CDG CAPITAL
GROUPE CDG

No single drop of water thinks it is responsible for the flood

لا يمكن لقطرة ماء أن تعتبر نفسها مسؤولة عن الفيضان

Pas une seule goutte d'eau ne s'estime responsable d'une inondation

SOMMAIRE

2 **RENCONTRE AVEC MONSIEUR HAMID TAWFIKI,**
ADMINISTRATEUR DIRECTEUR GÉNÉRAL

5 **PROFIL & GOUVERNANCE**

13 **UN DISPOSITIF DE GESTION GLOBALE DES RISQUES AU CŒUR DE NOTRE STRATÉGIE**

17 **CRÉATIVITÉ ET INNOVATION AU SERVICE DE NOTRE CLIENTÈLE ET DE L'ÉCONOMIE NATIONALE**

27 **LA RESPONSABILITÉ AU CŒUR DE NOS PRÉOCCUPATIONS**

35 **COMPTES 2014**

RENCONTRE AVEC...

MONSIEUR **HAMID TAWFIKI,**
ADMINISTRATEUR DIRECTEUR GÉNÉRAL

QUEL A ÉTÉ LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE DE L'ANNÉE 2014 ?

L'économie américaine a connu une croissance de 2,4%, ce qui est largement supérieur au taux enregistré par la grande majorité des pays développés. De l'autre côté de l'Atlantique, la Banque Centrale Européenne s'est enfin décidée à faire ce que tout le monde attendait d'elle, à savoir, lancer un programme d'assouplissement quantitatif comparable à celui des autres banques centrales majeures, pour éloigner le spectre de la déflation. Grâce à cet effort, les perspectives de croissance devraient s'améliorer. On s'attend à un raffermissement de la croissance à 1,4%.

En Asie, la croissance de la Chine a ralenti de façon importante en raison du surendettement des entreprises et de la faiblesse du commerce mondial qui continue de s'essouffler. Le Japon est toujours en proie à de fortes pressions déflationnistes. Les anciens moteurs de la croissance mondiale, peinent encore à retrouver leur trajectoire des années 2000. Aujourd'hui, aucun pays n'est à même de tirer l'économie mondiale vers le haut, et cela se ressent sur la croissance globale. Cette dernière s'est tassée de +3,4% en 2013 à +3,3% en 2014.

L'économie marocaine a connu une croissance de 2,4% de son PIB à prix constants, contre 4,7% l'année précédente. Cette performance découle d'un repli de 2,5% du PIB agricole, après une hausse record de 17,9% en 2013. Après une croissance de 3% en 2013, le secteur non-agricole n'a connu qu'une hausse de 3,1%, alors que son rythme de progression lors de meilleures années atteint les 5%. La performance moyenne de l'économie nationale, au terme de l'année 2014, a impacté le marché de l'emploi. Le taux de chômage a progressé de 9,2% à 9,9%.

DANS CET ENVIRONNEMENT, QUELLES ONT ÉTÉ LES PERFORMANCES DE CDG CAPITAL EN 2014 ?

Après un exercice 2013 où nous avions enregistré de bonnes réalisations dans plusieurs secteurs d'activités, l'année 2014 se devait d'être une année d'accélération et d'intensification. Les résultats obtenus par les équipes de CDG Capital montrent globalement une bonne application de la feuille de route. Il y a eu bien sûr les performances des différents métiers aussi bien en conseil, structuration, gestion, trading et market making qui sont une parfaite illustration de la nouvelle dynamique programmée.

Parmi les actions entreprises en 2014, nous pouvons citer à titre d'exemples: la dynamisation des activités de marché avec la création du pôle Global Markets ; l'intégration de l'ensemble des compétences de gestion d'actifs au sein du pôle Investment Management ; l'amorce d'une transformation de l'activité dépositaire vers l'Asset Servicing avec une approche revigorée, orientée clientèle, où productivité rime dorénavant avec qualité et créativité; l'appropriation programmée de l'IT par tout le staff sur toute la chaîne front-middle-back, la refonte de nos outils et systèmes RH en vue de les mettre en adéquation avec notre ambition.

Je voudrais aussi souligner la bonne dynamique clientèle qui a été très porteuse car plusieurs visites ont eu lieu, de nombreux pitchs ont été faits avec des concrétisations à la clé : deals, mandats et transactions. En effet, la plateforme commerciale joue de plus en plus un rôle proactif pour fidéliser les clients actuels et capter de nouveaux clients, en créant une proximité des équipes à travers des échanges fluides et surtout une bonne connaissance du business des clients.

Cette présence clientèle, cette effervescence commerciale est un carburant essentiel pour notre moteur de croissance. Sa densité énergétique va de pair avec l'efficacité et l'efficience de nos business model métiers. L'une nourrit l'autre. CDG Capital, à travers les différentes synergies créées au sein de ses métiers et grâce au « Bien travailler ensemble », a mis en place progressivement des offres intégrées pour répondre aux besoins des clients sur tous les maillons de la chaîne.

Concernant la conduite des activités, avec l'ensemble des collaborateurs, CDG Capital continue à développer une attitude et une capacité à être collectivement efficient pour réussir sa mission et atteindre ses objectifs. Le travail approfondi au sein de l'ensemble des unités opérationnelles de la banque (front, middle, back, risques, support) se poursuit de manière appliquée, plus exigeante, plus focalisée, davantage propulsée et toujours engagée.

CDG Capital continue d'injecter plus de précision dans ses travaux et plus de constance et de persévérance dans ses démarches. Notre mantra est de « faire fonctionner notre intelligence collective pour faire en sorte que notre Résultante dépasse notre Somme ».

L'INNOVATION A TOUJOURS ÉTÉ AU CŒUR DES ACTIVITÉS DE CDG CAPITAL : POUVEZ-VOUS NOUS EN DIRE PLUS SUR CET ESPRIT D'INNOVATION INSCRIT D'AILLEURS DANS LES VALEURS DE LA BANQUE ?

Je crois que l'innovation est un état d'esprit générateur de progrès continu et une énergie positive au profit d'une amélioration sans cesse renouvelée. Nous devons absolument encourager sa diffusion dans toute notre organisation. Plus nous sommes nombreux à adopter une approche volontaire et responsable qui consiste à proposer des solutions nouvelles et utiles, à sortir des sentiers battus pour apporter de la valeur ajoutée, plus nous sommes à même de gérer efficacement les éventuelles difficultés/crises à venir et bien sûr plus globalement à construire un développement durable de notre firme, de notre groupe et de notre pays.

Les turbulences récentes sur les marchés de capitaux mondiaux sont là pour nous rappeler que l'innovation financière n'est pas un processus sans heurts. Il est possible que l'innovation financière moderne crée de nouvelles discontinuités dans la dynamique du système financier. Néanmoins, l'innovation peut aussi contribuer à une meilleure canalisation de l'épargne, elle peut renforcer le mécanisme d'accélérateur financier par lequel le niveau des prix des actifs influence la distribution du crédit puis l'économie réelle, celle-ci ayant, à son tour, une incidence sur les prix et les valeurs des actifs.

Les approches innovantes pourraient contribuer à la disponibilité accrue de ressources financières pour le développement de notre pays. L'innovation financière est une démarche indispensable, susceptible de drainer des ressources financières nouvelles et d'engendrer aussi de nouvelles formes de coopération entre différents acteurs. Il faudra certes veiller le plus possible à ce que ces ressources ne se substituent pas, mais s'additionnent. Ici, au Maroc nous avons souvent affaire à de l'adaptation des outils/idées/produits développés et testés en Europe/US au contexte local et à nos besoins.

La maturation des marchés financiers au Maroc dépendra de la réussite de cette projection «orthogonale» de l'innovation venue du nord et de l'ouest. Lors de cette projection, il nous faudra en garder l'essence et l'enrichir des vraies leçons tirées de son déploiement à l'étranger.

COMMENT DÉFINISSEZ-VOUS LA FINANCE DURABLE ET COMMENT PEUT-ELLE SOUTENIR LE DÉVELOPPEMENT DURABLE ?

Rendre le monde durable et vivable pour nos enfants est devenu le grand défi d'une réconciliation de l'action humaine de court terme avec les intérêts de long terme de l'humanité. La financiarisation de l'économie étant acquise, il était logique que ce concept se déclinât dans la finance. Le terme « finance durable » recouvre une démarche éthique qui cherche à donner du sens à la Finance.

Une question centrale de la finance durable est de savoir comment orienter l'épargne des investisseurs vers les entreprises responsables et vers les projets qui ont un impact positif sur l'environnement et sur le développement social et économique. La finance durable doit être aussi responsable et prendre en compte en permanence et de manière explicite les conséquences des décisions prises.

Partout dans le monde une prise de conscience se fait jour pour promouvoir un nouveau modèle de développement plus respectueux de l'environnement, redéfinissant les normes sociales et sociétales en les intégrant dans les politiques publiques et les stratégies des entreprises. Le court-termisme a progressivement empoisonné les visions de long terme et anéanti l'arrivée d'une gouvernance mondiale repensée, adossée à une société plus translucide.

Le marché financier des capitaux est un puissant mécanisme d'allocation des ressources. Il protège aussi le citoyen des lobbies et du pouvoir discrétionnaire. Pour ce faire, la finance durable des marchés doit se doter d'une charte qui lui permet d'assurer la production de produits financiers traçables et compréhensibles au service d'un développement sain et durable, sans que cette intermédiation, fondée sur un risque mesuré, ne menace la stabilité systémique.

PROFIL ET GOUVERNANCE

PROFIL ET GOUVERNANCE

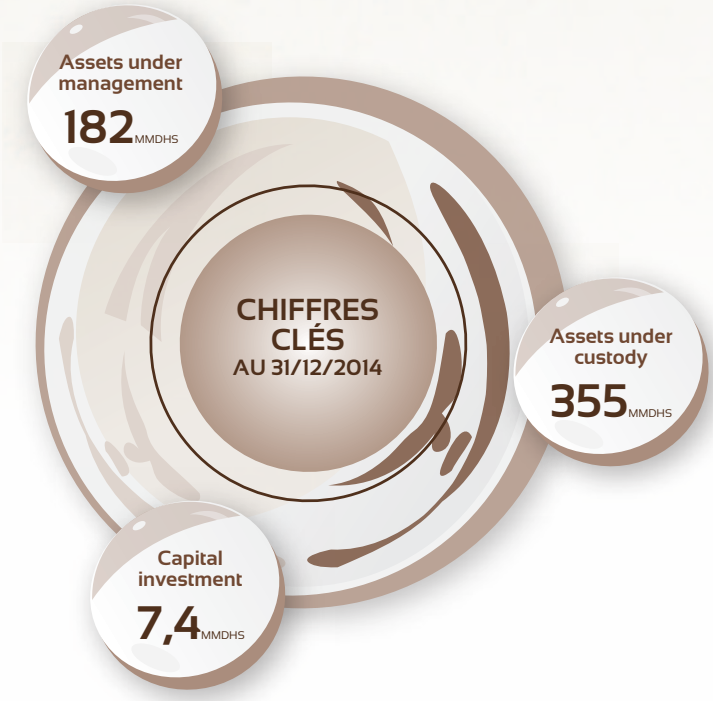
PROFIL

Filiale à 100% de la Caisse de Dépôt et de Gestion, CDG Capital a été fondée en 2006 dans le but de participer au développement des marchés financiers et de contribuer à l'instauration des bonnes pratiques dans la gestion de l'épargne nationale.

La mission de CDG Capital est d'être une banque d'affaires et d'investissements responsable, de premier rang, et au service du développement de l'économie nationale et de son marché financier.

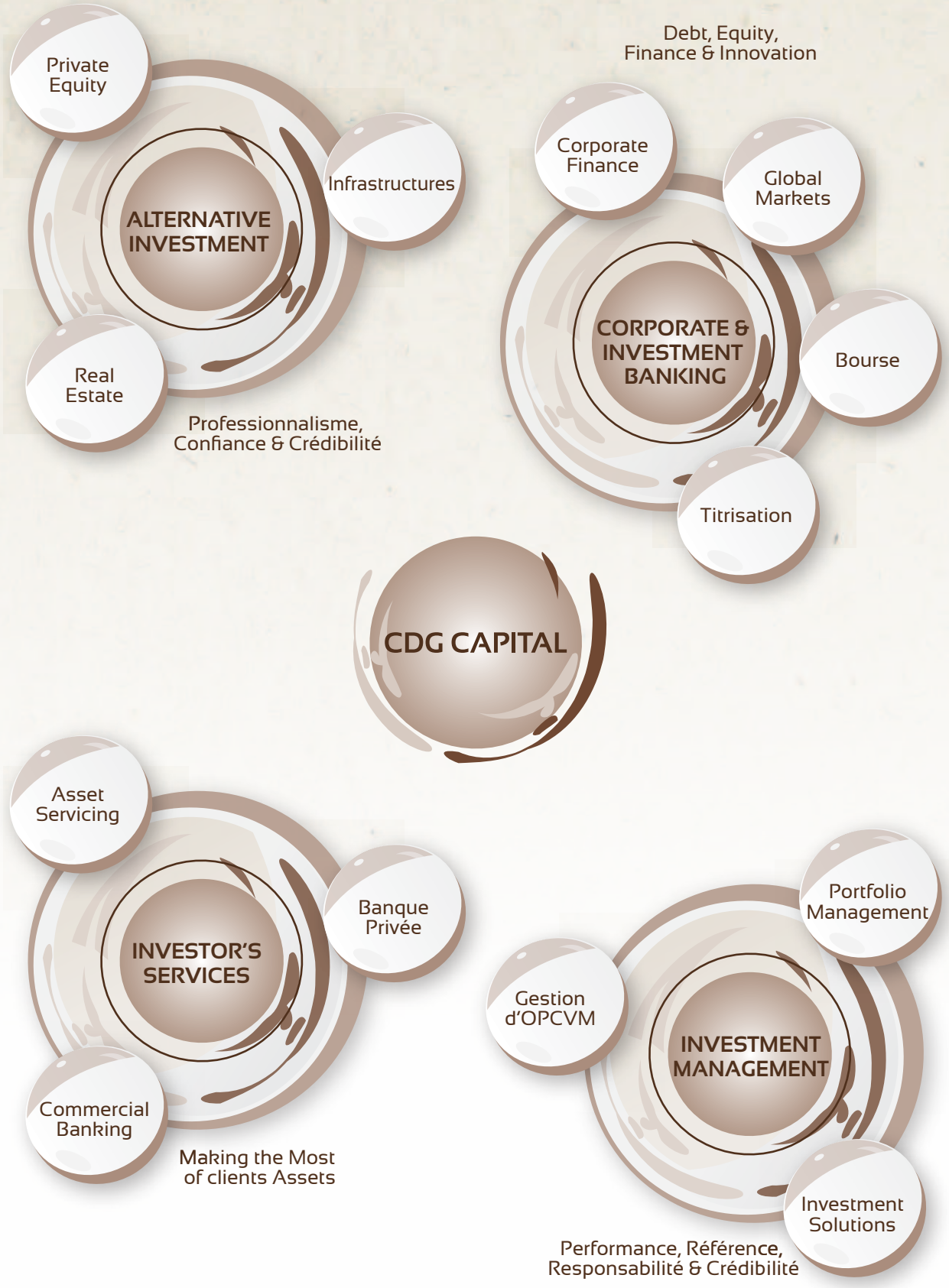
Ses objectifs stratégiques sont :

- Offrir un savoir-faire de qualité en ingénierie financière et une capacité de financement long terme (equity et dette) et de distribution utile aux acteurs publics et privés, en vue de contribuer au développement des stratégies sectorielles nationales ;
- Maintenir le leadership dans les métiers de gestion d'actifs tout en offrant des solutions d'investissement sécurisées, efficientes et performantes à nos clients ;
- Assurer une meilleure allocation/orientation/transformation de l'épargne nationale afin de mieux irriguer l'économie réelle et optimiser son financement ;
- Participer activement au développement des marchés de capitaux en se positionnant comme une réelle force de proposition aux autorités financières et économiques nationales et internationales.



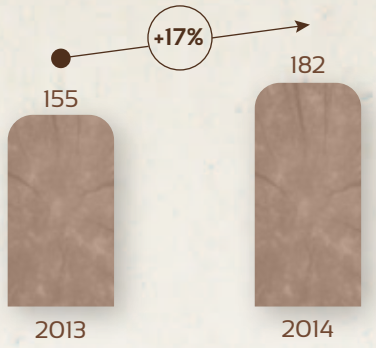
Une expertise reconnue sur l'ensemble de nos lignes métiers...

CDG Capital dispose d'une expertise éprouvée sur l'ensemble des compartiments de la banque d'affaires et d'investissements, répartis en 4 groupes de métiers :

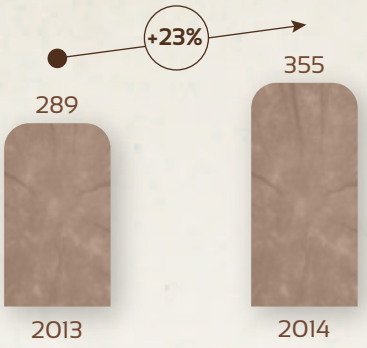


... Avec des résultats qui confirment l'efficacité du modèle CDG Capital

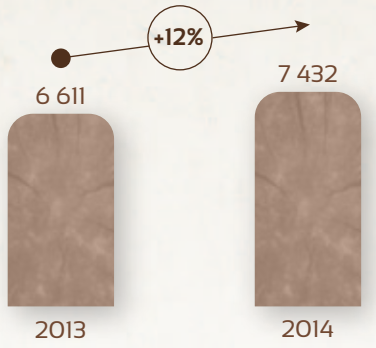
Actifs sous Gestion (GDH)



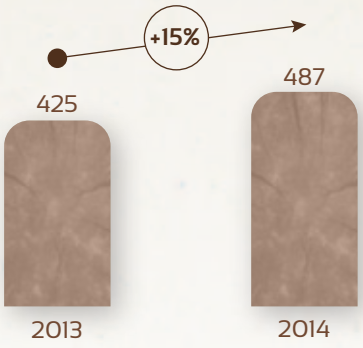
Actifs en Conservation (GDH)



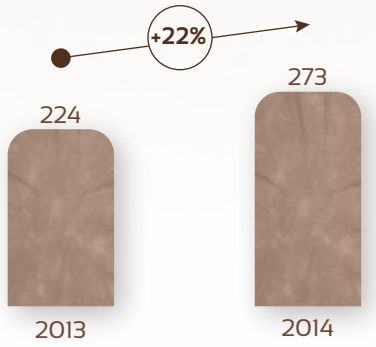
Capital Investissement (MDH)



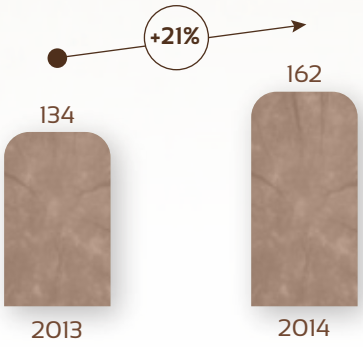
Produit net bancaire (MDH)



Résultat brut d'exploitation (MDH)



Résultat net part du groupe (MDH)



GOUVERNANCE

Pour veiller aux intérêts de l'ensemble de ses stakeholders, CDG Capital a mis en place une gouvernance conforme aux normes internationales.

• LES INSTANCES

Comité d'Audit et de Risques

Créé en décembre 2006, le Comité d'Audit et de Risques de CDG Capital a pour rôle d'assister le Conseil d'Administration pour lui apporter une assurance sur la qualité du contrôle interne et sur la fiabilité de l'information fournie aux actionnaires.

Ce comité est un intermediaire privilégié entre les différents intervenants dans le processus de contrôle et de surveillance de l'établissement.

Comité de Nomination et de Rémunération (CNR)

Composé de deux membres, le Président du Conseil d'administration et un administrateur, le Comité de Nomination et de Rémunération a pour principales missions :

- d'assister le Conseil d'Administration dans le processus de nomination des membres dirigeants ;
- d'établir une proposition de politique de rémunération des administrateurs et des membres de l'organe de direction à destination du Conseil d'administration.

Comité des Grands Risques (CGR)

Le Comité des Grands Risques (CGR) est une instance décisionnelle émanant du Conseil d'Administration de CDG Capital. Présidé par le Directeur Général, ce Comité est chargé d'examiner et de statuer sur :

- les engagements de CDG Capital dont le montant est fixé par la charte du CGR ;
- toute question qui lui est soumise par le CA.

Comité de Gestion des Risques (CoGR)

Le Comité de Gestion des Risques (CoGR) est une instance décisionnelle tenue à fréquence trimestrielle, présidée par le Directeur Général. Il est dédié au pilotage du profil de risque de la banque. Il assure principalement les fonctions suivantes :

- assurer un suivi des risques auxquels la banque est exposée ;
- arrêter les actions à mener pour une meilleure gestion des risques ;
- examiner la synthèse de la situation des risques de la période écoulée ;
- valider les limites d'exposition internes aux risques ;
- suivre les projets de la banque en matière de gestion des risques internes et prudentiels.

Comité de Crédit (CdC)

Le Comité de Crédit (CdC) est une instance décisionnelle de CDG Capital qui couvre l'ensemble des expositions de la banque dont le montant dépasse les délégations de pouvoirs en la matière.

Le CdC, 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 ;
- tout autre engagement et/ou exposition accordés aux contreparties de la banque ;
- tout autre dossier que la Direction de Gestion Globale des Risques (DGGR) estime nécessaire de présenter au CdC.

Comité Prime de Risque (CPR)

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 prise 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.

Comité de Déontologie et d'Ethique (CDE)

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 la déontologie qui lui sont soumis ;
- veiller à l'organisation de séances de sensibilisation sur la déontologie.

Comité de Pilotage du Contrôle Interne (CPCI)

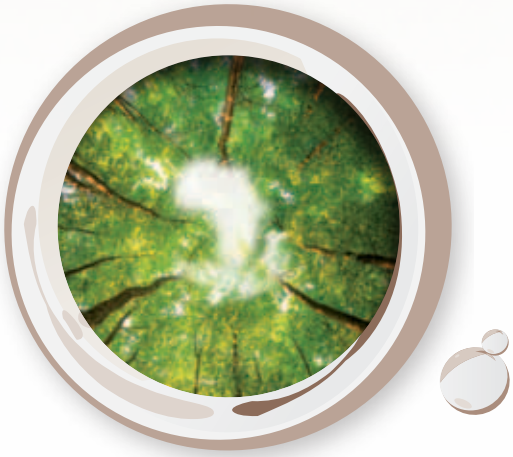
Le Comité de Pilotage du Contrôle Interne est composé des responsables chargés des dispositifs de contrôles périodiques et permanents. Il a pour rôle d'effectuer une surveillance, effective et régulière, des mesures de renforcement et d'amélioration du système de contrôle par rapport à la maitrise des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

Comité Recouvrement et Contentieux (CRC)

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.



Comité des Nouveaux Produits (CNP)

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.

Asset & Liability Committee (ALCO)

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 ;
- évaluer 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.

UN DISPOSITIF DE GESTION GLOBALE DES RISQUES AU CŒUR DE NOTRE STRATÉGIE

UN DISPOSITIF DE GESTION GLOBALE DES RISQUES AU CŒUR DE NOTRE STRATÉGIE

CDG Capital s'est dotée d'un dispositif de gestion globale des risques qui a pour objet de définir les principes généraux relatifs à la gestion des risques encourus par CDG Capital et ses filiales. En sus d'être conforme aux exigences réglementaires, il s'inspire des meilleures pratiques et standards internationaux en matière de gestion des risques dont notamment :

- la réglementation en vigueur ainsi que le cadre prudentiel défini par Bank Al-Maghrib (BAM) ;
- les orientations du groupe CDG en la matière ;
- la Charte de Contrôle Interne du groupe CDG Capital ;
- le cadre de référence COSO, les bonnes pratiques ISO 9001, et d'autres référentiels qualité utiles.

Par ailleurs, la gestion globale des risques a vocation à définir l'appétence et l'attitude de la banque face aux risques inhérents à l'ensemble de ses activités selon une démarche intégrée et cohérente qui tient compte des objectifs suivants :

- Identification, analyse, évaluation et gestion des diverses expositions aux risques en adéquation, d'une part, avec les circulaires et directives réglementaires en la matière, notamment celles de Bank Al-Maghrib, et, d'autre part, avec l'environnement économique du pays ;
- Equilibre entre le profil de risque du groupe et les risques pris par ce dernier ;
- Meilleure adéquation des Fonds Propres de la banque et, par voie de conséquence, un retour sur investissements engagés mieux optimisé ;
- Diffusion d'une culture risques à tous les niveaux organisationnels et sur l'ensemble des périmètres d'activité du Groupe à même d'instaurer un cadre de gestion saine des différents risques encourus.

Le dispositif définit les principes directeurs de gouvernance des risques au sein du groupe, le cadre général régissant cette gestion, et les dispositifs qui en découlent. Le dispositif de gestion globale des risques, au cœur de la stratégie de la banque, s'applique à l'ensemble des collaborateurs du groupe selon leurs attributions, et leur périmètre d'activité. Il est à noter que les principes de base et les lignes directrices de la gestion globale des risques sont déclinés sous forme de dispositifs de gestion tenant compte des spécificités des activités de chaque structure du groupe, et de la nature des risques qui en découlent.

Les principes directeurs qui régissent la gestion des risques constituent un levier d'optimisation des activités compte tenu des risques encourus, dans le strict respect des dispositions réglementaires en vigueur et à même de garantir la sécurité des opérations. Ils s'articulent principalement autour des axes suivants :

- Conformité réglementaire en termes de gestion prudentielle des risques ;
- Identification exhaustive et gestion appropriée des différentes expositions aux risques induites par les différentes activités ;
- Garantie dans la qualité de l'opérationnalisation des objectifs stratégiques arrêtés par les instances décisionnelles de la banque ;
- Adéquation entre la capacité de prise de risque du groupe et son profil de risque ;
- Observation continue des meilleures pratiques en termes de maîtrise et de gestion des risques ;
- Principe de séparation entre les entités en charge des opérations et celles en charge du contrôle et de la gestion des risques ;
- Instauration des règles de gestion de conflits d'intérêts et de définition des responsabilités ;
- Approche par l'analyse des risques pour tout nouveau projet ou activité à développer ;
- Dotation des activités de contrôle et de gestion des risques de moyens humains et matériels appropriés ;
- Suivi consolidé des risques ;
- Contrôle permanent des expositions aux risques.

CRÉATIVITÉ ET INNOVATION AU SERVICE DE NOTRE CLIENTÈLE ET DE L'ÉCONOMIE NATIONALE

CRÉATIVITÉ ET INNOVATION AU SERVICE DE NOTRE CLIENTÈLE ET DE L'ÉCONOMIE NATIONALE

L'expertise de CDG Capital ainsi que sa ferme volonté de contribuer à la maturation des marchés de capitaux ont fait que l'année 2014 a été particulièrement prolifique en matière de collaboration entre la banque et le Ministère de l'Economie et des Finances, et ce dans le cadre de la préparation des projets de loi afférents au développement et à la modernisation du marché de capitaux marocain. A cet effet, plusieurs exemples de cette collaboration peuvent être mentionnés :

OPCI

CDG Capital a été un acteur majeur dans le comité technique restreint qui a préparé le texte de loi sur les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI). Ces nouveaux véhicules d'investissement représentent une étape cruciale dans le développement du secteur immobilier, et notamment sa composante locative. En effet, les OPCI mettent en place les préalables nécessaires à même de drainer les flux de capitaux des investisseurs, institutionnels et particuliers, locaux et étrangers, vers ce secteur.

Les OPCI ont connu une évolution importante sur les places financières internationales. A titre d'exemple, les actifs sous gestion chez les OPCI en France se sont élevés à 35 milliards d'euros à fin 2013. Les acteurs locaux espèrent donc que les OPCI rencontreront un succès similaire au Maroc et ce, d'autant plus que la poche immobilière dans les portefeuilles des gérants d'actifs est très réduite, se situant autour de 1% seulement. Dans ce contexte, CDG Capital a contribué à ce que le texte de loi s'inspire des meilleurs standards à l'international et capitalise sur l'évolution qu'a connue le cadre législatif des OPCI sur les places financières développées. Une attention particulière a été accordée à la nature des actifs immobiliers cibles, dépassant largement la simple notion d'immeuble, l'allègement des contraintes de gestion pour les OPCI dédiés aux investisseurs qualifiés, les incitations fiscales à proposer, etc.

Le texte de loi sur les OPCI en est aujourd'hui aux dernières phases du processus législatif et sera bientôt présenté au parlement pour adoption.

Loi relative aux S.A.

La loi relative aux Sociétés Anonymes est un texte fondamental tant pour le secteur économique que pour le secteur financier, du fait qu'elle régit plusieurs aspects afférents au fonctionnement du marché de la dette privée. Au cours de ces dernières années, ce marché a été grevé par des situations de défaut ou quasi défaut de certains émetteurs, ce qui s'est traduit par une réticence de la part des investisseurs à participer aux nouvelles émissions de dette et une remise en question du processus de désintermédiation financière. L'appréciation du risque à son juste niveau et la protection des investisseurs sont aujourd'hui au centre de l'attention de tous les intervenants, et l'essor du marché de la dette privée dépendra fortement du traitement réservé à ces deux problématiques.

Consciente de ces enjeux, CDG Capital, dans le cadre de la revue de ce texte de loi, a formulé plusieurs propositions d'amendement qui insistaient notamment sur le renforcement du rôle de la masse des obligataires, la revue du mode de rémunération de leurs représentants, l'amélioration de l'accès à l'information, etc. Ces mesures sont nécessaires pour rétablir la confiance des investisseurs mais elles ne sont certainement pas suffisantes. Elles sont à conjuguer avec d'autres actions, telle que la mise en place de la notation des émetteurs, afin de rassurer les investisseurs et de pérenniser le marché primaire de la dette privée en tant qu'alternative de financement pour les acteurs économiques.

Prêt/emprunt de titres

La récente loi sur le prêt/emprunt de titres n'a pas permis à ce marché d'amorcer un démarrage effectif, en dehors des opérations habituelles intra-dépositaires. Ce constat dont ont fait part toutes les parties prenantes, y compris autorités de tutelle, s'explique par plusieurs limitations du texte actuel qui empêchent les opérations P/E de titres d'être ce levier à même d'augmenter la liquidité des marchés secondaires de taux et d'actions.

De ce fait, le Trésor a commencé à discuter, au sein d'un comité technique, des éventuels amendements à apporter à la loi. CDG Capital a participé de façon très active aux travaux du comité en mettant en relief, entre autres, la nécessité de permettre de prêter des titres empruntés et d'effectuer des opérations de P/E de titres en période d'OST (Opérations sur Titres), les garanties sur le collatéral, etc. Les travaux du comité ont été très concluants, ce qui laisse présager que

la prochaine mouture du texte de loi apportera des avancées majeures à l'activité prêt/emprunt de titres.

En outre, et dans le cadre des efforts de sensibilisation des différents acteurs, CDG Capital a participé à l'animation du séminaire organisé par CFCA (Casablanca Finance City Authority) sur ce thème. Plusieurs experts de renommée internationale ainsi que les acteurs locaux et les autorités de tutelle (Trésor, banque centrale, DAPS) se sont réunis pour débattre des différentes problématiques posées et partager avec les participants les expériences de marchés émergents et développés, précurseurs dans les activités de prêt de titres. CDG Capital a également fait partie des conférenciers d'un autre séminaire, organisé par la bourse de Casablanca sur ce même sujet.

Ces différentes sollicitations sont donc autant de reconnaissances de la contribution qu'apporte CDG Capital au développement des marchés de capitaux.

Cotation électronique

CDG Capital a continué à jouer un rôle central dans le projet de la cotation électronique, sur Bloomberg, des Bons du Trésor. Au cours de l'année précédente, ce projet a franchi l'étape ultime à travers le déploiement du compartiment B-2-C de la plateforme et dont l'objet est de permettre aux investisseurs de procéder à des demandes de cotations (Request For Quote) en temps réel et en mettant en concurrence les faiseurs de marché. Ce second compartiment vient donc compléter un premier, B-2-B, réservé aux faiseurs de marché et qui est opérationnel depuis le début de l'année dernière. A titre de rappel, la cotation électronique des BDT a pour objectif d'améliorer la transparence dans le processus de formation des prix des obligations et, par conséquent, d'augmenter la liquidité du marché secondaire des titres souverains. A travers cet objectif, le Trésor espère améliorer la visibilité et la notoriété du marché de sa dette intérieure vis-à-vis des institutions internationales et des investisseurs étrangers.

Courbe Nelson-Siegel

Tous les efforts entrepris par CDG Capital s'inscrivent dans la continuité du déploiement de sa stratégie pour développer les marchés de capitaux. A ce titre, il est à souligner que CDG Capital avait mis en place, en 2012, un indice obligataire des titres souverains, dénommé « Moroccan Government Bonds Index » ou MGBX, dont l'algorithme de construction propose des solutions innovantes de compromis entre taux de représentativité du marché et capacité de réplication pour les gérants de taux.

A travers cet indice, CDG Capital a également proposé au marché un nouveau modèle de courbe de taux zéro-coupon, la courbe Nelson-Siegel, qui fait référence à l'échelle internationale puisqu'il est utilisé par plusieurs banques centrales de par le monde (Allemagne, France, Italie, etc.). Lors du séminaire de présentation de l'indice obligataire et des réunions bilatérales tenues avec les principaux intervenants du marché et autorités de tutelle, CDG Capital a insisté sur la refonte de la courbe de taux actuelle comme nécessité absolue avant d'entamer la prochaine phase de développement du marché obligataire local, à savoir le marché à terme. Ce dernier ne pourra pas fonctionner sans des taux forwards et des taux zéro-coupon de référence pour déterminer notamment les prix des futures sur Bons du Trésor. La courbe NS est à même d'apporter les réponses nécessaires à ces problématiques du fait qu'elle permet de surmonter toutes les limitations de la courbe actuelle (courbe actuarielle, taux d'actualisation insensible aux caractéristiques intrinsèques des titres, multiples méthodes de valorisation, etc.).

Titrisation

CDG Capital, à travers la filiale Maghreb Titrisation, pionnière de la titrisation au Maroc, a apporté toute son expertise pour proposer des amendements à la loi 33-06 afférente à la titrisation, qui constitue un véhicule essentiel de financement de l'économie du pays. Pour ce faire, CDG Capital s'est inspirée des meilleures législations à l'international, des besoins exprimés par les intervenants locaux, et des récents développements sur le marché des capitaux local dont notamment l'avènement de la finance participative. Parmi les amendements qui ont été apportés à la loi 33-06 figurent : l'élargissement des actifs éligibles (biens corporels ou incorporels, immobiliers ou mobiliers, etc.), en ne se limitant plus aux seules créances, la possibilité aux FPCT de proposer des instruments conformes à la finance participative, d'accorder directement des prêts aux établissements initiateurs de la titrisation, etc. De ce fait, le Maroc possède aujourd'hui une législation sur la titrisation parmi les plus avancées de la région, ce qui contribue au positionnement du pays en tant que hub financier régional.

La gestion du risque comme moteur d'une croissance durable

Ayant pour objectif principal d'aider à promouvoir une nouvelle culture financière au sein de l'industrie locale, et de sensibiliser toutes les parties prenantes sur la nécessité de développer un marché local des capitaux solide, efficace et attractif, l'Acte V des Intégrales de la finance a traité de la notion des risques : Risques et opportunités : la gestion du risque à l'appui de la croissance ».

Le séminaire a ainsi traité du marché des risques, pour un financement durable et responsable de l'économie.

CRÉATIVITÉ ET INNOVATION AU SERVICE DE NOTRE CLIENTÈLE ET DE L'ÉCONOMIE NATIONALE

L'innovation est au cœur de la stratégie de CDG Capital, qui en reconnaît pleinement l'importance tel un principe de management. L'innovation est ainsi soutenue et valorisée par les managers, à tous les niveaux de l'entreprise.

Dans chaque métier, des démarches d'innovation sont mises en œuvre afin de favoriser un climat et une culture qui encouragent et valorisent le développement de projets innovants, avec un même impératif : que ces projets soient générateurs de croissance et créateurs de valeur pour nos partenaires et clients, ainsi que pour l'économie nationale.

En 2014, plusieurs projets innovants ont été recensés au sein des différents pôles métiers.

MADAME OUAFAE MRIOUAH,
Responsable du Pôle Investment Management

Le Pôle Investment Management offre des solutions d'investissement et de conseil, couvrant toutes les classes d'actifs. Autour d'une culture forte de la recherche et de la gestion des risques, le pôle se positionne parmi les leaders de l'innovation, de la flexibilité et de la transparence en matière de gestion d'actifs.

Comment se décline cette culture et ce positionnement au sein du pôle et via quelles réalisations ?

Le pôle Investment Management œuvre à mettre en place des stratégies de gestion d'actifs originales de par leur contenu, et innovantes par leur méthodologie. Le but étant de proposer aux clients, des opportunités d'investissement nouvelles, qui représentent des alternatives aux offres classiques.

Le premier produit sur lequel nous avons travaillé et proposé au marché est le fonds CDG Moroccan RBA Fund. C'est un fonds investi en actions marocaines selon un processus de gestion purement quantitatif, destiné à tirer le meilleur profit de la diversification permise par les actions cotées sur la bourse de Casablanca.

Dans le cadre du développement de notre gamme de produits, nous travaillons actuellement au lancement de plusieurs fonds commodities pour offrir aux investisseurs marocains des véhicules d'investissement permettant de s'exposer à des thématiques économiques particulières, aussi bien dans une perspective de couverture de risques que plus généralement pour tirer profit de manière opportuniste de la volatilité de ces actifs.

Parallèlement à cette offre, nous développons également une offre de gestion active permettant aux investisseurs une ouverture sur les marchés internationaux dans une recherche de diversification, de performance et d'amélioration des solutions de placements. Notre approche de la gestion internationale repose sur une double expertise développée en interne, d'une part la sélection des fonds et gérants internationaux et d'autre part l'allocation dynamique d'actifs. Notre approche, qui tient compte à la fois de notre ambition, nos forces mais également de nos contraintes, nous permet d'orienter de manière macro-économique les investissements de nos clients vers les classes d'actifs les plus prometteuses, tout en laissant au gérant externe, que nous sélectionnons, le soin d'en tirer le meilleur profit grâce à son inégalable maîtrise micro-économique de sa catégorie.

Nos efforts d'innovation se reflètent également dans la mise en place de notre offre d'épargne salariale. A ce jour, nous avons parachevé notre analyse du pré-lancement de cette offre, étudié les modalités pratiques et mis en place les différents processus techniques nécessaires au développement de cette offre.

Vous avez créé récemment une nouvelle gamme quantitative, quelle est votre vision quant au développement de ce type de produits ?

Sur un marché où les offres de gestion sont faiblement diversifiées du fait de la similarité des approches adoptées par les gérants ainsi que des contraintes dictées par les liquidités des sous-jacents, les fonds quantitatifs sont un véritable vecteur de développement de l'offre de gestion et ce à plusieurs titres :

Ces fonds peuvent apporter une alternative en matière d'approche de gestion : c'est le cas par exemple du fonds RBA Morrocan Equity Fund. En effet, en considérant les fonds actions, il est aisé de constater que les offres de gestion se basent en majorité sur de l'analyse fondamentale et l'approche classique des gérants consiste à maximiser le rendement en s'appuyant quasi-exclusivement sur du stock-picking. Le RBA Moroccan Equity Fund apporte une réelle alternative dans son approche puisque la stratégie mise en place se focalise sur une optimisation de la prise de risque. La recherche d'un meilleur rendement n'est plus qu'un corolaire d'une meilleure gestion des risques.

Les fonds quantitatifs peuvent également enrichir l'offre de produits mise à la disposition des clients en matière de profil de risque/rendement. En effet, que ce soit des fonds à formules ou des fonds à garanties totales ou partielles, ces produits permettent d'affiner une stratégie de gestion au plus près du souhait du client et de sa tolérance aux risques.

Nous avons l'ambition de progressivement développer une gamme de fonds quantitatifs qui comptera à terme plusieurs solutions d'investissement sur différentes classes d'actifs offrant divers profils de rendement/risque. Elles devraient nous permettre d'étoffer l'offre de gestion proposée aux clients de CDG Capital, et d'en attirer de nouveaux grâce à ces produits de niche spécialisés et dépourvus de concurrents directs.

ENTRETIEN AVEC LES MÉTIERS

MONSIEUR MEHDI BOURISS,
Responsable du Pôle Corporate & Investment Banking

« La création du Global Markets trouve ses racines dans cette volonté de consolider l'ensemble des activités liées à la chaîne de financement et de jouer aussi un rôle central dans le déploiement du Pôle Corporate & Investment Banking ».

Global Markets, pourquoi faire ?

Voici quelques années déjà que le Maroc a lancé nombre de stratégies sectorielles des plus ambitieuses (infrastructures, énergies, logistique, etc.). Cela nécessite, bien évidement, des moyens financiers colossaux. Pour y faire face, le Maroc s'est savamment appuyé sur le financement privé, qu'il soit national ou étranger. Ce modèle a prouvé son efficacité, mais demande aujourd'hui à être étendu et développé davantage. Le défi est donc aujourd'hui de mettre sur pied un système financier durable offrant, d'une part, aux émetteurs le moyen d'accéder aux différentes typologies d'investisseurs dans les meilleures conditions, et de l'autre, aux investisseurs les supports et le cadre nécessaire pour le financement « éclairé » et un cadre flexible offrant des opportunités d'investissement en phase avec les besoins du pays. La réussite de cette transition passera par la mobilisation de tous. CDG Capital s'inscrit entièrement dans cet effort, et se veut même être force de propositions vis-à-vis de l'ensemble des parties prenantes.

La création du Global Markets trouve ses racines dans cette volonté de consolider l'ensemble des activités liées à la chaîne de financement : du conseil en stratégie de financement des émetteurs, aux solutions d'investissement pour les investisseurs, en passant par l'accompagnement pré- et post-exécution. Nous sommes convaincus que ce n'est qu'en adressant les problématiques par des équipes intégrées que l'on peut créer les conditions où des solutions innovantes peuvent naître. L'innovation dans ce cadre devient un état d'esprit où il ne s'agit ni de copier des modèles étrangers, ni de s'emprisonner dans des pratiques parfois obsolètes, mais une obsession constante de mettre en place des solutions spécifiques aux clients, adaptées au cadre et réalités marocaines.

Enfin, nous avons souhaité capitaliser sur cette démarche intégrée pour contribuer efficacement aux différents chantiers de développement de la place. Une direction dédiée focalise ses efforts sur l'ensemble de ces problématiques, qu'elles soient règlementaires, d'ingénierie financière, quantitatives, etc.

Un an plus tard, quel bilan ?

Notre démarche commerciale est avant tout « collaborative », nous réfléchissons avec nos clients à leurs besoins, mais aussi aux contraintes exogènes du marché et aux conditions du moment. C'est ce type de collaboration qui a, par exemple, abouti « naturellement » à des solutions de gestion de passif (opération de roll anticipé des émissions obligataires devenue depuis un « standard de marché »), à des swaps de taux aussi bien pour un émetteur corporate qu'un investisseur institutionnel, ou encore à des transactions structurées de change. Cela a également abouti à plusieurs projets de notations (Rating) ou de pré-notations d'émetteurs locaux. Cet exercice nous a conforté dans notre conviction, partagée par bon nombre d'acteurs clés.

MONSIEUR AMINE MAAMRI,
Responsable du Pôle investor's Services

Faisant du service aux investisseurs une priorité stratégique, le pôle Investors Services a permis à CDG Capital d'améliorer significativement sa productivité et sa qualité de service, et d'accompagner les différentes réformes initiées par le régulateur, tout en jouant pleinement son rôle de leader incontesté sur les marchés.

CDG Capital a mené une transformation du métier d'asset servicing. Dans quel objectif avez-vous conduit cette mutation ?

De par notre important positionnement (plus de 300 milliards d'actifs en conservation), les métiers titres représentent un axe stratégique de développement pour CDG Capital.

On remarque qu'aujourd'hui cette activité se développe peu à peu au Maroc, mais pas à la vitesse que nous souhaitons, elle demeure encore cantonnée à une activité classique de conservation de titres.

Avec les évolutions que connaît notre marché financier, il est nécessaire que les métiers titres s'adaptent à la diversité et à la complexité croissante des instruments financiers utilisés, et collent aux exigences des investisseurs institutionnels.

Fort d'une très riche expérience dans le métier, avec 4 clients importants en sous traitance, c'est dans ce sens que nous avons décidé d'orienter nos efforts afin d'accompagner le marché dans cette profonde évolution et hisser notre activité Custody aux standards internationaux.

Vous n'êtes pas sans savoir que ce métier nécessite une forte industrialisation reposant sur des investissements technologiques majeurs, d'où la refonte globale de notre système d'information en 2012 qui s'inscrit comme la 1ère brique de cette transformation.

Cette montée progressive dans la chaîne des valeurs a été suivie en 2014 par la certification ISO 9001 de nos activités conservations d'actifs, dépositaire de fonds et service aux émetteurs.

L'objectif pour nous est de pouvoir offrir des services à forte valeur ajoutée à nos clients, allant par exemple de l'externalisation des activités back-office et middle-office pour les sociétés de gestion à la valorisation des produits complexes et aux reporting personnalisés.

Est-ce que la taille du marché au Maroc est assez importante pour vous pousser à développer cette activité ?

La place marocaine est en train de vivre d'importantes transformations, nous le constatons avec les différents projets très structurants opérés ces dernières années, je citerai, à titre d'exemple, le prêt/emprunt de titres, la dématérialisation de titres, etc.

Dans ce contexte de profonde évolution, les métiers titres devront obligatoirement renforcer leur gamme de services afin de se différencier. On vit aujourd'hui l'ère de modernisation des activités post marché. D'une simple activité de back-office cantonnée au règlement/livraison des titres, on est passé au custody (conservation), puis à l'asset servicing (valorisation, pricing, etc.). Et cela, comme précisé auparavant, nécessite de lourds investissements en matière de système information. Ces innovations technologiques s'accompagnent également d'une évolution au niveau des ressources humaines car cela exige des compétences et des qualifications très techniques.

Nous ne sommes pas les seuls à croire au développement de cette activité, d'autres acteurs principaux ont décidé à leur tour d'investir sur ce métier. Ceci m'amène à penser que dans quelques années nous allons, à l'instar des États Unis et de l'Europe, connaître des mouvements de concentration au regard de la dynamique insufflée par les différents acteurs de la place.

Il est de notre devoir en tant que banque pionnière d'initier et d'accompagner ces différentes mutations.

ENTRETIEN AVEC LES MÉTIERS

MONSIEUR FARIH NOUREDDINE,
Directeur Général CDG Capital Infrastructures

« En s'adressant au marché des infrastructures au Maroc, CDG Capital Infrastructures, à travers le Fonds InfraMaroc, contribue à l'effort de financement des infrastructures et à la mise en place des fondements d'une croissance économique durable ».

Comment se décline la stratégie globale de CDG Capital Infrastructures ?

Il existe un fort lien entre le développement des infrastructures d'un pays et son développement économique et social. Le Gouvernement marocain, conscient de cette corrélation, a entrepris une accélération du programme d'investissement dans ce domaine depuis les années 2000.

Afin de financer ces infrastructures dans un contexte de tension sur les dépenses publiques, le gouvernement a recours à l'autofinancement, aux financements concessionnels et/ou au project finance. Ceci permet non seulement de limiter le recours au financement du secteur public, mais aussi d'attirer des capitaux privés et d'accélérer le rythme de réalisation.

Ainsi, en s'adressant au marché des infrastructures au Maroc, CDG Capital Infrastructures, à travers le Fonds InfraMaroc, contribue à l'effort de financement des infrastructures et à la mise en place des fondements d'une croissance économique durable.

Par ailleurs, CDG Capital Infrastructures et InfraMaroc viennent accentuer leur engagement en faveur du développement durable en privilégiant l'investissement dans des actifs nouveaux ou des actifs existants, présentant un projet de développement (projets dits « greenfield » par opposition aux projets dits « brownfield »).

CDG Capital Infrastructures s'est ainsi engagée vis-à-vis des investisseurs d'InfraMaroc à ce qu'au moins 65% des investissements du Fonds soient réalisés dans des projets greenfield.

Aussi, les secteurs ciblés par le Fonds figurent parmi les secteurs prioritaires au Maroc. En effet, le Fonds investira dans trois grands secteurs d'infrastructures, à savoir les infrastructures énergétiques, de transport et urbaines. Pour plus de précision, les infrastructures énergétiques concernent notamment (i) la production, transmission et distribution d'électricité (et ce y compris l'électricité d'origine renouvelable), (ii) les technologies d'énergie propre et de réduction de la consommation énergétique et (iii) le stockage et transport d'hydrocarbures.

Pour ce qui est du transport, les infrastructures englobent (i) les ports, aéroports, voies ferrées, réseaux routiers, (ii) les transports publics et parkings et (iii) les centres logistiques. Les infrastructures urbaines couvrent quant à elles (i) la production, le dessalement et la distribution d'eau, (ii) la collecte et le traitement des eaux usées et des déchets et (iii) les télécommunications, satellites et réseaux câblés.

Or, au-delà des plans sectoriels qui ont été mis en place à l'horizon 10-20 ans, le Maroc a mis l'accent sur trois secteurs transverses qui répondent à des besoins de base : l'électricité, l'eau et le transport.

Concernant l'électricité, le développement économique et social du pays s'est traduit par une croissance soutenue des besoins en énergie électrique (taux de croissance annuel moyen de la demande nationale d'électricité est de l'ordre de 7% au cours de la dernière décennie). Dès lors, il s'agissait pour le Royaume, d'assurer la disponibilité d'une énergie électrique suffisante, à des coûts les plus faibles possibles, et de diminuer la dépendance énergétique des importations (supérieure à 95%).

Le Maroc s'est donc inscrit dans une stratégie de diversification de ses sources d'énergie en mettant l'accent sur les énergies renouvelables ; l'objectif étant que l'électricité d'origine renouvelable représente 42% de la capacité installée à l'horizon 2020 (14% pour chacune des énergies éolienne, solaire et hydraulique).

Concernant le transport, l'enjeu pour le Maroc est de faire bénéficier l'économie marocaine d'accès à ses principaux marchés à des coûts efficients et de promouvoir le développement économique régional en améliorant les délais et coûts d'accessibilité.

Enfin, concernant les infrastructures urbaines, le sous-segment de l'eau bénéficie d'une attention particulière de la part des autorités publiques, en raison du réchauffement climatique et de la rareté croissante de cette denrée, fondamentale au développement social et économique. Ainsi, le Maroc a lancé, dans le cadre du plan Maroc Vert, un vaste Programme National d'Economie d'Eau en Irrigation visant à développer les infrastructures et les compétences nécessaires à la bonne gestion des ressources en eau. Des projets de dessalement d'eau de mer sont également en cours de réalisation. Le projet le plus important étant celui de la station d'Agadir dont la capacité de production est de 100 000 m^3 par jour.

CDG Capital Infrastructures, convaincue de l'importance stratégique des secteurs ciblés ainsi que de sa responsabilité en matière d'environnement et de développement durable, participe à la dynamique nationale de développement des infrastructures en suscitant et en prenant part au développement d'initiatives privées qui se multiplient depuis la mise en place d'un cadre juridique favorable, mais également en s'alliant à des partenaires nationaux et internationaux pour la réponse à des appels d'offres lancés par les établissements publics (ONEE, MASEN, ANP, ONDA, etc.).

CDG Capital Infrastructures a travaillé et continue de travailler sur l'identification, la structuration et l'analyse des opportunités d'investissements dans des projets en lien avec les énergies renouvelables, l'eau et le transport.

Quelles sont les premières réalisations dans ce sens ?

Le premier investissement réalisé par InfraMaroc illustre bien cette stratégie engagée en faveur du développement durable. En mai 2014, la Société d'Eau Dessalée d'Agadir, joint-venture entre InfraMaroc et le groupe espagnol Abengoa (un des leaders internationaux dans le dessalement d'eau), a remporté l'appel d'offres pour la conception, le financement, la construction, l'exploitation et la maintenance d'une usine de dessalement d'eau de mer à Agadir. Cette station qui sera dotée d'une capacité de production de 100 000 m^3 par jour répondra aux besoins en eau potable de près de 800 000 habitants.

Ce projet, structuré en partenariat public-privé est stratégique pour la région du Grand Agadir. Les ressources hydriques ont en effet atteint un niveau critique, dans un contexte de fort développement des activités agricoles, industrielles et urbaines.

Le projet représente un investissement de plus d'un milliard de dirhams sur la base d'un contrat de concession de 20 ans. Il comprend d'importantes infrastructures dont une prise d'eau en mer sous forme d'un émissaire de 1 200 mètres, une usine de dessalement basée sur la technologie de l'osmose inverse et un réservoir de stockage d'eau traitée de 35 000 m^3.

La station de dessalement a pour objet d'assurer à la population la disponibilité de l'eau tout en réduisant les prélèvements des nappes phréatiques assurant ainsi la pérennité de la ressource hydrique existante.

LA RESPONSABILITÉ AU CŒUR DE NOS PRÉOCCUPATIONS

LA RESPONSABILITÉ AU CŒUR DE NOS PRÉOCCUPATIONS

La notion de « banque responsable » oriente toutes les actions de CDG Capital qui a un rôle très important d'exemplarité pour faire grandir les marchés, guider leur maturation et promouvoir de nouvelles normes et de bonnes pratiques.

CDG Capital se met au service des objectifs de ses clients et tient compte de l'ensemble des parties prenantes de son environnement pour être une banque différente, innovante et responsable. Notre double Alpha se résume à être pertinent et responsable tout en accompagnant le développement économique durable de notre pays.

CDG Capital se positionne en opérateur éclairé placé au cœur des marchés de capitaux. La banque offre ainsi aux entreprises nationales les nouveaux modes de financement dont ils ont besoin pour soutenir leur développement et accroître leur compétitivité. Consciente de son rôle d'initiateur de développement du pays, CDG Capital adopte une approche responsable des affaires et l'intègre systématiquement dans ses réflexions pour ancrer sa réussite dans la durée.

En effet, nous pensons que les marchés financiers doivent bien servir les clients en mettant davantage l'accent sur le développement d'instruments financiers traçables et compréhensibles, qui aident les clients à résoudre de manière efficace et éclairée leurs problèmes de financement, de gestion des risques ou de rendement en fonction de leur appétit de risques.

Par ailleurs, dans la continuité de cet engagement responsable, CDG Capital mobilise les énergies dans des actions de bienfaisance au service de la cohésion sociale. Des dons à des associations et coopératives marocaines ont ainsi été octroyés dans le but d'œuvrer à l'amélioration des conditions de vie et d'intégration d'enfants et de femmes en situation précaire. Cette mobilisation a aussi été soutenue par l'ensemble des collaborateurs de la banque qui se sont associés activement aux différentes opérations engagées cette année.

UN ENGAGEMENT RESPONSABLE POUR UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE DURABLE

• Soutien aux PME

Pionnière et parmi les leaders du capital investissement au Maroc, CDG Capital Private Equity accompagne depuis près d'une décennie les entrepreneurs marocains dans la concrétisation de leurs projets d'entreprise, tout en contribuant activement à la création de valeur.

CDG Capital Private Equity assure la gestion de quatre fonds d'investissement souscrits exclusivement par des investisseurs institutionnels locaux et étrangers. Trois de ces Fonds couvrent les principales activités de l'Alternative Investment : Amorçage, Développement, et Transmission.

Ainsi, CDG Capital Private Equity offre des solutions de financement aux entreprises à la recherche de concours financiers et confrontées à la sélectivité du financement bancaire et au manque d'instruments financiers appropriés, leur permettant d'accéder au marché financier.

A fin 2014, les fonds d'investissement gérés par CDG Capital Private Equity totalisent près de 1 milliard de dirhams pour un portefeuille global de 23 participations.

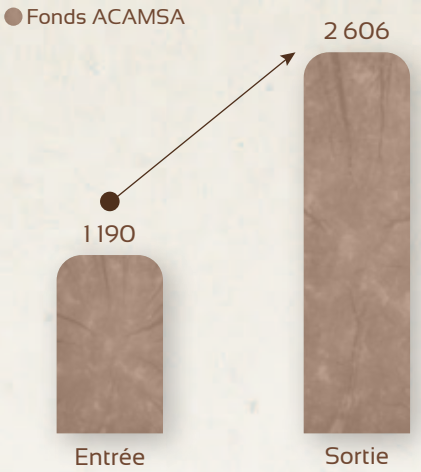
Malgré un contexte difficile, CDG Capital Private Equity a su démontrer sa capacité à sélectionner des projets d'investissements à fort potentiel et à accompagner leurs promoteurs dans la création de valeur pour leur entreprise. L'équipe de gestion a su également trouver des voies de sortie favorables à ses entreprises en portefeuille, permettant de générer une liquidité pour ses investisseurs ainsi qu'une bonne rentabilité.

A titre d'exemple, le fonds ACAMSA a été levé en 2001 auprès d'investisseurs institutionnels avec des engagements de 180 millions de dirhams et a investi dans 8 sociétés. Après la vente de tous ses investissements, le fonds a généré un multiple cash-on-cash de 1.9x et un TRI brut de 15,2%. Ce niveau de rentabilité représente un «track-record» exceptionnel pour les fonds d'investissement de la même génération dans la région MENA. CDG Capital Private Equity compte ainsi parmi les premières sociétés de gestion au Maroc à avoir désinvesti la totalité d'un fonds.

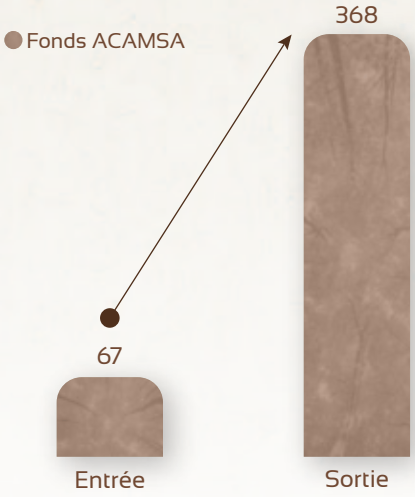
Grâce à des investissements responsables et résolument orientés vers la création de valeur, le fonds ACAMSA est un acteur socialement

responsable. Toutes les participations du portefeuille ont obtenu une certification et ont développé des outils de reporting, avant la sortie du fonds. Cet accompagnement a permis la création de valeurs en matière de chiffre d'affaires, de résultat d'exploitation et d'emplois créés, comme présenté dans les graphes suivants :

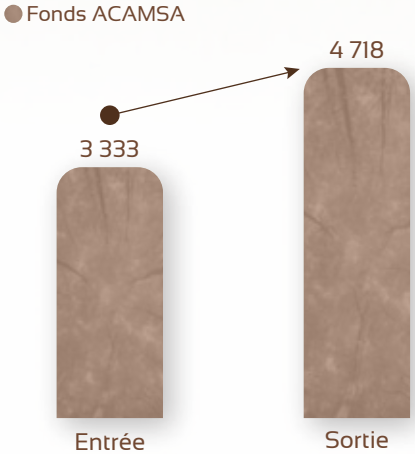
Chiffres d'affaires cumulés (en MDH)



Résultats d'exploitation cumulés (en MDH)



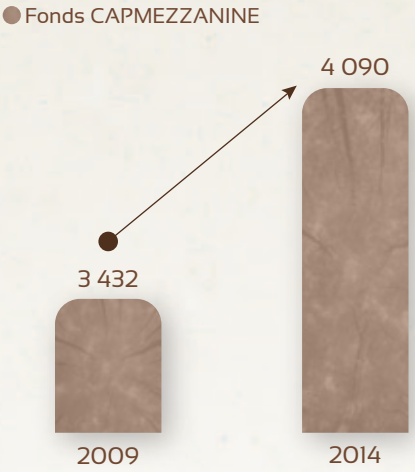
Création d'emplois (en nombre)



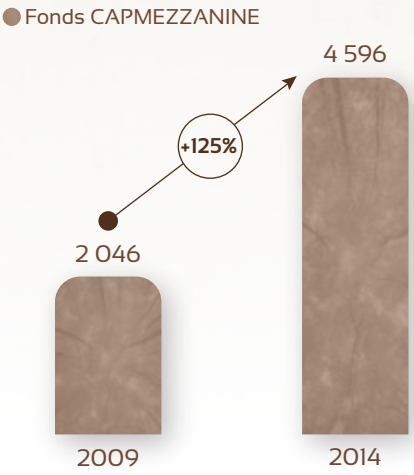
Lancé en 2008, le fonds CAPMEZZANINE est un fonds de capital développement et de transmission d'une taille de 350 millions de dirhams. Cette levée a été effectuée auprès d'investisseurs institutionnels internationaux et nationaux. A ce jour, le portefeuille du fonds est constitué de six prises de participations, dont la société Jet Alu Maroc (Menuiserie Aluminium), Intelcia (Centre d'appel/outsourcing) et Folly Fashion (prêt à porter féminin- enseigne « Marwa »).

Le fonds a connu une croissance sensible des réalisations des sociétés en portefeuille, et une progression constante des emplois créés, comme présenté dans les graphes suivants :

Chiffres d'affaires (en MDH)



Nombre d'emplois



Source : participations ACAMSA/CAPMEZZANINE.

Ces impacts sociaux et économiques sont également confortés par la certification qualité et environnementale. En effet, la majorité des participations du fonds CAPMEZZANINE sont aujourd'hui certifiées.

LA RESPONSABILITÉ AU CŒUR DE NOS PRÉOCCUPATIONS

• Soutien à la protection de l'environnement

Le fonds d'investissement InfraMaroc sponsorisé par la CDG et conseillé par CDG Capital Infrastructures, a signé en date du 30 mai 2014 aux côtés du groupe espagnol Abengoa un contrat de gestion déléguée de la station de dessalement d'eau de mer d'Agadir avec l'Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable (O.N.E.E.). Cette station qui sera dotée d'une capacité de production de 100 000 m^3/jour répondra aux besoins des 800 000 habitants de la région en eau potable.

CDG Capital Infrastructures a travaillé sur ce projet depuis fin 2011 aux côtés d'Abengoa, un des leaders mondiaux dans le dessalement. Le groupement a été retenu à l'issue de l'appel d'offres lancé par l'ONEE.

Ce projet, structuré en partenariat public-privé (une première au Maroc dans le domaine de l'eau) arrive au moment opportun pour la région du Grand Agadir. Avec un climat semi-aride, celle-ci affiche en effet un niveau critique en termes de ressources hydriques. La région du Souss est par exemple pionnière en agriculture au niveau national avec des grandes exploitations tournées vers l'export et gourmandes en eau d'irrigation.

Le projet essaie de répondre à l'enjeu hydrique de taille et permettra de démontrer que le dessalement est une solution viable pour réduire les prélèvements au niveau des nappes phréatiques et sauvegarder les ressources hydriques existantes sans impact négatif sur l'environnement.

• CDG Capital membre de l'International Development Finance Club (IDFC)

IDFC international development finance club

L'International Development Finance Club (IDFC) est un réseau créé en 2011 de vingt-deux banques nationales, régionales et internationales de développement du monde entier (KfW allemande, Development Bank of Southern Africa- BNDES, Banque de Développement de l'Amérique latine – CAF, Banque Brésilienne de Développement BNDES, Agence de Coopération Internationale Japonaise JICA, Agence Française de Développement, AFD, etc.) qui accorde une importance particulière à la problématique du développement durable, dont la CDG est membre fondateur et CDG Capital son Sherpa.

Ces institutions représentent un total bilan de plus de 2 100 milliards de dollars et 400 milliards de dollars d'engagements annuels, dont 99 milliards sur des investissements « verts », 87 milliards sur le climat (2013).

Les membres de ce réseau intègrent à leurs mandats de développement et de façon notable, les problématiques du changement climatique et les risques qui y sont liés. De par ce positionnement, les membres de l'IDFC occupent donc une position priviligiée pour aider à la mise en place du Fonds Vert pour le Climat qui permettra d'acheminer les ressources financières vers les programmes et projets par pays et régions d'intervention.

En agissant ainsi, CDG Capital contribue à la réflexion globale menée aujourd'hui par ce réseau, en collaboration avec les banques de développement multilatérales et les Nations-Unies (conférence sur les changements climatiques- COP), pour mettre en place des mécanismes de financement innovants en matière de développement durable.

• Un engagement socialement responsable

La Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) est au cœur de notre mission corporative. La RSE intègre des préoccupations sociales, environnementales, et économiques dans les activités de l'entreprise et dans son interaction avec les différentes parties prenantes sur une base volontaire.

Consciente de sa responsabilité envers la communauté au sein de laquelle elle agit, CDG Capital s'est engagée ces dernières années dans des actions sociales, plaçant ainsi la RSE au cœur de sa mission corporative.

Consciente également, que la RSE ne doit pas être un simple exercice de relations publiques, mais bien un effort soutenu et continu, notre banque s'est engagée dans un programme dédié au développement de projets sociaux pour un résultat durable, positif et tangible.

Ainsi, CDG Capital inscrit ses actions sociales dans la durée, et l'engagement envers la collectivité comme faisant partie intégrante de notre culture d'entreprise.

• Soutien aux associations

CDG Capital s'est engagée aux côtés de l'Association Al Karam.

Crée en 1997, l'association Al Karam est une association qui œuvre pour la protection d'enfants en situation précaire, âgés entre 5 et 17 ans.

Ces enfants sont pris en charge par une équipe d'assistantes et d'éducateurs sociaux qui ne compte ni son temps, ni son énergie pour promouvoir au quotidien et garantir l'application des droits de l'enfant.

Victimes d'un contexte économique familial précaire, les enfants pris en charge par l'association Al Karam sont protégés contre toutes formes d'exploitation auxquelles ils pourraient être confrontés dans la rue. Le travail obstiné des équipes de l'association Al Karam permet la scolarisation des enfants, leur réhabilitation dans leurs droits civils et sociaux, et parfois même leur réintégration dans la société.

Ainsi, l'association Al Karam gère deux foyers, situés dans les villes de Marrakech et de Safi, avec des équipes qui prennent en charge un peu plus de 500 enfants, aussi bien en milieu interne (en foyer), qu'en milieu externe (dans les rues).

Ces enfants sont pris en charge par des assistantes et des animateurs sociaux qui les accompagnent dans leur quotidien, et leur apportent une assistance médicale, administrative et juridique, tout en leur assurant un foyer où règne beaucoup d'amour et de complicité.

CDG Capital s'est donc engagée dans un partenariat avec l'association Al Karam et a mené plusieurs actions et concrétisé plusieurs projets.

CDG Capital a effectué un don à l'association pour la réfection du foyer de Marrakech. Les travaux réalisés grâce à ce don ont ainsi permis d'améliorer les conditions de vie des enfants au sein du foyer.

Ce don s'est également accompagné d'un bus offert gracieusement par notre banque. Ce bus a ainsi permis d'assurer le transport des enfants à leurs rendez-vous médicaux, ainsi qu'à leurs différentes activités sportives et de loisirs.

Aussi, et afin de faire participer l'ensemble de ses collaborateurs à cette aventure, CDG Capital a organisé, lors de sa 5ème convention annuelle, une visite au centre Al Karam de Marrakech. Lors de cette visite, les collaborateurs CDG Capital ont pu assister et prendre part à une fête organisée par les enfants du centre de Marrakech. Un moment riche en émotion qui restera à jamais gravé dans les mémoires !

• Actions sportives

Autre chapitre dans l'histoire du partenariat qui lie CDG Capital à l'association Al Karam : l'opération Running for Al Karam's children !

En effet, plusieurs collaborateurs ayant participé au Marathon et au Semi-Marathon de Marrakech, ont souhaité donner une dimension solidaire à leur défi personnel, en courant en soutien à l'association Al Karam et en récoltant des fonds pour aider les enfants du foyer de Marrakech.

3 enfants de ce même foyer ont également pris part à cette aventure. Coachés par certains de nos collaborateurs, ils ont bravement pris part à la course des 3 kms qui s'est déroulée en marge de ce marathon.

A l'issu de cette aventure, petits et grands se sont surpassés, ont dépassé leurs limites, se sont motivés et encouragés pour atteindre un objectif commun.

• Une politique d'achat responsable

La politique d'achat de CDG Capital est mue par l'action transparente, souple, réactive, citoyenne respectueuse de son environnement et privilégiant le développement de partenariats durables avec les prestataires.

Elle vise aussi à garantir à l'ensemble des métiers de CDG Capital le meilleur niveau de performance, de qualité et d'efficacité des approvisionnements et de l'organisation logistique tout en assurant et en respectant les valeurs de transparence et de responsabilité.

CDG Capital met en place un référentiel des achats devant contenir l'ensemble des définitions, règles et bonnes pratiques pour la passation des commandes. Inspiré des supports règlementaires en vigueur, ce référentiel constitue l'ossature du dispositif de contrôle interne et le socle d'une plateforme transparente d'échange avec nos partenaires. La Direction Achats et Support Logistique est désignée structure unique pour l'engagement des opérations d'achats et garant du respect des règles et procédures en matière de passation des commandes.

CDG Capital, soucieuse de son environnement, privilégie autant que possible l'achat auprès de fournisseurs qui s'acquittent de leurs obligations sociales et fiscales et qui disposent d'un système de

management de la qualité bien défini. CDG-Capital privilégie aussi le commerce de proximité, consultant de ce fait et en priorité les entreprises du périmètre géographique le plus proche. Seules les entreprises respectueuses du code de travail et du droit social peuvent prétendre à la commande CDG Capital.

• CDG Capital, un employeur responsable

Notre firme promeut une culture d'entrepreneurs innovants, capables de s'adapter à un environnement changeant et de relever des défis en équipe. En retour, la banque entend être un employeur responsable, qui considère ses collaborateurs avec respect et équité et donne à chacun les moyens de se développer.

La banque a lancé un « Bonding Outing Event » en 2014 dans le but de renforcer les liens entre les équipes d'une part et d'instaurer la culture du « Bien travailler ensemble » au service de nos ambitions stratégiques futures.

L'objectif est de bien faire fonctionner le « Nous ». Le Nous en tant qu'ensemble, un groupe de personnes, un bouquet de talents, de caractères et de sensibilités. Il s'agissait pour Nous de faire appel à la chimie pour réussir notre alchimie, de faire appel à l'intelligence émotionnelle pour faire fonctionner notre intelligence collective.

En effet, Nous souhaitions développer notre attitude et notre capacité à être collectivement efficient afin de mieux conjuguer les différents talents au sein de notre organisation pour réussir notre mission et atteindre nos objectifs.

Ainsi, et parmi les chantiers transversaux prioritaires issus de cet évènement, figurait le besoin de revisiter nos valeurs. A ce titre, un groupe de travail « Valeurs » a été constitué dans ce sens. Un travail de réflexion a été mené et a proposé une liste qui forme désormais notre nouveau système de valeurs :

- **Responsabilité :** l'obligation et la nécessité morale de rendre compte de ses actes et de ses résultats.
- **Créativité :** la capacité à créer, à imaginer, à innover, à sortir des sentiers battus.
- **Confiance :** l'assurance que l'on a vis-à-vis des autres dont on dépend pour croire que les choses vont bien se passer. Entre collègues, entre managers et collaborateurs ainsi qu'avec l'extérieur entre clients et fournisseurs. La confiance au travail est un préalable à la performance de notre entreprise et repose sur quatre grands facteurs : L'intégrité, l'exemplarité, la bienveillance et les compétences.
- **Engagement :** la promesse d'accomplir avec dévouement les missions qui nous sont confiées.
- **Reconnaissance :** la juste appréciation et récompense du travail, des résultats et des compétences des collaborateurs et/ou des équipes.

• Des employés à l'image de leur firme

CDG Capital est un acteur responsable qui s'investit pleinement dans la dynamique économique et sociale du pays en impliquant ses collaborateurs à prendre part dans des associations telles qu'Injaz Al Maghrib.

Ainsi, plusieurs cadres de CDG Capital se mobilisent chaque année en intervenant dans les établissements d'enseignement pour dispenser un des programmes de l'organisation Junior Achievement Worldwide, leader mondial en matière d'éducation à l'entrepreneuriat, et ce à raison d'une à deux heures par semaine sur une période de 6 à 16 semaines en fonction des programmes.

COMPTES 2014

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fiduroc
Grant Thornton
47, rue Allal Ben Abdellah
20 000 Casablanca
Maroc

Deloitte.
Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
6ème étage
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2014

Aux Actionnaires de
CDG CAPITAL S.A
Rabat

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 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 1.143.828 dont un bénéfice net de KMAD 159.744.

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 2014 conformément au
référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous soulignons que CDG Capital S.A fait actuellement l'objet d'un contrôle fiscal portant sur l'impôt sur le revenu retenu à la source au titre des exercices allant de 2010 à 2013. Les notifications des résultats de ce contrôle ont été reçues et l'estimation par le management du risque y correspondant provisionnée.

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 3 avril 2015

Les Commissaires aux Comptes

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2014

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 2014, ainsi que le compte de résultat, l'état des 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 1.195.086 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 161.688.

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 2014, 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).

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous soulignons que CDG Capital S.A fait actuellement l'objet d'un contrôle fiscal portant sur l'impôt sur le revenu retenu à la source au titre des exercices allant de 2010 à 2013. Les notifications des résultats de ce contrôle ont été reçues et l'estimation par le management du risque correspondant provisionnée.

Casablanca, le 3 avril 2015

Les Commissaires aux Comptes

CDG CAPITAL
GROUPE CDG

BILAN

En DH

ACTIF	31/12/2014	31/12/2013
Valeurs en caisse, banques centrales, Trésor Public Service des Chèques Postaux	**7 747 874,21**	**208 419 186,49**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**248 594 318,22**	**864 322 314,43**
A vue	248 594 318,22	13 377 922,02
A terme		850 944 392,41
Créances sur la clientèle	**1 020 958 044,90**	**1 271 010 697,87**
Crédits de trésorerie et à la consommation	270 596 823,77	493 898 828,97
Crédits à l'équipement	676 066 523,67	774 506 257,54
Crédits immobiliers	2 133 799,79	2 281 206,59
Autres crédits	72 160 897,67	324 404,77
Créances acquises par affacturage		
Titres de transaction et de placement	**4 498 829 032,38**	**4 883 507 611,46**
Bons du Trésor et valeurs assimilées	2 421 340 439,38	3 373 407 406,36
Autres titres de créance	2 061 579 335,82	1 496 257 345,96
Titres de propriété	15 909 257,18	13 842 859,14
Autres actifs	**469 431 341,34**	**839 072 500,98**
Titres d'investissement		
Bons du Trésor et valeurs assimilées		
Autres titres de créance		
Titres de participation et emplois assimilés	**197 303 556,25**	**184 866 156,25**
Créances subordonnées		
Immobilisations données en crédit-bail et en location		
Immobilisations incorporelles	**48 629 646,87**	**62 889 214,11**
Immobilisations corporelles	**7 898 186,82**	**9 284 344,66**
TOTAL ACTIF	**6 499 392 000,99**	**8 323 372 026,25**

COMPTES SOCIAUX

BILAN

En DH

PASSIF	31/12/2014	31/12/2013
Banque centrale, Trésor Public, Service des Chèques Postaux	-	-
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	**813 735 778,57**	**2 727 151 452,91**
A vue	813 735 778,57	27 037 512,08
A terme		2 700 113 940,83
Dépôts de la clientèle	**3 319 737 918,45**	**2 699 751 574,71**
Comptes à vue créditeurs	1 988 740 318,19	485 681 213,37
Comptes d'épargne		
Dépôts à terme	1 301 209 836,69	2 203 953 840,15
Autres comptes créditeurs	29 787 763,57	10 116 521,19
Titres de créance émis	**614 460 153,01**	
Autres passifs	**594 803 177,91**	**1 789 279 022,53**
Provisions pour risques et charges	**12 826 544,13**	**3 105 303,86**
Provisions réglementées		
Subventions, Fonds publics affectés et Fonds spéciaux de garantie		
Dettes subordonnées		
Ecart de réévaluation		
Réserves et primes liées au capital	**130 000 000,01**	**100 000 000,00**
Capital	**500 000 000,00**	**500 000 000,00**
Actionnaires. Capital non versé (-)		
Report à nouveau (+/-)	**354 084 672,24**	**362 602 595,70**
Résultats nets en instance d'affectation (+/-)		
Résultat net de l'exercice (+/-)	**159 743 756,67**	**141 482 076,54**
TOTAL PASSIF	**6 499 392 000,99**	**8 323 372 026,25**

HORS BILAN

En DH

HORS BILAN	31/12/2014	31/12/2013
ENGAGEMENTS DONNES	**3 244 795 565,18**	**1 172 994 202,76**
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit et assimilés	-	-
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle	426 542 330,25	285 869 614,13
Engagements de garantie d'ordre des établissements de crédit et assimilés	-	-
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	768 729 119,00	867 019 987,10
Titres achetés à réméré		
Autres titres à livrer	2 049 524 115,93	20 104 601,53
ENGAGEMENTS RECUS	**3 234 170 524,86**	**3 991 743 227,68**
Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés	500 000 000,00	500 000 000,00
Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés	316 788 793,00	654 774 464,38
Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers	-	-
Titres vendus à réméré	-	-
Autres titres à recevoir	2 417 381 731,86	2 836 968 763,30

COMPTES SOCIAUX

COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES

En DH

PÉRIODE	31/12/2014	31/12/2013
PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	**653 162 531,11**	**587 896 681,23**
Intérêts et produits assimilés des opérations avec les établis. crédit	17 051 819,19	6 741 702,09
Intérêts et produits assimilés des opérations avec la clientèle	46 580 623,92	55 856 353,78
Intérêts et produits assimilés des titres de créance	103 607 570,15	132 896 970,39
Produits des titres de propriété	64 379 057,49	69 474 022,51
Produits des immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
Commissions sur prestations de service	211 808 324,30	200 144 084,23
Autres produits d'exploitation bancaire	209 735 136,06	122 783 548,23
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	**273 747 472,68**	**245 322 813,56**
Intérêts et charges assimilées des opérations avec les établis. crédit	45 137 924,38	54 076 331,07
Intérêts et charges assimilées des opérations avec la clientèle	94 893 268,02	95 264 654,72
Intérêts et charges assimilées des titres de créance émis	14 460 153,01	-
Charges sur les immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
Autres charges d'exploitation bancaire	119 256 127,27	95 981 827,77
PRODUIT NET BANCAIRE	**379 415 058,43**	**342 573 867,67**
Produits d'exploitation non bancaire	1 847 608,23	2 297 433,74
Charges d'exploitation non bancaire	20 340,63	-
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	**134 888 555,84**	**133 075 621,50**
Charges de personnel	79 824 332,18	74 267 845,30
Impôts et taxes	2 539 404,83	2 712 951,11
Charges externes	35 884 018,31	37 249 424,04
Autres charges générales d'exploitation	6 889 841,51	7 753 772,09
Dotations aux amortis.et aux provisions des immob.incorp. et corp.	9 750 959,01 1	11 091 628,96
DOTATIONS AUX PROV. ET PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES	**17 609 906,53**	**16 811 870,85**
Dot. aux provisions pour créances et engag. par signature en souffrance	2 674 405,00	27 748,93
Pertes sur créances irrécouvrable	126 975,63	
Autres dotations aux provisions	14 808 525,90	16 784 121,92
REPRISES DE PROV. ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES	**3 452 344,80**	**2 185 962,01**
Reprises de prov.pour créances et engag. par signature en souffrance	1 773 585,07	2 055 351,39
Récupérations sur créances amorties		
Autres reprises de provisions	1 678 759,73	130 610,62
RESULTAT COURANT	**232 196 208,46**	**197 169 771,07**
Produits non courants	-	256 250,08
Charges non courantes	3 260 076,67	6 533 521,92
RESULTAT AVANT IMPOTS	**228 936 131,79**	**190 892 499,23**
Impôts sur les résultats	69 192 375,12	49 410 422,69
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**159 743 756,67**	**141 482 076,54**
TOTAL DES PRODUITS	**658 462 484,14**	**592 636 327,06**
TOTAL DES CHARGES	**498 718 727,47**	**451 154 250,52**
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**159 743 756,67**	**141 482 076,54**

ÉTAT DES SOLDES DE GESTION AU 31/12/2014

I. TABLEAU DE FORMATION DES RÉSULTATS

En DH

	31/12/2014	31/12/2013
1.(+) Intérêts et produits assimilés	167 240 013,26	195 495 026,26
2.(-) Intérêts et charges assimilées	154 491 345,41	149 340 985,79
MARGE D'INTERET	**12 748 667,85**	**46 154 040,47**
3.(+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
4.(-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS DE CRÉDIT-BAIL ET DE LOCATION	**-**	**-**
5.(+) Commissions perçues	211 808 324,30	200 144 084,23
6.(-) Commissions servies	6 706 327,63	7 442 893,02
MARGE SUR COMMISSIONS	**205 101 996,67**	**192 701 191,21**
7.(+) Résultat des opérations sur titres de transaction	85 188 300,08	46 283 773,37
8.(+) Résultat des opérations sur titres de placement	12 282 754,82	-13 322 132,44
9.(+) Résultat des opérations de change	254 979,78	1 857 335,69
10.(+) Résultat des opérations sur produits dérivés	-	-
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS DE MARCHÉ	**97 726 034,68**	**34 818 976,62**
11.(+) Divers autres produits bancaires	64 379 057,49	69 519 460,47
12.(-) Diverses autres charges bancaires	540 698,26	619 801,10
PRODUIT NET BANCAIRE	**379 415 058,43**	**342 573 867,67**
13.(+) Résultat des opérations sur immobilisations financières	-	-
14.(+) Autres produits d'exploitation non bancaire	1 847 608,23	2 297 433,74
15.(-) Autres charges d'exploitation non bancaire	20 340,63	-
16.(-) Charges générales d'exploitation	134 888 555,84	133 075 621,50
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	**246 353 770,19**	**211 795 679,91**
17.(+) Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	-1 027 795,56	-12 972 397,54
18.(+) Autres dotations nettes de reprises aux provisions	-13 129 766,17	-1 653 511,30
RESULTAT COURANT	**232 196 208,46**	**197 169 771,07**
RESULTAT NON COURANT	**-3 260 076,67**	**-6 277 271,84**
19.(-) Impôts sur les résultats	69 192 375,12	49 410 422,69
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**159 743 756,67**	**141 482 076,54**

COMPTES SOCIAUX

ÉTAT DES SOLDES DE GESTION AU 31/12/2014

II. CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT

En DH

	31/12/2014	31/12/2013
(+) RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**159 743 756,67**	**141 482 076,54**
20.(+) Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	9 750 959,01	11 091 628,96
21.(+) Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	-	-
22.(+) Dotations aux provisions pour risques généraux	400 000,00	-
23.(+) Dotations aux provisions réglementées	-	-
24.(+) Dotations non courantes	-	-
25.(-) Reprises de provisions	-	-
26.(-) Plus-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	60 426,67	9 000,00
27.(+) Moins-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	20 340,63	-
28.(-) Plus-values de cession des immobilisations financières	-	-
29.(+) Moins-values de cession des immobilisations financières	-	-
30.(-) Reprises de subventions d'investissement reçues	-	-
(+) CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	**169 854 629,64**	**152 564 705,50**
31.(-) Bénéfices distribués	120 000 000,00	150 000 000,00
(+) AUTOFINANCEMENT	**49 854 629,64**	**2 564 705,50**

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE AU 31/12/2014

En DH

	31/12/2014	31/12/2013
1.(+) Produits d'exploitation bancaire perçus	588 462 531,11	518 691 853,23
2.(+) Récupérations sur créances amorties	3 452 344,80	-
3.(+) Produits d'exploitation non bancaire perçus	1 752 108,23	2 288 433,74
4.(-) Charges d'exploitation bancaire versées	-273 747 472,68	-245 322 813,56
5.(-) Charges d'exploitation non bancaire versées	-20 340,63	-
6.(-) Charges générales d'exploitation versées	-134 888 555,84	-133 075 621,50
7.(-) Impôts sur les résultats versés	-72 452 451,79	-52 297 812,01
I. FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	**112 558 163,20**	**90 284 039,90**
Variation des :		
8.(+) Créances sur les établissements de crédit et assimilés	615 727 996,21	-561 293 110,91
9.(+) Créances sur la clientèle	250 052 652,97	-114 253 196,01
10.(+) Titres de transaction et de placement	384 678 579,08	-922 566 989,06
10B.(+) Titres de participation et emplois assimilés	-12 437 400,00	-
11.(+) Autres actifs	380 961 674,81	-488 693 189,22
12.(+) Immobilisations données en crédit-bail et en location	-	-
13.(+) Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-1 913 415 674,34	702 008 011,93
14.(+) Dépôts de la clientèle	619 986 343,74	7 146 505,75
15.(+) Titres de créance émis	614 460 153,01	-
16.(+) Autres passifs	-1 194 475 844,62	1 558 745 597,70
II. SOLDE DES VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	**- 254 461 519,14**	**181 093 630,18**
III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'EXPLOITATION (I + II)	**-141 903 355,94**	**271 377 670,08**
17.(+) Produit des cessions d'immobilisations financières	-	-
18.(+) Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	95 500,00	9 000,00
19.(-) Acquisition d'immobilisations financières	-	-
20.(-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-3 563 456,34	-9 834 047,05
21.(+) Intérêts perçus	-	-
22.(+) Dividendes perçus	64 700 000,00	69 204 828,00
IV. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	**61 232 043,66**	**59 379 780,95**
23.(+) Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus		
24.(+) Emission de dettes subordonnées		
25.(+) Emission d'actions		
26.(-) Remboursement des capitaux propres et assimilés		
27.(-) Intérêts versés		
28.(-) Dividendes versés	-120 000 000,00	-150 000 000,00
V. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	**-120 000 000,00**	**-150 000 000,00**
VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III+ IV +V)	**-200 671 312,28**	**180 757 451,03**
VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	**208 419 186,49**	**27661 735,46**
VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	**7 747 874,21**	**208 419 186,49**

COMPTES CONSOLIDÉS

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉ AU 31/12/2014

En milliers de DH

ACTIF	31/12/2014	31/12/2013
Valeurs en caisse, banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	7 766	208 428
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 472 680	2 810 517
Instruments dérivés de couverture		
Actifs financiers disponibles à la vente	3 141 002	2 145 542
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	327 234	941 011
Prêts et créances sur la clientèle	1 016 075	1 268 534
Ecart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux		
Placements détenus jusqu'à leur échéance		
Actifs d'impôt exigible	3 523	8 493
Actifs d'impôt différé	1 095	1 186
Comptes de régularisation et autres actifs	534 858	912 279
Actifs non courants destinés à être cédés		
Participations dans des entreprises mises en équivalence		
Immeubles de placement		
Immobilisations corporelles	31 774	35 247
Immobilisations incorporelles	51 031	67 712
Ecarts d'acquisition	98 235	98 235
TOTAL ACTIF	**6 685 274**	**8 497 185**

En milliers de DH

PASSIF	31/12/2014	31/12/2013
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux		
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	38 370	16 762
Instruments dérivés de couverture		
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	820 267	2 734 601
Dettes envers la clientèle	3 303 706	2 680 882
Titres de créance émis	614 460	
Ecart de réévaluation passif des portefeuilles couverts en taux		
Passifs d'impôt exigible	19 525	76
Passifs d'impôt différé	6 185	2 716
Comptes de régularisation et autres passifs	673 070	1 919 969
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés		
Provisions techniques des contrats d'assurance		
Provisions	14 605	1 635
Subventions et fonds assimillés		
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie		
Capitaux propres	1 195 086	1 140 544
• Capitaux propres part du groupe	1 187 785	1 131 124
Capital et réserves liées	500 000	500 000
Réserves consolidées	515 554	499 418
Gains ou pertes latents ou différés	10 769	-2 037
Résultat de l'exercice	161 462	133 742
• Intérêts minoritaires	7 301	9 420
TOTAL PASSIF	**6 685 274**	**8 497 185**

COMPTES CONSOLIDÉS

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

En milliers de DH

	31/12/2014	31/12/2013
+ Intérêts et produits assimilés	156 107	1 99 188
- Intérêts et charges assimilées	(152 844)	(150 280)
MARGE D'INTERET	**3 263**	**48 908**
+ Commissions (produits)	208 816	199 228
- Commissions (charges)	(7 381)	(24 687)
MARGE SUR COMMISSIONS	**201 436**	**174 541**
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	109 783	59 944
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	9 441	(16 716)
+ Produits des autres activités	178 468	179 295
- Charges des autres activités	(15 664)	(21 019)
PRODUIT NET BANCAIRE	**486 727**	**424 954**
- Charges générales d'exploitation	(198 261)	(184 208)
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	(15 144)	(16 930)
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	**273 323**	**223 816**
Coût du risque	(17 336)	(13 078)
RESULTAT D'EXPLOITATION	**255 987**	**210 738**
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	40	419
+/- Variations de valeurs des écarts d'acquisition	-	11
RESULTAT AVANT IMPÔT	**256 027**	**211 169**
- Impôt sur les résultats	(94 339)	(77 623)
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession		-
RESULTAT NET	**161 688**	**133 545**
Intérêts minoritaires	226	(197)
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	**161 462**	**133 742**
Résultat de base par action (en dirhams)	32,29	26,75
Résultat dilué par action (en dirhams)	32,29	26,75

En milliers de DH

RESULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	31/12/2014	31/12/2013
RESULTAT NET	**161 688**	**133 545**
Ecarts de conversion		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	13 088	(2 413)
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		
Réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariels sur les régimes à prestations définies		
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence		
Impôts		
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	**13 088**	**(2 413)**
RESULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISES EN CAPITAUX PROPRES	**174 776**	**131 133**
Dont Part du Groupe	174 268	131 133
Dont Part des minoritaires	508	-

LISTE DES ENTITÉS INCLUSES DANS LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Dénomination sociale	31/12/2014		31/12/2013		Méthode de consolidation
	% intérêt	% Contrôle	% intérêt	% Contrôle	
CDG Capital					Consolidante
CDG Capital Gestion	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration Globale
CDG Capital Bourse	85,42%	85,42%	73,33%	73,33%	Intégration Globale
CDG Capital Private Equity	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration Globale
CDG Capital Real Estate	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration Globale
CDG Capital Infrastructures	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration Globale

CONTACTS

CDG Capital

Tour Mamounia, Place Moulay El Hassan, Rabat, Maroc
Tél. : +212 5 37 66 52 52
Fax : +212 5 37 66 52 80

101, Boulevard Al Massira El Khadra, 2ème étage, Casablanca, Maroc
Tél. : +212 5 22 23 97 12
Fax : +212 5 22 23 97 10

Web : www.cdgcapital.ma

CDG Capital Bourse

9, Boulevard Kennedy, Anfa, Casablanca, Maroc
Tél. : +212 5 22 79 01 69 • +212 5 22 79 01 77
Fax : +212 5 22 36 78 78
Web : www.cdgcapitalbourse.ma

CDG Capital Gestion

101, Boulevard Al Massira Al Khadra, 3ème étage, Casablanca, Maroc
Tél. : +212 5 22 92 31 00
Fax : +212 5 22 92 31 50
Web : www.cdgcapitalgestion.ma

CDG Capital Infrastructures

101, Boulevard Al Massira El Khadra, 2ème étage, Casablanca, Maroc
Tél. : +212 5 22 23 97 12
Fax : +212 5 22 23 97 10
Web : www.cdgcapital.ma

CDG Capital Private Equity

101, Boulevard Al Massira El Khadra, 1er étage, Casablanca, Maroc
Tél. : +212 5 22 98 13 91
Fax : +212 5 22 98 95 66
Web : www.cdgcapital-pe.ma

CDG Capital Real Estate

Angle Boulevards Annakhil et Mehdi Ben Berka,
immeuble les Patios, Bâtiment 1, 2ème étage, Rabat, Maroc
Tél. : +212 5 30 27 91 62
Fax : +212 5 30 27 91 78
Web : www.cdgcapital.ma

Ont contribué à la rédaction de ce rapport :

- Mehdi Bouriss, *Responsable du Pôle Corporate & Investment Banking*
- Charif Hamzaoui, *Directeur Global Risk Management*
- Omar Fassal, *Responsable Développement de l'Investissement International*
- Marwane Mansouri, *Directeur des Relations Institutionnelles et de la Communication*
- Driss Kabbaj, *Responsable Media et Hors Media*

CDG CAPITAL
GROUPE CDG

Tour Mamounia,
Place Moulay El Hassan,
Rabat, Maroc

Tél. : +212 5 37 66 52 52
Fax : +212 5 37 66 52 00
E-mail : cdgcapital@cdgcapital.ma

www.cdgcapital.ma