des dépôts de la clientèle a atteint 1,8 milliards de dirhams en fin d'année 2007, soit une évolution de 63% par rapport à fin 2006.

Les dépôts ont connu une progression de 130% pour les filiales du Groupe et de 42% pour les institutionnels, en droite ligne avec les ambitions de CDG Capital pour s'ériger en banque d'investissement de référence pour ces deux segments.

Les engagements clientèle privée ont connu également un accroissement très significatif passant de 91 millions de dirhams, à fin 2006, à 760 millions de dirhams, à fin 2007.

Soucieuse de compléter sa gamme des moyens de paiement, CDG Capital a lancé quatre cartes bancaires VISA destinées à tous les segments clientèle : entrée de gamme, haut et très haut de gamme et Corporate .

Une nouvelle formule de chèquiers a également été réalisée, assurant une meilleure qualité visuelle et une sécurité accrue.

Enfin, une convention de collecte des ordres de bourse a été signée avec Safabourse, filiale de CDG Capital et un nouveau système de gestion du carnet d'ordres a été développé dans le but d'assurer une meilleure célérité et qualité de service.

Gestion d'Actifs



Gestion sous mandat

Les actifs gérés sous mandat s'élevèrent à près de 62 milliards de dirhams, à fin 2007, en progression de 4,7 milliards de dirhams par rapport à fin 2006 et sont principalement constitués des portefeuilles des organismes gérés CNRA et RCAR, ainsi que de quelques portefeuilles de fonds spécifiques.

Ces actifs se répartissent, en terme de classe d'actifs, comme suit :

- Actions : 16,2 milliards de dirhams, contre 11,2 milliards de dirhams en 2006, soit environ 10,5% du flottant boursier ;
- Produits de Taux : 44 milliards de dirhams, contre 45,4 milliards de dirhams en 2006, représentant 16% de l'encours de la dette publique et privée.

La répartition des actifs par client se présente, à fin 2007 et en valeur marché, comme suit :

- RCAR : 54,6 milliards de dirhams ;
- CNRA : 3,8 milliards de dirhams ;
- Autres clients : 3,6 milliards de dirhams.

Ainsi, l'évolution des différents portefeuilles sous gestion se présente comme suit :

Portefeuilles des Organismes Gérés

Pour les fonds du RCAR et de la CNRA, la gestion continue à se baser sur une approche de gestion actif - passif, donnant lieu à des allocations cibles en actions et taux.

Portefeuilles des autres Clients

La valeur marché globale des autres portefeuilles s'élève à plus de 3,6 milliards de dirhams en 2007, contre près de 2 milliards de dirhams en 2006. Cette hausse s'explique principalement par la mise en place d'un mandat de gestion pour un nouveau client pour 1,2 milliards de dirhams.

Par compartiment, la répartition est la suivante :

- Actions : 832 millions de dirhams, contre 639 millions de dirhams en 2006 ;
- Produits de taux : 2 566 millions de dirhams, contre 1 306 millions de dirhams en 2006.

Concernant les investissements, ils sont passés de 139 millions de dirhams en 2006 à 26 millions de dirhams en 2007 pour la poche actions (soit une baisse de 81%), et de 268 à 1 145 millions de dirhams sur l'obligataire, soit une hausse de 327%.

Autres actions réalisées

En 2007, des projets de développement ont été menés parallèlement à la gestion courante, dans la perspective d'améliorer les outils de gestion et de les adosser à des processus fiables et rigoureux. Ces actions se sont inscrites pour la majorité dans la continuité des actions initiées en 2006.

Ceci a concerné notamment :

- Le développement d'un modèle d'allocation stratégique ;
- L'amélioration de la remontée d'information vis-à-vis des clients ;
- L'affinement des outils de suivi de la performance et des portefeuilles.

Gestion Collective



Environnement et activité de CD2G

Pour la 9^{ème} année consécutive, CD2G connaît une augmentation de ses encours, supérieure à celle du marché, avec des

progressions de 19,07%, contre 3,30% pour le marché. La part de marché de CD2G ressort à 19,27% à fin 2007 (16,7% à fin 2006), soit le 2^{ème} rang, sur les onzes sociétés de gestion de la place.

CD2G consolide ses parts de marché sur les compartiments ouverts dans un contexte marqué par le recul des actifs gérés ouverts de - 4% pour le marché. La part de marché de CD2G sur ce compartiment se stabilise autour de 8%.

Sur le compartiment dédié, CD2G s'accapare de 58 % de la hausse des encours dédiés du marché. La part de marché a atteint 31% au terme de l'année 2007.

L'encours géré par CD2G a atteint 25,7 milliards de dirhams contre 21,6 en 2006. L'encours moyen des actifs gérés a connu une augmentation de près de 39%.



D'un point de vue commercial, l'année 2007 se distingue par l'importante croissance des fonds dédiés gérés par CD2G, concrétisée par la mise en production de fonds dédiés pour : la Fondation Mohamed VI, la SOMED, la CNSS, la CAT, ATLANTA et CNIA Assurances.

L'année s'est également caractérisée par la dynamisation du partenariat avec la banque Crédit Agricole du Maroc, matérialisé par la création et mise en production de 5 fonds dédiés au réseau commercial de la banque.

À fin 2007, CD2G compte 37 fonds sous gestion, contre 24 en 2006 et 20 en 2005.

Gestion des actifs : Performances GIPS 2007

Sur l'année 2007, l'ensemble des composites de CD2G ont affiché un comportement favorable par rapport à leurs indices de référence à l'exception de deux composites investissant dans les produits de taux qui ont accusé une légère sous-performance. Les meilleurs niveaux de surperformance ont été enregistrés sur les composites investissant en actions grâce à leurs allocations stratégiques qui ont tiré profit du bon comportement de la place casablancaise.

Le composite Monétaire cash a affiché sur l'année une performance de 3,20%, contre 3,28% pour le benchmark, soit un décalage de 8 pbs.

Le composite Monétaire Dynamique a enregistré sur l'année une performance de 3,19%, contre 3,12% pour le benchmark, soit une surperformance de 7 pbs. Le composite Obligataire Court Terme a terminé l'année avec un rendement de 2,95%, contre 2,65% pour son indice de référence, soit un écart de 30 pbs.

Le composite Obligataire Moyen Terme a entraîné une légère sous-performance de son benchmark de 2 pbs en enregistrant une contre-performance de -1,11%, contre -1,08%.

Le composite Obligataire Moyen et Long Terme a également enregistré une légère surperformance de son benchmark de 2 pbs, en enregistrant une contre-performance de -2,35%, contre -2,37%.

Le composite Obligataire Opportunité a clôturé l'année sur une performance 1,68%, contre 0,47% pour le benchmark, soit un écart favorable de 121 pbs.

Le composite Diversifié Prudent affiche un comportement honorable face à son indice de référence de 456 pbs (10,75% contre 6,19%).

Le composite Diversifié Opportunité a enregistré la meilleure surperformance de l'année (1487 pbs) en clôturant l'année sur une performance de 24,99%, contre 10,12% pour le benchmark.

Le composite Actions a enregistré sur l'année une performance de 34,22%, contre 32,97% pour le benchmark, soit un écart favorable de 125 pbs.

Le composite Actions Opportunités a enregistré la deuxième meilleure surperformance de l'année (1244 pbs) en terminant l'année sur une performance de 38,10%, contre 25,66% pour le benchmark.

Notons également la reconduction de la certification GIPS, en 2007, pour les performances entre janvier 1999 et décembre 2006.

Activités de marchés



Salle des marchés

Marché des Bons du Trésor

Cette activité de la salle des marchés a notamment pour objectif, en tant qu'Intermédiaire en Valeurs du Trésor, d'accompagner le Trésor dans son recours au marché de la dette intérieure, en assurant une participation régulière au niveau du marché primaire des Bons du Trésor, et de contribuer en tant que Market Maker à la liquidité du marché secondaire de la dette publique et privée.

En effet, et malgré une année obligataire à forte volatilité durant laquelle le marché obligataire a connu une très forte correction à la hausse sur tous les compartiments de la courbe des taux, CDG Capital a réussi à consolider sa position de leader sur le marché des Bons du Trésor marocain.

Dans ce contexte, CDG Capital a été durant l'année 2007 leader IVT sur le marché primaire et second sur le marché secondaire avec des parts de marché respectives pour l'année écoulée de 24% sur le marché des adjudications, pour un volume retenu global de 10 milliards de dirhams, et de 18% sur le marché secondaire des Bons du Trésor, pour un volume de transactions global, pour l'année 2007, de 18 milliards de dirhams.

Marché Monétaire

L'activité du Desk Monétaire consiste principalement à niveler les positions de trésorerie de CDG Capital et celle de la CDG. Ainsi, le Desk Monétaire a le devoir de répondre aux besoins des différentes entités impliquées dans la détermination de la position de trésorerie des deux structures (CDG et CDG Capital).

Ainsi, le Desk Monétaire finance quotidiennement le levier des différents desks de la salle (obligataire, action, sales et change) et les crédits accordés à la clientèle, il opère également le placement des dépôts de la clientèle déposés au niveau de la banque.

Marché de la Dette Privée

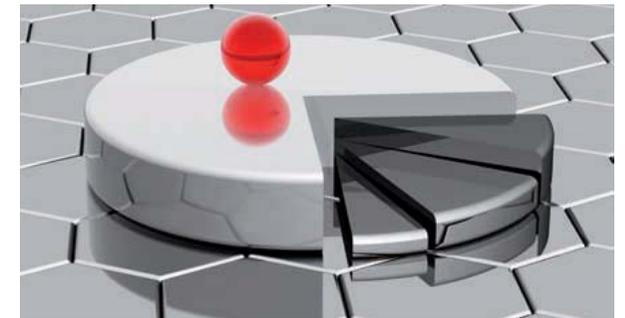
Concernant l'activité de placement de la dette privée obligataire, CDG Capital consolide sa position de leader auprès des investisseurs marocains et à ce titre, elle a participé à six opérations majeures pour un volume d'obligations émises de 4,95 milliards de dirhams (le montant total émis au titre de l'année 2007 est de 4,96 milliards de dirhams).

CDG Capital a agi en qualité de co-chef de file du syndicat de placement des émissions obligataires d'Attijariwafa Bank (2 milliards de dirhams), de Mediaco (70 millions de dirhams), de Financière Hatt (250 millions de dirhams), de SNI (1,2 milliards de dirhams), de Somacovam (500 millions de dirhams).

En 2007, seules deux sociétés de financement ont eu recours au marché via des émissions de Bons de Société de Financement, pour un encours global de 409 millions de dirhams (contre 1,39 milliards de dirhams en 2006).

CDG Capital a agi en qualité de co-chef de file du syndicat de placement de l'émission de Bons de Société de Financement d'Eqdom (323 millions de dirhams).

Le volume global émis de Billets de Trésorerie a atteint 2,9 milliards de dirhams pour l'année 2007 contre un volume de 1,37 milliards de dirhams en 2006, soit une



augmentation de plus de 111%. CDG Capital a agi en qualité de co-chef de file du syndicat de placement de l'émission de Billets de Trésorerie de la Société Lesieur pour un montant de 400 millions de dirhams.

Marché Actions

Cette activité consiste à faire du Trading pour le compte propre de CDG Capital, avec pour objectif d'optimiser le P&L lié à cette activité.

Intermédiation boursière

SAFABOURSE
GRUPE CDG

2007 a été une année record pour SAFABOURSE. En effet, le volume transactionnel a doublé pour atteindre les 51 milliards de dirhams, dont 18,7 milliards de dirhams sur le marché central, en progression de 77% par rapport à 2006, et 32,2 milliards de dirhams sur le marché des blocs, en hausse de 130%. Les volumes sur le marché des blocs ont été boostés par les opérations aller-retour de fin d'année en prévision du changement du taux de la taxe sur plus-value pour les particuliers qui passe de 10% en 2007 à 15% en 2008.

La part de marché en 2007 s'est ainsi stabilisée autour de 15 %.

Les trois principales activités de SAFABOURSE ont enregistré de fortes croissances de chiffre d'affaires : 50% pour l'activité intermédiation, 89% pour le custody et 93% pour la gestion privée.

La bonne tenue de l'activité boursière a permis d'afficher une progression satisfaisante de l'actif mis en conservation de 14% à plus de 3 Milliards de dirhams.

Très active sur le marché des Introductions en Bourse, SAFABOURSE a participé en tant que chef de file ou membre du syndicat de placement à 6 des plus importantes introductions en bourse de l'année 2007. SAFABOURSE s'est classée première lors de l'introduction en bourse de CGI et ATLANTA avec respectivement 25% et 37% de part de marché.

Dans le sillage de l'année 2006, SAFABOURSE a continué sur les chantiers organisationnels et de mise à niveau, notamment le renforcement de ses équipes par le recrutement de 7 personnes dans les départements back-office, gestion privée et informatique, etc.

Capital Investissement



Accès Capital Atlantique SA (ACASA), acquise à 100% par CDG Capital en fin d'année 2007, est une société de gestion de fonds d'investissements ayant pour but d'investir en fonds propres et quasi fonds propres dans des entreprises marocaines non cotées.

Actuellement, elle assure la gestion de quatre Fonds d'investissement sur trois lignes métiers :

Activité Développement :

- Le Fonds Accès Capital Atlantique Maroc (ACAMSA), d'une taille de 180 millions de dirhams ;
- Le Fonds CapMezzanine, créé en décembre 2007, d'une taille cible de 500 millions de dirhams.

Activité Amorage :

- Le Fonds Sindibad SA (FSSA), d'une taille de 48 millions de dirhams.

Activité Carbone :

- Le Fonds Capital Carbone Maroc (FCCM), créé en juillet 2006, d'une taille cible de 300 millions de dirhams.

À travers ces lignes métiers, ACASA est la seule société de gestion de fonds de capital investissement au Maroc offrant les financements correspondant aux différents

stades de développement des entreprises marocaines. Les fonds gérés par la société totaliseront à terme une enveloppe globale de plus d'un milliard de dirhams.

Les fonds sous gestion

ACAMSA

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

À fin 2007, ACAMSA a investi 147 millions de dirhams dans huit participations à savoir Hightech Payment Systems (HPS), Aéronautique Sefcam, Finapack, Gespac Maroc, Aéroinvest, Sanash Sécurité, Aixor et Juice & Nectar Partners. Le résultat financier d'ACAMSA sur l'exercice 2007 s'est établi à 2,2 millions de dirhams, contre -3,39 l'exercice précédent attribuable aux dividendes versés par les sociétés en participations.

Fonds CapMezzanine

Après l'expérience réussie de gestion de son premier fonds ACAMSA, la société de gestion ACASA a souhaité poursuivre ses efforts de développement, tout en capitalisant sur l'expérience acquise.

À ce titre, ACASA a lancé le 15 novembre 2007 son deuxième fonds de capital développement, intitulé « CapMezzanine ».

La taille cible de ce Fonds est de 500 millions de dirhams, avec un premier closing de 320 millions de dirhams réalisé en novembre 2007. Dans ce cadre, la Caisse de Dépôt et de Gestion, promoteur du fonds, a été rejointe par des souscripteurs de renom. Le Fonds compte ainsi dans son tour de table la Banque Européenne d'Investissement (BEI), la MAMDA / MCMA, la Société Centrale de Réassurance (SCR), le fond FCPR PME Innovation (FPMEI) appartenant au Groupe Caisse des Dépôts (France), Wafa Assurance et Axa Assurance Maroc (AXA).



Le Fonds « CapMezzanine » propose une offre de financement mixte regroupant l'investissement en capital développement (equity) et en dette mezzanine.

Il a pour vocation d'investir dans des petites et moyennes entreprises de droit marocain et d'accompagner ces entrepreneurs dans leurs projets de développement et de transmission / LBO. Les secteurs cibles du fonds sont essentiellement les industries métallurgiques mécaniques et électroniques, l'agro-industrie, l'agroalimentaire, la pêche, les services et nouvelles technologies de l'information et de télécommunication, ainsi que la distribution spécialisée.

Le Fonds CapMezzanine a entamé sa phase de prospection et a étudié, à ce jour, plus de 12 demandes de financement.

Fonds Sindibad

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

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

En 2007, la gestion du Fonds Sindibad a été transférée à la société ACASA. À ce titre, un



contrat de gestion a été signé entre les deux parties en novembre 2007.

Au 31 décembre 2007, le Fonds Sindibad a investi un montant global de 13,5 millions de dirhams dans sept participations à savoir : Atlas Eden, Lead Design, Protenia, SN2B, RXR Protect, Ecotechno et Devocean (aufait).

En décembre 2007, le Fonds Sindibad a réalisé une prise de participation de 20% dans la société Devocean, porteuse du projet « AuFait », premier journal quotidien gratuit d'actualité générale au Maroc. L'investissement est de 4 millions de dirhams en capital.

Fonds Capital Carbone Maroc

Créé par la CDG, le FCCM est le premier fonds africain francophone dédié à la finance carbone. Son objectif est de promouvoir et de participer au développement de projets marocains se rattachant à la mise en oeuvre

du Protocole de Kyoto sur les changements climatiques et entrant dans le cadre du Mécanisme pour un développement Propre (MDP).

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

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

L'équipe de gestion du Fonds a entamé la phase de prospection des cibles d'investissement et rencontré, à ce titre, des promoteurs de projets marocains (communes urbaines, offices, entreprises privées) pour l'identification des projets MDP porteurs.



Les états financiers
pour l'exercice 2007

Comptes consolidés au 31 décembre 2007

Bilan consolidé

ACTIF

En milliers de DH

ACTIF	31/12/2007	31/12/2006
VALEURS EN CAISSE, BANQUES CENTRALES, TRÉSOR PUBLIC, SERVICE DES CHÈQUES POSTAUX	126 998	28 639
CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET ASSIMILÉS	195 922	72 295
• A vue	65 905	1 532
• A terme	130 017	70 763
CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE	1 885 771	410 775
• Crédits de trésorerie et à la consommation	748 302	18 591
• Crédits à l'équipement	791 052	388 631
• Crédits immobiliers	3 420	3 553
• Autres crédits	342 998	-
OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL ET DE LOCATION	-	-
CRÉANCES ACQUISES PAR AFFACTURAGE	-	-
TITRES DE TRANSACTION ET DE PLACEMENT	986 249	879 735
• Bons du Trésor et valeurs assimilées	909 946	731 947
• Autres titres de créance	-	36 549
• Titres de propriété	76 303	111 239
AUTRES ACTIFS	285 883	75 130
TITRES D'INVESTISSEMENT	-	-
• Bons du Trésor et valeurs assimilées	-	-
• Autres titres de créance	-	-
TITRES DE PARTICIPATION ET EMPLOIS ASSIMILÉS	-	-
TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE	138 069	110 931
• Entreprises à caractère financier	-	-
• Autres entreprises	138 069	110 931
CRÉANCES SUBORDONNÉES	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 385	2 650
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	10 182	7 809
ÉCARTS D'ACQUISITION	73 669	98 226
TOTAL ACTIF	3 705 128	1 686 189

PASSIF

En milliers de DH

PASSIF	31/12/2007	31/12/2006
BANQUES CENTRALES, TRÉSOR PUBLIC, SERVICE DES CHÈQUES POSTAUX	-	-
DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET ASSIMILÉS	1 357 775	110 222
• A vue	423 038	61 014
• A terme	934 736	49 208
3.DÉPÔTS DE LA CLIENTÈLE	1 355 931	742 984
• Comptes à vue créditeurs	768 936	318 850
• Comptes d'épargne	-	-
• Dépôts à terme	562 574	416 914
• Autres comptes créditeurs	24 421	7 220
TITRES DE CRÉANCE ÉMIS	-	-
• Titres de créance négociables émis	-	-
• Emprunts obligataires émis	-	-
• Autres titres de créance émis	-	-
AUTRES PASSIFS	227 385	153 159
ÉCARTS D'ACQUISITION	2 630	-
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	-	-
PROVISIONS RÉGLEMENTÉES	-	-
FONDS PUBLICS AFFECTÉS ET FONDS SPÉCIAUX DE GARANTIE	-	-
DETTES SUBORDONNÉES	-	-
PRIMES LIÉES AU CAPITAL	-	-
CAPITAL	500 000	500 000
ACTIONNAIRES. CAPITAL NON VERSÉ (-)	-	-
RÉSERVES CONSOLIDÉES, ÉCARTS DE RÉÉVALUATION, ÉCARTS DE CONVERSION ET DIFFÉRENCES SUR MISES EN ÉQUIVALENCE	114 824	-
• Part du groupe	114 824	-
• Part des intérêts minoritaires	-	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	146 582	179 824
• Part du groupe	146 582	179 824
• Part des intérêts minoritaires	-	-
TOTAL PASSIF	3 705 128	1 686 189

Compte de Produits et Charges Consolidé

En milliers de DH

	31/12/2007	31/12/2006
PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	342 073	252 825
• Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de Crédit	12 944	10 553
• Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	48 067	9 333
• Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	60 851	13 889
• Produits sur titres de propriété	914	169
• Produits sur opérations de crédit-bail et de location	-	-
• Commissions sur prestations de service	174 070	98 777
• Autres produits bancaires	45 227	120 105
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	142 145	18 837
• Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	28 716	6 639
• Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	43 008	2 370
• Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	-	-
• Charges sur opérations de crédit-bail et de location	-	-
• Autres charges bancaires	70 421	9 828
PRODUIT NET BANCAIRE	199 928	233 989
• Produits d'exploitation non bancaire	137	-
• Charges d'exploitation non bancaire	-	-
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	84 232	56 349
• Charges de personnel	40 508	30 805
• Impôts et taxes	1 172	933
• Charges externes	38 336	15 524
• Autres charges générales d'exploitation	807	7 221
• Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	3 409	1 866
• Dotations aux amortissements sur écarts d'acquisition	24 566	24 566
• Reprises sur écarts d'acquisition	-	-

Compte de Produits et Charges Consolidé (Suite)

En milliers de DH

	31/12/2007	31/12/2006
DOTATIONS AUX PROVISIONS ET PERTES SUR CREANCES IRRECOURVABLES	-	-
• Dotations aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	-	-
• Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
• Autres dotations aux provisions	-	-
REPRISES DE PROVISIONS ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES	-	-
• Reprises de provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	-	-
• Récupérations sur créances amorties	-	-
• Autres reprises de provisions	-	-
RESULTAT COURANT	91 267	153 083
• Produits non courants	119	-
• Charges non courantes	0	-
RESULTAT AVANT IMPOTS	91 386	153 083
• Impôts sur les résultats	42 600	66 480
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES	48 786	86 604
QUOTE-PART DANS LES RESULTATS DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE	97 796	93 221
• Entreprises à caractère financier	-	-
• Autres entreprises	97 796	93 221
RESULTAT NET DU GROUPE	146 582	179 824
• Part du groupe	146 582	179 824
• Part des intérêts minoritaires	-	-

Hors Bilan consolidé

En milliers de DH

HORS BILAN	31/12/2007	31/12/2006
ENGAGEMENTS DONNES	1 533 667	325 013
• Engagements de financement donnés en faveur d'établissements de crédit et assimilés	-	-
• Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle	1 533 667	325 000
• Engagements de garantie d'ordre d'établissements de crédit et assimilés	-	-
• Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	-	-
• Titres achetés à réméré	-	-
• Autres titres à livrer	-	13
ENGAGEMENTS RECUS	1 082 687	433 022
• Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés	-	-
• Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés	1 082 434	412 500
• Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers	-	-
• Titres vendus à réméré	-	-
• Autres titres à recevoir	253	20 522

Etat des soldes de gestion

TABLEAU DE FORMATION DES RÉSULTATS

En milliers de DH

	31/12/2007	31/12/2006
• (+) Intérêts et produits assimilés	121 862	33 775
• (-) Intérêts et charges assimilés	71 724	9 009
MARGE D'INTERET	50 139	24 766
• (+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
• (-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL ET DE LOCATION	-	-
• (+) Commissions perçues	174 070	98 868
• (-) Commissions servies	6 532	3 476
MARGE SUR COMMISSIONS	167 538	95 392
• (+) Résultat des opérations sur titres de transaction	0	-
• (+) Résultat des opérations sur titres de placement	-17 565	113 924
• (+) Résultat des opérations de change	-64	-
• (+) Résultat des opérations sur produits dérivés	0	-
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS DE MARCHÉ	-17 629	113 924
• (+) Divers autres produits bancaires	914	169
• (-) Diverses autres charges bancaires	1 034	261
PRODUIT NET BANCAIRE	199 928	233 989
• (+) Résultat des opérations sur immobilisations financières	-	-
• (+) Autres produits d'exploitation non bancaire	137	-
• (-) Autres charges d'exploitation non bancaire	0	-
• (-) Charges générales d'exploitation	84 232	56 349
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	115 833	177 640
• (+) Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	0	-
• (+) Autres dotations nettes des reprises aux provisions	-	-
• (±) Dotations nettes des reprises aux amortissements des écarts d'acquisition	24 566	24 556
RÉSULTAT COURANT	91 267	153 084
RÉSULTAT NON COURANT	118	-
• (-) Impôts sur les résultats	46 037	68 740
• (-) Impôts différés	-3 438	-2 260
• Résultat net des entreprises intégrées	48 786	86 604
• Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	97 796	93 221
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	146 582	179 824

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

En milliers de DH

LIBELLE	31/12/2007	31/12/2006
• (±) Résultat net du groupe	146 582	179 824
• (-) Quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence	97 796	93 221
(±) RESULTAT NET DE L'EXERCICE DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	48 786	86 604
• (+) Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	3 409	1 866
• (+) Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	-	-
• (+) Dotations aux provisions pour risques généraux	-	-
• (+) Dotations aux provisions réglementées	-	-
• (+) Dotations non courantes	-	-
• (-) Reprises de provisions	-	-
• (-) Plus-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	136	-
• (+) Moins-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	-	-
• (-) Plus-values de cession des immobilisations financières	-	-
• (+) Moins-values de cession des immobilisations financières	-	-
• (-) Reprises de subventions d'investissement reçues	-	-
• (+) Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	24 566	24 556
• (-) Reprises sur écarts d'acquisition	-	-
• (+) Charges (produits) d'impôts différés de l'exercice	-3 438	-2 260
(±) CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	73 187	110 766
• (-) Bénéfices distribués	65 000	-
(±) AUTOFINANCEMENT	8 187	110 766

