



CDG Capital S.A

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

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

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 03 octobre 2025, sous la référence EN/EM/027/2025.

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

AVERTISSEMENT

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

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

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

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
3 CIF	Caisse Centrale Credit Immobilier France
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALM	Asset Liability Management
AMMC	Autorité Marocaine du Marché de Capitaux
ASFIM	Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissements Marocains
BAM	Bank Al-Maghrib
BEL	Bourse En Ligne
BDT	Bons du Trésor
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BPA	Bénéfice par Action
CA	Chiffre d'Affaires
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CIH	Crédit Immobilier et Hôtelier
CNI	Carte Nationale d'Identité
CPPG	Capitaux Propres Part du Groupe
CV	Curriculum Vitae
DAT	Dépôts à Terme
DDHDC	Développement Humain & Durable et de la Communication
Dh(s)	Dirham(s)
DPA	Dividende par Action
DTFE	La direction du Trésor et des Finances Extérieures
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
ECL	Expected Credit Loss
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
FCP	Fonds Communs de Placement
GIPS	Global Investment Performance Standard
GPBM	Groupement Professionnel des Banques Marocaines
HT	Hors Taxes
IG	Intégration globale
IPO	Initial Public Offering / Introduction en bourse
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôts sur les sociétés
KDH	Millier de dirhams
LOA	Location avec Option d'Achat
LCP	Livraison Contre Paiement
MAD	Dirham marocain
MBA	Master of Business Administration
MMAD	Millions de dirhams
MEE	Mise en équivalence
Mrd(s)	Milliard(s)
NA	Non Applicable
NDC	National Determined Contribution
NS	Non Significatif
OCT	Obligations Court Terme
OMLT	Obligations Moyen et Long Terme
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PCEC	Plan Comptable des Etablissements de Crédit
Pbs	Points de base
Pdm	Part de marché
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Produit Net Bancaire
%	Pourcentage
Rex	Résultat d'Exploitation
RNC	Résultat Net Consolidé
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
RoA	Return on Asset ou rentabilité des actifs
RoE	Return On Equity ou Rentabilité des Capitaux propres
S.A	Société Anonyme
(S/N)	Spot Next
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SPPI	Solely Payment of Principal and Interests
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TTC	Toutes Taxes Comprises
VAN	Valeur Actuelle Nette
Var	Variation
Yc	Y compris
CKRE	CDG Capital Real Estate

SOMMAIRE

Avertissement	2
Abréviations et Définitions	3
Partie I. Attestations et coordonnées	5
<i>I. Le Président du Conseil d'Administration</i>	6
<i>II. Les Commissaires aux comptes</i>	7
<i>III. Le Conseiller Financier</i>	9
<i>IV. Le responsable de l'information et de la communication financière</i>	Erreur ! Signet non défini.11
<i>V. Coordonnées de l'agence de notation</i>	10
Partie II. Présentation générale de CDG Capital	11
<i>I. Présentation Générale de CDG Capital</i>	12
<i>II. Renseignements sur le capital de CDG Capital</i>	14
<i>III. Gouvernance de CDG Capital</i>	28
<i>IV. Organes d'administration de CDG Capital</i>	30
<i>V. Organes de Direction de CDG Capital</i>	48
<i>VI. Organisation de CDG Capital</i>	52
<i>VII. Autres comités</i>	56
Partie III. Activité de CDG Capital	59
<i>I. Historique de CDG Capital</i>	60
<i>II. Appartenance de CDG Capital au Groupe CDG</i>	63
<i>III. Filiales de CDG Capital</i>	86
<i>IV. Secteur d'activité de CDG Capital</i>	94
<i>V. Activité de CDG Capital</i>	111
<i>VI. Evolution de l'activité de CDG Capital</i>	116
<i>VII. Informations environnementales et sociales de CDG Capital</i>	118
<i>VIII. Stratégie d'investissement et moyens techniques de CDG Capital</i>	132
<i>IX. Gouvernance des risques de CDG Capital</i>	136
Partie IV. Situation financière du groupe CDG Capital	138
<i>I. Situation financière du groupe CDG Capital 2022-2024 (IFRS)</i>	139
PARTIES VI. Perspectives	198
PARTIES VII. Faits exceptionnels	201
PARTIES VIII. Litiges et Affaires contentieuses	203
Partie IX. Facteurs de risques	205
Partie X. Annexes	217

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Le Président du Conseil d'Administration

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

Dénomination ou raison sociale :	CDG Capital
Représentant légal :	M. Khalid SAFIR
Fonction :	Président du Conseil d'Administration
Adresse :	Place Moulay El Hassan, Tour Mamounia, Rabat
Numéro de téléphone :	+212 5 37 66 52 52
Numéro de fax :	+212 5 37 66 52 00
Adresse électronique :	Ahlam.cherkaoui@cdgcapital.ma

I.2. Attestation du Président du Conseil d'Administration

Objet : Document de référence de CDG Capital S.A relatif à l'exercice 2024

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

M. Khalid SAFIR
Président du Conseil d'Administration

II. Les Commissaires aux comptes

II.1. Coordonnées des commissaires aux comptes

Dénomination ou raison sociale :	FIDAROC GRANT THORNTON
Représentant légal et signataire :	M. Fayçal MEKOUAR
Fonction :	Associé
Adresse :	7, Boulevard Driss Slaoui – Casablanca
Numéro de téléphone :	+212 5 22 54 48 00
Numéro de fax :	+212 5 22 29 66 70
E-mail	fidaroc@ma.gt.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2025
Date de renouvellement du mandat	AGO du 03 juin 2025
Date d'expiration du mandat	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027

Dénomination ou raison sociale :	COOPERS AUDIT MAROC
Représentant légal et signataire :	M. Abdellah Laghchaoui
Fonction :	Associé
Adresse :	2, Avenue Hassan II - Casablanca
Numéro de téléphone :	+212 5 22 95 38 70
Numéro de fax :	+212 5 22 39 35 59
E-mail	abdellah.laghchaoui@pwc-cl.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2022
Date de nomination par l'assemblée générale	30/03/2022
Date d'expiration du mandat	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024

2. Attestations de concordance des commissaires aux comptes

Objet : Document de référence de CDG Capital S.A relatif à l'exercice 2024

Attestation de concordance des commissaires aux comptes relatives aux comptes sociaux et aux états financiers consolidés en normes IAS/IFRS pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024.

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

- Les états de synthèse annuels sociaux de CDG CAPITAL tels qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes DELOITTE AUDIT et COOPERS AUDIT MAROC au titre des exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- Les états financiers annuels consolidés en normes IAS/IFRS de CDG CAPITAL tels qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes DELOITTE AUDIT et COOPERS AUDIT MAROC au titre des exercices 2022, 2023 et 2024.

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

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON
Fayçal MEKOUAR
Associé

COOPERS AUDIT MAROC
Abdellah LAGHCHAOU
Associé

III. Le Conseiller Financier

III.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale :	CDG Capital
Représentant légal :	Mme Laraichi Meriem
Fonction :	Directeur de pôle en charge des activités « Développement »
Adresse :	Place Moulay El Hassan, Tour Mamounia – Rabat
Numéro de téléphone :	+212 5 37 66 52 60
Numéro de fax :	+212 5 37 66 52 56
Adresse électronique :	m.laraichi@cdgcapital.ma

III.2. Attestation

Objet : Document de référence de CDG Capital S.A relatif à l'exercice 2024

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de CDG Capital et de ses filiales à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de CDG Capital ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés en normes IAS/IFRS relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés en normes IAS/IFRS de CDG Capital pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- La lecture des rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- La lecture des rapports de gestion de CDG Capital relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- Analyse des indicateurs trimestriels au T1 2025 et T2 2025 ;
- La lecture des procès-verbaux des conseils d'administration et des assemblées des actionnaires de CDG Capital établis en 2022, 2023 et 2024 et de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du document de référence ;
- Les statistiques sectorielles au titre des exercices 2022, 2023 et 2024 (GPBM, ASFIM, APSB...).

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

Le pôle en charge des activités « Développement » fait partie de CDG Capital, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été désignés.

Mme Laraichi Meriem
Directeur de pôle en charge des
activités « Développement »

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

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

V. Coordonnées de l'agence de notation

Dénomination ou raison sociale :	Fitch
Adresse :	60 rue Monceau Paris - 75008.
Numéro de téléphone :	+33 (0) 1 44 29 91 24
Numéro de fax :	+22 (0) 1 44 29 91 49
Adresse électronique :	emeclientservices@fitchsolutions.com

PARTIE II. PRESENTATION GENERALE DE CDG CAPITAL

I. Présentation Générale de CDG Capital

I.1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	CDG Capital
Siège social ¹	Place Moulay El Hassan, Immeuble Mamounia, Rabat.
Forme juridique	Société Anonyme
Téléphone / Fax	05 37 66 52 52/ 05 37 66 52 00
Site Web	www.cdgcapital.ma
Date de constitution	20 mars 2006
Registre du commerce	62 905 Rabat
Durée	99 ans
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet au Maroc et dans tous pays, et sous réserve le cas échéant du respect des dispositions légales et réglementaires propres à ses activités : - Les opérations de change ; - Le placement, la souscription, l'achat, la gestion, la garde et la vente de valeurs mobilières et de tout produit financier ; - L'octroi de crédits ; - La collecte de fonds reçus du public ; - La mise à disposition de la clientèle de tous moyens de paiement ou leur gestion ; - Le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine ; - Le conseil et l'assistance en matière de gestion financière, l'ingénierie financière et, de manière générale, tous les services destinés à faciliter, la création et le développement des entreprises, sous réserve des dispositions légales relatives à l'exercice illégal de certaines professions ; - La réalisation d'études générales et notamment financières, juridiques et fiscales, études de faisabilité relatives à titre indicatif aux partenariats publics privés, aux opérations d'évaluation d'entreprise, aux projets d'investissement ; - Le conseil et la fourniture de services aux entreprises notamment en matière de structure de capital, de stratégie, de fusions et de rachat d'entreprises ; - La société a pour objet également toute opération et toute prestation de service de toute nature qu'elle soit, telle que prévue par la loi relative aux établissements de crédit et organismes assimilés en vigueur - Et plus généralement, toutes opérations bancaires, commerciales, industrielles, immobilières, mobilières ou autres se rattachant directement ou indirectement en tout ou en partie à l'objet social décrit ci-dessus et à tout objet similaire ou connexe susceptibles de faciliter, ou de favoriser ou non le développement de la société et de son activité.
Capital Social	MAD 1 860 000 000 au 30 juin 2025 (18 600 000 de valeur nominale 100 DH)

¹ Suite à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 avril 2025, il a été décidé de transférer le siège social à Casablanca. Les formalités afférentes sont en cours

Lieu de consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les rapports de gestion, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés sur demande au siège social de CDG Capital.
Textes législatifs et réglementaires applicables à la société	De par sa forme juridique, son appartenance à l'Etat marocain et son activité, CDG Capital, société anonyme à Conseil d'administration, est régie par les dispositions de la loi 17-95, relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée. De par son activité, CDG Capital est régie par les principaux textes suivants : • La loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés (loi bancaire) ; De par l'émission de certificats de dépôt, CDG Capital est régie par : • La circulaire de Bank Al-Maghrib n° 2/G/96 du 30/01/96 relative aux Certificats de Dépôt ; • La loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée ; • La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ; • L'Arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 9 octobre 1995 relatif à certains titres de créances négociables tel que modifié et complété ; • Le règlement général de l'AMMC approuvé par arrêté du ministre de l'Économie et des finances n° 2169-16 du 14 Juillet 2016 ; • Les circulaires de l'AMMC relatives aux opérations et informations financières ; • La loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi n°43-02 ; • Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998, complété et modifié par l'arrêté 1961-01 publié au bulletin officiel 4966 du 3 janvier 2002 et l'arrêté 77-05 du 17 mars 2005 ; • La loi 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux" ; • Le modificatif de la circulaire n°2/G/96 du 30 janvier 1996 relative aux Certificats de dépôts. De par son appartenance au groupe CDG, soumis au contrôle de l'Etat, CDG Capital est régie par : • La loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Rabat
Régime fiscal	CDG Capital est soumise, en tant qu'établissement de crédit, à la TVA (10% pour les opérations bancaires et 20% pour les opérations de conseil), et l'impôt sur les sociétés dont le taux augmentera progressivement pour atteindre 40% en 2026. En 2024, le taux de l'impôt en vigueur est de 38,5%. La banque est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun.

II. Renseignements sur le capital de CDG Capital

II.1. Renseignements à caractère général

Au 30 Juin 2025, le capital social de CDG Capital s'élève à MAD 1 860 000 000, divisé en 18 600 000 actions obligatoirement nominatives d'une valeur nominale de MAD 100 chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

II.2. Historique du Capital de CDG Capital

Date	Capital initial (MAD)	Nature de l'opération	Montant de l'augmentation ou réduction de capital (MAD)*	Nombre de titres émis	Valeur nominale (MAD)	Prix d'émission (MAD)	Nombre total d'actions émises (post opération)	Capital final (MAD)
2006	-	Constitution	500 000 000					500 000 000
2018	500 000 000	Augmentation de capital	130 000 000	1 300 000	100	100	6 300 000	630 000 000
2019	630 000 000	Augmentation de capital	150 000 000	1 500 000	100	100	7 800 000	780 000 000
2020	780 000 000	Augmentation de capital	150 000 000	1 500 000	100	100	9 300 000	930 000 000
Mai 2024	930 000 000	Augmentation de capital	100 000 000	1 000 000	100	100	10 300 000	1 030 000 000
Nov 2024	1 030 000 000	Augmentation de capital	405 000 000	4 050 000	100	100	14 350 000	1 435 000 000
Juin 2025	1 435 000 000	Augmentation de capital	425 000 000	4 250 000	100	100	18 600 000	1 860 000 000

Source : CDG Capital

* Souscripteur : Caisse de Dépôt et de Gestion

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

- MAD 130 000 000 (1 300 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 04 juin 2018 dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 17 Décembre 2018 ;
- MAD 150 000 000 (1 500 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 31 mai 2019, dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 16 juillet 2019 ;
- MAD 150 000 000 (1 500 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 16 avril 2020, dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 05 juin 2020 ;
- MAD 100 000 000 (1 000 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 27 mai 2024, dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 25 juin 2024 ;
- MAD 405 000 000 (4 050 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 07 novembre 2024, dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 10 Décembre 2024.

- MAD 425 000 000 (4 250 000 actions de MAD 100 l'action) conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 18 Avril 2025, dont la réalisation définitive a été constatée par le Conseil d'Administration du 30 Mai 2025.

A ce jour, le capital de CDG Capital est entièrement détenu par la CDG. Le Président du Conseil d'Administration, M. Khalid SAFIR ainsi que les administrateurs, M Mohamed Ali Benssouda, M Nouaman Al Aissami, M. Mohamed EL BABSIRI, M. Ahmed Khalid SEGHROUCHNI détiennent chacun une action.

II.3. Evolution du Capital de CDG Capital

Evolution du capital de CDG Capital sur les 5 dernières années :

Actionnaires	31/12/2020		31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024	
	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital
CDG	9 300 000	100%	9 300 000	100%	9 300 000	100%	9 300 000	100%	14 350 000	100%
Total	9 300 000	100%	9 300 000	100%	9 300 000	100%	9 300 000	100%	14 350 000	100%

Source : CDG Capital

CDG Capital, étant une filiale à 100% de CDG depuis sa constitution, la structure de son actionnariat n'a connu aucun changement au cours des 5 dernières années.

CDG Capital a augmenté son capital à deux reprises en 2024 :

- 100 millions MAD en mai (nouveau total : 1,03 milliard MAD)
- 405 millions MAD en novembre (total final : 1,435 milliard MAD)

CDG Capital a augmenté son capital en 2025 :

- 425 millions MAD en Juin (total final : 1,860 milliard MAD)

II.4. Actionnariat actuel

Actionnaires	30/06/2025		
	Nbre d'actions	% du capital	Droit de vote
CDG	18 599 995	100%	100%
M Khalid Safir (Président)	1	-	-
M Mohamed Ali BENSOUA (Administrateur)	1	-	-
M Mohamed EL BABSIRI (Administrateur)	1	-	-
M Nouaman Al Aissami (Administrateur)	1	-	-
M. Ahmed Khalid SEGHROUCHNI (Administrateur)	1	-	-
Total	18 600 000	100%	100%

Source : CDG Capital

II.5. Capital potentiel de CDG Capital

A la date d'enregistrement du document de référence, aucune opération pouvant avoir un impact sur le capital social ou modifier la structure de l'actionnariat n'a été conclue.

II.6. Informations relatives aux actionnaires

Caisse de Dépôt et de Gestion		
Activité	La CDG est une institution financière, créée sous forme d'établissement public. Elle a pour rôle central de recevoir, conserver et gérer des ressources d'épargne qui, de par leur nature ou leur origine, requièrent une protection spéciale.	
Résultat net Part du Groupe	31/12/2023	MAD 1 391 millions
	31/12/2024	MAD 3 464 millions
Total Bilan	31/12/2023	MAD 351 milliards
	31/12/2024	MAD 382 milliards
Fonds propres	31/12/2023	MAD 20 milliards
	31/12/2024	MAD 24,6 milliards
Produit net bancaire consolidé	31/12/2023	MAD 10 146 millions
	31/12/2024	MAD 13 498 millions
Actionnariat	Établissement Public	

Source : Groupe CDG - Publication financière au 31/12/2023 et au 31/12/2024

II.6. Négociabilité des titres de capital

Il est à noter que les titres de CDG Capital ne font pas l'objet de cotation à la bourse de Casablanca.

L'article 11 des statuts de la Société prévoit :

i- Les actions ne sont négociables qu'après l'immatriculation de la société au registre du commerce.

En cas d'augmentation de capital, les actions sont négociables à compter de la réalisation de celle-ci.

Après la dissolution de la société, elles demeurent négociables jusqu'à la clôture de la liquidation.

ii- La cession des actions s'opère à l'égard de la société et des tiers par un virement du compte du cédant au compte du cessionnaire sur production du bulletin de transfert. Ce transfert est préalablement inscrit par la Société, au vu d'un bulletin de transfert signé par le cédant ou par son représentant qualifié, sur un registre coté et paraphé, tenu chronologiquement, dit « registre des transferts de titres ».

La société est tenue de procéder à cette inscription et à ce virement dès réception du bordereau de transfert.

Le bulletin de transfert, établi sur un formulaire fourni ou agréé par la société, est signé par le cédant ou son mandataire, si les actions ne sont pas entièrement libérées, mention doit être faite de la fraction non libérée.

La transmission d'actions à titre gratuit ou en suite de décès s'opère également par un ordre de mouvement, transcrit sur le registre des transferts de titres, sur justification de la mutation dans les conditions légales.

Les frais de transfert des actions sont à la charge des cessionnaires, sauf convention contraire entre cédants et cessionnaires.

Les actions non libérées des versements exigibles ne sont pas admises au transfert.

iii- Sauf en cas de succession ou de cessions soit à un conjoint, soit à un ascendant ou descendant jusqu'au deuxième degré inclus, ainsi qu'en cas de cession à une filiale du cédant, à la société mère du cédant ou à une filiale de la société mère du cédant (les termes filiales et Société mère devant être entendus conformément aux dispositions de l'article 143 de la loi n°

17-95 relative aux sociétés anonymes), ou de cession d'actions de garantie à un administrateur, la cession d'actions à un tiers à quelque titre que ce soit est soumise à l'agrément du conseil d'administration de la société et est l'objet d'un droit de préemption exercé par un ou plusieurs actionnaires de la société.

Seront assimilés à des actions pour l'exercice de ces droits, tous droits de souscription et d'attribution d'actions en cas d'augmentation de capital ainsi que généralement tous titres pouvant donner accès directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote de la société que les actionnaires détiennent ou viendraient à détenir.

Les cessions d'actions présentes et à venir s'entendent de tout transfert d'actions, en toute propriété, nue-propriété ou en usufruit, sous quelque forme que ce soit et notamment toute cession à titre onéreux ou gratuit, cession de gré à gré, adjudication, apport en société, apport partiel d'actif, fusion, scission, échange ou partage.

IV- A cet effet, la demande d'agrément doit être notifiée à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception.

Le conseil d'administration disposera d'un délai total de trente (30) jours à compter de la réception de la demande pour porter à la connaissance des autres actionnaires, par lettre recommandée, l'ouverture du droit de préemption afin de recueillir leur avis. Ces actionnaires disposent d'un délai de quinze (15) jours à compter de la lettre précitée pour se porter acquéreurs desdites actions, en indiquant au Conseil d'Administration le nombre d'actions qu'ils désirent préempter.

Dans le cas où plusieurs actionnaires sont désireux de racheter les actions offertes en vente, ces actions leur sont cédées proportionnellement aux actions déjà détenues par eux.

Sous réserve de l'exercice du droit de préemption précité, l'opération se déroule dans le respect des prescriptions édictées par les articles 254 et suivants de la loi.

Le titre est transmis à l'égard des tiers par un transfert sur le registre destiné à cet effet au vu d'un bulletin de transfert signé du cédant et, si l'action n'est pas entièrement libérée, accepté par le cessionnaire.

II.7. Politique de distribution des dividendes

Disposition statutaire :

Selon l'article 36 des statuts de CDG Capital, le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent (5%) au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque, le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve en application de la loi et des statuts et augmenté du report bénéficiaire.

Sur le bénéfice l'assemblée Générale détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes et prélève toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

En outre, l'assemblée Générale peut décider la mise en distribution ou l'affectation de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Ces fonds de réserve extraordinaires peuvent être affectés notamment, suivant ce qui est décidé par l'assemblée générale Ordinaire, soit au rachat et à l'annulation d'actions de la société, soit à l'amortissement total de ces actions ou à leur amortissement partiel par voie de tirage au sort ou autrement.

Les actions intégralement amorties sont remplacées par des actions de jouissance ayant les mêmes droits que les autres actions, sauf en cas de liquidation où leurs droits se limitent au remboursement de leur capital.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont, ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

La perte, s'il en existe, est après l'approbation des comptes par l'assemblée Générale, inscrite à un compte spécial, pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs, jusqu'à extinction.

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

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

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

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

Par ailleurs et conformément à l'article 10 des statuts, toutes les actions jouissent des mêmes droits notamment s'agissant des droits de dividendes et de vote.

La politique de distribution de dividendes de CDG Capital :

Aucune politique de distribution de dividendes n'est préalablement définie par CDG Capital.

Tableau de distribution de dividendes sur les trois derniers exercices :

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

En milliers de dirhams	2022	2023	2024
Résultat net (Comptes sociaux)	31 268	32 718	77 256
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'année N	-	32 550	75 338
Taux de distribution de dividendes	0%	99%	98%
Nombre d'actions	9 300 000	9 300 000	14 350 000
Résultat net / Nombre d'actions	3,36	3,52	5,38
Dividende par action	-	3,5	5,25

Source : CDG Capital – comptes sociaux

CDG Capital n'a pas distribué de dividendes en 2022, MAD 32,6 millions en 2023 et MAD 75,3 millions en 2024, avec un taux de distribution de dividendes de 0% en 2022, 99% en 2023 et 98% en 2024.

II.8. Endettement

A) Dette privée (Marché)

CDG Capital émet régulièrement des Certificats de Dépôt sur le marché de la dette privée.

L'encours total des Certificats de Dépôt émis par CDG Capital est de MAD 4 100 millions au 15/09/2025

Caractéristiques du programme	
Nature du programme	Certificats de dépôt.
Plafond du programme ²	MAD 6 000 000 000 (60 000 titres)
Valeur nominale unitaire	MAD 100 000 ³ .
Encours du programme au 15/09/2025	KMAD 4 100 000
Nombre de Titre	41 000 titres

Source : CDG Capital

A date du 15 septembre 2025, les caractéristiques des lignes en cours sont les suivantes :

Nature des titres	Date d'émission	Date d'échéance	Montant en MDH	Maturité	Taux actuellement en vigueur	Mode de remboursement	Valeur nominale	Nature du taux	Fréquence et date de révision
CD Structuré	26/10/2022	26/10/2029	600	7 ans	3,04	InFine	100	Révisable	Annuellement
CD Ordinaire	31/05/2024	30/05/2025	500	52 semaines	3,36	InFine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	31/05/2024	30/05/2026	200	2 ans	3,52	InFine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	28/11/2024	27/11/2025	500	52 semaines	2,92	InFine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	30/01/2025	30/01/2027	500	2 ans	2,91	InFine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	28/02/2025	28/06/2026	500	16 mois	2,88	InFine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	30/04/2025	30/04/2027	300	2 ans	2,67	InFine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	31/07/2025	29/01/2026	200,6	26 s	2,36	In Fine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	31/07/2025	30/07/2026	850	52 s	2,41	In Fine	100	Fixe	-
CD Ordinaire	31/07/2025	01/08/2026	449,4	2 ans	2,53	In Fine	100	Fixe	-
Total de l'encours au 15/09/2025			4 100						

Source : CDG Capital

² En date du 16 décembre 2024, le Conseil d'Administration a donné son accord pour le relèvement du plafond de MAD 5,0 milliards à un montant de MAD 6,0 milliards.

³ En application de l'article 9 de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables et de l'arrêté du Ministère de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme du 10 juillet 2001 relatif à certains titres de créances négociables, le montant unitaire des certificats de dépôt est fixé à MAD 100 000.

Les émissions de CDG Capital sont modulées et programmées en fonction de plusieurs considérations : contraintes liées à la gestion Actif-Passif (ALM), contexte de marché (appétit des investisseurs, liquidité, courbe des taux), encours et évolution des ressources de la clientèle (dépôts à vue et dépôts à terme). Par conséquent, les émissions se font en continu en fonction des facteurs précités.

B) Emissions obligataires subordonnées

Emission obligataire subordonnée par placement privé 2021 :

En mars 2021, CDG Capital a clôturé avec succès son émission obligataire subordonnée par placement privé auprès d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés pour un montant de MAD 500 millions.

Le tableau suivant présente les caractéristiques de cet emprunt obligataire subordonné :

Emetteur	CDG Capital
Type de placement	Placement privé
Nature de l'opération	Emission obligataire subordonnée
Montant de l'émission	500 000 000 MAD
Encours au 30/06/2025	500 000 000 MAD
Nombre de titres émis	5 000 obligations subordonnées
Valeur nominale unitaire	100 000 MAD
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 dirhams à la date de jouissance
Nature des titres	Obligations subordonnées non cotées
Maturité	10 ans
Date de jouissance	09 mars 2021
Date d'échéance	09 mars 2031
Taux de référence	2,34%
Mode de remboursement	In fine
Nature de Taux	Fixe
Taux d'intérêt facial	3,14 % Le taux d'intérêt facial est déterminé en référence au taux 10 ans calculé à partir de la courbe des taux de référence du marché primaire des bons du Trésor calculé par extrapolation de la ligne 10 ans adjugée lors de la séance primaire du 26 janvier 2021, règlement de livraison du 1er février 2021 avec le dernier 5 ans primaire adjugée lors de la séance du 12 janvier 2021, règlement de livraison le 18 janvier 2021)
Prime de risque	80 points de base
Garantie	Aucune

Source : CDG Capital

Emission obligataire subordonnée par placement privé 2022 :

En décembre 2022, CDG Capital a clôturé avec succès son émission obligataire subordonnée perpétuelle par placement privé auprès d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés pour un montant de MAD 100 millions.

Le tableau suivant présente les caractéristiques de cet emprunt obligataire subordonné :

Emetteur	CDG Capital
Type de placement	Placement privé
Nature de l'opération	Emission obligataire subordonnée perpétuelle

Montant de l'émission	100 000 000 MAD
Encours au 30/06/2025	100 000 000 MAD
Nombre de titres émis	1 000 obligations subordonnées
Valeur nominale unitaire	100 000 MAD
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 dirhams à la date de jouissance
Nature des titres	Obligations subordonnées perpétuelles non cotées
Maturité	Perpétuelle
Date de jouissance	29 décembre 2022
Taux de référence révisé	3,07%
Mode de remboursement	In fine
Nature de Taux	Révisable annuellement
Taux d'intérêt facial	5.37% Pour la première année, le taux d'intérêt facial a été déterminé en référence au taux plein 52 semaines (taux monétaire) déterminé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor, telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 23 décembre 2022, soit 3,02%, ce taux est augmenté d'une prime de risque de 230pbs. A chaque date d'anniversaire, le taux de référence est le taux plein 52 semaines (taux monétaire) déterminé en référence à la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib, précédant de 5 jours ouvrés la date d'anniversaire du coupon. Le taux de référence ainsi obtenu sera majoré de la prime de risque fixée (prime de risque de 230 points de base) et sera communiqué par CDG Capital, via son site web, aux porteurs d'obligations 4 jours ouvrés avant la date d'anniversaire de chaque date de révision du taux et le même jour que la date d'observation du taux de référence.
Prime de risque	230 points de base
Garantie	Aucune

Source : CDG Capital

Emission obligataire subordonnée par placement privé 2025 :

En juin 2025, CDG Capital a clôturé avec succès son émission obligataire subordonnée par placement privé auprès d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés pour un montant de MAD 550 millions. A noter que l'AGO tenue en date du 16/04/2025 de la Banque a décidé l'émission d'un emprunt obligataire subordonné, en une ou plusieurs tranches, d'un montant nominal maximum global en principal d'Un milliard de dirhams (1.000.000.000 MAD), réalisable en une ou plusieurs fois pendant une période de cinq (5) ans à compter de ladite assemblée afin d'accompagner le développement de son activité.

Le tableau suivant présente les caractéristiques de cet emprunt obligataire subordonné :

Emetteur	CDG Capital
Type de placement	Placement privé
Nature de l'opération	Emission obligataire subordonnée
Montant de l'émission	100 000 000 MAD
Encours 30/06/2025	550 000 000 MAD
Nombre de titres émis	5 500 obligations subordonnées
Valeur nominale unitaire	100 000 MAD
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 dirhams à la date de jouissance
Nature des titres	Obligations subordonnées non cotées
Maturité	10 ans

Date de jouissance	26/06/2025
Taux de référence révisé	2,66%
Mode de remboursement	Linéaire à partir de la 6 ^{ème} année
Nature de Taux	Fixe
Taux d'intérêt facial	Taux fixe Le taux d'intérêt facial correspond au taux actuariel permettant d'obtenir pour une obligation, un prix à la date de jouissance, égal à 100% de la valeur nominale, en actualisant les flux futurs générés par cette obligation aux taux zéro-coupon, calculés à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib le 18 juin 2025, soit 2,66% augmenté d'une prime de risque de 60 points de base, soit un taux facial de 3,26%
Prime de risque	60 points de base
Garantie	Aucune

Source : CDG Capital

C) Dette bancaire

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

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

La composition et l'évolution de l'endettement bancaire consolidé du Groupe CDG Capital de 2022 - 2024 se présente comme suit (en millions de dirhams) :

Instrument	2022	2023	Var	2024	Var
Comptes à vue	90	57	-37%	201	>100%
Emprunts de trésorerie	3 154	725	-77%	542	-25%
<i>Au jour le jour</i>	3 030	700	-77%	500	-29%
<i>A terme</i>	124	25	-80%	42	68%
Pensions livrées	2 101	5 135	>100%	6 593	28%
<i>Au jour le jour</i>	-	1 320	>100%	1 616	22%
<i>A terme</i>	2 101	3 815	82%	4 977	30%
Emprunts financiers	-	-	n.a	-	n.a
Intérêts courus à payer	1	2	>100%	2	-16%
Autres dettes	-	-	n.a	-	n.a
Dette locative	57	51	-10%	50	-2%
Endettement bancaire	5 403	5 971	11%	7 388	24%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés

Au 31 décembre 2023, l'endettement bancaire du groupe CDG Capital évolue globalement de 11% à MAD 6,0 milliards, soit MAD +568 millions, en lien avec l'accroissement des besoins en refinancement de la banque. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des pensions livrées de MAD 3,0 milliards à MAD 5,1 milliards, atténuée par la baisse des emprunts de trésorerie de 2,3 milliards MAD, suite essentiellement à la baisse des emprunts au jour le jour de MAD 2,3 milliards dans un contexte d'optimisation du coût de refinancement.

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

En termes de structure de financement, 12% de l'endettement bancaire est contracté sous forme d'emprunts de trésorerie, suivis de pensions livrées à hauteur de 86%, courant l'exercice 2023.

Au 31 décembre 2024, l'endettement bancaire du groupe CDG Capital évolue de 24% à MAD 7,4 milliards, soit MAD +1 417 millions. Cette augmentation s'explique essentiellement par la hausse des pensions livrées de MAD 1,4 milliards à MAD 6,6 milliards, légèrement atténuée par la baisse des emprunts de trésorerie de MAD 183 millions.

En termes de structure de financement, 7% de l'endettement bancaire est contracté sous forme d'emprunts de trésorerie, suivis de pensions livrées à hauteur de 89%, courant l'année 2024. Il est à noter que CDG Capital ne s'endette pas à l'international, n'octroie pas de garanties en couverture de ses emprunts.

La composition et l'évolution de l'endettement bancaire social de CDG Capital de 2022- 2024 se présente comme suit (en millions de dirhams) :

Instrument	2022	2023	Var	2024	Var
Comptes ordinaires créditeurs	90	57	-37%	201	>100%
Emprunts de trésorerie	3 154	725	-77%	542	-25%
<i>Au jour le jour</i>	3 030	700	-77%	500	-29%
<i>A terme</i>	124	25	-80%	42	68%
Pensions livrées	2 101	5 135	>100%	6 593	28%
<i>Au jour le jour</i>	-	1 320	>100%	1 616	22%
<i>A terme</i>	2 101	3 815	82%	4 977	30%
Emprunts financiers	-	-	-	-	-
Intérêts courus à payer	1,1	2,0	>100%	1,7	-16%
Autres dettes	0,1	0,2	80%	0,6	>100%
Endettement bancaire	5 346	5 920	11%	7 338	24%

Source : CDG Capital – Comptes sociaux

Au terme de l'exercice 2023, l'endettement bancaire de CDG Capital atteint MAD 5,9 milliards, en hausse de 11% par rapport à 2022. Cette hausse est tirée par la hausse des pensions livrées de MAD 3,0 milliard par rapport à 2022, atténuée par la baisse des emprunts de trésorerie de milliards 2,4 MAD à MAD 725 millions à fin 2023.

En termes de structure de financement, 12% de l'endettement bancaire est contracté sous forme d'emprunts de trésorerie, suivis de pensions livrées à hauteur de 87% en 2023.

Au terme de l'exercice 2024, l'endettement bancaire de CDG Capital atteint MAD 7,3 milliards, en hausse de 24% par rapport à fin 2023. Cette hausse est tirée par la hausse des pensions livrées de MAD 1,4 milliard par rapport à 2023, légèrement atténuée par la baisse des emprunts de trésorerie de MAD 183 millions à MAD 542 millions à fin 2024.

En termes de structure de financement, 7% de l'endettement bancaire est contracté sous forme d'emprunts de trésorerie, suivis de pensions livrées à hauteur de 90% à fin 2024.

II. 9 Engagements Hors Bilan

Hors Bilan Social

L'évolution des engagements donnés et reçus sur la période 2022- 2024 se présente comme suit (en milliers de dirhams):

Hors bilan	2022	2023	Var	2024	Var
Engagements donnés	5 007 868	10 598 263	>100%	6 236 574	-41%
Engagements de financement donnés aux ECA	-	500 000	>100%	101 488	-80%

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Engagements de financement donnés à la clientèle	283 313	132 048	-53%	716 041	>100%
Engagements de garantie d'ordre d'ECA	-	-	-	-	-
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	2 132 382	2 343 067	10%	2 287 628	-2%
Autres titres à livrer	2 592 173	7 623 148	>100%	3 131 417	-59%
Engagements reçus	2 141 438	7 062 343	>100%	2 969 083	-58%
Engagements de financement reçus d'ECA	500 000	500 000	0%	500 000	0%
Engagements de garantie reçus d'ECA	409 438	609 438	49%	609 438	0%
Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers	232 000	232 000	0%	232 000	0%
Autres titres à recevoir	1 000 000	5 720 905	>100%	1 627 645	-72%

Source : CDG Capital – Comptes sociaux

ECA : Etablissements de Crédit et Assimilés

Au titre de l'exercice 2023 :

- L'encours des engagements donnés enregistre une hausse de MAD 5,6 milliards à MAD 10,6 milliards contre MAD 5,0 milliards en 2022. Cette évolution est due à la hausse de MAD 5,0 milliards à MAD 7,6 milliards de l'encours des autres titres à livrer.
- L'encours des engagements reçus augmente de MAD 4,9 Mrd à MAD 7,1 milliards, suite à la hausse de MAD 4,7 milliards à MAD 4,7 milliards de l'encours des autres titres à livrer ; en lien avec la hausse du volume des transactions de vente à terme réalisées en décembre 2023.

Au titre de l'exercice 2024 :

- L'encours des engagements donnés enregistre une baisse de 41% à MAD 6,3 milliards contre MAD 10,6 milliards en 2023. Cette baisse est principalement attribuée à la diminution de MAD 7,6 milliards à MAD 3,1 milliards de l'encours des autres titres à livrer.
- L'encours des engagements reçus recule de 58% à MAD 2,9 milliards, en raison de la diminution de MAD 4,1 milliards à MAD 1,6 milliards de l'encours des autres titres à livrer.

Hors Bilan consolidé IFRS

L'évolution des engagements de financement et de garantie donnés et reçus sur la période 2022-2024 se présente comme suit (en milliers de dirhams) :

	2022	2023	Var	2024	Var
Engagements de financements et de garantie donnés	2 412 695	2 972 115	23%	3 101 157	4%
Engagements de financement en faveur d'établissements de crédit et assimilés	-	500 000	>100%	101 488	-80%
Crédits documentaires import	-	-	-	-	-
Acceptations ou engagements de payer	-	-	-	-	-

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Ouvertures de crédit confirmés	-	-	-	-	-
Engagements de substitution sur émission de titres	-	-	-	-	-
Engagements irrévocables de crédit-bail	-	-	-	-	-
Autres engagements de financement donnés	-	500 000	>100%	101 488	-80%
Engagements de financement en faveur de la clientèle	282 333	130 701	-53%	715 198	>100%
Crédits documentaires import	-	-	-	-	-
Acceptations ou engagements de payer	-	-	-	-	-
Ouvertures de crédit confirmés	16 089	116 417	>100%	200 194	72%
Engagements de substitution sur émission de titres	-	-	-	-	-
Engagements irrévocables de crédit-bail	-	-	-	-	-
Autres engagements de financement donnés	266 244	14 284	<100%	515 003	>100%
Engagements de garantie d'ordre d'établissements de crédit et assimilés	-	-	-	-	-
Crédits documentaires export confirmés	-	-	-	-	-
Acceptations ou engagements de payer	-	-	-	-	-
Garanties de crédits données	-	-	-	-	-
Autres cautions, avals et garanties donnés	-	-	-	-	-
Engagements en souffrance	-	-	-	-	-
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	2 130 363	2 341 414	10%	2 284 472	-2%
Garanties de crédits données	-	-	-	-	-
Cautions et garanties en faveur de l'administration publique	-	-	-	-	-
Autres cautions et garanties données	2 130 363	2 341 414	10%	2 284 472	-2%
Engagements en souffrance	-	-	-	-	-
Engagements de financements et de garantie reçus	1 141 438	1 341 438	18%	1 341 438	0%
Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés	500 000	500 000	0%	500 000	0%
Ouvertures de crédits confirmés	-	-	-	-	-
Autres engagements de financement reçus	500 000	500 000	0%	500 000	0%
Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés	409 438	609 438	49%	609 438	0%
Garanties de crédits	409 438	609 438	49%	609 438	0%
Autres garanties reçues	-	-	-	-	-
Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers	232 000	232 000	0%	232 000	0%
Garanties de crédits	232 000	232 000	0%	232 000	0%
Autres garanties reçues	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

Au titre de l'exercice 2023 :

- L'encours global des engagements de financement et de garanties donnés évolue de 23% à MAD 3,0 milliards en 2023 contre MAD 2,4 milliards une année auparavant. Une hausse tirée par l'évolution des engagements de garantie d'ordre de la clientèle de 10% à MAD 2,3 milliards, et la hausse des engagements de financement en faveur d'établissements de crédit et assimilés de MAD 500 millions à fin 2023.
- Les engagements de financement et de garantie reçus ont augmenté de 18% à MAD 1,3 milliards. Une appréciation tirée par la hausse des engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés de 49% à MAD 609,4 millions.

Au titre de l'exercice 2024 :

- L'encours global des engagements de financement et de garanties donnés évolue de 4% (+MAD 129 millions) à MAD 3,1 milliards en 2024 contre MAD 2,97 milliards une année auparavant. Cette hausse est principalement due à l'augmentation des engagements de financement en faveur de la clientèle de +MAD 584,5 millions à MAD 715,2 millions. Toutefois, cette hausse a été partiellement compensée par la baisse des engagements de financement en faveur d'établissements de crédit et assimilés, ainsi que des engagements de garantie d'ordre de la clientèle, qui ont diminué respectivement de respectivement MAD 398,5 millions et MAD 56,9 millions à fin 2024.
- Les engagements de financement et de garantie reçus sont restés stables par rapport à ceux de l'année 2023.

II.10. Notation

Fitch Ratings – CDG Capital (22/05/2024):

Fitch Ratings a confirmé la note nationale 'Investment Management Quality Rating' (IMQR) de CDG Capital - Gestion sous Mandat des Fonds Institutionnels (CK-GSMFI) à 'Excellent(mar)' avec une perspective stable, et simultanément retire la notation. CK-GSMFI est l'activité de gestion, gérant des actifs institutionnels par le biais de mandats, de la banque CDG Capital.

CDG Capital est une filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG), la société mère, créée en 1959 et premier investisseur institutionnel au Maroc. CDG Capital gère environ 216 milliards de dirhams à fin 2023, une hausse de 8% par rapport à l'année précédente. CDG Capital dispose d'un avantage concurrentiel grâce à sa large gamme de services allant de la banque d'investissement aux entreprises et aux services aux investisseurs

Le tableau suivant présente l'historique de notation de CDG Capital par Fitch Ratings au cours des trois derniers exercices :

Date d'obtention de la notation	25/01/2022	12/01/2023	22/05/2024
Notation	"Excellent.mar"	"Excellent.mar"	"Excellent.mar"

Source : CDG Capital

RETRAITS DES NOTES

La notation est retirée pour des raisons commerciales. Fitch ne fournira plus de notations ni de couverture analytique de l'entité.

RÉSUMÉ DE LA NOTATION

Cette affirmation est motivée par la solidité du processus d'investissement ainsi que par l'excellent processus de gestion des risques de CK-GSMFI. Le score du service aux entreprises et aux clients tient compte du soutien de la société mère, le groupe CDG.

La note 'Excellent(mar)' du CK-GSMFI est basée sur les scores inchangés des catégories suivantes :

- Processus d'Investissement : 'Excellent'
- Ressources d'Investissement : 'Solide'
- Gestion du Risque : 'Excellent'
- Société et Service Client : 'Solide'
- Performance des Investissements : 'Conforme'
- Processus d'Investissement : 'Excellent'

Le processus d'investissement du CK-GSMFI est bien défini et comporte des objectifs clairs. Les deux principales stratégies sont la gestion de portefeuille benchmarkée et l'investissement guidé par le passif (Liability Driven Investment - LDI), qui convient particulièrement aux fonds de pension et de retraite. Les deux stratégies font appel à la recherche de l'équipe interne et à la recherche sell-side. La première stratégie suit trois étapes : l'analyse fondamentale, la construction du portefeuille et le trading, tandis que la seconde stratégie, LDI, doit d'abord analyser le profil de l'actif et du passif du client, puis la recherche de marché, les stratégies d'investissement et le trading. Les portefeuilles LDI sont construits pour couvrir les engagements actuels et futurs des clients, et pour générer un surplus de performance.

Ressources d'Investissement : 'Solide'

Le département est bien organisé avec une séparation claire des différentes fonctions telles que les équipes d'investissement, le contrôle interne et la gestion des risques qui est dédiée à l'activité de gestion des mandats.

Gestion du Risque : 'Excellent'

CDG Capital dispose d'une équipe dédiée à la gestion des risques avec quatre niveaux de contrôle (Front-Office, Middle-Office, Gestion des risques et Contrôle interne). Les principaux risques sont surveillés, tels que les risques de marché, de crédit et opérationnels.

Tous les mandats sont soumis aux limites d'investissement contractuelles fixées par les clients, par exemple des limites sur les notations internes, les types d'émetteurs, les classes d'actifs, les investissements internationaux. Le processus interne de notation du crédit comprend des éléments quantitatifs et qualitatifs ainsi qu'une analyse sectorielle du crédit. Les rapports sont établis sur une base hebdomadaire et mensuelle.

Performance des Investissements : 'Conforme'

Les véhicules d'investissement du CK-GSMFI ont atteint leurs objectifs d'investissement. L'approche de Fitch concernant la performance des investissements est neutre lorsque la performance est conforme ou supérieure à celle des pairs.

Société et Service Client : 'Solide'

CDG Capital a été créé en 2006 et investit dans un large éventail de classes d'actifs, notamment les actions, l'obligataire, l'immobilier et le capital-investissement. Sa clientèle est institutionnelle et très concentrée.

Fitch ratings a réalisé son dernier exercice de notation publié, confirmant la bonne tenue des activités. En parallèle, CDG Capital a rompu sa relation commerciale avec Fitch et s'est engagée dans un nouveau processus pour s'orienter vers un nouvel organisme de certification dont le nom n'a pas encore été fixé.

II.11. Nantissement d'actifs ou saisie conservatoire ou hypothécaire

Valeurs et sûretés données et reçues en garantie :

L'évolution des valeurs et sûretés données et reçues en garantie se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Valeurs et sûretés reçues en garantie	17 851 716	19 368 277	8%	20 203 388	4%
Bons du Trésor et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Autres titres	405 000	405 000	0%	445 000	10%
Hypothèques	546 770	546 770	0%	396 770	-27%
Autres valeurs et sûretés	16 899 946	18 416 507	9%	19 361 618	5%
Valeurs et sûretés données en garantie	4 878 155	8 033 587	65%	7 394 200	-8%
Bons du Trésor et valeurs assimilées	4 002 745	7 552 785	89%	6 906 034	-9%
Autres titres	875 410	480 802	-45%	488 165	2%
Hypothèques	-	-	-	-	-
Autres valeurs et sûretés	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

A fin décembre 2023, l'encours des valeurs et sûretés reçus en garantie, s'établit à 19 368 millions MAD, en progression de 8% par rapport à 2022, en lien avec la nouvelle production de crédits. Pour sa part, l'encours des valeurs données en garantie, constitué majoritairement de bons de Trésor, affiche une hausse de 65% à MAD 8 milliards, reflétant un recours plus important aux pensions livrées comparativement à fin 2022.

A fin décembre 2024, l'encours des valeurs et sûretés reçus en garantie, s'établit à 20 203,4 millions MAD, en progression de 4% par rapport à 2023. Pour sa part, l'encours des valeurs données en garantie, constitué majoritairement de bons de Trésor, affiche une baisse de 9% à MAD 6,9 milliards.

III. Gouvernance de CDG Capital

III.1. Assemblées générales

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

Les conditions de Quorum et de majorité sont spécifiques à CDG Capital mais respecte tout de même le minimum requis par la loi n°17-95.

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

	Assemblée Générale Ordinaire	Assemblée Générale Extraordinaire
Le mode de convocation	La convocation est faite quinze (15) jours au moins avant la date de l'assemblée, soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales de la Préfecture ou Province du siège social, contenant les indications prescrites par la loi, soit par lettre simple ou recommandée adressée à chaque actionnaire et contenant les mêmes indications, lorsque toutes les actions sont nominatives. (Cf. Article 25 des statuts)	
Les conditions d'admission	Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité et d'une inscription de ses actions au registre des actions nominatives tenu par la Société, cinq (5) jours au moins avant la réunion de l'assemblée. (Cf. Art 27 des statuts)	
Les conditions d'exercice des droits de vote	Toutes les actions de la Société jouissent des mêmes droits, notamment, s'agissant des droits de vote (cf. Art 10 des statuts). Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action donne droit à une voix. Au cas où les actions sont nanties, le droit de vote est exercé par leur propriétaire (cf. Art 29 des statuts)	
Les conditions de Quorum et de majorité	Sur 1^{ère} convocation, l'AGO ne délibère valablement, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance dans le délai prescrit possèdent au moins le 1/2 des actions ayant le droit de vote au lieu de ¼ uniquement prévu par la loi n° 17-95. Sur 2^{ème} convocation, aucun quorum n'est requis. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit. (Cf. Art 30 des statuts) La société ne peut valablement voter avec ses propres actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage. Il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum. Aux termes de l'article 30 des statuts, sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les	Sur 1^{ère} convocation, l'AGE ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins les ¾ au lieu de ½ uniquement prévu par la loi 17-95 Sur 2^{ème} convocation, la moitié des actions ayant le droit de vote au lieu de ¼ uniquement prévu par loi n° 17-95. Elle statue à la majorité des 2/3 des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit. (Cf. Art 31 des statuts) La société ne peut valablement voter avec ses propres actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage. Il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum. Aux termes de l'article 31 des statuts, sont réputés présents, pour le calcul du

	actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification, dans les mêmes conditions que celles prévues pour les réunions du conseil d'administration.	quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification, dans les mêmes conditions que celles prévues pour les réunions du conseil d'administration.
Les conditions d'acquisition des droits de vote double éventuels	Les statuts de la Banque ne prévoient pas la possibilité d'attribution ou d'acquisition de droit de vote double. En effet, aux termes de l'article 29 des statuts, il est précisé qu'à égalité de valeur nominale, chaque action donne droit à une voix.	

IV. Organes d'administration de CDG Capital

IV.1. Disposition statutaire

L'article 14 des Statuts de CDG Capital stipule les éléments suivants en matière de gouvernance de la Société :

- (A) La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois (3) membres au moins pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.
- (B) La durée des fonctions des premiers administrateurs nommés par les statuts est de trois (3) années.
- La durée des fonctions des administrateurs nommés par les Assemblées Générales est de six (6) années ; elle expire à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.
- Les administrateurs sont toujours rééligibles.
- Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.
- (C) Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente ; il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci.
- Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la Société sans délai, par lettre recommandée et de désigner, selon les mêmes modalités un nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.
- (D) Si un ou plusieurs sièges d'administrateurs deviennent vacants entre deux (2) Assemblées Générales, par suite de décès ou de démission, le Conseil d'Administration peut procéder à une ou plusieurs nominations à titre provisoire.
- Les nominations provisoires effectuées par le Conseil d'Administration sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.
- S'il ne reste qu'un seul ou que deux administrateurs en fonction, celui-ci ou ceux-ci ou, à défaut, le ou les Commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter le conseil.
- L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre, ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.
- Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Toutefois, le nombre des administrateurs liés à la Société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

IV.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

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

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

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

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers sût que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Toute cession par la société d'immeuble par nature ainsi que la cession totale ou partielle des participations figurant à son actif immobilisé, doit faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration. Toutefois, lorsque la cession ou les cessions desdits actifs portent sur plus de 50% des actifs de la société pendant une période de (12) mois, une autorisation préalable de l'assemblée générale extraordinaire est exigée dans les conditions prévues par la loi.

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

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

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

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

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

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

La participation des membres du Conseil d'Administration aux réunions de ce dernier à distance est possible à condition qu'elle se fasse à l'aide de moyens de visioconférence ou moyens équivalents permettant l'identification suffisante et préalable des participants concernés, satisfaisant à des caractéristiques techniques garantissant leur participation effective à la réunion dont les délibérations sont transmises de façon continue, permettant l'enregistrement fiable des discussions et délibérations, et enfin les procès-verbaux de ces réunions doivent faire état de tout incident technique relatif à la visioconférence lorsqu'il a perturbé le déroulement de la réunion.

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

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

En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante. Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration, par les moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification et dont les conditions sont fixées par l'article 50 bis de la loi 17-95.

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

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

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

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

Nomination et durée des fonctions (Article 14 des Statuts)

I- La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois (3) membres au moins et 12 au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.

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

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

Les administrations sont toujours rééligibles.

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

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

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

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

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

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

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

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

Actions de garantie

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

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

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

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

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

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

IV.3. Composition du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration de CDG Capital à la date d'enregistrement du document de référence se présente comme suit :

	Nom et prénom	Qualité	Date de nomination par l'AG	Date de renouvellement du mandat	Date expiration du mandat
Président	M. Khalid SAFIR	Directeur Général CDG	Juil-22	-	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026
Administrateurs	M Mohamed Ali BENSOUDA	Administrateur	Mai - 25		AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028
	CDG représentée par Mme Khaoula LACHGUAR	Directeur du Pôle Stratégie et Développement CDG	Fév -06	AGO du 24 juin 2024	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2029
	M. Nouaman AI AISSAMI	Administrateur	Déc-13	AGO du 24 juin 2024	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2029
	M. Mohamed EL BABSIRI	Administrateur	Sept - 2023		AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025
	M. Ahmed Khalid SEGHRUCHNI	Administrateur	Juin - 2024		AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2029
	M. Thierry SCIARD	Administrateur indépendant	Déc-20	AGO du 28 avril 2023	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

	Mme Ghislane GUEDIRA BENNOUNA	Administrateur indépendant	Sept -2021	AGO du 24 juin 2024	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026
--	-------------------------------------	-------------------------------	------------	------------------------	---

Source : CDG Capital

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

Les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni directeur général délégué, ni salarié de la société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités.

Changements au sein du conseil d'administration courant 2022-2023-2024-2025 :

- Cooptation de M. Khalid SAFIR en tant qu'administrateur et sa nomination en tant que Président du conseil, prenant effet à compter du 22/07/2022 ;
- Changement de représentant permanent de CDG, Mme Khaoula LACHGUAR en remplacement de M Mustapha LAHBOUBI, prenant effet à compter de la date du 18/09/2023.
- Nomination de M. Mohamed EL BABSIRI en tant qu'administrateur, prenant effet à compter du 18/09/2023.
- Nomination de M. Ahmed Khalid SEGHROUCHNI en tant qu'administrateur, prenant effet à compter du 24 Juin 2024.
- Nomination de M. Mohamed Ali BENSOUDA en tant qu'administrateur en remplacement de l'administrateur démissionnaire, Mme Latifa ECHIHABI, pour la durée restante à courir du mandat de son prédécesseur, prenant effet à compter du 26/05/2025.
- Démission de M. Hamid TAWFIKI de ses fonctions d'administrateur prenant effet à compter du 16/06/2025.

Administrateurs indépendants

L'Assemblée Générale Ordinaire de CDG Capital du 28 Avril 2023 a acté :

- le renouvellement pour une période de 3 années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos en 2025, le mandat de M. Thierry SCIARD.

L'Assemblée Générale Ordinaire de CDG Capital du 24 Juin 2024 a acté :

- le renouvellement pour une période de 3 années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos en 2026, le mandat de Mme Ghislane GUEDIRA BENNOUNA.

Critères en matière d'indépendance des administrateurs

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

Ainsi, l'administrateur indépendant ne doit pas :

- Être salarié ou membre de l'organe d'administration de CDG Capital, représentant permanent, salarié ou membre de l'organe d'administration d'un actionnaire ou d'une entreprise qu'il consolide et ne pas l'avoir été au cours des trois (3) années précédentes ;
- Ne pas être membre de l'organe de direction ou d'administration d'une entreprise dans laquelle CDG Capital détient une participation quel que soit le pourcentage de détention et ne pas l'avoir été au cours des trois années précédentes ;
- Être membre de l'organe d'administration ou de direction d'une entreprise dans laquelle CDG Capital dispose d'un mandat au sein de son organe d'administration ou dans laquelle un membre des organes de direction ou d'administration de CDG Capital, en exercice ou l'ayant été depuis moins de trois ans, détient un mandat au sein de son organe d'administration ;
- Être membre des organes d'administration ou de direction d'un client ou fournisseur significatifs de CDG Capital ou de ses filiales (y compris pour les services de conseil et de maîtrise d'ouvrage), ou pour lequel CDG Capital ou de son groupe, ou pour lequel CDG Capital ou, le cas échéant, son groupe en amont et en aval représente une part significative de l'activité ;
- Avoir de lien de parenté (jusqu'au deuxième degré) avec un membre de l'organe d'administration ou de Direction de CDG Capital ou son conjoint ;
- Avoir été commissaire aux comptes de CDG Capital au cours des trois (3) années précédentes ;
- Avoir exercé un mandat de conseil de CDG Capital au cours des trois années précédentes ;
- Être Administrateur de CDG Capital au cours des six dernières années.

Le comité chargé de l'appréciation de la qualité d'indépendance des administrateurs est le comité de nominations et des rémunérations.

La qualité de chaque administrateur indépendant est examinée pour chaque nouvelle nomination ou renouvellement de mandat, et, est revue annuellement.

Politique suivie dans la composition des organes d'administration en terme de parité homme/femme

Le Conseil d'administration est composé de Huit membres.

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

CDG Capital procède actuellement au recrutement d'un nouvel administrateur afin de renforcer la représentativité féminine au sein du Conseil.

Qualifications et expériences professionnelles des administrateurs :

Monsieur Khalid SAFIR

M. SAFIR est Directeur Général de la Caisse de Dépôt et de Gestion depuis 2022. M. Safir a entamé sa carrière professionnelle en 2004 en tant que Directeur de la modernisation des ressources et des systèmes d'information à la Trésorerie générale, avant d'être nommé en 2006 gouverneur de la Préfecture Al Fida-Mers Sultan, puis de la Préfecture d'Anfa.

De 2011 à 2013, il a occupé le poste de Secrétaire général du ministère de l'Économie et des Finances, puis wali de la région Casablanca-Settat de 2013 à 2017, avant d'être nommé en 2017, Wali, Directeur Général des collectivités territoriales (DGCT).

M. SAFIR est ingénieur d'État diplômé de l'École Polytechnique Palaiseau et est diplômé de l'ENSAE Paris.

M. Mohamed Ali BENSOUA

M. Mohamed Ali BENSOUA est Secrétaire Général de la CDG depuis Avril 2025.

Il a occupé plusieurs postes auparavant depuis 1998, notamment :

- Directeur de l'Organisation, de la Qualité et de l'Audit Interne-Groupe CDG ;
- Directeur des Activités Bancaires- Groupe CDG ;
- Directeur Délégué-CDG Capital
- Administrateur Directeur Général-FINEA
- Directeur Général de la Branche Épargne-Prévoyance.

Monsieur Mohamed Ali BENSOUA est un ingénieur d'Etat diplômé de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale et titulaire d'un MBA de l'Ecole des Ponts et Chaussées.

Madame Khaoula LACHGUAR

Mme LACHGUAR est actuellement Directrice du Pôle Stratégie et Développement à CDG et représentant permanent de CDG au conseil d'administration de CDG Capital. Forte d'une expérience de plus de 11 ans au sein de cette organisation, elle a précédemment exercé les fonctions de Directrice Adjointe en charge de la Planification Financière de 2013 à 2023, ainsi que de Directrice de l'Activité Aménagement de 2012 à 2013 au sein du Groupe CDG Développement.

Avant de rejoindre le Groupe CDG, Mme LACHGUAR a été Consultante chez McKinsey & Company (2009-2012), Risk Manager à Arab Bank (2007-2009) et Project Manager à Bank Al-Maghrib (2005-2007). Elle a débuté sa carrière comme Risk Analyst chez BMCI (2004-2005). Ce parcours démontre son expertise et son engagement auprès de grandes institutions nationales et internationales.

Mme LACHGUAR est diplômée de l'ESCP Business School, où elle a obtenu un Master en Finance (1999-2003). En 2016, elle a enrichi son expertise en obtenant un Certificat des Administrateurs de Sociétés de l'Institut marocain des administrateurs, renforçant ainsi ses compétences en gouvernance d'entreprise.

Monsieur Nouaman AL AISSAMI

M. AL AISSAMI est Directeur du Fonds de Solidarité contre les Evénements Catastrophiques.

M. AL AISSAMI est titulaire d'un doctorat en mathématiques appliqués de l'Université de Rabat ainsi qu'un MBA de l'Institut Supérieur du Commerce et d'Administration des Entreprises à Casablanca.

Monsieur Thierry SCIARD :

M. SCIARD est administrateur indépendant au sein de CDG Capital. Il occupe le poste de membre du comité d'audit et de conformité, de Président du comité des risques et de membre du comité grands engagements et membre du comité stratégique.

Riche d'une grande expérience internationale, M. SCIARD dispose d'une expertise éprouvée sur les différents compartiments des marchés de capitaux, de la Banque de Financement & d'Investissement et de la Gestion d'Actifs. En effet, tout au long de sa carrière, M. SCIARD a occupé des positions de senior management dans plusieurs établissements financiers prestigieux : Bank of America, Citibank, Salomon Smith Barney, Calyon, Lehman Brothers Europe, Fortis Investment et Storm Harbour Partners.

M. SCIARD est titulaire d'un diplôme en finance de l'ESCP.

Madame Ghislane GUEDIRA BENNOUNA :

Mme. GUEDIRA BENNOUNA est administrateur indépendant de CDG Capital depuis septembre 2021. Elle est membre de l'organisme d'évaluation des privatisations. Elle a occupé plusieurs postes auparavant notamment :

- Conseillère du PDG de l'OCP en 2020-2021
- Chief Financial Officer du groupe OCP de juin 2013 à octobre 2020 ;
- Consultante Free-Lance d'octobre 2007 à mai 2010 ;

- Secrétaire Générale de Winxo de novembre 2006 à septembre 2007 ;
- Directeur Finances & Ressources Humaines de ONAPAR de juin à 2004 à octobre 2006 ;
- Directeur audit, organisation et directeur financier de Marjane de novembre 2000 à juin 2004 ;
- Directeur Financier adjoint du groupe ONA (actuellement Groupe AL MADA) de mai 2000 à novembre 2000 ;
- Directeur développement & contrôle de gestion du pôle distribution du groupe ONA (actuellement Groupe AL MADA) de mai 1999 à mai 2000 ;
- Directeur de l'audit interne du groupe ONA (actuellement Groupe AL MADA) de juin 1997 à mai 1999 ;
- Chargée de mission audit/ conseil au sein des bureaux de Paris et Casablanca d'Arthur Andersen de septembre 1992 à juin 1997.

Mme. GUEDIRA BENOUNA est titulaire d'un diplôme de l'ESCP Business School, d'un Executive Education Certificates en Management de MIT Sloan School, ainsi qu'un Executive Education Certificate en Corporate Governance de société de Sciences Po Paris/ Université Mohammed VI Polytechnique.

Monsieur Mohamed EL BABSIRI :

Monsieur EL BABSIRI est administrateur de CDG Capital depuis 08 septembre 2023. Il est :

- Membre permanent du Comité d'Allocation d'Actifs de la Caisse Marocaine de Retraite
- Membre du Club du XXIème Siècle

Il a occupé plusieurs postes auparavant notamment :

- 2014 – 2022 Capital Investissement
- Directeur Général Délégué de Natixis Funding
- 2009 – 2013 NATIXIS, Groupe BPCE Responsable mondial adjoint du pôle Actions
- 2007 – 2009 NATIXIS, Groupe BPCE Responsable de la division Equity derivatives and arbitrage
- 1999 – 2007 IXIS CIB, service Equity derivatives and arbitrage Responsable Dérivés actions
- 1994 – 1999 Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), Département des Marchés Responsable de l'Ingénierie

Monsieur Mohamed ELBABSIRI a eu les formations suivantes :

- 1992 Doctorat de Mathématiques Appliquées « Econométrie des Modèles Financiers en Temps Continu », Université Paris-Dauphine, Jury : El Karoui, Ekland, Gourieroux, Bourguignon et Renault
- 1988 Diplôme de Statisticien Economiste de l'Ecole Nationale de la Statistique et de l'Administration Economique – ENSAE, Option Finance & Actuariat
- 1988 DEA de Mathématiques Appliquées aux Sciences Economiques Université Paris-Dauphine

M. Ahmed Khalid SEGHROUCHNI

M. Ahmed Khalid SEGHROUCHNI est directeur du Pôle Gestion des Mandats Compte Tiers à la CDG depuis février 2024.

Il a occupé plusieurs postes auparavant notamment :

- 2018 – 2024 Chargé de mission auprès de Monsieur le Wali Directeur Général des Collectivités Territoriales, chef de la division de Gestion Budgétaire au Ministère de l'Intérieur à Rabat
- 2016 – 2018 Gérant de portefeuille, Bank al Maghrib à Rabat
- 2011-2016 Trader dérivées actions, BBVA à Madrid
- 2010-2011 Trader Dérivées actions sur les activités vanille et light exotics, Standard Chartered à London
- 2008-2010 Trader Dérivées actions sur les activités vanille et light exotics, Dresdner Kleinwort à London
- 2007-2008 Trader Dérivées actions sur les activités vanille et light exotics, Bear Stearns à London

Monsieur Ahmed Khalid SEGHROUCHNI est titulaire d'un diplôme d'ingénieur à l'Ecole Polytechnique et Ecole des Mines de Paris, ainsi qu'un Master Finance Quantitative à l'université Paris VII.

Autres mandats du Président du Conseil d'Administration à date

Hormis son mandat de président du conseil d'administration de CDG Capital, M. Khalid SAFIR est administrateur ou Président du Conseil d'Administration/Surveillance des sociétés suivantes :

Sociétés	Instances de Gouvernance	Qualité
CIH Bank	Conseil d'administration	Membre
Crédit Agricole du Maroc	Conseil de surveillance	Représentant permanent CDG
Bank Of Africa (BOA)	Conseil d'administration	Représentant permanent CDG
Al Barid Bank (ABB)	Conseil de surveillance	Représentant permanent CDG
Société Centrale De Réassurance (SCR)	Conseil d'administration	Président
Casablanca Finance City Authority (CFCA)	Conseil d'administration	Représentant permanent CDG
Barid Al Maghrib (BAM)	Conseil d'administration	Représentant permanent CDG
CDG Invest	Conseil d'administration	Président
Medi Telecom (Orange)	Conseil d'administration	Membre
Fonds Marocain de Placement (FMP)	Conseil d'administration	Membre
MADAEF	Conseil d'administration	Président
Société Marocaine de Valorisation des Kasbahs (SMVK)	Conseil d'administration	Vice-Président
Université Internationale de Rabat (UIR)	Conseil d'administration	Membre
FONDATION CDG	Conseil d'administration	Président
FONDATION AHLY	Conseil d'administration	Président
Tanger Med Special Agency (TMSA)	Conseil de surveillance	Membre

CDG Développement	Conseil de surveillance	Président
SONADAC	Conseil d'administration	Vice-Président
Al Akhawayn University (AUI)	Conseil des administrateurs	Membre
Al Omrane	Conseil de surveillance	Membre
Université Euro Méditerranéenne de Fès	Conseil d'administration	Membre
GPBM	Conseil d'administration	Membre
Agence Nationale de Soutien Solidaire	Conseil d'administration	Membre

Source : CDG Capital

Autres mandats de M. Mohamed Ali BENSOUA

Hormis son mandat d'administrateur de CDG Capital, M. Mohamed Ali BENSOUA occupe les mandats suivants :

Sociétés	Instances de Gouvernance	Qualité
Atlantic Ré	Conseil d'administration	Administrateur
CIH BANK	Conseil d'administration	Administrateur
UIR	Conseil d'Administration	Administrateur
FONCIERE UIR	Conseil d'administration	Administrateur
CDG Incept	Conseil d'administration	Représentant Permanent CDG
MADAËF	Conseil d'administration	Représentant Permanent CDG
COSUMAR	Conseil d'administration	Représentant Permanent RCAR
Enterprise Service CDG	Conseil d'administration	Administrateur
FONDATION CDG	Conseil d'administration	Représentant Permanent CNRA
FONDATION AHLY	Conseil d'administration	Administrateur
PREVINVEST	Conseil d'administration	Président

Source : CDG Capital

Autres mandats des autres administrateurs**Autres mandats de Mme Khaoula LACHGUAR**

Hormis son mandat de représentant permanent de CDG au sein du Conseil d'administration de CDG Capital, Mme Khaoula LACHGUAR occupe les mandats suivants :

Sociétés	Instances de Gouvernance	Qualité
UIR	Conseil d'administration	Représentante Permanente CDG
CDG Invest	Conseil d'administration	Représentante permanente CDG
CDG Développement	Conseil de Surveillance	Membre

Source : CDG Capital

Autres mandats de M. Nouaman AL AISSAMI

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

Sociétés	Instances de Gouvernance	Qualité
Fonds de Solidarité contre les Catastrophes naturelles	Conseil d'administration	Membre
Africa 50	Conseil d'administration	Membre
Société Nationale de Garantie et de Financement des Entreprises	Conseil d'administration	Membre

Source : CDG Capital

Autres mandats de M. Thierry SCIARD

Hormis son mandat d'Administrateur indépendant de CDG Capital, M. Thierry SCIARD occupe les mandats suivants :

Sociétés	Instances de Gouvernance	Qualité
Tradition London Group	Conseil d'administration	Président

Source : CDG Capital

Autres mandats de Mme. Ghislane GUEDIRA BENNOUNA :

Hormis son mandat d'Administrateur indépendant de CDG Capital, Mme. Ghislane Guedira Bennouna occupe les mandats suivants :

Sociétés	Instances de Gouvernance	Qualité
RISMA	Conseil d'administration	Membre Indépendant
AYA GOLD&SILVER	Conseil d'administration	Membre Indépendant
Lafarge-Holcim Maroc	Conseil d'administration	Membre Indépendant
CBI	Conseil d'administration	Membre Indépendant

Source : CDG Capital

Autres mandats de M. Mohamed EL BABSIRI

A date, M. Mohamed EL BABSIRI n'a que le mandat d'administrateur de CDG Capital.

Autres mandats de M. Ahmed Khalid SEGHRUCHNI

A date, M. Ahmed Khalid SEGHRUCHNI n'a que le mandat d'administrateur de CDG Capital.

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

Disposition statutaire

D'après l'article 20 des statuts de la Société :

I. L'assemblée Générale peut allouer aux administrateurs une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est porté aux charges d'exploitation de la société et reste maintenu jusqu'à décision contraire de l'assemblée générale

Le conseil d'administration répartit cette rémunération entre ses membres comme il l'entend.

II. La rémunération du président du conseil d'administration, celle du Directeur Général et celle du ou des Directeurs Généraux délégués est fixée par le conseil d'administration. Elle peut être fixe ou proportionnelle, ou à la fois fixe et proportionnelle.

III. Le conseil peut, en outre, allouer à certains de ses membres des rémunérations exceptionnelles pour des missions ou mandats à eux confiés. Dans ce cas, ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le conseil peut également autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés sur décision préalable de sa part dans l'intérêt de la société.

Aucune autre rémunération, permanente ou non, que celles ici prévues, ne peut être allouée aux administrateurs, sauf s'ils sont liés à la société par un contrat de travail dans les conditions autorisées par la loi.

Au cours des trois dernières années (2022, 2023 et 2024), aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du Conseil d'Administration hormis celle allouée aux administrateurs indépendants.

IV.5. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt n'a été accordé par CDG Capital aux membres du conseil d'Administration durant les 3 dernières années.

IV.6. Comités issus du Conseil d'Administration₂

L'article 15 de la Directive 1/w/2014 relative à la gouvernance au sein des établissements de crédit stipule : « l'organe d'administration institue en son sein, des comités spécialisés notamment le comité d'audit, le comité des risques, le comité de rémunération et le comité des nominations qui sont chargés d'analyser en profondeur certaines questions spécifiques et de le conseiller à ce sujet ».

Dans ce cadre, ces comités doivent :

- Être régis par une charte ou règlement intérieur définissant leurs mandats, composition, périmètre et règles de fonctionnement,
- Envisager périodiquement une rotation au niveau de leur membre et présidence sans que cela puisse porter atteinte à leur compétence collective, expérience et efficacité,
- Tenir des réunions régulières et documenter leurs délibérations et décisions (procès-verbaux, synthèse des questions examinées et des décisions prises, suivi des précédentes décisions, etc.)

En application de cette réglementation, CDG Capital a mis en place les comités ci-après :

₂ La composition des comités est présentée à la date d'enregistrement du document de référence

a) Comité de Nominations et de Rémunérations

Conformément à la réglementation en vigueur (notamment la directive de Bank Al Maghrib n° n°1/W/14 relative à la gouvernance au sein des établissements de crédit), le Conseil d'Administration constitue un comité de nomination et de rémunération dont les missions sont les suivantes :

- Conseiller et assister le conseil d'administration de la Banque dans le processus de nomination et de renouvellement de ses membres ainsi que ceux de l'organe de direction et de veiller également à ce que ce processus de nomination et de réélection soit organisé d'une manière objective, professionnelle et transparente ;
- Etablir une proposition de politique de rémunération des administrateurs et des membres de l'organe de direction à destination du conseil d'administration ;
- Veiller à l'application par la Banque des normes et pratiques Capital Humain du Groupe CDG ;
- Evaluer l'efficacité du système de gestion des ressources humaines de la Banque et proposer les évolutions nécessaires ;
- Accompagner le conseil d'administration dans la conception et le suivi du bon fonctionnement du système de rémunération et de veiller à ce qu'il soit approprié ;
- Etablir les procédures de nomination des administrateurs et des membres de l'organe de direction en cohérence avec la Politique RH Groupe ;
- Evaluer périodiquement la structure, la taille, la composition de l'organe de direction et d'administration et de soumettre des recommandations à ce dernier en vue de modifications éventuelles concernant la nomination ou la réélection des administrateurs et/ou des dirigeants ou responsables clés de la Banque ;
- Identifier et de proposer à l'approbation de l'organe d'administration les candidats aux fonctions vacantes à pourvoir ainsi qu'un plan de relève pour le renouvellement ou le remplacement des administrateurs et de l'organe de direction ;
- Evaluer l'indépendance des administrateurs par rapport aux critères d'indépendances fixées par la législation et la réglementation en vigueur et d'identifier les administrateurs indépendants potentiels ;
- Proposer la désignation d'administrateurs pour les responsabilités au sein des comités spécialisés en veillant à la conformité avec les procédures internes et les bonnes pratiques en la matière ;
- Identifier et de soumettre au conseil d'administration les situations de conflit d'intérêt émanant du processus de nomination dès leur identification ;
- Veiller à ce que la politique de rémunération soit arrêtée d'une façon objective, transparente et conforme aux critères fixés au préalable par le conseil d'administration, en cohérence avec la Politique Rémunération Groupe et avec les directives et circulaires applicables de Bank Al-Maghrib ;
- Suivre l'état d'avancement des projets RH ;
- Préparer et proposer au conseil d'administration un système de rémunération compatible avec les objectifs à long terme de la Banque et visant à prévenir les conflits d'intérêts et à promouvoir une gestion efficace des risques notamment pour ses membres, ceux de l'organe de direction et des principaux dirigeants ainsi que le personnel dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de la Banque ;
- Et plus généralement, prendre en charge tous travaux liés à la gestion et au développement des ressources humaines.

Le Comité de Nominations et de Rémunérations se compose de trois (3) membres désignés parmi ceux du Conseil d'Administration disposant d'expérience et de compétences appropriées et d'une connaissance suffisante de la structure opérationnelle de la Banque et du Groupe CDG d'une manière générale et ce, comme suit :

- Trois (3) administrateurs non-exécutifs de la Banque.

Ce comité se réunit au minimum une fois par an, et autant que de besoin, sur convocation de son président.

❖ Composition du comité de Nominations et de Rémunérations de CDG Capital :

Membres	Fonction
Mohamed Ali BENSOUA	Président du Comité
M. Nouaman AL AISSAMI	Membre
M. Mohamed EL BABSIRI	Membre externe

Source : CDG Capital

b) Comité d'Audit et de conformité

Le Comité a pour rôle d'assister le Conseil d'Administration, dans l'exécution de ses obligations de surveillance que la loi, les statuts, la réglementation lui attribuent en matière de vérification des comptes individuels et consolidés et de contrôle interne, pour lui apporter une assurance sur la qualité du contrôle interne et la fiabilité de l'information fournie aux actionnaires.

Le Comité joue un rôle central dans la transparence des comptes de la banque et dans le bon gouvernement d'entreprise à travers la surveillance de la conformité aux exigences réglementaires et du respect des règles opérationnelles et déontologiques internes.

De manière générale, le Comité peut être chargé d'examiner, à la demande du Conseil d'Administration, toute question de nature financière ou comptable qui lui serait confiée. Il peut également lui soumettre les propositions qu'il juge nécessaires visant à diligenter des missions d'audit et toute autre évaluation par une expertise indépendante en relation avec les prérogatives qui lui sont conférées par la présente charte.

Ledit comité a comme pouvoirs :

- Examiner tout sujet dans le cadre de ses attributions ;
- Recevoir toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles ;
- Obtenir des conseils auprès d'experts indépendants de la banque et s'assurer de la présence d'intervenants disposant de l'expérience et de l'expertise appropriée, s'il l'estime nécessaire. Le Président du Comité veillera à informer l'organe d'administration du coût prévu de toute mission externe décidée par le Comité préalablement à son lancement ;
- Approuver la lettre de mission des commissaires aux comptes, en particulier l'étendue et les conditions de sa réalisation. Il conduit la procédure de sélection des commissaires aux comptes et donne son avis au Conseil sur leur désignation, leur renouvellement et leur rémunération. Il assure le suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes, en particulier en ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'établissement.
- Veiller à l'indépendance de la fonction audit interne et à l'adéquation de ses moyens humains et techniques.
- Interagir avec le Comité risque afin de garantir la cohérence des travaux des deux Comités.

Le Comité est composé au minimum de trois (3) membres, tous non exécutifs, et dont un membre au moins est un administrateur indépendant.

Le Comité d'Audit et de Conformité est composé de trois membres non exécutifs, et se réunit au moins quatre fois par an à raison d'au moins une réunion par trimestre.

Tous les membres du Comité sont des administrateurs.

Le Président du Comité est un administrateur indépendant au sens de l'article 1 de la circulaire 5/W/2016, qui n'est pas le Président du Conseil ou Président d'un autre Comité.

Le Président du Comité ainsi que ses membres sont nommés par le Conseil d'Administration de CDG Capital.

❖ Composition du comité d'Audit et de conformité de CDG Capital :

Membres	Fonction
Mme Ghislane GUEDIRA	Administrateur indépendant et Président du comité
M. Thierry SCIARD	Membre, administrateur indépendant
Ahmed Khalid SEGHROUCHNI	Administrateur Membre

Source : CDG Capital

c) Comité des Risques

Le Comité a pour rôle d'assister le Conseil d'administration en matière de stratégie de risques, de gestion et de surveillance des risques auxquels la banque est exposée.

Le Comité examine et formule des recommandations au Conseil d'administration sur les sujets suivants principalement :

Définition des stratégies de gestion des risques

- Examiner les stratégies et les dispositifs de gestion de l'ensemble des risques notamment, le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de taux, le risque de sécurité informatique et le risque opérationnel y compris les risques de non-conformité et les risques juridiques.
- Examiner l'appétence aux risques préalablement à son approbation par le conseil d'administration.
- Examiner le dispositif des limites internes et veiller à son adéquation avec l'appétence aux risques approuvées par le conseil d'administration.
- Examiner régulièrement les résultats des stress tests, la planification des fonds propres et de de la liquidité et veiller à l'actualisation de l'appétence aux risques et des plans de redressement de crises interne et de financement d'urgence.
- Examiner, une fois par an, les dispositifs de gestion des risques mis en place y compris les remontées et les alertes des risques majeurs au Comité des risques et au Conseil d'administration.

Surveillance des risques :

- Surveiller la mise en œuvre des stratégies de gestion de risques approuvées par le Conseil d'administration.
- Evaluer régulièrement la qualité des dispositifs de gestion des risques mis en place.
- Suivre le respect des limites internes.
- Examiner au moins une fois par an l'adéquation du niveau des fonds propres de la banque aux risques encourus et étudier les besoins de fonds propres évalués par la direction générale de la banque.
- Examiner régulièrement les remontées et les alertes concernant les risques majeurs (crédit, marché, liquidité, taux, opérationnels...).
- S'assurer de l'adéquation des systèmes d'information eu égard aux risques encourus.

Tarification des risques

- Veiller sur l'adéquation des coûts internes d'allocation prévisionnelle des fonds propres avec les risques encourus.

Organisation de la fonction de gestion des risques

- Veiller sur l'indépendance de la fonction de gestion globale des risques et donner un avis sur sa performance.
- Veiller sur l'adéquation des moyens humains, organisationnels et informatiques alloués à la fonction de gestion globale des risques.
- Approuver la nomination et la révocation du responsable de la fonction de gestion globale des risques.
- Le Comité est composé au minimum de trois (3) membres, tous non exécutifs, et dont un membre au moins est un administrateur indépendant.
- Tous les membres du Comité sont des administrateurs.
- Le Président du Comité est un administrateur indépendant au sens de l'article 1 de la circulaire 5/W/2016 portant sur les administrateurs indépendants, qui ne doit pas être le Président du Conseil d'administration ou d'un autre Comité
- Le Président du Comité ainsi que ses membres sont nommés par le Conseil d'administration de la banque.

❖ Composition du comité des Risques de CDG Capital :

Membres	Fonction
M. Thierry SCIARD	Administrateur indépendant et Président du comité
Mme. Khaoula LACHGUAR	Membre, Administrateur
Mme Ghislane GUEDIRA	Membre, administrateur indépendant

Source : CDG Capital

d) Comité Grands Engagements

Le Comité Grands Engagements est une instance décisionnelle et consultative émanant du Conseil d'Administration de CDG Capital qui couvre l'ensemble des expositions de la banque suivant les délégations de pouvoirs précisées ci-après.

Concernant les engagements, le Comité Grands Engagements est chargé d'examiner et de statuer sur :

- Les engagements (bilan et/ou hors bilan) de la banque dont l'exposition dépasse cent dix millions de dirhams (110 MDH). Par engagements, il est entendu :
 - Les opérations de crédit hors établissement de crédit ;
 - Et les engagements par signature (Garanties à première demande, prise ferme, cautions,) hors établissements de crédit.
- Toute opération relevant des activités de marché à l'exception des investissements dans un établissement de crédit et des investissements/engagements par signature dans un fonds dont la part autre que les BDT et les titres émis par un établissement de crédit dépasse, au moment de la souscription, cent dix millions de dirhams (110 MDH). Les investissements/engagements par signature dans un fonds OPCVM sont traités par effet de transparence. Pour les opérations sur produits dérivés, le montant de l'engagement correspond à l'équivalent risque de crédit calculé conformément à la réglementation en vigueur.

Ne sont pas aussi soumis à l'examen du Comité Grands Engagements les engagements pondérés à 0% au sens de l'article 11 de la circulaire 26/G de Bank Al Maghrib. Ces engagements doivent être remontés pour information au Comité des risques.

- Tout engagement précité sur une contrepartie dont la réalisation engendre un dépassement de la limite de cent dix millions de dirhams (110 MDH) ;

- Et, les dossiers de crédits aux apparentés, quel que soit le montant conformément aux dispositions de l'article 51 de la circulaire n° 40/G/2007 relative au contrôle interne au sein des établissements de crédit.

Les engagements (bilan et/ou hors bilan) pris par la banque et dont l'exposition est comprise entre soixante millions de dirhams (60 MDH) et cent dix millions de dirhams (110 MDH) doivent être remontés pour information au Comité des risques.

Concernant les sujets stratégiques, le Comité Grands Engagements est chargé d'examiner et de donner son avis sur :

- Le dispositif du suivi des activités de marché ;
- Les orientations stratégiques ;
- L'élaboration du Business plan, le suivi de ses réalisations ainsi que ses aménagements éventuels ;
- Les synergies avec le groupe CDG et ses filiales ;
- Et, toute question qui lui est soumise par le Conseil d'administration de CDG Capital.

Il statue également sur le lancement de nouvelles activités.

Le Comité est composé de quatre (4) membres, dont un (1) au moins doit avoir la qualité de membre indépendant. Les membres sont nommés par le Conseil d'Administration qui désigne également, parmi ces derniers, le Président du Comité.

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

Tous les membres du Comité sont des administrateurs.

❖ Composition du comité des Grands Engagements :

Membres	Fonction
M. Thierry SCIARD	Président et membre indépendant
Mme. Khaoula LACHGUAR	Membre, Administrateur
M. Mohamed EL BABSIRI	Membre, Administrateur

Source : CDG Capital

c) Comité Stratégique

Le Comité stratégique est une instance décisionnelle et consultative émanant du Conseil d'administration, suivant les délégations de pouvoirs précisées ci-après.

Il est chargé d'examiner et de donner son avis sur :

- le dispositif du suivi des activités de marché ;
- les orientations stratégiques ;
- l'élaboration du Business plan, le suivi de ses réalisations ainsi que ses aménagements éventuels ;
- les synergies avec le groupe CDG et ses filiales ;
- et, toute question qui lui est soumise par le Conseil d'administration de CDG Capital.
- Il statue également sur le lancement de nouvelles activités.

Le Comité est composé de six (6) membres, dont un (1) au moins doit avoir la qualité de membre indépendant³. Les membres sont nommés par le Conseil d'Administration qui désigne également, parmi ces derniers, le Président du Comité.

Tous les membres du Comité sont des administrateurs.

❖ Composition du comité stratégique de CDG Capital :

Membres	Fonction
M. Mohamed EL BABSIRI	Président du Comité
M. Khaoula LACHGUAR	Membre
M. Thierry SCIARD	Membre indépendant
M. Nouaman AL AISSAMI	Membre
Mme Ghislane GUEDIRA	Membre indépendant
M. Mohamed Ali BENSOUDA	Membre

Source : CDG Capital

V. Organes de Direction de CDG Capital

V.1. Direction Générale de CDG Capital

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

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général, avec le titre de directeur général délégué.

Le Conseil d'Administration a opté pour la séparation des fonctions de Président de conseil d'administration et de Directeur Général.

V.2. Liste des principaux dirigeants du groupe CDG Capital jusqu'à 30 avril 2025

La liste des principaux Dirigeants du groupe CDG Capital à date du présent document de référence se présente comme suit :

Nom	Fonction	Date de nomination à la fonction actuelle	Date d'entrée à CDG Capital	Date d'entrée dans le groupe CDG
M. Mehdi BOURISS	Directeur Général	2022	2011	2011
Mme. Iitimad OUZZANI	Directeur Général Adjoint	2020	2017	2008
M. Rachid OUTARIATTE	Directeur Général Adjoint	2021	2008	2008
Mme Emmanuelle BELGNAOUI	Directeur Général Adjoint	2024	2024	2024
M. Norddine LOUALI	Directeur Général Adjoint	2024	2024	2024

Source : CDG Capital

V.3. Curriculum Vitae des principaux dirigeants

M. Mehdi BOURISS

M. Mehdi BOURISS est diplômé de l'Ecole Polytechnique. Il est également titulaire d'un DEA en Mathématique appliqué, fruit du partenariat entre l'Ecole Polytechnique et l'Université Paris VI Jussieu.

- De 2001 à 2011, M. BOURISS a occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de banques de renom comme Nomura International et Société Générale en France et au Royaume-Uni ;
- Il rejoint CDG Capital en 2011 en tant que Directeur Stratégie, Développement et Innovation. En juin 2013, M. BOURISS a été nommé Directeur du Pôle Global Markets ;
- De 2017 à 2021, M. BOURISS occupe la fonction de Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Corporate & Investment Banking & Direction Stratégie et Développement (CIB) au sein de CDG Capital ;
- De 2021 à 2022 M. BOURISS a occupé le poste de Head Financement, salle de marché et Trade finance au sein du Groupe OCP ;
- Depuis novembre 2022, M. BOURISS occupe le poste de Directeur Général de CDG Capital.

Mandats exercés par M. BOURISS dans d'autres entités :

- Président et administrateur CDG Capital Gestion ;
- Président et administrateur CDG Capital Bourse ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein de Maghreb Titrisation ;
- Président AJARINVEST ;
- Administrateur Bourse de Casablanca ;
- Membre représentant CDG Capital, au sein du Conseil de la FONDATION CDG ;
- Administrateur MAROCLEAR ;
- Représentant permanent de RCAR au sein de MARSAMAROC.

Mme. litimad OUAZZANI

- Mme. Ouazzani est titulaire d'un diplôme du cycle normal option « Finances et Comptabilité » et du cycle d'expertise comptable de l'ISCAE, Mme. Ouazzani a occupé plusieurs postes de responsabilité avant de rejoindre le groupe CDG en 2008 ;
- Elle occupa le poste d'Assistant Manager spécialiste du secteur Bancaire à PricewaterhouseCoopers entre 1999 et 2004 où elle pilota les missions d'audit et de certifications des comptes de Banques nationales. Elle rejoindra en 2004 Bank Al Maghrib, où elle assura la responsabilité successivement du Service Audit Comptable puis Audit Général ;
- Elle intègre la Caisse de Dépôt et de Gestion en 2008 en tant que « Directrice du Contrôle de Gestion et ALM » avant d'assurer la « Direction du Pilotage de la Performance Groupe » en novembre 2015 ;
- En juillet 2017, Mme. litimad Ouazzani a été nommée Directeur Délégué en charge du Pôle Pilotage et Contrôle ;
- En mai 2020, Mme. litimad Ouazzani a été nommée Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Pilotage et Contrôle ;
- En octobre 2021, Mme litimad Ouazzani a été nommée Directeur Général Adjoint en charge du pôle Ressources et Transformation ;
- En sus de sa fonction de DGA en charge du pôle Transformation, en mars 2023, Mme litimad Ouazzani assure l'intérim du pôle Finance et Opérations ;
- Depuis Juillet 2024, elle occupe le poste Directeur Général Adjoint en charge des initiatives stratégiques ;
- Mme OUAZZANI n'a pas d'autres mandats dans d'autres sociétés.

M. Rachid OUTARIATTE

- M. Outariatte est titulaire d'un diplôme du cycle normal option « Finances » de l'ISCAE. M. Outariatte a occupé plusieurs postes de responsabilité avant de rejoindre le groupe CDG en 2008 ;
- Il occupa plusieurs postes de directions dans le Groupe Société Générale Maroc entre 1995 et 2007 où il pilota la création et pris la direction de la filière Banque Privée ;
- Il intègre CDG Capital Bourse en tant que « Directeur Général » de 2008 à 2021. Il a également été président de l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse de 2016 à 2021 ;
- M. Outariatte a occupé le poste de Directeur Général Adjoint en charge de la Stratégie et Développement en 2021 ;
- En 2023, M. Outariatte occupa le poste de DGA en charge du Pôle Conseil et Financement ;
- Depuis juillet 2024, il occupe le poste Directeur Général Adjoint en charge des transactions stratégiques et relations institutionnelles.

Mandats exercés par M. OUTARIATTE dans d'autres entités :

- Administrateur CDG Capital Gestion ;
- Administrateur CDG Capital Bourse.

M. Norddine LOUALI

- M. LOUALI vient d'InnovX, filiale de l'UM6P et du Groupe OCP, où il occupait le poste de VP Capital Humain & Support ;
- A travers ses 25 années d'expériences (dont 19 ans à des fonctions de direction), M. LOUALI a pu conduire avec succès différents projets de développement d'ampleur nationale (Industrie Automobile, Nouvelles technologies industrielles, Mines) ainsi que la gestion de différents projets de restructuration dans l'industrie du Tabac et des services aux banques.
- M. LOUALI dispose d'une expérience ancrée dans la gestion des équipes au sein des grandes entreprises nationales et des multinationales notamment à travers son passage au sein de grands groupes tels que l'OCP, Attijari (Wafasalaf), Managem, Stellantis Maroc, et Imperial Tobacco ;
Depuis juin 2024, il occupe le poste Directeur Général Adjoint en charge de la supervision des pôles « Support » et « Transformation » au sein de CDG Capital.

Mandats exercés par M. LOUALI dans d'autres entités :

- Administrateur CDG Capital Gestion ;
- Administrateur CDG Capital Bourse.

Mme. Emmanuelle BELGNAOUI

- Titulaire du diplôme d'expertise comptable délivré par l'état français et diplômée de Neoma Business School parcours Grandes Ecoles ;
- Mme BELGNAOUI a occupé la fonction de Finance & opérations Director depuis 2019, au sein du bureau parisien de BCG (Boston Consulting Group) ;
- Mme BELGNAOUI a démarré sa carrière en France, en audit au cabinet Mazars, puis elle a travaillé près de 15 ans au Maroc en cabinet d'audit chez EY, en direction financière dans différents secteurs d'activités, puis au sein du bureau marocain de BCG de 2011 à 2019 ;
- Depuis juillet 2024, elle occupe le poste Directeur Général Adjoint en charge de la supervision des Pôles « Pilotage » et « Gouvernance » au sein de CDG Capital.

Mandats exercés par Mme BELGNAOUI dans d'autres entités :

- Administrateur CDG Capital Gestion ;
- Administrateur CDG Capital Bourse ;
- Administrateur AJAR INVEST ;
- Représentant permanent de CDG Capital au sein du Conseil d'administration de Chwiter Jdid.

V.4. Rémunération attribuée aux principaux dirigeants de CDG Capital

Au titre de l'exercice 2024, le montant global de la rémunération annuelle brute attribuée aux principaux dirigeants de CDG Capital s'est élevé à 9 297 milliers MAD, contre MAD 7 923 milliers MAD en 2023, et MAD 9 299 milliers MAD en 2022.

La rémunération se limite uniquement aux dirigeants de CDG Capital S.A.

V.5. Prêts accordés aux principaux dirigeants de CDG Capital

Aucun prêt n'a été accordé par CDG Capital aux membres dirigeants au cours des trois dernières années. Les seuls prêts dont ils disposent sont accordés par des organismes financiers externes ou par la CDG⁴.

⁴ Prêt logement CDG

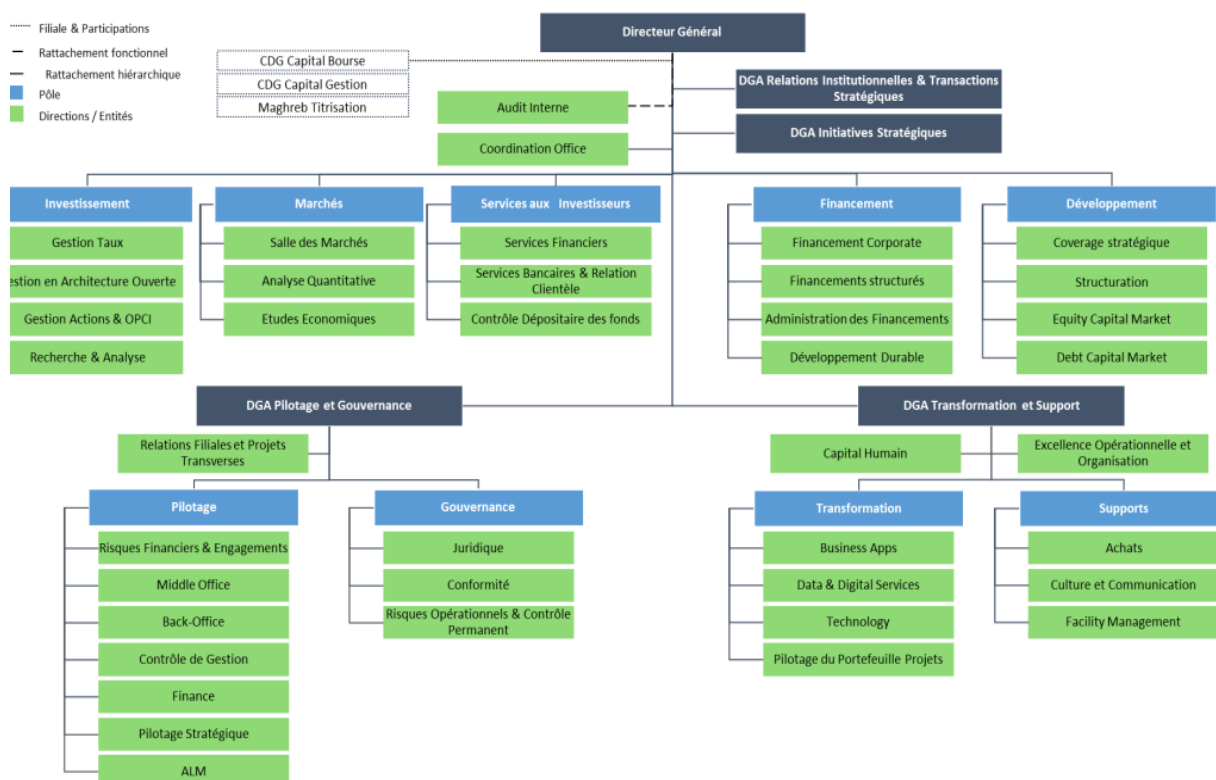
VI. Organisation de CDG Capital

Banque des Institutionnels, CDG Capital structure ses activités autour d'une organisation claire et performante assurant un équilibre entre Métiers, fonctions de support, et fonctions de pilotage.

VI.1. Organigramme fonctionnel de CDG Capital :

Afin de soutenir son développement et d'aligner ses activités avec ses principes de gouvernance et sa nouvelle ambition, la Banque a engagé une revue organisationnelle qui a permis de redéfinir sa structure, désormais organisée comme suit pour accompagner l'évolution de ses métiers.

Organigramme de CDG Capital au 01 juin 2025



Source : CDG Capital

A compter de septembre 2023, CDG Capital a adopté une nouvelle organisation autour d'une Direction Générale, composée du Directeur Général et des Directeurs généraux adjoints, afin de renforcer son rôle de supervision globale de l'exécution des activités et du plan stratégique de la Banque. A ce titre, les principes directeurs suivants sont adoptés :

- L'ensemble des pôles sont rattachés au Directeur Général à qui ils rendent compte de l'exécution de leurs missions permanentes.

- Le DG peut déléguer la supervision d'un ou de plusieurs pôles aux DGA dans le cadre d'une délégation spécifique sur l'intégralité ou une partie des missions permanentes.
- Sur délégation du DG, les DGA peuvent assurer la supervision d'initiatives transversales impliquant la contribution de plusieurs pôles.
- La Direction générale continue à assurer la supervision des activités de la Banque (missions permanentes et initiatives transversales) dans le cadre de la comitologie relevant du dispositif de pilotage de la Banque.

Aussi, l'organisation a été ajustée par :

- La création d'un Pôle Développement qui porte les projets de développement de la Banque et assure la cohérence de son positionnement auprès de ses partenaires et clients.
- Le réajustement du Pôle Finance et opérations qui devient le pôle pilotage pour y regrouper l'expertise de pilotage et de surveillance en y intégrant la fonction Risques Financiers qui couvre l'ALM également.
- La création d'un Pôle Gouvernance pour renforcer davantage l'indépendance des fonctions de conformité et de contrôle permanent et une meilleure lisibilité en termes de standards de bonne gouvernance et de conformité.

En juillet 2024, CDG Capital a procédé à un nouvel ajustement organisationnel visant à :

- La consolidation des business lines « Equity Capital Market », « Debt Capital Market », « Structuration » et « Coverage stratégique », désormais regroupés au sein du « pôle Développement » ;
- Le renforcement des capacités de financement ainsi que l'élargissement du spectre d'instruments au sein du « pôle financement », désormais regroupant les activités « Financement Corporate », « Financements structurés », « Administration des Financements », et « Développement Durable » ;
- Enfin, le renforcement des infrastructures services bancaires et financiers désormais portées par le Pôle Services aux investisseurs, pour soutenir le développement de l'offre de produits et services aux institutionnels en matière de conservation d'actifs financiers et alternatifs, de contrôle de fonds et de services bancaires associés.

De plus, il a été décidé la création du Coordination Office rattachée au Directeur Général, pour assurer la coordination et le suivi des différentes missions et projets de la Direction Générale.

Ainsi que :

- Le rattachement de la Direction Etudes Economiques au Pôle Marchés ;
- Le rattachement de la Direction Pilotage Commerciale au Pôle Pilotage.

Au 1^{er} juin 2025, CDG Capital a procédé à la création de la Direction Asset Liability Management (ALM) rattachée au pôle Pilotage dans un objectif de stabilité financière et de performance durable et afin d'accompagner l'évolution des activités de la Banque, notamment le renforcement des activités de financement.

VI.2. Structures rattachées à la Direction Générale

Afin d'assurer une indépendance de leurs interventions, les structures suivantes sont rattachées à la Direction Générale :

- Audit Interne ;
- Coordination Office.

Les filiales et participations sont également rattachées à la Direction Générale pour assurer le suivi des sujets de gouvernance y afférents.

VI.3. Pôles Métiers & Fonctions Support

L'organisation actuelle s'articule autour de neuf pôles à savoir :

1- Pôle développement

Le pôle développement porte les projets de développement de la Banque et assure la cohérence de son positionnement auprès de ses partenaires et clients :

- Coverage stratégique ;
- Structuration ;
- Equity Capital Market ;
- Debt Capital Market.

2- Pôle Financement :

Le « pôle financement » a pour mission d'accompagner les clients Corporate et institutionnels dans leurs initiatives stratégiques et financières. Ce pôle intègre quatre structures :

- Financement Corporate ;
- Financements structurés ;
- Administration des Financements ;
- Développement durable.

3- Pôle Investissement

Le Pôle Investissement a pour mission d'assurer une gestion pour le compte de tiers en proposant aux investisseurs des solutions d'investissement sur les différentes classes d'actifs. Ce pôle est articulé autour de quatre structures :

- Gestion Taux ;
- Gestion en Architecture Ouverte ;
- Gestion Actions & OPCI ;
- Recherche & Analyse, désormais tournée essentiellement vers les besoins propres des différents métiers de CDG Capital.

4- Pôle Marchés

Le Pôle Marchés a pour mission d'accompagner le développement des marchés des capitaux sur l'ensemble de la chaîne. Ce Pôle regroupe trois structures :

- Salle des Marchés ;
- Analyse quantitative ;
- Etudes économiques.

5- Pôle services aux investisseurs :

Ce pôle regroupe les structures suivantes :

- Services financiers;
- Contrôle dépositaire;
- Services bancaires & Relation Clientèle.

6- Pôle gouvernance

La création de ce pôle avait pour but de renforcer davantage l'indépendance des fonctions de conformité et de contrôle permanent et une meilleure lisibilité en termes de standards de bonne gouvernance et de conformité :

- Conformité ;
- Juridique ;
- Risques opérationnels & contrôle permanent.

7- Pôle Pilotage

Le Pôle Pilotage a pour mission d'assurer le pilotage financier et la supervision des risques de la Banque. Ce pôle compte six structures :

- Risques financiers & Engagements ;
- Middle office ;
- Back Office ;
- Contrôle de gestion ;
- Finance ;
- Pilotage Stratégique ;
- ALM.

8- Pôle Transformation

Le Pôle Transformation a pour mission d'accompagner les chantiers de transformation stratégique et opérationnelle de la Banque. Ce Pôle regroupe quatre structures :

- Pilotage du Portefeuille Projets ;
- Business apps ;
- Technology ;
- Data & Digital Services.

9- Pôle supports

Ce pôle est composé des structures suivantes :

- Culture & Communication ;
- Facility Management ;
- Achats .

VII. Autres comités

VII.1. Comité Asset and Liability Committee « ALCO » :

1. Mission

Le Comité ALCO définit, supervise l'équilibre bilanciel et garantit la cohérence entre les enjeux de liquidité, les choix stratégiques et l'activité commerciale de la Banque.

2. Pouvoir :

Le comité ALCO a un pouvoir décisionnel.

3. Périmètre :

Le comité ALCO intervient pour les activités concernant CDG Capital hors filiales.

4. Attributions :

- Définir la politique ALM et décider des orientations en matière de gestion financière de la Banque.
- Examiner et suivre les impacts de la gestion courante de la Banque sur la rentabilité financière et sur les besoins en fonds propres.
- Valider les mécanismes du Taux de Cession Interne (TCI) et préserver la rentabilité de la Banque.
- Valider et veiller à la cohérence des plans opérationnels avec la politique arrêtée, en vérifier l'avancement et acter les ajustements nécessaires.
- Garantir la résilience opérationnelle à court et à long terme.
- Définir et surveiller les limites d'exposition aux risques de liquidité et de taux conformément à la politique arrêtée et aux exigences réglementaires.
- Examiner de façon prospective les risques liés au taux d'intérêt, au taux de change et à la liquidité.
- Déterminer les conditions et le planning des refinancements et les opérations de couverture à mettre en place.

Le Comité ALCO doit :

- Procéder annuellement à un examen et à une évaluation de sa performance et de son efficacité.
- Etablir le rapport annuel de son activité avec les réalisations et l'avancement du plan annuel de travail arrêté.

5. Composition :

Le comité ALCO est présidé par le Directeur Général ou par toute autre personne désignée par lui sur la base d'un ordre de jour préétabli.

Les membres du Comité ALCO sont les DGD, DGA ou tout autre membre désigné par le Directeur Général.

Sont invités en permanence au Comité ALCO :

- Le responsable de la fonction Risques Financiers ;
- Le responsable de la fonction Partenariats & pilotage commercial ;
- Le responsable du métier Marché.

Le comité ALCO peut associer à ses travaux et inviter à ses réunions toute personne dont il juge la collaboration utile.

6. Fréquence :

Le Comité ALCO se réunit une fois par trimestre et plus fréquemment si nécessaire.

7. Secrétaire

Le secrétariat du Comité ALCO est assuré par la fonction Risques Financiers.

VII.2. Comité Gestion des Risques :

1. Mission

Le Comité Gestion des Risques « CoGR » appuie le Comex dans l'exercice de ses fonctions de surveillance et de maîtrise globale des risques conformément à l'appétence au risque définie par les instances de gouvernance. Il assure, en particulier, le suivi des risques opérationnels et du plan de continuité d'activité « PCA ».

2. Pouvoir

Le CoGR a un pouvoir décisionnel.

3. Périmètre

Le CoGR couvre CDG Capital et ses filiales.

Pour les filiales, le CoGR a un pouvoir consultatif pour émettre des avis et des recommandations au management des filiales.

4. Attribution

- Valider et évaluer régulièrement la politique de gestion globale des risques « PGGR ».
- Valider et évaluer régulièrement les normes et méthodes adoptées en matière de gestion des risques.
- Valider et évaluer régulièrement l'appétence pour le risque et les limites internes y compris celles de la gestion sous mandat.
- Valider et évaluer régulièrement les cartographies des risques et les dispositifs de maîtrise des risques.
- Examiner et suivre les incidents majeurs auxquels la Banque est confrontée.
- Examiner les résultats du dispositif de gestion des risques, acter les plans d'actions en découlant et en assurer le suivi.
- Valider et assurer le maintien en conditions opérationnelles du Plan de Continuité de l'Activité.
- Valider les rapports annuels des risques destinés aux instances de gouvernance et des régulateurs (ICAAP...).

Le CoGR doit :

- Procéder annuellement à un examen et à une évaluation de sa performance et de son efficacité.
- Etablir le rapport annuel de son activité avec les réalisations et l'avancement du plan annuel de travail arrêté.

5. Composition

Le CoGR est présidé par le Directeur Général ou par toute autre personne désignée par lui sur la base d'un ordre de jour préétabli.

Les membres du CoGR sont les DGA et DGD ou tout autre membre désigné par le Directeur Général.

Son invités en permanence au CoGR pour les sujets « Risques Optionnels » :

- Le responsable de la fonction Audit Interne ;
- Le responsable de la fonction Risques Opérationnels ;
- Le responsable de la fonction Contrôle Permanent ;
- Le responsable de la fonction Conformité ;
- Le responsable de la Sécurité de l'Information « RSSI » ;
- Le responsable de la fonction Excellence opérationnelle & organisation ;
- Le responsable de la fonction SI & Digital.

Est invité en permanence au CoGR pour les sujets hors Risques opérationnels, le responsable de la fonction Risques Financiers.
Le CoGR peut associer à ses travaux et inviter à ses réunions toute personne dont il juge la collaboration utile.

6. Fréquence

Le CoGR se réunit une fois par semestre et plus fréquemment si nécessaire.

7. Secrétaire

Pour les sujets « Risques Opérationnels », le secrétariat est assuré par la fonction Risques Opérationnels.

Pour les sujets « Risques Financiers », le secrétariat est assuré par la fonction Risques Financiers.

PARTIE III. ACTIVITE DE CDG CAPITAL

I. Historique de CDG Capital

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

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

Principales étapes d'évolution de CDG Capital

Avant 2006	• Pôle « Marché des Capitaux » géré au sein de la CDG
2006	• Création de la filiale CDG Capital et démarrage de ses activités en tant que banque ; • Transfert des filiales CDG Capital Bourse et CDG Capital Gestion à CDG Capital.
2007	• Transfert de la filiale CDG Capital Private Equity à CDG Capital ; • Lancement de plusieurs fonds spécialisés (Fonds Capital Carbone Maroc, CapMezzanine).
2008	• Intégration de CDG Capital Real Estate au sein de CDG Capital ; • Adoption des normes IFRS pour les comptes consolidés.
2009	• Adoption d'un nouveau concept de marque pour CDG Capital et ses filiales ; • Création de l'activité banque privée.
2010	• Création de la filiale CDG Capital Infrastructures
2011	• Définition de la nouvelle vision stratégique I-Kap 2016; • Mise en œuvre d'une nouvelle organisation de la Direction Activités de Marchés en distinguant le Trading des Sales & Risks Solutions ;
2012	• Lancement d'un vaste projet de refonte du Système d'Information de la Banque ; • Lancement d'un nouvel indice obligataire MGBX ; • Création de la direction organisation & Qualité ;
2014	• Lancement de l'activité de Market Making des certificats de dépôts ; • Structuration et placement du fonds de titrisation CREDILOG IV (CIH) pour 1,2 milliard MAD.
2015	• Obtention par CDG Capital Gestion de la certification internationale ISAE 3402 (International Standards for Assurance Engagements), Type I, accordée par Mazars pour son dispositif de contrôle interne ; • Création du Comité d'Entreprise, conformément à la législation du travail marocaine.
2016	• Cession par CAP Mezzanine, le fonds géré par CDG Capital Private Equity, filiale de CDG Capital de sa participation dans Intelcia au Groupe Altice ; • Traitement pour la première fois une option de vente sur un bon de trésor de maturité 30 ans pour un nominal de MAD 80 millions ; • Réalisation de la 4ème opération de titrisation de 2 Gdh initiée par l'ONEE arrangée par Maghreb titrisation et placée par CDG Capital.
2017	• Obtention de l'accréditation du Fonds Vert pour le Climat, Green Climate Fund (GCF) en tant qu'intermédiaire financier pour la mise en œuvre des financements verts ; • Reconduction avec succès de la certification ISO 9001 v 2008 des activités de dépositaire ; • Obtention de 4 distinctions et prix de Thomson Reuters Lipper Fund Awards par des fonds gérés par CDG Capital Gestion ;
2018	• Statut officiel de Market Maker sur le marché des changes auprès des autorités de tutelles ; • Prix Thomson Reuters Lipper Fund Awards 2018 pour le fonds diversifié « CDG Patrimoine » ; • Elargissement du périmètre de certification ISO 9001 à l'ensemble des processus du Pôle Investors' Services et migration vers la version 2015 et obtention de la Certification ISAE 3402 Type I pour les activités d'Asset Servicing en Avril 2018 ; • Désignation de CDG Capital en tant que mandataire d'Al Akhdar Bank, à travers un contrat de délégation de gestion pour la conservation des titres et la centralisation du programme d'émission

	de Certificats de Sukuk Souverains. Al Akhdar Bank devient ainsi le 5ème affilié sous-mandat de CDG CAPITAL pour la sous-traitance de l'activité dépositaire ; • Conclusion d'un Mémoire d'entente (MoU), entre CDG Capital et la SFI (Société Financière Internationale, Groupe Banque Mondiale) relatif à leur activité de Conseil en Partenariats Public-Privé (PPP) ; • Augmentation de capital de MAD 130 millions.
2019	• Augmentation de capital de MAD 150 millions. • Renouvellement de la certification ISO 9001 version 2015 de l'ensemble des processus du Pôle Investors' Services ; • CDG Capital primée par Fitch Rating pour la gestion sous mandats de ses fonds institutionnels à travers sa filiale CDG Capital Gestion ; • Processus de renouvellement de la Notation Fitch rating pour la gestion collective. Ce processus a été achevé en septembre 2019 par le relèvement du rating de la catégorie « Investment Performance » de la société de gestion d'actif le faisant passer de « Consistent » à « Strong » ; • Finalisation du nouveau site Internet CDG Capital Gestion. • Domiciliation du 1er fonds OPCI au Maroc ; • Mise en production de la bourse en ligne en white labelling pour un partenaire à travers sa filiale CDG Capital Bourse • Cession à la société CDG Invest des sociétés CDG Capital Private Equity et CDG Capital Infrastructures. • Communication digitale : Conception et mise en ligne du nouveau site internet de CDG Capital. • Approbation du plan stratégique de CDG Capital au titre de la période 2019-2023
2020	• Augmentation de capital de 150 MMAD • Changement d'identité visuelle • Lancement du projet d'évaluation de la maturité RSE de CDG Capital • Obtention par CDG Capital Gestion de l'attestation de maturité ISO 26000 niveau avancé par VIGEO-EIRIS • Mise en place d'une charte mixité au sein de la banque • Renouvellement de la certification ISO 9001 version 2015 de l'ensemble des processus du Pôle Investors Services.
2021	• Emission d'un emprunt obligataire subordonné par placement privé d'un montant de MAD 500 millions • Projets de mise en place de nouveaux progiciels au niveau de la SDM et de la Gestion sous Mandat et finalisation du projet SI • Mise en conformité du dispositif LBC-FT à l'échelle de CDG Capital et des filiales • Mise en conformité des traitements de CDG Capital à la loi 09/08 • Réalisation de la certification triennale FATCA • Lancement du Portail eBanking CDG Capital auprès de la clientèle • Lancement du dispositif de gestion des « HAUTS POTENTIELS Groupe CDG » • Finalisation du projet « Schéma Directeur Formation ONE CDG » et mise en place d'un plan de formation triennal ; • Premier Bilan Social CDG Capital retraçant la stratégie du capital humain, l'emploi, la rémunération, les conditions d'hygiène et de sécurité, la formation, les représentants du personnel, les conditions de vie relevant de l'entreprise, et la gestion de la crise COVID. • Publication du rapport extra-financier ESG AMMC relatif à l'exercice 2020 • Adoption d'une charte genre et formation des managers sur les stéréotypes de genre et les biais inconscients • Animation de sessions de sensibilisation sur le développement durable (RSE/critères environnementaux et sociaux) au profit de clients de la banque
2022	• Confirmation par Fitch Rating de la note nationale "Excellent (mar)", avec une perspective stable de la catégorie "gestion des fonds institutionnels" pour l'activité gestion sous mandat de CDG Capital. • Confirmation par Fitch Rating de la note nationale 'Investment Management Quality Rating' (IMQR) de CDG Capital Gestion (CKG) à "Excellent(mar)" avec une perspective stable. • Obtention de la certification « Best Places To Work » et lancement des travaux d'identification des initiatives BPTW. • Accompagnement des projets One CDG (Plateforme E-Learning, HR Development Center, politique de performance groupe ...).

	• Obtention du 1er prix du Trophée de l'Egalité professionnelle. • Publication du rapport extra-financier ESG 2021. • Tenue d'une session de sensibilisation sur les stéréotypes genre et d'une campagne de don du sang. • Signature de la convention avec Jadara pour la prise en charge d'étudiants en partenariat avec la Fondation CDG. • Contribution active de CDG Capital aux activités du club IDFC et participation aux réunions de gestion et de décision du club. • Montée en version technologique et applicative du SI dépositaire et du SI Bancaire. • Mise en production de l'interpréteur comptable sur les périmètres Bancaire et Dépositaire. • Déploiement en production du 7ème lot de l'application Mobile-Banking CDG Capital. • Déploiement en production de la solution EPM pour l'élaboration et le suivi budgétaire. • Montée en version technologique et applicative du SI Risques : finalisation des développements et démarrage de la recette. • Poursuite du déploiement de la phase III du projet SIME. • Déploiement du 1er lot de l'outillage SIME fédérant les dispositifs existants : parcours clients, risques et contrôles, architecture SI, organisation et pilotage des actions d'amélioration. • Pilotage du déploiement du produit « SMP OCP » sur le site pilote. • Mise en place et mise en harmonie du référentiel procédural. • Mise en place du processus OPCI, définition et pilotage du plan d'amélioration y afférent.
2023	• Confirmation en janvier de la note Asset Manager nationale 'Excellent (mar) avec perspective stable, meilleure note attribuable par FITCH rating. • CDG Capital compte parmi les placeurs les plus actifs sur la place sur le segment de la dette privée (32% PDM). • Poursuite des perspectives d'évolution de l'activité OPCI avec la domiciliation de 2 nouveaux fonds en 2023 totalisant 13 GDH. • Banque en ligne : finalisation du projet Banque Digitale avec la mise en production du 10ème lot élargissant ainsi le scope des services digitaux offerts aux clients. • Mise en production des projets majeurs à l'instar du SI LBC-FT (Reis)
2024	• Déploiement de la stratégie Cap 2030 • Conclusion de la convention d'externalisation de la gestion financière du compte propre de la CDG à CDG Capital • Cession de CDG Capital Real Estate • Acquisition auprès de la CDG de 45% des titres d'Ajarinvest, société de gestion d'OPCI • Accompagnement de la Bourse de Casablanca pour initier le Marché à Terme, au travers de la réalisation d'un pilote dans lequel CDG Capital intervient en tant que membre compensateur et CDG Capital Bourse en tant que membre négociateur • Signature d'une convention avec CDC Gabon pour l'accompagnement dans la dématérialisation de l'activité titres et la création d'un dépositaire central • Renforcement du dispositif éthique et de déontologie • Signature du compromis de vente pour l'acquisition du nouveau siège à Casablanca au sein de Casablanca Finance City et lancement des travaux d'aménagement • Deux augmentations de capital de respectivement MAD 100 millions et MAD 405 millions
2025	• Mise en production des nouveaux SI Marchés (Calypso) et Gestion (Jump) • CDG Capital a structuré et placé avec succès un financement de 6 milliards de dirhams pour OCP Green Water, destiné à soutenir l'extension des capacités de dessalement du Groupe OCP. • Augmentation du capital de 425 MDH.

Source : CDG Capital

II. Appartenance de CDG Capital au Groupe CDG

II.1. Présentation du Groupe CDG

La CDG est une institution financière publique créée en 1959 jouant un rôle majeur dans l'économie marocaine. Son bilan consolidé à fin 2024 était de 381,7 MMDH (soit l'équivalent de près de 23% du PIB national).

Le modèle économique de la CDG s'appuie sur deux piliers :

- Collecter et sécuriser l'épargne réglementée, notamment les contributions à la sécurité sociale, la Caisse d'Epargne Nationale, les dépôts des professions juridiques et les consignations.
- Canaliser l'épargne de long terme vers des investissements à moyen et long terme rentables et générateurs de croissance.

La mission de la CDG est de créer de la valeur de long terme dans le cadre de son double mandat :

- Sécuriser et faire fructifier l'épargne des déposants (mandat orienté rentabilité).
- Appuyer la stratégie nationale de développement à travers des projets créateurs d'externalités positives (mandat orienté développement).

Portefeuille des métiers du Groupe CDG

L'organisation de la CDG s'articule autour de 5 grands domaines d'activités :

Epargne et Prévoyance	Développement territorial	Tourisme	Investissement	Banque & Finance
Mobilisation de l'Epargne	Ingénierie & Maîtrise d'Ouvrage Déléguée	Asset & Property Management	Fonds & Sociétés d'Investissement	Banque d'investissement
Retraites	Aménagement	Destinations & Brands management	Programmes d'accompagnement et d'investissement	Sociétés de Gestion
Solidarité et Allocations		Sports & Events		Société de Bourse
Assurances	Immobilier Promotionnel	Management & Assistance		
	Immobilier locatif			
	Facility Management & Gestion pour Compte			
	Green Value & développement durable			

II.2. Renseignements à caractère général sur la CDG

Dénomination	Caisse de Dépôt et de Gestion
Siège	Place Moulay El Hassan BP.408 – Rabat
Forme juridique	Institution financière, créée sous forme d'établissement public par le Dahir 1-59-074 du 10 février 1959.
Téléphone / Fax	05 30 66 90 00/ 05 30 66 93 70
Site Web	www.cdg.ma
Date de constitution	10 février 1959
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Objet	La Caisse de Dépôt et de Gestion est chargée, dans les conditions prévues au dahir 1-59-074 du 10 février 1959 : - D'assurer la gestion des deniers et la conservation des valeurs appartenant aux fonds ou organismes qui y sont tenus ou qui le demandent ; - De recevoir les consignations administratives et judiciaires, ainsi que les cautionnements ; - De gérer les caisses ou service spéciaux qui peuvent lui être confiés.
Textes législatifs applicables	Par sa forme juridique, la Caisse de Dépôt et de Gestion est instituée par les dahirs suivants : - Dahir n°1-59-074 du 10 février 1959 tel que modifié et complété ; - La loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes ; - La loi organique n°02-12 relative à la nomination aux fonctions supérieures en application des dispositions des articles 49 et 92 de la Constitution. Par son organisation financière et comptable, la Caisse de Dépôt et de Gestion est régie par le Décret n°2-60-058 du 06 février 1960.

II.3. Capital social de la CDG

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

II.4. Organes de surveillance de la CDG

Instances de Gouvernance Centrales :

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

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

La Commission de Surveillance est présidée par Monsieur Abdellatif JOUAHRI, Gouverneur de Bank Al-Maghrib. Elle est composée au 26/03/2025 des membres suivants :

Membre (*)	Fonction
M. Abdellatif JOUAHRI	Wali de Bank Al-Maghrib, Président
M. Mohamed Tarik BCHIR	Directeur du Trésor et des Finances Extérieures (par Intérim) – Membre
M. Khalid SAFIR	Directeur Général de la Caisse de Dépôt et de Gestion
Mme Jihane MARKOUCH	Secrétaire Générale (par Intérim), représentant du Chef du Gouvernement
Khalid EL HATTAB	Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'Etat
Essaid SAADAoui	Conseiller auprès de la Cour de Cassation
Mustapha EL BAAJ	Conseiller auprès de la Cour de Cassation

Source : CDG

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

Instances émanant de la Commission de Surveillance

- **Comité d'Audit et des Risques (CAR)** : assiste la Commission de Surveillance à travers l'analyse approfondie des dossiers relatifs à l'audit interne et externe, la gestion des risques, l'information financière et comptable et tout autre sujet soumis par la Commission de Surveillance. Ce comité est composé de deux membres de la commission de surveillance et d'une personnalité externe désignée intuitu personae. Il se réunit 4 fois par an.
- **Comité d'Investissement et Stratégie (CIS)** : étudie les décisions impliquant un engagement ou désengagement financier du Groupe d'un montant significatif. Ce comité est composé du Directeur Général de la CDG et de deux représentants de la Commission de Surveillance. Il se réunit au moins deux (2) fois par an et autant de fois que nécessaire.

Instances Centrales et transverses de la direction

- **Comité Exécutif Groupe (ComEx)** : instance décisionnelle chargée des décisions significatives à caractère opérationnel et stratégique au sein du Groupe .
- **Comité de Stratégie Groupe (CSG)** : chargé des décisions ayant un impact significatif sur les macro-équilibres Groupe et dont l'horizon est à moyen et long terme. Il est composé des membres du COMEX, en plus du Directeur du Pôle Finance et du Directeur du Pôle Risk Management.
- **Comité de Coordination du Contrôle Interne Groupe (COCI)** : a pour principale mission d'apprécier l'ensemble des questions relatives à la cohérence et à l'efficacité du contrôle interne sur le périmètre du Groupe, aussi bien entre les structures du Groupe qu'entre filières de contrôle elles-mêmes. Il se réunit à minima une fois par trimestre.

II.5. Organes de direction de la CDG

- **Direction Générale**

La Composition de la Direction Générale de CDG : Directeur Général, Secrétaire Général au 30/06/2025

Membre	Fonction
Khalid SAFIR	Directeur Général
Mohamed Ali BENSOUDA	Secrétaire Général à partir du 29/04/2025

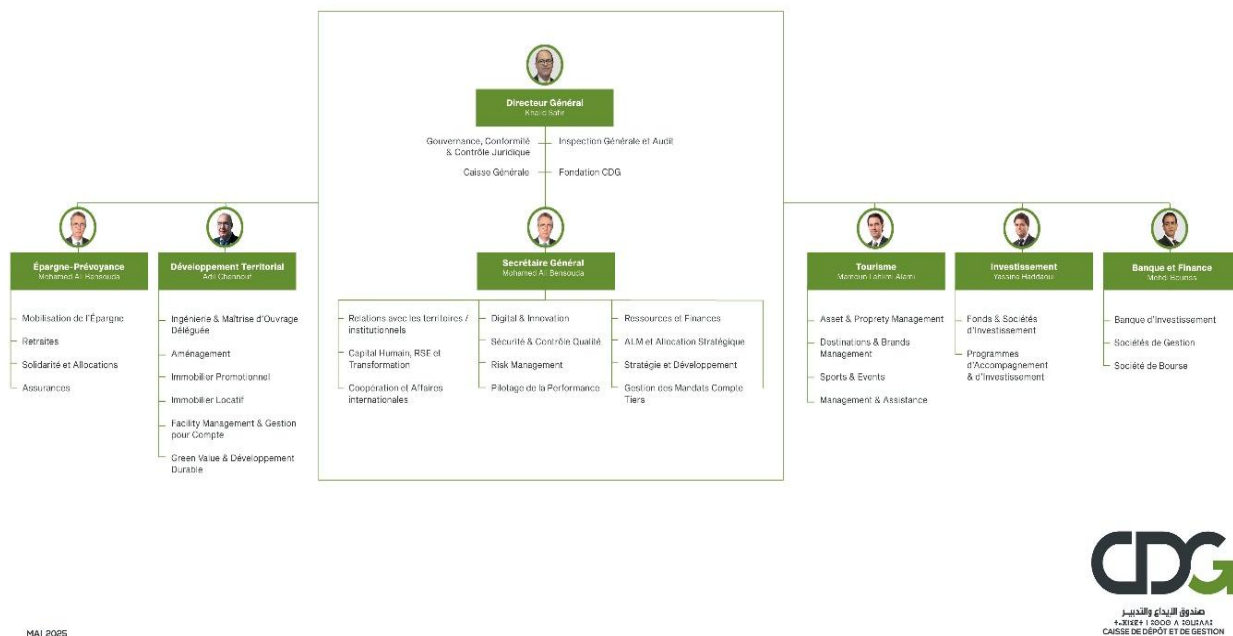
Source : CDG

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

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

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

- Organigramme fonctionnel de la CDG à mai 2025

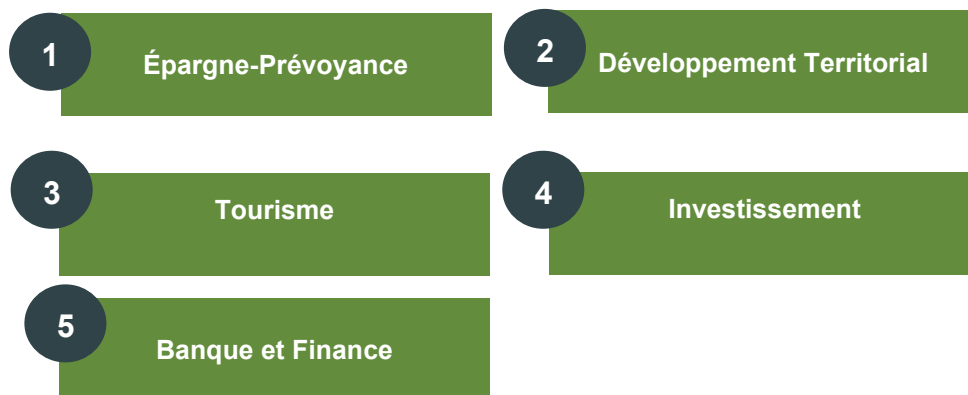


Source : CDG

II.6. Métiers et filiales de la CDG

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

L'organisation par 5 lignes métiers se présente comme suit :



Source : CDG Capital

1. Branche Épargne-Prévoyance

La Branche Épargne-Prévoyance de la CDG incarne le rôle de tiers de confiance de la Caisse de Dépôt et de Gestion : elle sécurise et valorise l'épargne réglementée provenant d'institutionnels marocains, des professions juridiques et des consignations. Grâce à son dispositif de collecte et de mobilisation des ressources, elle dynamise l'épargne nationale et alimente durablement le financement de l'économie du Royaume.

Parallèlement, la Branche assure la gestion administrative et technique de deux piliers de la prévoyance au Maroc — la Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances (CNRA) et le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR).

Forte d'une expertise reconnue, elle déploie des solutions modernes, performantes et digitalisées pour les régimes de retraite obligatoires et complémentaires, ainsi que pour divers programmes sociaux et fonds de solidarité, contribuant ainsi à l'extension et à la pérennisation de la protection sociale dans tout le pays

Branche Épargne-Prévoyance de la CDG			
Mobilisation de l'Épargne	Gestion des Fonds de Solidarité	Gestion des Retraites	Assurance

2. Branche Développement Territorial :

La Branche Développement Territorial, portée par la holding CDG Développement, pilote l'exécution des orientations stratégiques définies par le Groupe CDG dans les activités de développement territorial. Elle a une vocation d'opérateur et d'investisseur de long terme qui accompagne les politiques publiques dans ses divers domaines d'intervention, tout en conciliant les exigences de rentabilité et d'intérêt général.

Structurée en Pôles Métiers, la Branche a réalisé de nombreux projets structurants et emblématiques dans des secteurs d'activité clés pour le Maroc.

Métiers :

Ingénierie & Maîtrise d'Ouvrage Déléguée
Aménagement
Immobilier Promotionnel
Immobilier locatif
Facility Management & Gestion pour Compte
Green Value & Développement Durable

3. Branche Tourisme

Acteur clé d'un secteur stratégique de l'économie nationale, la CDG se positionne, à travers sa Branche Tourisme portée par Madaëf, en tant qu'investisseur majeur sur l'ensemble de la chaîne de valeurs pour développer de nouvelles destinations, renforcer la capacité d'accueil et promouvoir une offre touristique de qualité.



Lignes métiers :



Réseau partenaires :

Grâce à la diversité de ses actifs, Madaëf a réussi à attirer des opérateurs touristiques de premier plan : grandes chaînes de gestion hôtelière, experts de la restauration et du loisir. Une approche de partenariats win win visant à maximiser la performance du portefeuille.

4. Branche Investissement

Le Groupe CDG, à travers sa Branche Investissement portée par CDG Invest, continue de renforcer sa position en tant qu'acteur majeur de l'investissement au Maroc. Dotée d'une expertise solide, d'un réseau étendu et d'un engagement inébranlable envers l'excellence, CDG Invest déploie un environnement propice à la croissance et à la réussite des entreprises marocaines, contribuant ainsi à la prospérité nationale.

Domaines d'intervention :

- Grandes entreprises
- Métiers mondiaux du Maroc
- Capital développement
- Entrepreneuriat
- Infrastructures

- PPP
- GPCT (Gestion Pour Compte de Tiers)



5. Banque et Finance

En tant qu'institution financière de référence, la CDG contribue activement à la modernisation du secteur bancaire et des marchés des capitaux au Maroc. Elle articule son intervention à travers ses filiales spécialisées, proposant ainsi une large gamme d'instruments de financement et d'investissement pour soutenir le développement des entreprises et favoriser l'inclusion financière. Par son engagement dans le secteur financier, la CDG vise à sécuriser, transformer et allouer efficacement l'épargne pour le développement national à long terme du Maroc.



CDG Capital

De la structuration à la levée de financement, CDG Capital accompagne les opérateurs publics et privés, porteurs de l'effort d'investissement national, dans le déploiement des grands chantiers nationaux. Depuis sa création en 2006, CDG Capital est intervenue en faveur du développement de projets évoluant dans les secteurs Stratégiques.

Aujourd'hui, dans un contexte national marqué par une dynamique de croissance soutenue, CDG Capital a repensé son modèle économique en soutien aux grandes stratégies publiques pour se transformer en BANQUE DES INSTITUTIONNELS.

Ce nouveau business model de la Banque est pensé autour de l'épargne longue et du financement long terme. L'objectif étant de transformer l'épargne mobilisée auprès des institutions financières, en investissement long terme afin d'accompagner les stratégies publiques dans la concrétisation des projets structurants ayant un impact socioéconomique positif pour la nation.

Finéa

Depuis 1950, Finéa a pour vocation d'accompagner la croissance des TPME et faciliter leur accès au financement et à la commande publique.

Axes d'intervention :

- ✓ Financement
- ✓ Cofinancement
- ✓ Refinancement
- ✓ Fonds de garantie

Présence régionale :

- ✓ 7 villes : Tanger, Rabat, Casablanca, Marrakech, Agadir, Fès, Oujda
- ✓ 8 succursales

Jaïda

Société de financement des institutions de microcrédit au Maroc agréée par Bank Al Maghrib.

Jaïda soutient depuis 2007 les institutions de microfinance en leur accordant des financements et en les accompagnant dans la mise en place de programmes de développement basés sur des offres de microcrédit adaptées au besoin de leurs clients.

Jaïda ambitionne aujourd'hui d'amplifier son impact en ciblant, en plus des institutions de microcrédits l'ensemble des acteurs de l'Economie Sociale et Solidaire, avec une attention particulière accordée au milieu rural, à la jeunesse, au genre et à l'économie verte durable.

Impact depuis la création :

- ✓ + 1.800.000 Bénéficiaires finaux
- ✓ 17 ans au service du financement des institutions de microcrédit (à fin 2024)
- ✓ 77 Dossiers de financement cumulés
- ✓ 4,4 Milliard de DH Financements cumulés

Maillage territorial >> JAIDA couvre l'ensemble des Régions du Royaume via le réseau des IMF

6. Solidarité et Savoir

Fondation CDG

Émanation d'un projet d'entreprise, structuration en association à but non lucratif en 2004 et reconnaissance d'utilité publique en 2007.

Domaines d'intervention :

- ✓ Renforcement des capacités du tiers secteur
 - ✓ Stimulation de l'innovation sociale
- Développement des connaissances : Territoires & Durabilité

Institut Groupe CDG

Fondé en 2004, l'Institut Groupe CDG nourrit une réflexion autour de thématiques étroitement liées aux grands défis et objectifs stratégiques du Maroc et participe au rayonnement du Groupe CDG, par le biais de rencontres scientifiques qui réunissent experts, chercheurs et professionnels dans le cadre de conférences, de symposiums et de webinaires sur des sujets concernant les métiers du Groupe et à son environnement socio-économique.

Depuis fin 2023, il est rattaché à la Fondation CDG.

L'Université Internationale de Rabat

Fondée en 2010, l'Université Internationale de Rabat (UIR) est la 1^{ère} université marocaine reconnue par l'Etat dans le cadre de l'enseignement supérieur. A travers son implication au sein de l'UIR, la CDG participe à l'accélération du développement de la région et contribue à construire la future génération de décideurs marocains et africains en leur offrant des formations de qualité et des partenariats stratégiques.

L'UIR a ainsi su fédérer un réseau de compétences et de partenaires prestigieux académiques et industriels grâce notamment à la mobilisation de la diaspora universitaire marocaine.

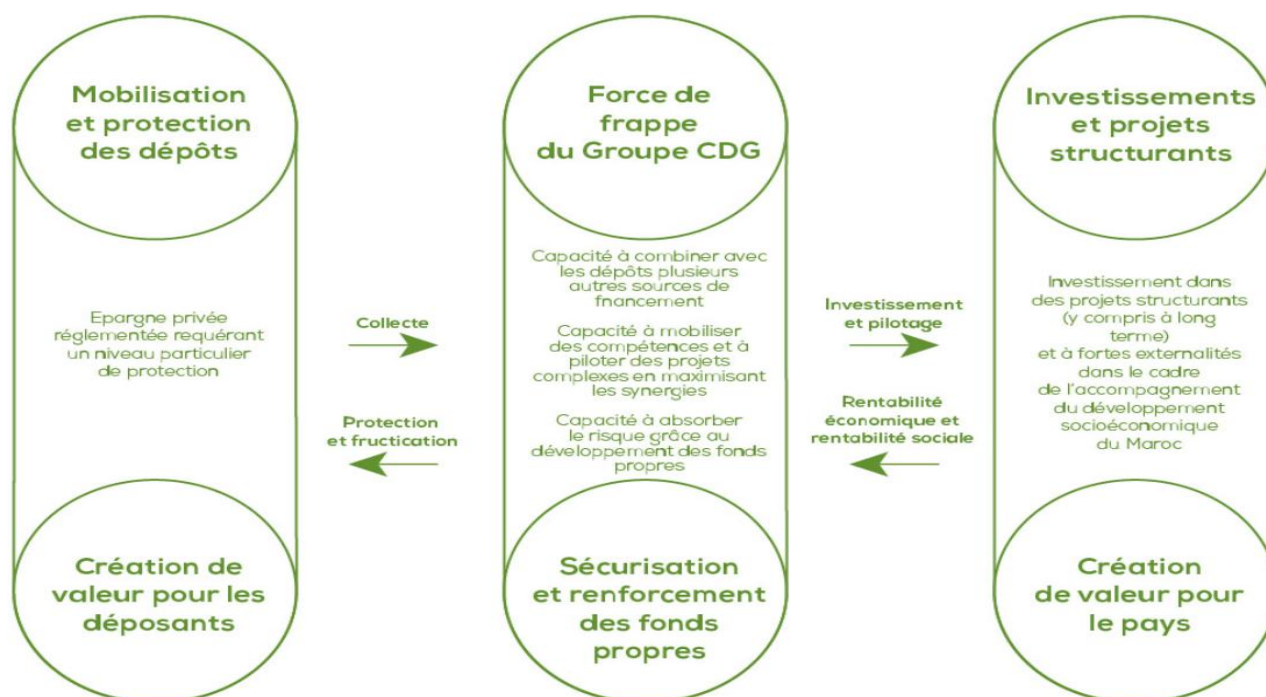
II.7. Modèle économique de la CDG

Le modèle économique de la CDG présente des caractéristiques spécifiques qui lui permettent de sécuriser une épargne d'origine privée, tout en accompagnant les politiques publiques au service du développement économique du Maroc. Il est fondé sur trois piliers complémentaires : la mobilisation des ressources financières, la capacité à gérer des projets complexes et la solidité des fonds propres.

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

Mobilisation des compétences : La CDG a réussi à acquérir un savoir-faire unique en matière de gestion des projets complexes, qui la dote aujourd'hui d'une grande capacité à mobiliser les compétences et à fédérer les partenaires. Le Groupe bénéficie au travers de son portefeuille de métiers d'une large palette de savoir-faire (ingénierie, gestion de projet...) et de fortes expertises sectorielles (promotion immobilière, aménagement de zones spécialisées, banque et assurance...). Le développement de synergies au sein du Groupe fait partie intégrante de son modèle économique. La capacité de la CDG à gérer des projets complexes conforte sa capacité à mobiliser des financements. Elle permet en effet de réaliser ces investissements dans de bonnes conditions de risque et de rentabilité.

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

Le modèle économique de la CDG :

Source : CDG

Stratégie du Groupe

La nouvelle stratégie du Groupe CDG est axée sur sept orientations majeures qui guident les modes d'intervention du Groupe dans l'objectif de maximiser son impact et contribuer à une dynamique socio-économique dans les territoires.

1. Se repositionner dans le secteur financier

Le Groupe CDG s'engage dans l'inclusion financière et la redynamisation de l'épargne au Maroc pour stimuler un développement durable et inclusif.

2. Amorcer le développement de nouveaux domaines d'intervention

En explorant de nouveaux domaines, le Groupe CDG élargit ses interventions, répondant ainsi aux nouvelles dynamiques de développement du Royaume.

3. Structurer les instruments d'intervention

Avec des instruments davantage structurés, la CDG optimise son impact, assurant des interventions ciblées et efficaces, avec un effet d'entraînement important.

4. Restructurer le portefeuille historique

Une restructuration permettant de dégager davantage de marges de manœuvre qui pourront être réorientées vers les segments les plus impactant.

5. Redynamiser et faire évoluer le modèle de gestion des ressources

Une amélioration de la collecte et de la gestion des ressources permettant à la CDG de répondre rapidement et efficacement aux nouveaux besoins.

6. Consolider l'impact social & environnemental du Groupe

La CDG, en renforçant son impact social et environnemental, garantit une croissance durable et bénéfique pour tous, en alignement avec les ambitions nationales.

7. Optimiser les moyens de gestion pour soutenir la croissance du Groupe

En affinant ses mécanismes internes, la CDG assure une direction efficace, une coordination harmonieuse et une vision claire, propulsant ainsi le Groupe vers une croissance soutenue et durable.

Indicateurs financiers de la CDG :

En millions MAD	2022	2023	Var	2024	Var
Produit net bancaire	5 653	10 146	79%	13 498	33%
Résultat net part groupe	-2 022	1 391	>100%	3 464	>100%
Total bilan	339 632	350 937	3%	381 684	9%

Source : CDG-Comptes consolidés

Au titre de l'exercice 2023 :

Le PNB consolidé à fin décembre 2023 est en hausse de 79% par rapport à décembre 2022 pour se situer à MAD 10 146 millions. Cette évolution est due à des hausses constatées au niveau des instruments financiers à leur juste valeur.

Le résultat net part du Groupe (RNPG) s'établit au 31 décembre 2023 à MAD 1 391 millions, contre un résultat déficitaire de MAD -2 022 millions.

Au titre de l'exercice 2024 :

Le PNB consolidé à fin décembre 2024 ressort en hausse de 33% par rapport à décembre 2023 à MAD 13 498 millions.

Le résultat net part du Groupe (RNPG) s'établit au 31 décembre 2024 à MAD 3 464 millions en raison des plus-values réalisées sur cession actifs/passif à la juste valeur par le résultat ayant atteint MAD 1 638,4 millions et des plus-values latentes sur actifs/passif à la juste valeur par le résultat ayant atteint MAD 1 762,8 millions.

II.8. Les conventions liant CDG Capital au Groupe CDG**Convention entre CDG Capital et CDG****1- Convention relative à la mise en place de la solution BRS ANALYTICS pour la gestion des risques financiers du Groupe CDG.**

- Personne concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Nature et objet du contrat : modalités de mise en place de la solution Risque au niveau de CDG (EP), CDG Capital et FINEA.
- Date de signature du contrat : 10/10/2019
- Charge comptabilisée en 2024 (HT) : 312 KMAD
- Montant TTC décaissé en 2024 : 441 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 133 KMAD

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

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Nature et objet de la convention : Convention de mise en place de solution "DILITRUST EXEC" pour la gestion dématérialisée des supports des instances de gouvernance du groupe CDG, conclue entre CDG, CDG Capital, Compagnie Générale Immobilière (CGI), CDG Développement, Madaef et Medz, moyennant un coût annuel de

59.827Euros (soit la contrevaletur de KMAD 688), dont 8.252 Euros (soit la contrevaletur de KMAD 91) représentant la quote-part de CDG Capital.

- Date de conclusion de la convention : 26 février 2018
- Charge HT comptabilisée en 2024 : 89 KMAD
- Somme TTC décaissée en 2024 : 89 KMAD
- Solde dette TTC au 31/12/2024 : Néant

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

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Date de conclusion de la convention : Convention conclue en date du 31 mars 2006, ayant fait l'objet, depuis, de quatre avenants intervenus respectivement le 27 novembre 2006, le 1^{er} septembre 2008, le 1^{er} janvier 2010 et le 18 juillet 2012.
- Modalités de rémunération : Mise en application de nouvelles conditions tarifaires applicables à partir du 1^{er} janvier 2014 comme suit :
 - une commission fixe de gestion financière fixée à 0,05% TTC par an, appliquée à l'encours global de l'actif moyen valorisé de chaque portefeuille de la CNRA ou de chaque portefeuille de tiers dont la gestion des ressources est dévolue à la CNRA. Cette commission est facturée trimestriellement.
 - une commission variable (performance fées) facturée au terme de chaque exercice, appliquée à l'écart de performance suivant les taux suivants :
 - ✓ 15% si la performance absolue cumulée du portefeuille est positive ;
 - ✓ 8% si la performance cumulée est négative.
 - Le paiement de la commission variable est plafonné à 0,034% TTC de l'Actif Moyen de la période consommée pour chaque portefeuille de la CNRA ou chaque portefeuille de tiers dont la gestion des ressources est dévolue à la CNRA soit un ratio par rapport aux commissions fixes de maximum 66%.
- L'écart de performance désigne la différence entre la performance de l'actif adossé au benchmark et la performance du benchmark. Il est constaté en cumulé sur une période de 4 ans, de manière à ce qu'il soit incrémenté / décrétement chaque année par la surperformance / la sous-performance réalisée.
- Produits comptabilisés au cours de l'exercice 2024 (HT) : 7 635 KMAD
- Sommes encaissées TTC en 2024 : 8 875 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 13 763 KMAD

4- Convention d'assistance pour la conservation des actifs de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) et de sa clientèle

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Objet de la convention : Convention d'assistance pour la conservation des actifs de la CDG et de sa clientèle
- Date de conclusion de la convention : 31 mars 2006
- Conditions de rémunération : En contrepartie de sa prestation, CDG Capital perçoit des commissions facturées mensuellement suivant les modalités ci-après :
 - Avoirs propres de la CDG : 0,012% HT applicable aux avoirs de fin de mois.
 - Avoirs de la clientèle CDG : 90% HT des frais facturés par la CDG à ses clients.
- Produits comptabilisés au cours de l'exercice 2024 (HT) : 28 124 KMAD
- Sommes encaissées en 2024 (TTC) : 19 169 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 20 027 KMAD

5- Mandat de gestion financière et patrimoniale conclu avec la CDG concernant le RCAR

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Objet de la convention : la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) mandate CDG Capital pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR (Régime Collectif d'Allocation des Retraites).
- Date de conclusion de la convention : 15 juillet 2014
- Avenant n°1 conclu le 5 décembre 2019 : modification de certains éléments de la tarification appliquée au titre du mandat et précision que tout amendement y afférents devra nécessairement résulter d'un avenant au mandat signé par les parties
- Modalités de rémunération : La rémunération de CDG Capital est fixée comme suit :
 - une commission fixe de gestion financière fixée à 0,06% HT par an, appliquée à l'encours global de l'actif moyen valorisé et calculée trimestriellement. Cette commission est facturée trimestriellement.

- une commission variable (performance fees) facturée au terme de chaque exercice, appliquée à l'écart de performance suivant les taux suivants :
 - ✓ 15% si la performance absolue cumulée du portefeuille est positive ;
 - ✓ 8% si la performance cumulée est négative.
- Le paiement de la commission variable est plafonné à 0,04% HT de l'Actif Moyen de la période consommée, soit un ratio par rapport aux commissions fixes de maximum 66%.
- L'écart de performance désigne la différence entre la performance de l'actif adossé au benchmark et la performance du benchmark. Il est constaté en cumulé sur une période de 4 ans, de manière à ce qu'il soit incrémenté / décrétementé chaque année par la surperformance / la sous-performance réalisée.
- Produits comptabilisés au cours de l'exercice 2024 (HT) : 58 750 KMAD
- Sommes encaissées TTC en 2024 : 34 425 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 97 420 KMAD

6- Convention d'assistance pour la gestion de la trésorerie de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG)

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Date de conclusion de la convention : 31 mars 2006.
- Objet de la convention : Convention d'assistance pour la gestion de la trésorerie de la CDG.
- Modalités de rémunération : La commission de gestion due à CDG Capital au titre de la convention est fixée à 0,10% HT annuel de la moyenne quotidienne de la position nette de trésorerie. Cette prestation est facturée trimestriellement.
- Produits comptabilisés au cours de l'exercice 2024 (HT) : 856 KMAD
- Sommes encaissées TTC en 2024 : Néant
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 483

7- Convention de partenariat avec L'Institut Amadeus, CDG Invest et CDG Capital

- Partie intéressée : CDG, actionnaire principal de CDG Invest et de CDG Capital
- Nature et objet de la convention : Partenariat pour la participation à la 16ème édition de MEDAYS, qui s'est déroulée du 27/11 au 30/11/2024
- Date de signature : 28/10/2024
- Charge comptabilisée en 2024 (HT) : 175 KMAD
- Montant TTC décaissé en 2024 : 210 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : Néant.

8- Convention de sponsoring avec PAR3 COM, CDG Invest et CDG Capital

- Partie intéressée : CDG, actionnaire principal de CDG Invest et de CDG Capital
- Nature et objet de la convention : Partenariat pour participation à la 4ème édition du « World Power-To-X Summit », qui s'est déroulée du 8 au 9 octobre 2024. Montant de la Convention : 400.000 DHS HT.
- Date de signature : 07/10/2024
- Charge comptabilisée en 2024 (HT) : 272 KMAD
- Montant TTC décaissé en 2024 : Néant
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 300 KMAD

9- Contrat de cession d'actions à CDG

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Objet de la convention : Cession à la CDG de 221.790 actions détenues par CDG Capital dans le capital de CDG Capital Real Estate pour 17 500 KMAD.
- Date de signature : 19/11/2024
- Produits comptabilisés au cours de l'exercice 2024 (HT) : Néant
- Sommes encaissées en 2024 : 17 500 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : Néant.

10- Contrat d'acquisition d'immeuble avec Ewane Assets

- Partie concernée : CDG, actionnaire principal commun.
- Objet de la convention : Compromis de vente sur l'aménagement et la vente à CDG Capital d'un ensemble immobilier à la place CFC objet du Titre foncier n° 22.665/64 pour un prix global de 317.718 KMAD.
- Date de signature : 06/08/2024
- Charge comptabilisée en 2024 (HT) : Néant.

- Montant TTC décaissé en 2024 : 86 000 KMAD à titre d'avance.
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : Néant.

11- Convention d'externalisation de la gestion financière du compte propre de la CDG

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Objet de la convention : Externalisation à CDG de la gestion du portefeuille titres propres de CDG.
- Date de signature : 01/10/2024
- Produits comptabilisés au cours de l'exercice 2024 (HT) : Néant
- Sommes encaissées en 2024 : Néant
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : Néant.

12- Contrat d'acquisition d'actions auprès de la CDG

- Partie concernée : CDG en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Objet de la convention : Cession à CDG Capital de 31.499 actions représentant 45% du capital de la société AJARINVEST.
- Date de signature : 22/10/2024
- Charge comptabilisée en 2024 (HT) : Néant.
- Montant TTC décaissé en 2024 : Néant.
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 404.987 KMAD.

13- Contrat d'outsourcing avec Enterprise Services CDG (DXC)

- Partie concernée : CDG, principal actionnaire commun
- Objet de la convention : Fourniture à CDG Capital de services d'infogérance et de services informatiques, moyennant un prix global de 38.626 KMAD HT.
- Date de signature : 11/03/2024
- Charge comptabilisée en 2024 (HT) : 5 752 KMAD.
- Montant TTC décaissé en 2024 : Néant.
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 6 902 KMAD.

II.9. Flux dans le cadre des conventions réglementées entre CDG Capital et le Groupe CDG sur les trois derniers exercices

Nature de la convention	Société concernée	2022		2023		2024		
		Encaiss/ Décaiss	Produits/ charges	Encaiss/ Décaiss	Produits/ charges	Encaiss/ Décaiss	Produits /charges	Solde
Convention relative à la mise en place de la solution BRS ANALYTICS pour la gestion des risques financiers	CDG	- 217	- 181	- 67	- 222	- 441	- 312	- 133
Mise en place d'un portail pour la gestion dématérialisée des supports pour instances de gouvernance	CDG	- 91	- 91	- 88	- 88	- 89	- 89	-
Assistance pour la gestion des fonds CNRA	CDG	9 950	8 136	23 787	6 769	8 875	7 635	- 13 763
Assistance pour la conservation d'actifs CDG et de sa clientèle	CDG	26 998	22 311	32 304	21 516	19 169	28 124	- 20 027
Mandat pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR	CDG	69 202	33 493	128 890	52 626	34 425	58 750	- 97 420
Convention d'assistance pour la gestion de trésorerie	CDG	2 260	2 023	3 859	1 785	-	856	- 483
Partenariat avec L'Institut Amadeus	CDG	-	-	-	-	- 210	- 175	-
Convention de sponsoring avec PAR3 COM	CDG	-	-	-	-	- 27	- 272	- 300
Contrat de cession d'actions	CDG	-	-	-	-	-	17 500	17 500
Contrat d'acquisition d'immeuble avec Ewane Assets	CDG	-	-	-	-	- 86 000	-	-
Convention d'externalisation de la gestion financière du compte propre de la CDG	CDG	-	-	-	-	-	-	-
Contrat d'acquisition d'actions d'AjarInvest	CDG	-	-	-	-	-	-	-404 987
Contrat d'outsourcing avec Enterprise Services CDG (DXC)	CDG	-	-	-	-	-	- 5 752	- 6 902
Total		108 102	65 691	188 685	82 386	- 24 298	106 265	-526 515

Source : CDG Capital

Chiffres en milliers de dirhams

Les flux relatifs aux charges et décaissements sont exprimés en négatif

Les conventions règlementées entre CDG Capital et le groupe CDG ont généré en 2024 des produits de 106 265 KMAD. Les produits générés proviennent principalement de la convention d'assistance pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR et de la convention d'assistance pour la conservation d'actifs de CDG. Ces conventions ont respectivement conduit à un encaissement de 58 750 KMAD et 28 124 KMAD.

Les conventions règlementées entre CDG Capital et le groupe CDG ont généré en 2023 des produits de 82 909 KMAD. Les produits générés proviennent principalement de la convention d'assistance pour la gestion financière et patrimoniale du

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

fonds RCAR et de la convention d'assistance pour la conservation d'actifs de CDG. Ces conventions ont respectivement conduit à un encaissement de 52 626 KMAD et 21 516 KMAD.

Les conventions règlementées entre CDG Capital et le groupe CDG ont généré en 2022 des produits de 66 142 KMAD. Les produits générés proviennent principalement de la convention d'assistance pour la gestion financière et patrimoniale du fonds RCAR et de la convention d'assistance pour la conservation d'actifs de CDG. Ces conventions ont respectivement conduit à un encaissement de 33 493 KMAD et 22 311 KMAD.

II.10. Flux dans le cadre des conventions réalisées aux conditions de marché entre CDG CAPITAL et le Groupe CDG sur les trois derniers exercices

	2022		2023		2024	
	Société Mère	Société Sœurs	Société Mère	Société Sœurs	Société Mère	Société Sœurs
	"CDG"		"CDG"		"CDG"	
Actif						
Prêts, avances et titres	10 353	708 342	10 353	928 397	10 353	1 148 116
Comptes ordinaires	10 353	-	10 353	-	10 353	-
Prêts	-	710 776	-	667 584	-	863 268
Titres	-	282 566	-	260 813	-	284 848
Opération de location financement	-	-	-	-	-	-
Actif divers	20 294	17 871	13 714	17 871	27 908	-
Total	30 647	726 213	24 067	946 268	38 261	1 148 116
Passif						
Dépôts	2 960 044	55 358	3 518 696	133 222	4 555 796	163 140
Comptes ordinaires	44	55 358	302	43 222	153 401	73 140
Autres emprunts	2 960 000	-	3 518 394	90 000	4 402 395	90 000
Dettes représentées par un titre	-	-	100 000	-	100 000	-
Passif divers	-	-	-	-	-	-
Total	2 960 044	55 358	3 618 696	133 222	4 655 796	163 140
Hors Bilan						
Engagements de financement et de garantie	500 000	18 706	500 000	17 536	500 000	117 328
Engagements donnés	-	18 706	-	17 536	-	117 328
Engagements reçus	500 000	-	500 000	-	500 000	-
Résultat						
Intérêts et produits assimilés	-	23 402	-	17 402	-	40 064
Intérêts et charges assimilées	15 201	1 375	13 972	3 489	14 510	-
Commissions (produits)	26 296	6 594	26 613	8 021	28 949	6 471
Commissions (charges)	-	-	-	-	-	-
Loyers perçus	-	-	-	-	-	-
Loyers versés	-	-	-	5 227	-	4 707

Source : CDG Capital (ce tableau ne fait pas partie du rapport des CAC)
Chiffres en milliers de dirhams

II.11. Synergies entre CDG Capital et le Groupe CDG

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

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

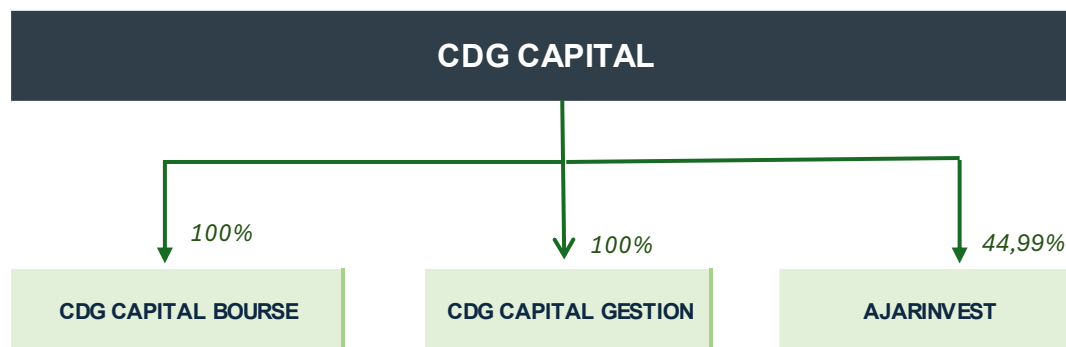
Parallèlement, CDG Capital a recours à sa maison mère pour se refinancer à court terme à travers les avances interbancaires, les pensions livrées ainsi que les emprunts de titres. Ces opérations sont réalisées dans les conditions de marché.

Le conseil d'administration tenu en date du 18 septembre 2024 a autorisé la conclusion de la convention d'externalisation de la gestion financière du compte propre de la CDG à CDG Capital.

III. Filiales de CDG Capital

III.1. Structure juridique de CDG Capital

Au 30 juin 2025, la structure juridique du groupe CDG Capital se présente comme suit :



Source : CDG Capital

Au 30/06/2025 :

Dénomination	Capital	Valeur nominale unitaire	Nombre de titres	% du contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
CDG Capital	1 860 000 000	100	18 600 000	-	-	Société Mère
CDG Capital Gestion	1 000 000	100	10 000	100%	100%	IG
CDG Capital Bourse	27 437 400	100	274 374	100%	100%	IG
AJARINVEST	7 000 000	100	70 000	44,99%	44,99%	IG

Source : CDG Capital

En 2024, CDG Capital a procédé à l'acquisition d'une participation au capital de AJAR INVEST à concurrence de 45%, correspondant à 31 499 actions.

En 2024, CDG Capital a procédé à la cession de sa filiale CDG Capital Real Estate.

III.2. Présentation des filiales de CDG Capital

a) CDG Capital Gestion :

Aperçu de l'activité

CDG Capital Gestion représente un acteur de référence du marché marocain de la gestion collective, un positionnement reconnu par l'agence de notation Fitch Ratings en 2022, qui confirme sa note nationale « Excellent (mar) » avec perspective stable de la catégorie "gestion des fonds institutionnels" de CDG Capital, soit la meilleure note attribuée par l'agence.

La société de gestion a par ailleurs obtenu l'attestation de maturité ISO 26000 niveau avancé par VIGEO-EIRIS, également niveau le plus élevé sur l'échelle de notation de l'agence.

CDG Capital Gestion met à la disposition de sa clientèle des prestations de conseil personnalisées et une large gamme d'OPCVM certifiés conformes aux normes internationales GIPS « Global Investment Performance Standards ».

Les faits marquants au 31 décembre 2024 sont les suivants :

- CDG Capital Gestion, en charge de la gestion OPCVM, s'est vu confirmer sa note nationale de "Investment Management Quality « Excellent (mar) »" par l'agence de notation Fitch Ratings en 2024. Cette note reflète l'excellence de son processus d'investissement, la rigueur de sa politique de gestion des risques, et témoigne de la solidité de ses ressources d'investissement et de ses projets innovants au sein de son service client.
- La société de gestion a également été primée lors des Refinitiv Lipper Mena Markets Fund Awards 2024, en obtenant le trophée "Best Fund over 5 Years" en faveur du fonds « CDG Multigestion » dans la catégorie « Mixed Asset MAD Conservative ».
- En termes d'actifs, l'encours moyen sous gestion est pratiquement stable (-1% y/y) à 67,5 milliards de dirhams en 2024

Renseignements à caractère général

Date de constitution	1997
Siège social	101, Boulevard Al Massira El Khadra, 3 ^{ème} étage. Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Secteur d'activité	Gestion d'actifs
Capital social au 31/12/2024	MAD 1 000 000
Nombre d'actions	10 000
Encours moyen sous gestion à fin décembre 2024	MAD 67,5 Mds
% capital détenu	100%
% droits de vote détenu	100%

Source : CDG Capital Gestion, comptes sociaux

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Chiffre d'affaires	97 771	93 674	-4%	147 653	58%
Résultat net	36 011	36 700	2%	65 176	78%
Situation nette	39 697	37 897	-5%	66 277	75%

Source : CDG Capital Gestion

En 2023 :

A fin 2023, le chiffre d'affaires de CDG Capital Gestion ressort à 93,7MMAD contre 97,8 MMAD à fin 2022, soit une baisse de 4%, liée principalement à la contraction de l'encours moyen des actifs sous gestion dans un contexte de montée des taux obligataires. De son côté, le résultat net a affiché une légère hausse de 2% pour s'établir à 36,7 MMAD à fin 2023, compte tenu de la baisse des charges générales d'exploitation.

En 2024 :

A fin 2024, le chiffre d'affaires de CDG Capital Gestion s'est établi à 147,7MMAD contre 93,7 MMAD à fin 2024, soit une hausse de 58%, tirée par la performance exceptionnelle enregistrée sur la composante variable des commissions de gestion, dans un contexte général de baisse des taux obligataire.

De son côté, le résultat net a affiché une hausse de 78% pour s'établir à 65,2 MMAD à fin 2024, profitant de la forte croissance du chiffre d'affaires combinée à une bonne maîtrise des charges d'exploitation.

b) CDG Capital Bourse**Aperçu de l'activité**

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

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

Les principaux faits marquants de CDG Capital Bourse en 2024 comprennent :

- Le positionnement en tant que co-chef de file de l'opération d'introduction en bourse de CMGP ;
- La cession de la participation de FIPAR dans Ciments du Maroc (4% du capital) ;
- La structuration et l'origination de la cession par Colbert finances de 4% du Capital de Colorado à Yan SASU ;
- La structuration de l'augmentation de capital de CIH Bank (350 MDH).

Renseignements à caractère général

Date de constitution	1995
Siège social	7, boulevard Kennedy, Anfa, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Secteur d'activité	Intermédiation boursière
Capital social au 31/12/2024	MAD 27 437 400
Nombre d'actions	274 374
% Capital détenu	100%
% Droits de vote détenu	100%

Source : CDG Capital Bourse, comptes sociaux

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Chiffre d'affaires	21 241	16 849	-21%	35 769	>100%
Résultat net	2 763	1 967	-29%	16 747	>100%
Situation nette	42 238	41 705	-1%	56 487	35%

Source : CDG Capital bourse

A fin 2023 :

Le chiffre d'affaires de CDG Capital Bourse, impacté par la contraction du marché primaire, s'affiche en baisse de 21% à 16,8 MMAD s'établissant à 16,8 MMAD à fin 2023 contre 21,2 MMAD à fin 2022. Dans ce contexte, Le résultat net ressort à 2,0 MMAD contre 2,8 MMAD à fin 2022, soit une baisse de 29%.

CDG Capital Bourse a réalisé en 2022 une opération d'enregistrement d'une augmentation de capital pour un chiffre d'affaires de l'ordre de 4,7 Millions de dirhams. Cette opération a caractère exceptionnel a affecté l'évolution 2022-2023 du chiffre d'affaires avec une variation de -21%. Outre cette opération, la variation serait de +2%.

En 2024 :

A fin 2024, le chiffre d'affaires a enregistré une hausse de MAD 18,9 millions à MAD 35,8 millions par rapport à 2023, portée principalement par la dynamique du marché boursier.

Le résultat net a enregistré une croissance de +MAD 14,8 millions par rapport à 2023 pour s'établir à 16,7 MMAD.

Volume Global négocié par CDG Capital Bourse et la part de marché (2022-2024)

	2022	2023	2024
Volume Global	10,2 Mrd MAD	14,4 Mrd MAD	14,6 Mrd MAD
PDM	8,93%	11,15%	7,39%

Source : CDG Capital Bourse

Entre 2022 et 2024, les volumes exceptionnels ont fortement influencé la part de marché (PDM) de CDG Capital Bourse.

Les volumes en contrepartie réalisés par CKB s'élevaient à 1,1 MMDH en 2022 (PDM de 8,46% sur cette catégorie), 3,8 MMDH en 2023 (23,24%) puis 461 MDH en 2024 (1,5%), en lien avec la disparition des opérations exceptionnelles cette année-là pour CKB.

Dans le même sillage, le marché a connu une hausse de +90% des volumes en contrepartie à caractère exceptionnel, atteignant 30 MMDH en 2024 contre 16,1 MMDH en 2023, accentuant mécaniquement le recul de la PDM de CKB.

En 2024, l'activité de CDG Capital Bourse s'est recentrée sur une dynamique plus structurelle et à forte valeur ajoutée. 78% des volumes ont été réalisés sur le marché central, à travers des opérations classiques de placement et d'intermédiation, tandis que 16% ont concerné le marché de blocs, via le placement d'une position stratégique auprès de plusieurs investisseurs. À titre de comparaison, en 2023, seulement 47,5 % des volumes portaient sur le marché central, contre 52,2 % sur le marché de blocs, essentiellement composés d'opérations exceptionnelles.

c) AJARINVEST**Aperçu de l'activité**

AjarInvest se consacre à la gestion d'OPCI, offrant une alternative d'investissement dans l'immobilier sans les contraintes de gestion directe. Elle propose également des services complémentaires tels que le conseil en investissement immobilier et la gestion locative.

Renseignements à caractère général

Date de constitution	2016
Siège social	Place Moulay El Hassan, Immeuble CDG, Hassan, Rabat
Forme juridique	Société anonyme
Secteur d'activité	Gestion d'actifs
Capital social au 31/12/2024	MAD 7 000 000
Nombre d'actions	70 000

% Capital détenu	45%
% Droits de vote détenu	45%
% de détentions des autres actionnaires	CIH Bank 40% CDG Développement 15%

Source : CDG Capital

Principaux Indicateurs d'activité

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Chiffre d'affaires	160 719	212 415	32%	286 538	35%
Résultat net	89 961	116 447	29%	152 787	31%
Situation nette	102 214	128 662	26%	161 383	25%

Source : CDG Capital

En 2023 :

À fin 2023, le chiffre d'affaires s'est établi à 212,4 millions de dirhams, marquant une progression de 32 % par rapport à 2022. Le résultat net a également connu une hausse de 29%, atteignant 116,4 millions MAD.

En 2024 :

À fin 2024, le chiffre d'affaires a poursuivi sa dynamique de croissance pour atteindre MAD 286,5 millions, en augmentation de 35% par rapport à 2023.

Le résultat net s'est accru de 31 % sur la même période, s'élevant à 152,8 millions MAD.

III.3. Relations entre CDG Capital et ses filiales

1. Protocole d'accord conclu avec CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse

- Partie intéressée : CDG Capital en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Nature et objet du protocole : Gestion fédérale, des prestations portant sur : la phase de réversibilité d'infogérance, l'activité Outsourcing, les prestations sur le Data Center, la location des locaux à CFC.
- Date de signature : 30/12/2024
- Produits comptabilisés en 2024 (HT) : Néant
- Montant TTC encaissé en 2024 : Néant
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : Néant

2. Avenant n° 2 à la convention de mise à disposition de bureaux conclue entre CDG Capital et CDG Capital Gestion

- Personnes concernées : CDG Capital en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Objet et modalités de la convention : Mise à disposition d'espace de bureaux pour une superficie globale de 80,72 m² au profit de CDG Capital Gestion dans l'annexe située à Casablanca, moyennant un loyer mensuel de MAD 15.711,34 HT, auquel s'ajoute une quote-part dans les charges communes fixée à 18% des frais suivants : prime d'assurance multirisque, prestations d'entretien et de réparation et prestations de maintenance et de nettoyage.
- Date de signature : 22 juillet 2020.
- Produits comptabilisés en 2024 (HT) : 249 KMAD
- Montant TTC encaissé en 2024 : 269 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 128 KMAD

3. Contrat d'aménagement d'un site de repli utilisateurs avec CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse

- Personne concernée : CDG Capital en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Nature et objet du contrat : réalisation d'un site de repli pour 18 utilisateurs et une salle informatique pour les besoins des deux filiales pour mutualiser les équipements. Les coûts d'investissement et de fonctionnement (loyers et charges locatives, consommation eau et électricité, facility management, taxes locales) liés sont refacturés par CDG Capital à l'identique selon les clefs de répartition suivantes :
 - o Les dépenses d'investissements liés au site sont réparties à égalité entre les deux filiales ;
 - o les dépenses de fonctionnement sont réparties à raison de 55% pour CDG Capital Gestion et 45% pour CDG Capital Bourse.
- Date de signature du contrat : 01/07/2019
- Produits comptabilisés en 2024 (HT) : 177 KMAD
- Montant TTC encaissé en 2024 : 134 KMAD
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 214 KMAD

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

- Partie concernée : CDG Capital en tant que principal actionnaire (maison mère).
- Nature et objet de la convention : Convention de mise en place d'une avance en compte courant d'associé par CDG Capital au profit de CDG Capital Real Estate destinée au reprofilage de la dette globale de cette dernière envers CDG Capital et dont le solde au 31 décembre 2016, intérêts courus compris, s'élève à 23 371 KMAD. Cette avance est accordée pour une durée d'une année, renouvelable par tacite reconduction au taux d'intérêt fiscal en vigueur, soit 2,21% pour 2017 et 2,22% en 2018.
- Date de conclusion de la convention : 30/12/2016 prenant effet à partir du 01/01/2017
- Produits comptabilisés en 2024 (HT) : 1 636 KMAD
- Sommes encaissées en 2024 (TTC) : 19 506 KMAD, dont 19 179 KMAD par voie de conversion en capital en date du 24/10/2024
- Solde créance TTC au 31/12/2024 : 164 KMAD.

III.6. Tableau de Flux dans le cadre des conventions réglementées entre CDG Capital et ses filiales sur les trois derniers exercices

Nature de la convention	Société concernée	2022		2023		2024		
		Encaiss/ Décaiss	Produits/ charges	Encaiss/ Décaiss	Produits/ charges	Encaiss/ Décaiss	Produits /charges	Solde
Protocole d'accord conclu avec CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse	CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse	-	-	-	-	-	-	-
Avenant n° 2 à la convention de mise à disposition de bureaux conclue entre CDG Capital et CDG Capital Gestion	CDG Capital Gestion	127	237	221	248	269	249	128
Contrat d'aménagement d'un site de repli utilisateurs avec CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse	CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse	394	214	443	275	134	177	214
Convention d'avance en compte courant entre CDG Capital et CDG Capital Real Estate	CDG Capital Real Estate	5 000	-	-	-	19 506	1 636	164
Total		5 521	451	664	523	19 909	2 062	506

Source : CDG Capital

Les conventions règlementées entre CDG Capital et ses filiales ont généré en 2024 des produits de 19 909 KMAD. Les produits générés proviennent principalement de la convention d'avance en compte courant entre CDG Capital et CDG Capital real Estate et l'Avenant n° 2 à la convention de mise à disposition de bureaux conclue entre CDG Capital et CDG Capital Gestion. Ces conventions ont respectivement conduit à un encaissement de 1 636 KMAD et 249 KMAD.

Les conventions règlementées entre CDG Capital et ses filiales ont généré en 2023 des produits de 523 KMAD. Les produits générés proviennent principalement de l'Avenant n° 2 à la convention de mise à disposition de bureaux conclue entre CDG Capital et CDG Capital Gestion et le Contrat d'aménagement d'un site de repli utilisateurs avec CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse. Ces conventions ont respectivement conduit à un encaissement de 248 KMAD et 275 KMAD.

Les conventions règlementées entre CDG Capital et ses filiales ont généré en 2022 des produits de 451 KMAD. Les produits générés proviennent principalement de l'Avenant n° 2 à la convention de mise à disposition de bureaux conclue entre CDG Capital et CDG Capital Gestion et le Contrat d'aménagement d'un site de repli utilisateurs avec CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse. Ces conventions ont respectivement conduit à un encaissement de 237 KMAD et 214 KMAD.

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

	2022	2023	2024
Actif			
Prêts, avances et titres	-	-	-
Comptes ordinaires	-	-	-
Prêts	-	-	-
Titres	-	-	-
Opération de location financement	-	-	-
Actif divers	23 971	17 871	2 757
Total	23 971	17 871	2 757
Passif			
Dépôts	16 196	15 964	33 564
Comptes ordinaires	16 196	15 964	33 564
Autres emprunts	-	-	-
Dettes représentées par un titre	-	-	-
Passif divers	-	-	-
Total	16 196	15 964	33 564
Hors Bilan			
Engagements de financement et de garantie	3 000	3 000	3 000
Engagements donnés	3 000	3 000	3 000
Engagements reçus	-	-	-

Résultat			
Intérêts et produits assimilés	-	-	-
Intérêts et charges assimilées	-	-	-
Commissions (produits)	-	-	-
Commissions (charges)	-	-	-
Loyers perçus	-	-	-
Loyers versés	-	-	-

Source : CDG Capital (ce tableau ne fait pas partie du rapport des CAC)
Chiffres en milliers de dirhams

III.6. Synergies entre CDG Capital et ses filiales

CDG Capital, à travers le développement de ses principaux piliers, le conseil, le financement et la gestion de l'épargne, a développé les expertises et les capacités nécessaires pour jouer un rôle prépondérant dans la mission de « financeur – investisseur ».

En effet, la forte complémentarité des offres entre CDG Capital et ses filiales permet d'offrir aux clients un service intégré à forte valeur ajoutée, répondant à leurs besoins sur l'ensemble de la chaîne de valeur du conseil à la distribution en passant par la conservation des titres et la gestion de l'épargne. C'est d'ailleurs cette complémentarité et cette synergie réfléchie au service du Client qui constitue l'avantage concurrentiel de la Banque et la différencie de ses confrères.

IV. Secteur d'activité de CDG Capital

IV.1. Cadre réglementaire et institutionnel⁵

Le secteur bancaire marocain repose sur un cadre réglementaire et institutionnel solide, en constante évolution afin de garantir la stabilité financière, la conformité aux standards internationaux et la protection des usagers.

1. Supervision et cadre institutionnel

Les établissements bancaires sont placés sous la supervision de Bank Al-Maghrib (BAM) et du ministère de l'Économie et des Finances, qui agissent sous la recommandation de deux organes consultatifs majeurs :

- Le Conseil National du Crédit et de l'Épargne (CNCE)
- Le Comité des Établissements de Crédit (CEC)

A. Organes consultatifs

- Comité des Etablissements de Crédit

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

- Commission de Discipline des Etablissements de Crédit

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

B. Instances de concertation

- Rôle de l'association professionnel du secteur bancaire

Les missions du GPBM sont définies par la loi bancaire en vigueur et ses statuts.

Les statuts et le fonctionnement du GPBM qui sont conformes aux dispositions du dahir du 15 novembre 1958 sur les associations et aux dispositions de la loi bancaire actuellement celle du 24 décembre 2014, sont approuvés par le Wali de Bank Al-Maghrib après avis du Comité des Etablissements de Crédit.

Les missions du GPBM sont définies par la loi bancaire en vigueur et ses statuts.

Mission de concertation et représentativité

- Le GPBM est une instance de concertation entre ses membres pour toutes les questions liées aux activités des⁵ banques,

⁵ Source : Rapport annuel 2023 de Bank Al-Maghrib sur la supervision bancaire

- Le GPBM sert d'intermédiaire exclusif entre les membres, d'une part, et les pouvoirs publics ou tout autre organisme national ou étranger pour les questions intéressant la profession, d'autre part,
- Il peut représenter l'un de ses membres auprès de la Commission de Discipline des établissements de crédit,
- Il est habilité à ester en justice dans toute instance où une banque est en cause et où il estime que les intérêts généraux de la profession sont en jeu.

Mission de veille réglementaire et professionnelle

Sans préjudice aux attributions de Bank Al-Maghrib, le GPBM veille par la concertation avec ses membres à attirer leur attention et à adopter des approches et moyens appropriés, pour le respect des législations, réglementations et diverses mesures concernant la profession bancaire.

Missions d'études, de réflexion, de consultation, de propositions, de création et de gestion de services interbancaires ainsi que d'encouragement de l'investissement.

Le GPBM œuvre pour l'encouragement de l'investissement au Maroc en mettant en exergue les opportunités d'investissement au Maroc et en accompagnant l'investisseur local ou étranger dans le processus d'investissement par le conseil, l'assistance et le financement.

A cet effet, les banques marocaines se sont réorganisées pour une meilleure gestion déconcentrée et régionalisée de l'investissement, pour proposer de nouveaux services et des crédits adaptés à chaque catégorie d'investisseur et prospecter de nouveaux marchés en élargissant le réseau de leurs correspondants et en ouvrant des agences dans plusieurs pays notamment dans les pays du Golfe, en Europe, en Chine, aux Etats-Unis d'Amérique et en Afrique.

Le tout en faisant une utilisation optimale des nouvelles technologies de l'information qui leur permettent d'être encore plus près et à l'écoute de leurs clients.

Par ailleurs, le GPBM peut être consulté ou, soumettre des propositions au ministre des Finances, au Gouverneur de Bank Al-Maghrib, au Conseil National de la Monnaie et de l'Epargne et au Comité des établissements de Crédit et généralement à toute autorité compétente.

Il étudie toutes les questions et projets de lois ou circulaires intéressant la profession notamment l'amélioration des techniques de banque et de crédit, la justice, la stimulation de la concurrence interbancaire, la création de services communs, l'introduction de nouvelles technologies, la formation du personnel et les relations avec les représentants des employés.

Il est habilité à gérer tout service commun ou société interbancaire quelle qu'en soit la forme à l'exception de ceux qui sont gérés par Bank Al-Maghrib et sauf habilitation spécifique par celui-ci.

Mission de développement durable et de responsabilité sociale

Outre leur rôle dans le financement de l'économie et l'accompagnement de l'investisseur, les banques marocaines individuellement ou au niveau du GPBM, développent plusieurs actions de développement durable et de responsabilité sociale avec plusieurs partenaires concernant notamment la solidarité pour la lutte contre la pauvreté, la protection de l'enfance, la protection de l'environnement, la lutte contre les changements climatiques, l'aide aux associations caritatives diverses (Association Marocaine des Handicapés, SIDACTION....).

- Conseil National du Crédit et de l'Epargne

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

- **Commission de Coordination des Organes de Supervision du Secteur Financier**

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

2. Réformes législatives et modernisation du secteur

Le processus de réforme bancaire a connu un tournant majeur en 1993 avec la révision de la loi bancaire de 1967, ouvrant la voie à une libéralisation du secteur. Cette dynamique s'est poursuivie avec la promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, marquant un renforcement de l'autonomie de BAM en matière de politique monétaire et prudentielle.

Cette loi a introduit de nouveaux principes largement inspirés des standards internationaux, notamment ceux du Comité de Bâle II, que les banques marocaines ont été appelées à appliquer dès la fin de l'année 2007. En parallèle, le secteur bancaire s'est engagé dans une transition vers les normes comptables internationales IAS/IFRS, devenues obligatoires à partir de 2008.

3. Convergence vers les standards internationaux

Suite à la crise financière internationale de 2007-2008, BAM a initié, dès 2012, un chantier de mise en conformité avec les exigences de Bâle III, visant à renforcer la solidité du système bancaire face aux chocs économiques et financiers. Cette réforme a introduit des dispositifs renforcés à la fois micro-prudentiels (concernant les banques individuellement) et macro-prudentiels (visant la stabilité du système financier dans son ensemble). BAM a adopté une approche progressive, mettant l'accent en priorité sur deux volets majeurs : le renforcement des exigences en fonds propres et la mise en place du ratio de liquidité à court terme (LCR). Cette dynamique a été ensuite complétée par l'introduction du ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR), visant à assurer un financement stable des actifs à long terme et à limiter le risque de refinancement.

Par ailleurs, dans le cadre du pilier 2 de Bâle III, BAM a également introduit, en premier lieu, le processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres (ICAAP), qui permet à la banque d'identifier et de couvrir l'ensemble des risques significatifs auxquels il est exposé, au-delà des exigences réglementaires minimales, ce dispositif a été complété par la mise en place, par la suite, du processus d'évaluation interne de l'adéquation de la Liquidité (ILAAP), qui vise à garantir une gestion prospective, prudente et adaptée de la liquidité, y compris dans des scénarios de stress.

4. Loi n°103-12 : vers un cadre prudentiel renforcé

La promulgation de la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés en janvier 2015 a marqué une nouvelle étape dans l'approfondissement du cadre réglementaire marocain. Cette loi a introduit plusieurs innovations importantes :

- Élargissement du périmètre de supervision bancaire, intégrant notamment les aspects macro-prudentiels.

- Encadrement de l'activité des banques participatives, pouvant être exercée soit via des établissements dédiés, soit par des banques conventionnelles à travers des « fenêtres participatives ».
- Renforcement du cadre de gouvernance bancaire et des mécanismes de protection de la clientèle.
- Création d'un nouveau régime de résolution des crises bancaires, incluant des procédures d'urgence et des outils d'intervention plus variés pour traiter les difficultés des établissements de crédit.

Un autre apport majeur de cette loi concerne la réforme du système de garantie des dépôts. Celui-ci, initialement géré par BAM, a été transféré à une société anonyme dédiée, créée conjointement par la banque centrale et les établissements de crédit. Cette entité est chargée de la gestion du Fonds Collectif de Garantie des Dépôts (FCGD) et du Fonds de Garantie des Dépôts des Banques Participatives. L'objectif est de renforcer la gouvernance et l'efficacité du système, en conformité avec les principes de l'International Association of Deposit Insurers (IADI).

Cette société peut également intervenir à titre exceptionnel en appui aux établissements en difficulté, en leur apportant un soutien financier sous forme de prêts subordonnés ou de prises de participation, ou encore en agissant en tant qu'administrateur provisoire.

5. Principales évolutions légales et réglementaires

Au cours des deux dernières décennies, le cadre légal et réglementaire régissant le secteur bancaire marocain a connu une série d'évolutions majeures, traduisant la volonté des autorités monétaires d'assurer une stabilité financière durable, de renforcer la gouvernance des établissements de crédit, et d'aligner la réglementation nationale sur les standards internationaux. Ces évolutions s'articulent autour de plusieurs axes structurants :

1. Réforme du cadre législatif bancaire : La loi n° 103-12, promulguée en 2014 et entrée en vigueur en 2015, a encadré les activités de microcrédit, la finance participative et les moyens de paiement électroniques.
2. Renforcement de la régulation prudentielle : BAM a émis plusieurs circulaires sur le contrôle interne (n° 4/W/2014), la division des risques (n° 8/G/2012), les exigences en fonds propres (n° 14/G/2013, 8/G/2010, 6/G/2012) et le ratio de liquidité (n° 15/G/2013).
3. Adoption des normes comptables internationales : Les normes IFRS 9 (2018), IFRS 16 et IFRIC 23 (2019) ont été adoptées progressivement.
4. Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme : BAM a publié des textes (n° 2/G/2012, 5/W/2017) renforçant l'obligation de vigilance et la conformité.
5. Déploiement de la finance participative : Depuis 2016, plusieurs banques ont été agréées pour offrir des produits participatifs. En 2023, une directive a été labellisée par le Conseil Supérieur des Oulémas pour l'audit de conformité des activités participatives.
6. Introduction du financement collaboratif : En 2022, un dispositif réglementaire complet encadre les plateformes de financement participatif (agrément, communication, contrôle interne, rapports annuels).
7. Intégration des nouveaux risques : BAM a encadré la gestion des risques climatiques (directive 5/W/2021), de taux d'intérêt (directives 2/W et 7/W/2021) et de corruption (directive 1/W/2022).
8. Soutien au financement des TPME et de la microfinance : Le programme INTELAKA et des circulaires spécifiques (2023-2024) accompagnent le développement de ces segments.

9. Réponses à la crise sanitaire : Entre 2020 et 2021, BAM a abaissé son taux directeur, suspendu les exigences de fonds propres et assoupli les conditions de refinancement.
10. Modernisation des infrastructures monétaires : BAM a rejoint en 2023 le système régional de compensation « BUNA » et a lancé le virement bancaire instantané.

IV.3. Dispositifs prudentiels

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

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

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

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

Principaux critères relatifs aux dispositifs prudentiels des établissements de crédit :

Critères	Définition	Taux/Exigence
Ratio de solvabilité	Rapport entre les fonds propres d'une banque et ses engagements pondérés en fonction des risques de signature	≥ 12%
Ratio Tier 1	Rapport entre les fonds propres prudentiels de catégorie 1 et les actifs de la banque pondérés par les risques.	≥ 9%
Ratio CET1	Core Equity Tier 1 : ce sont les fonds propres de base tels que définis par la circulaire n° 14/G/13 de BAM. Pour CDG Capital le CET1 sur base social est calculé selon les directives de la circulaire n° 14/G/13 de BAM notamment en agréant les principaux éléments suivants : le capital, les résultats non distribués, les gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres, ainsi que les autres réserves. De ce total sont déduits les immobilisations incorporelles et le montant résultant des traitements des participations supérieures à 10 % du capital émis.	≥ 8%
LCR	Les banques sont tenues d'observer en permanence, sur base individuelle et consolidée, un ratio de liquidité au moins égal à 100% entre d'une part le montant des actifs liquides de haute qualité qu'elles détiennent et d'autre	≥ 100%

	part leurs sorties nettes de trésorerie, sur les 30 jours calendaires suivants, dans l'hypothèse d'un scénario de forte tension de liquidité.	
Coefficient minimum de liquidité	Rapport entre, d'une part, les éléments d'actif disponibles réalisables à court terme et les engagements par signature reçus et, d'autre part, les exigibilités à vue et à court terme et les engagements par signature donnés	≥ 100%
Ratio NSFR	Les banques sont tenues d'observer en permanence, sur base individuelle et consolidée, un ratio structurel de liquidité à long terme au moins égal à 100% entre le montant du financement stable disponible et le montant du financement stable exigé.	≥ 100%
Ratio de division des risques	Rapport entre, d'une part, le total des risques encourus sur un même bénéficiaire affecté d'un taux de pondération en fonction de leur degré de risque et, d'autre part, les fonds propres nets de la banque	≤ 20%
Réserve monétaire⁶	Bank Al-Maghrib impose à ce titre aux banques de conserver sous forme de comptes gelés auprès d'elle et équivalents en moyenne mensuelle à 2% de leurs dépôts à vue.	= 0%
Règles prudentielles	Les provisions doivent être constatées déduction faite des garanties détenues (sûretés, hypothèques) et des agios réservés, et ce, respectivement à hauteur d'un minimum de 20%, 50% et 100%	≥ 20%, ou 50%, ou 100%
Classification des créances en souffrance et leur couverture par des provisions.	Depuis le renforcement du régime de couverture par les provisions des créances en souffrance en décembre 2002, (sortie de la circulaire n°19/G/2002), les créances en souffrance sont réparties en 3 catégories selon leur degré de risque : créances pré-douteuses, douteuses et contentieuses.	
Ratio de levier	Rapport entre les fonds propres de catégorie 1 et le total des expositions de la banque (article 3 directive BAM n° 6/W/2021)	≥ 3%,

Les établissements de crédit sont tenus de respecter, sur une base individuelle et/ou consolidée sous consolidée, les ratios de prudentiels fixés par circulaires du wali de Bank Al Maghrib.

Principaux facteurs et faits marquants ayant une influence sur le secteur d'activité sur la période

- Concernant les conditions monétaires en 2022, les données relatives au premier trimestre font ressortir un allègement du besoin de liquidité des banques, en raison notamment de la hausse des réserves de change. Les conditions monétaires ont été également caractérisées par une baisse des taux débiteurs de 16 points de base à 4,28 % et une dépréciation du taux de change effectif réel. Le crédit bancaire au secteur non financier a enregistré une hausse de 3,1 %, après celle de 3,7 % au quatrième trimestre 2021, avec une décélération de la croissance des prêts accordés aux ménages et une accentuation de la baisse de ceux octroyés aux entreprises publiques.

⁴Le taux est passé de 4% à 2% suite à la décision de Bank Al Maghrib du 24 septembre 2019, puis Le taux est passé de 2% à 0% suite à la décision de Bank Al Maghrib du 16 juin 2020.

- En septembre 2022, le Conseil de Bank Al Maghrib a décidé de relever le taux directeur de 50 points de base à 2 % pour prévenir tout désencrage des anticipations d'inflation et assurer les conditions d'un retour rapide à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix ;
- Le 20 décembre 2022, ledit Conseil de Bank Al Maghrib a relevé le taux directeur de 50 points de base à 2,50 %.
- GPBM, sous l'impulsion de Bank Al-Maghrib, a mis au point un comparateur permettant aux usagers des services bancaires de disposer d'informations sur les tarifs bancaires appliqués par les établissements bancaires ainsi que les dates de valeur relatives à une sélection d'opérations et de services destinés à la clientèle des personnes physiques²⁸. Le communiqué relatif à ce lancement a été publié le 1er mars 2023.
- Le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé, le 21 mars 2023, de relever le taux directeur de 50 points de base à 3% et ce, pour prévenir l'enclenchement de spirales inflationnistes auto-entretenues et renforcer davantage l'ancrage des anticipations d'inflation en vue de favoriser son retour à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix ; Bank Al-Maghrib et le Groupement pour un Système Interbancaire Marocain de Télécompensation (GSIMT) ont annoncé le lancement, à partir du 1er juin 2023, du virement interbancaire instantané. Bank Al-Maghrib a ensuite maintenu ce taux inchangé sur le reste de l'année.
- Dans le cadre de la mise en œuvre de la Directive de Bank Al-Maghrib n° 1/W/2023 relative à la prévention et à la gestion des risques de corruption par les établissements de crédit, entrée en vigueur en mai 2023, Bank Al-Maghrib a assisté les banques dans l'adoption de plans de déploiement afin d'assurer leur conformité aux exigences établies par cette directive.
- Lancement du virement interbancaire instantané le 1er juin 2023.
- Sur le plan de la régulation bancaire, Bank Al-Maghrib a continué, en 2023, de renforcer le cadre microprudentiel en vue d'accroître la résilience du système bancaire. Elle a ainsi demandé à l'ensemble des banques de maintenir la prudence en matière de distribution de dividendes, accordé une attention soutenue à l'évolution du risque de crédit dans les portefeuilles des banques et entrepris d'améliorer ses outils de supervision.
- Le 27 juin 2024, Bank Al-Maghrib a décidé de baisser le taux directeur de 25 Pbs à 2,75%. Cette décision résulte de la baisse des tensions inflationnistes après des pics historiques enregistrés en 2022 et 2023 de respectivement 6,6% et 6,1%. En effet, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, le taux d'inflation est prévu en recul à 1,3% en 2024.
- Le 17 décembre 2024, Bank Al-Maghrib a réduit le taux directeur de 25 Pbs à 2,50%. Compte tenu de l'évolution de l'inflation à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix et au égard des fortes incertitudes qui entourent les perspectives à moyen terme notamment au plan international.
- Le 18 mars 2025, Bank Al-Maghrib a décidé de réduire, pour la deuxième fois consécutive et la troisième depuis juin dernier, le taux directeur de 25 Pbs à 2,25%. Cette décision s'inscrit dans le cadre de l'évolution attendue de l'inflation, qui devrait se maintenir à des niveaux conformes à l'objectif de stabilité des prix, et vise à renforcer le soutien à l'activité économique et à l'emploi.

IV.4. Aperçu du secteur bancaire marocain⁵

En 2023, le paysage bancaire a connu la sortie de 2 opérateurs du marché des établissements de paiement suite au retrait de leurs agréments.

L'infrastructure bancaire continue d'être marquée par la baisse tendancielle du réseau d'agences bancaires physiques. Le réseau des autres points de cash, couvrant les guichets automatiques bancaires et les réseaux des établissements de paiement a, pour sa part, poursuivi sa progression.

Le nombre d'établissements de crédit et organismes assujettis au contrôle de Bank Al-Maghrib est passé de 90 établissements en 2022 à 88 établissements en 2023, répartis entre 19 banques conventionnelles, 5 banques participatives, 29 sociétés de financement, 6 banques offshore, 11 institutions de microfinance, 16 établissements de paiement, la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) et la Société Nationale de Garantie et du Financement de l'Entreprise (SNGFE). Sont également soumises au contrôle de Bank Al-Maghrib, 4 fenêtres participatives, dont une spécialisée dans la garantie des financements.

Sur les 53 établissements de crédit, 6 banques et 6 sociétés de financement sont contrôlées majoritairement par un actionariat étranger. Le nombre d'établissements de crédit à actionariat majoritairement public ressort à 12, répartis entre 7 banques et 5 sociétés de financement.

Suite à l'introduction en Bourse d'une banque de la place, la population des établissements de crédit cotés se situe à 11 en 2023, répartie entre 7 banques et 4 sociétés de financement. Ces établissements représentent près de 38% de la capitalisation boursière

A l'étranger, les groupes bancaires disposent de 51 filiales et 22 succursales présentes dans 36 pays dont 27 en Afrique, 7 en Europe et 2 en Asie. Ils disposent également de 25 bureaux de représentation dans 14 pays situés principalement en Europe, en Asie et en Amérique.

En Afrique, les groupes bancaires marocains sont présents à travers 45 filiales et 4 succursales réparties au niveau de 10 pays en Afrique de l'Ouest (dont 8 dans la zone de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine), 6 pays en Afrique centrale, 6 en Afrique de l'Est, 3 en Afrique du Nord et 2 pays en Afrique australe.

Dans le reste du monde, ils sont implantés en Europe à travers 6 filiales et 16 succursales dans 7 pays et en Asie à travers 2 succursales dans 2 pays.

Evolution du réseau bancaire :

Le réseau bancaire poursuit sa tendance baissière, bien qu'à un rythme moins soutenu, sous l'effet de la digitalisation croissante des services bancaires et de la mise en œuvre par les banques de stratégies visant à réorganiser et optimiser leurs réseaux de distribution sur le plan géographique et des services offerts à la clientèle.

A fin 2023, le nombre d'agences bancaires s'est réduit de 103 unités pour ressortir à 5.802. Cette évolution reflète une baisse de 109 agences pour les banques conventionnelles et une hausse de 6 agences pour les banques participatives.

Concentration du réseau bancaire :

En 2023, le niveau de concentration de l'activité bancaire a continué son trend baissier enregistré ces dernières années. La part des cinq plus grandes banques dans le total-actif du secteur s'est située à 75,6% contre 76,4% en 2022 et celle des trois premières banques s'est maintenue à 61,7%.

Pour ce qui est des dépôts, les trois premières banques ont disposé de près de 63,4% des dépôts collectés, au même niveau que les 2 dernières années, et les cinq premières ont concentré une part de 77,9% après 78,3% en 2022.

S'agissant des crédits, les trois premières banques ont concentré 60,1% des crédits distribués, sans changement par rapport à 2022, et les cinq plus grandes ont accordé 77,4% des financements après 78,1%.

En fonction du statut de l'actionnariat, les banques à capital privé majoritairement marocain ont vu leurs parts de marché en termes de total-actif, de dépôts et de crédits se renforcer à respectivement 67,2% (+0,7 point), 68,7% (+0,2 point) et 66,2% (+0,4 point). Leur part de marché en termes de guichet a baissé de 0,2 point à 57,8%.

Les banques à capital privé majoritairement étranger ont vu leurs parts de marché en termes de guichets, se replier de 0,9 point à 10,5%, de total-actif et des crédits reculer respectivement à 11,2% (-0,2 point) et 13,7% (-0,8 point). En parallèle, leur part dans les dépôts s'est maintenue à 11,1%.

Les banques à capital majoritairement public ont renforcé leur part de marché en termes de réseau à 31,7% (+1,1 point) et de crédits à 20,1% (+0,4 point). Leur part de marché de total actif et de dépôts ont reculé respectivement à 21,6% (-0,5 point) et 20,2% (-0,2 point).

IV.5. Emplois et ressources du secteur bancaire

Evolution des Ressources :

En millions MAD	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Dettes envers les Sociétés de Financement	3 346	3 329	-0,5%	2 473	-25,7%
Dépôt de la clientèle	1 126 346	1 164 773	3,4%	1 276 584	9,6%

⁵ Source : Rapport annuel 2023 sur la supervision bancaire

Comptes chèques	545 415	574 550	5,3%	630 687	9,8%
Comptes courants	218 681	234 524	7,2%	270 179	15,2%
Comptes d'épargne	178 679	181 914	1,8%	186 762	2,7%
Dépôt à terme	133 600	123 507	-7,6%	130 917	6,0%
Autres dépôts et comptes créditeurs	49 970	50 278	0,6%	58 038	15,4%
Titres de créances émis	61 506	63 896	3,9%	66 582	4,2%
Total ressources	1 191 198	1 231 998	3,4%	1 345 640	9,2%

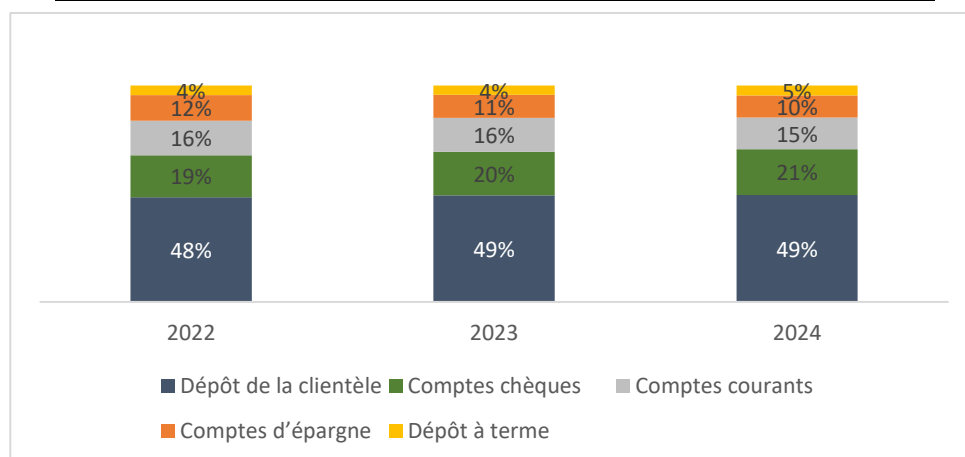
Source : Statistiques GPBM

Au 31 décembre 2023, les ressources du secteur bancaire s'élèvent à MAD 1 232 milliards, en augmentation de 3,4% par rapport au 31 décembre 2022. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse de 3,4% des dépôts de la clientèle atteignant MAD 1 165 milliards, portés notamment par une hausse de 5,3% des comptes chèques et une progression de 7,2% des comptes courants.

Au 31 décembre 2024, le total des ressources collectées dans le secteur bancaire s'est établi à près de MAD 1 345,6 milliards, soit une hausse de 9,2% par rapport à fin 2023. Cette évolution est due principalement à l'amélioration des dépôts de la clientèle de 9,6% à MAD 1 276,6 milliards contre MAD 1 164,8 milliards à fin 2023.

La structure des ressources des banques est principalement dominée par les dépôts de la clientèle (95% des ressources). Ce poste est composé à 49% des comptes chèques, à 10% des dépôts à terme, à 15% par les comptes épargne, à 21% des comptes courants, et de 5% autres dépôts et comptes créditeurs.

Structure des dépôts de la clientèle par catégorie sur la période 2022-2024 :



Source : Statistiques GPBM

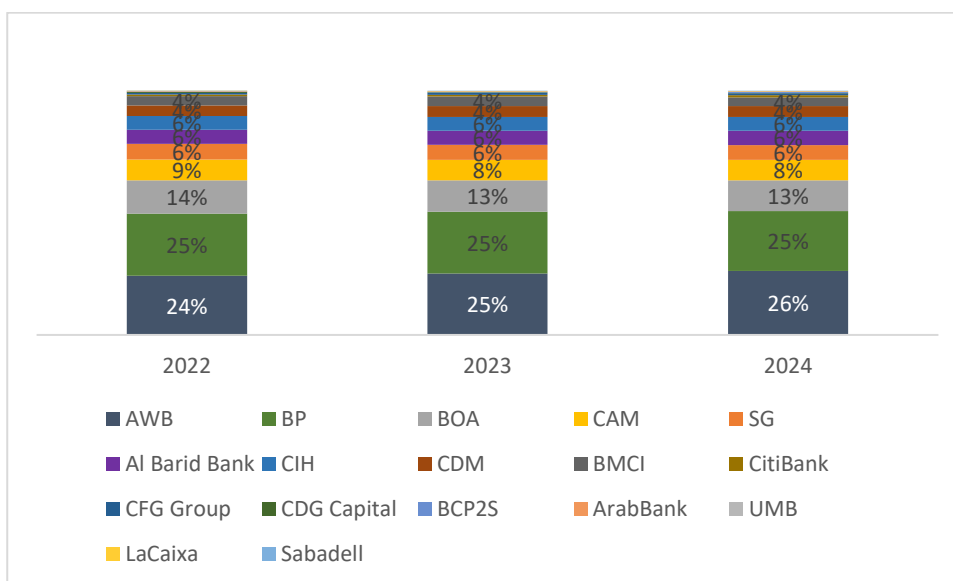
Ventilation des dépôts auprès des principales banques :

Ventilation des dépôts	2022	2023	2024
AWB	273 514	293 610	334 209
BP	286 748	294 415	313 813
BOA	153 312	149 659	160 533
CAM	96 305	97 124	106 412

SG	71 148	71 771	77 657
Al Barid Bank	66 395	67 950	74 549
CIH	63 014	66 207	73 465
CDM	48 349	51 322	56 431
BMCI	42 919	46 345	45 544
CitiBank	7 192	7 166	10 611
CFG Group	8 136	8 607	10 341
CDG Capital	3 408	3 669	2 517
BGP2S	1 172	2 111	5 033
ArabBank	1 997	1 860	2 163
UMB	1 349	1 241	1 436
LaCaixa	1 007	1 151	1 466
Sabadell	381	565	403,86
Dépôts de la clientèle (en millions de DH)	1 126 346	1 164 773	1 276 584

Source : Statistiques GPBM

Part de marché des principaux acteurs pour les dépôts de la clientèle :



Source : Statistiques GPBM

A fin 2024, ATW, BP, BOA et CAM concentrent 72% des dépôts sur la clientèle. ATW et BCP détiennent des parts de marché de 26% et 25% respectivement des dépôts de la clientèle, suivie par Bank Of Africa avec 13%.

Evolution des crédits à l'Economie :

Les crédits octroyés par le secteur bancaire marocain ont atteint 1 170 Mds MAD à fin 2024 contre 1 200 MMAD à fin 2023 et 1 069 Mds MAD en 2022. L'évolution des crédits octroyés sur la période entre 2022 et 2024 se présente comme suit :

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

En millions	2022	2023	Var	2024	Var
Créances sur les sociétés de financement	63 745	68 651	7,70%	70 463	2,6%
Créances sur la clientèle dont :	1 005 058	1 131 648	12,60%	1 099 977	-2,8%
Comptes chèques débiteurs	7 770	8 438	8,60%	8 608	2,0%
Comptes courants débiteurs	74 050	82 496	11,40%	80 684	-2,2%
Crédit de trésorerie	180 844	172 230	-4,80%	179 965	4,5%
Crédits à l'équipement	210 053	308 862	47,00%	272 058	-11,9%
Crédits à la consommation	55 689	55 660	-0,10%	56 142	0,9%
Crédits immobiliers	280 707	280 936	0,10%	282 390	0,5%
Autres crédits	106 486	129 566	21,70%	122 812	-5,2%
Créances en souffrance brutes	89 459	93 460	4,50%	97 318	4,1%
Total	1 068 803	1 200 299	12%	1 170 439	-2,5%

Source : Statistiques GPBM

Au 31 décembre 2023 :

Le total des crédits octroyés par le secteur bancaire s'est apprécié de 12,0% pour atteindre MAD 1 200 milliards. Une hausse tirée par l'évolution des créances sur la clientèle de 12,6%. Une variation qui s'explique essentiellement par la progression des:

- Crédits à l'équipement de 47%, soit +99 milliards MAD à 309 milliards MAD.
- Autres crédits de 22%, soit +23 milliards MAD à 130 milliards MAD.

Par ailleurs, les créances en souffrance brutes (8% de l'encours des crédits à la clientèle) s'élèvent à MAD 93 460 millions à fin décembre 2023, en hausse de 4,5% par rapport à fin 2022.

Au 31 décembre 2024 :

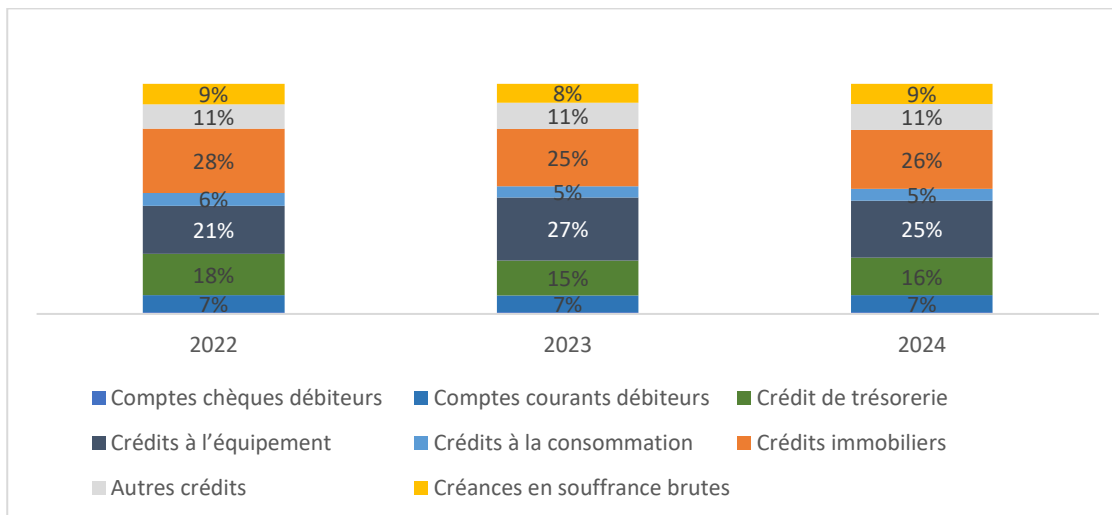
Le total des crédits octroyés par le secteur bancaire a baissé de 2,5% pour atteindre MAD 1 170 milliards. Une baisse due à la dégradation des créances sur la clientèle de 2,8%. Une variation qui s'explique essentiellement par le recul des :

- Crédits à l'équipement de 11,9%, soit -36,8 milliards MAD à 272 milliards MAD.
- Autres crédits de 5,2%, soit -6,8 milliards MAD à 122,8 milliards MAD.

Par ailleurs, les créances en souffrance brutes (9% de l'encours des crédits à la clientèle) s'élèvent à MAD 97 318 millions à fin 2024, en hausse de 4,1% par rapport à fin 2023.

Structure des créances sur la clientèle par catégorie sur la période (2022-2024) :

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024



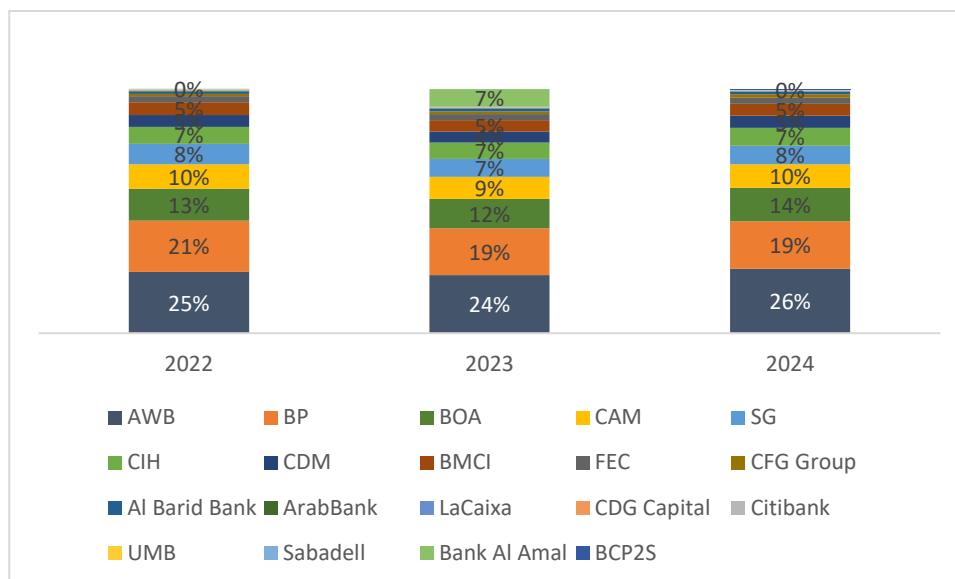
Source : Statistiques GPBM

L'analyse de la structure des créances sur la clientèle sur la période 2022-2024 fait ressortir la prépondérance des crédits immobiliers (26% en moyenne), suivie des crédits à l'équipement avec une proportion moyenne de 24%.

Ventilation des créances sur la clientèle auprès des principales banques :

En millions	2022	2023	2024
AWB	252 393	270 038	290 695
BP	210 637	216 603	213 321
BOA	132 376	135 532	151 141
CAM	99 580	103 265	106 282
SG	85 088	82 970	82 784
CIH	70 038	74 860	80 962
CDM	47 772	50 443	54 539
BMCI	52 604	54 191	53 987
FEC	26 121	27 248	26 602
CFG Group	8 121	13 214	16 014
Al Barid Bank	9 808	11 860	12 036
ArabBank	2 582	2 602	2 106
LaCaixa	2 297	2 480	2 073
CDG Capital	1 793	2 102	1 823
Citibank	1 557	1 398	2 003
UMB	1 144	1 133	1 152
Sabadell	557	616	569
Bank Al Amal	591	81 093	573
BGP2S	-	-	1 315
Créances sur la clientèle	1 005 058	1 131 648	1 099 977

Source : Statistiques GPBM

Evolution de la part de marché des principaux acteurs pour les créances sur la clientèle :

Source : Statistiques GPBM

Au 31 décembre 2024, AWB, BP et BOA ont concentré près de 60% des créances sur la clientèle. ATW et BCP détiennent chacune des parts de marché de 26% et 19% chacune des créances sur la clientèle, suivie par BOA avec 14%.

Evolution des engagements hors bilan sur la période :

Les engagements par signature concernent les engagements de financement ou de garanties données ou reçus par les banques en faveur de leur clientèle ou d'autres intermédiaires financiers. Il s'agit notamment de crédits documentaires à l'import ou à l'export, des accreditifs, avals, cautions de marchés, cautions de douanes, et autres obligations cautionnées.

L'évolution des engagements hors bilan du secteur bancaire entre 2022-2024 se détaillent comme suit :

En millions	2022	2023	Var	2024	Var
Engagements Hors Bilan Donnés	385 611	383 060	-0,7%	461 818	20,6%
Engagements de financement donnés	203 764	198 760	-2,5%	258 353	30,0%
Engagements de garantie donnés	181 847	184 300	1,3%	203 465	10,4%
Engagements Hors Bilan Reçus	162 592	165 824	2,0%	175 740	6,0%
Engagements de financement reçus	4 297	5 711	32,9%	13 169	130,6%
Engagements de garantie reçus	158 295	160 113	1,1%	162 571	1,5%
Engagements hors bilan en souffrance	4 723	4 401	-6,8%	5 169	17,5%
Total engagements	552 926	553 285	0,1%	642 727	16,2%

Source : Statistiques GPBM

Au terme de l'exercice 2023, les engagements hors bilan donnés affichent une légère baisse de 0,7%, se situant à MAD 383 060 millions, portée principalement par le recul des engagements de financement donnés de 2,5% partiellement compensée par la hausse des engagements de garantie donnés de 1,3% par rapport à fin 2022.

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Les engagements hors bilan reçus s'établissent à MAD 165 824 millions à fin 2023, en hausse de 2,0 % par rapport à 2022, suite à la hausse des engagements de garantie reçus de 1,1%, soit MAD +1,8 millions à MAD 160,1 millions.

Les engagements hors bilan en souffrance affichent une baisse de -6,8% par rapport à 2022 pour s'établir à MAD 4 401 millions.

Au terme de l'exercice 2024, les engagements hors bilan donnés augmentent de 20,6% pour atteindre MAD 461 818 millions. Les engagements de financement et de garantie donnés augmentent respectivement de 30% et 10,4% par rapport à l'année 2023.

Les engagements hors bilan reçus s'établissent en 2024 à MAD 175 740 millions, en appréciation de 6,0% par rapport à 2023, portée principalement par les engagements de financement reçus (+130,6%), soit MAD +7 458 millions, et dans une moindre mesure la hausse des engagements de garantie reçus (+1,5% ou MAD +2,5 millions).

Les engagements hors bilan en souffrance affichent en 2024 une hausse de 17,5% par rapport à 2023 pour s'établir à MAD 5 169 millions.

Ventilation des engagements hors bilan des principales banques sur la période :

	2022		2023		2024	
Engagements hors bilan (En MMAD)	Donnés	Reçus	Donnés	Reçus	Donnés	Reçus
Al Barid Bank	200	45	200	50	265	49
ArabBank	3 634	440	3 991	412	4 008	366
AWB	179 372	44 730	184 648	40 833	217 439	39 910
Bank Al Amal	-	12	-	9	-	6
BOA	32 373	18 143	26 228	17 875	31 160	17 072
BMCI	17 736	5 490	17 329	5 145	20 253	8 458
BP	78 810	38 168	73 576	43 866	95 369	42 980
CAM	14 083	6 551	15 930	6 878	20 960	7 795
CDG Capital	2 415	1 141	2 277	1 573	3 105	1 341
CDM	12 392	3 410	12 425	2 998	13 502	2 898
CFG Group	1 141	9 229	1 976	9 546	3 194	11 128
CIH	12 328	14 424	10 072	14 684	18 717	14 719
CitiBank	2 977	1 620	2 855	1 016	3 538	1 857
FEC	5 186	2 782	4 991	2 132	5 560	8 320
LaCaixa	1 518	1 277	1 779	1 680	2 224	2 036
BCP2S	-	-	-	-	-	-
Sabadell	613	985	357	1 097	493	775
SG	20 733	14 143	24 327	16 029	21 948	16 029
UMB	101	-	99	-	83	-
En millions	385 612	162 590	383 060	165 824	461 818	175 740

Source : Statistiques GPBM

Créances en souffrance :

En millions	2022	2023	Var	2024	Var
Créances en souffrance brutes sur la clientèle	89 459	93 460	4%	97 318	4%
Taux de créances en souffrance=Créances en souffrance brutes/Crédits à l'économie	8,37%	7,79%	-0,58 pts	8,31%	+0,52 pts

Source : Statistiques GPBM

Les créances en souffrance brutes sur la clientèle ont évolué de 4% pour s'établir à 97 318 MDH à fin 2024. Par conséquent, le taux de créances en souffrance s'est situé en 2024 à 8,31%, en hausse de +0,52 pts par rapport à 2023.

IV.6. Cadre réglementaire et institutionnel de la BFI

En 1993, une réforme réglementaire, matérialisée par la promulgation de trois dahirs, permet l'émergence des marchés financiers modernes marocains :

- Loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993, relatif à la Bourse des Valeurs ;
- Loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété ;
- Loi n° 1-93-213 du 21 septembre 1993, relatif aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

Ces trois dahirs apportent des avancées fondamentales qui permettent la naissance d'une communauté de professionnels marocains spécialisés dans les marchés financiers. En particulier, naissent alors les premières sociétés entièrement spécialisées dans ces activités et qu'il est possible de considérer comme des embryons de banques d'affaires marocaines. La naissance d'entités spécialisées pousse, dans un second temps, les banques commerciales installées au Maroc à accorder un intérêt nouveau aux activités de marchés financiers, même si certaines d'entre elles voient en cette démarche un canal de financement concurrent à celui du circuit traditionnel de la banque de détail et d'entreprise (collecte des dépôts et octroi de crédits).

La naissance d'entités indépendantes ainsi que la création de filiales dédiées à ces métiers par les banques commerciales constituent, à la suite de cette rupture réglementaire, les bases du développement rapide et soutenu que les marchés financiers marocains connaissent depuis.

Parmi les principales avancées réglementaires sur la période 1993-2015, il convient de noter :

- L'obligation de ne pratiquer l'intermédiation à la Bourse de Casablanca qu'au travers d'entités séparées, dédiées à ce métier, et titulaires d'un agrément du ministère des Finances : les sociétés de bourse. La loi impose des conditions à respecter pour l'obtention de l'agrément, ainsi que des conditions à respecter dans l'exploitation de ces sociétés, notamment de type prudentiel (niveau des fonds propres, dispersion des risques, ségrégation des actifs clients, etc.) ou concernant les moyens humains et informatiques ;
- La démutualisation de la gestion de la Bourse des Valeurs, confiée à l'ensemble des parties prenantes du marché (banques, assureurs, etc.) ;
- La définition des règles et procédures qu'une entreprise doit suivre pour se financer par le biais des marchés des capitaux (l'appel public à l'épargne notamment) ;

- La création des SICAV et Fonds Communs de Placement, véhicules pratiques et adaptés permettant aux petits épargnants de confier leur épargne à des gestionnaires professionnels, assujettis à des règles prudentielles et déontologiques. Ces véhicules, appelés OPCVM, sont également soumis à un agrément individuel du ministère des Finances ;
- La création de l'autorité de contrôle et de régulation de ces marchés financiers ainsi que des professionnels qui y opèrent, du CDVM (actuel AMMC) ;
- et enfin, l'adoption de la loi n° 44-12 qui reprend les dispositions relatives à l'Appel Public à l'Epargne (APE) qui étaient contenues dans la loi 1-93-212 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et les complète par une série d'améliorations destinées à répondre aux objectifs suivants : (i) introduire des mécanismes permettant de renforcer la sécurité et l'intégrité des opérations d'APE, (ii) améliorer la transparence du marché et (iii) instaurer une certaine souplesse du dispositif légal afin d'accompagner efficacement les évolutions du marché.

Par la suite, dans le milieu des années 1990, la direction du Trésor du Ministère chargé des Finances, avec l'aide de Bank Al-Maghrib, entreprennent une série de réformes réglementaires visant à moderniser le financement de l'Etat et à le convertir vers un financement de marché, c'est-à-dire par émission d'obligations ou bons du trésor libellé en dirhams et négociables entre intermédiaires et épargnants. Auparavant, le financement de l'Etat était opéré essentiellement au travers du système bancaire national (donc par l'intermédiaire du circuit dépôts-crédits, par le biais d'« emplois obligatoires »), ainsi que sous forme de dettes libellées en devises et enfin sous forme de crédits. Le basculement vers un financement domestique (intérieur), sous forme de valeurs mobilières constitue un catalyseur pour la création d'un marché obligataire national c'est-à-dire un marché de produits de taux, la bourse étant généralement réservée aux titres de propriété (actions). Les caractéristiques de ce marché obligataire, d'abord de titres de l'Etat puis de titres de sociétés privées, confèrent un atout important aux entités titulaires d'un agrément de banque pour en être les intermédiaires.

IV.7. Autorité de tutelle et de contrôle de la BFI :

L'Autorité Marocaine du marché des capitaux (AMMC)

L'AMMC est chargé de s'assurer de la protection de l'épargne investie en instruments financiers et de proposer à cette fin les mesures nécessaires.

A ce titre, elle contrôle que l'information devant être fournie par les entreprises ayant recours à des émissions de valeurs mobilières est établie et diffusée conformément aux textes en vigueur. Afin de renforcer la protection de l'épargne, l'AMMC contribue à la promotion de l'éducation financière des épargnants. Elle s'assure de l'égalité de traitement des épargnants, à la transparence et à l'intégrité du marché des capitaux et à l'information des investisseurs.

L'AMMC s'assure également du bon fonctionnement du marché des capitaux et veille à l'application des dispositions législatives et réglementaires relatives audit marché. L'AMMC doit également s'assurer du respect de la législation et de la réglementation en vigueur relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

L'AMMC, dans la limite des prérogatives qui lui sont dévolues, représente le Maroc auprès des institutions internationales créées en vue de promouvoir la coopération internationale dans le domaine du contrôle du marché des capitaux. Elle est également amenée à assister le Gouvernement en matière de réglementation du marché de capitaux, qui la consulte sur les questions susceptibles d'impacter ce dernier. Il a également pour mission de s'assurer de l'équité, de la transparence et de l'intégrité des marchés d'instruments financiers.

En outre, l'AMMC exerce des attributions de contrôle en vérifiant le respect des dispositions légales et réglementaires par :

- Les sociétés de bourse ;
- Les établissements de gestion des OPCVM, les OPCVM eux-mêmes et leurs établissements dépositaires ;

- Les fonds de placement collectifs en titrisation, leurs établissements gestionnaires dépositaires et leurs établissements initiateurs ;
- Le dépositaire central Maroclear, les teneurs de comptes et les personnes morales émettrices ;
- Les organismes de placement en capital-risque et leurs sociétés de gestion ;
- Les personnes physiques ou morales soumises aux dispositions de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier ;
- Les personnes faisant appel public à l'épargne conformément aux dispositions de la loi n° 44-12 ;
- Les négociateurs, les compensateurs, les négociateurs-compensateurs, la société gestionnaire et la chambre de compensation ;
- Les opérations de pensions, régies par la loi n° 24-01 ; 105
- Certains titres de créances négociables, régis par la loi n° 35-94 ;
- Les personnes habilitées visées par l'article 31 de la loi 43-12 relative à l'AMMC.
- L'AMMC peut leur demander communication de tout document et renseignements nécessaires à l'accomplissement de sa mission. L'AMMC est également habilitée à effectuer à tout moment des contrôles sur place et sur pièces auprès de ces personnes et de ces organismes.
- Enfin, l'AMMC est dotée d'un pouvoir de sanction. En effet, dans le cas où elle vient à relever des pratiques qui constituent un non-respect :
 - ✓ D'une règle de pratique professionnelle se traduisant par des obligations matérielles clairement définies;
 - ✓ D'une obligation de transmission d'information dont le contenu et les modalités sont clairement précisés.

L'AMMC est habilitée à prononcer à l'encontre des auteurs de ces pratiques une mise en garde ou un avertissement et/ou une sanction pécuniaire. Par ailleurs, l'AMMC peut initier des poursuites judiciaires selon la gravité des manquements.

Si les pratiques relevées constituent une infraction considérée comme plus lourde, l'AMMC est habilitée à prononcer à l'encontre des auteurs une sanction pécuniaire dont le montant est fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages et les profits tirés de ces manquements. Notamment, si des profits ont été réalisés, la sanction ne peut excéder le quintuple desdits profits. Une sanction disciplinaire allant jusqu'à la proposition de retrait d'agrément peut également être prononcée en sus de la sanction pécuniaire.

Associations et groupements professionnelles en lien avec la BFI

- L'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse (APSB) est l'association professionnelle qui regroupe l'ensemble des sociétés de bourse qui opèrent sur le marché boursier marocain. Sa mission consiste donc à représenter ses membres auprès des autres acteurs du marché et des pouvoirs publics ;
- L'Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM) est l'organisation professionnelle représentant les sociétés de gestion des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Elle regroupe aujourd'hui plusieurs sociétés de gestion adhérentes, et des membres experts : avocats, cabinet de comptabilité et d'audit, etc. ;
- L'Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC) est une association professionnelle dont la vocation est de fédérer, représenter et promouvoir la profession du Capital Investissement auprès des investisseurs institutionnels, des entrepreneurs et des pouvoirs publics au Maroc et à l'international. L'AMIC compte 25 membres actifs. Les membres associés, conseillant et accompagnant les acteurs du secteur, sont au nombre de 23.
- L'Association Marocaine des Salles de Marchés (AMSM) est une association professionnelle qui regroupe l'ensemble des salles de marchés des banques au Maroc. Sa mission consiste à contribuer activement au développement du marché des capitaux marocain et de renforcer les synergies entre les acteurs du secteur.

Pour la commodité de l'analyse, l'environnement de la banque de financement et d'investissement est présenté ci-après en distinguant les activités suivantes :

- Gestion d'actifs pour compte de tiers (essentiellement gestion d'OPCVM et accessoirement gestion de portefeuilles sous mandat) ;
- Marchés des capitaux (intermédiation et négoce sur le marché des actions et sur le marché des produits de taux et de change) ;
- Finance d'entreprises (missions de conseil, transactions de fusions & acquisitions et financement par émission de valeurs mobilières) ;
- Capital investissement (gestion de fonds de capital-risque, etc...).

Pour certaines activités, il n'existe pas d'association professionnelle ou de statistiques publiques. En général, les filiales dédiées qui pratiquent ces activités ne publient pas leurs comptes non plus, ce qui ne permet pas d'apprécier l'évolution globale desdites activités sur le marché marocain. En particulier, les données relatives aux activités de conseil en finance d'entreprises ne sont pas disponibles.

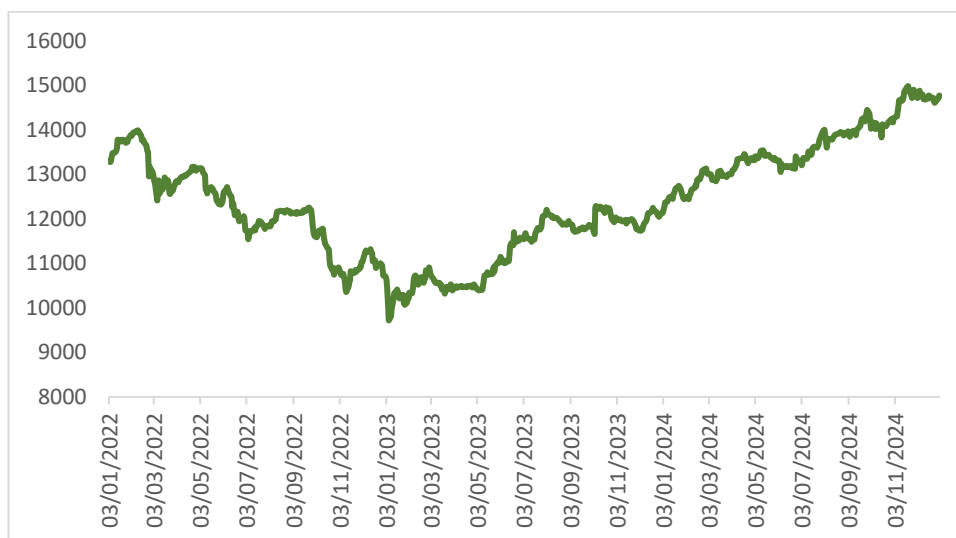
Les principaux intervenants dans les métiers de banque de financement et d'investissement au Maroc peuvent être regroupés en plusieurs catégories :

- Les filiales dédiées des banques universelles marocaines (y.c. les filiales des banques étrangères) ;
- Les entités indépendantes, présentes sur une partie ou sur la totalité des métiers de la BFI ;
- Certaines banques d'affaires internationales, ponctuellement mandatées pour certaines transactions spécifiques dans le métier de Corporate Finance (soit dans le conseil en fusions & acquisitions ou privatisations, soit dans les appels publics à l'épargne à caractère international) ;
- Certains cabinets de comptabilité, d'audit ou de conseil en stratégie, pour certaines opérations de conseil en fusions & acquisitions.

IV.8. Aperçu du marché boursier, de la dette privée et des OPCVM

1- Marché boursier

Evolution de l'indice MASI sur la période 2022-2024



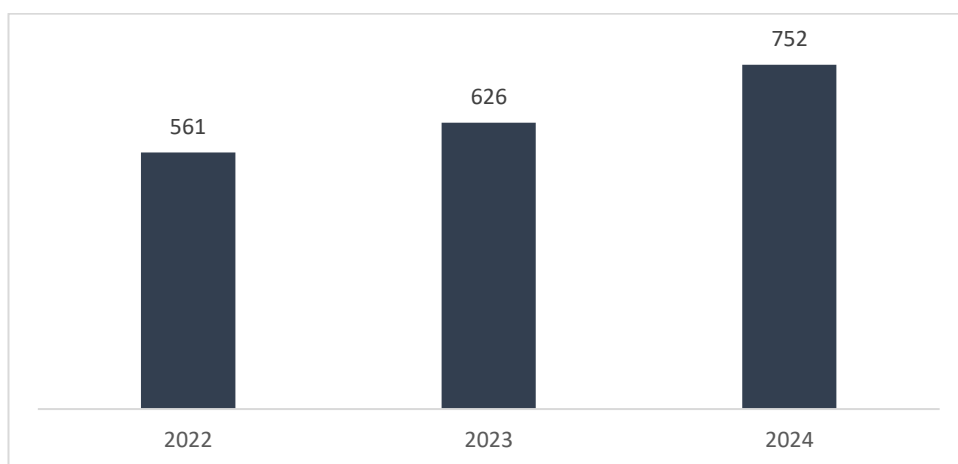
Source : Bourse de Casablanca

En 2022, l'indice MASI de la place casablancaise a baissé de -19,7% pour s'établir à 10 720 pts. La capitalisation boursière a baissé de -23% pour atteindre 561 Mds MAD. Cette baisse s'explique par le contexte inflationniste observé dans le monde entier, tiré par la reprise de l'activité économique post-covid et les tensions géopolitiques que connaît certaines régions du monde.

En 2023, l'indice MASI de la place casablancaise a évolué de 12,8% pour s'établir à 12 093 pts. Cette croissance est due à la dynamique positive qu'a connue le marché boursier courant cette période. La capitalisation boursière a progressé de 11,6% pour atteindre 626 Mds MAD.

En 2024, l'indice MASI de la place casablancaise a enregistré une progression annuelle remarquable de 22,16% pour se situer à 14 773,19 pts. Cette hausse a été portée par plusieurs facteurs clés, tel que la politique d'assouplissement monétaire mise en place par Bank Al-Maghrib, la maîtrise de l'inflation à 0,8 % en novembre 2024 (contre 6,6 % en 2022 et 6,1 % en 2023) ainsi que le retour des taux d'intérêt en territoire positif pour la première fois depuis 2021. La capitalisation boursière a progressé de 20% pour atteindre 752 Mds MAD.

Capitalisation boursière



Source : Bourse de Casablanca

Note : Montants en Mds de dirhams

En 2023, la capitalisation boursière est passée de 561 Mrds MAD en 2022 à 626 Mds MAD à fin 2023, soit une croissance de 11,6% par rapport à 2022. Cette évolution est attribuable à la baisse des pressions inflationnistes durant cette période.

En 2024, la capitalisation boursière est passée de 626 Mrds MAD en 2023 à 752 Mds MAD à fin 2024, soit une croissance de 20% par rapport à 2023. Une hausse soutenue par un contexte économique favorable et une décélération de l'inflation.

Répartition de la Capitalisation boursière

En %	2022	2023	2024
Banque	33%	36%	35%
Télécommunication	15%	14%	10%
Bâtiment et Matériaux	10%	13%	13%
Agroalimentaire/Production	5%	5%	4%
Assurances	5%	5%	4%
Pétrole et Gaz	5%	4%	4%
Société de financement et autres Activités Financières	n.s	1%	1%

Electricité	5%	4%	4%
Mines	5%	3%	5%
Distributeurs	4%	3%	3%
Boissons	n.s	1%	1%
Service de transport	3%	3%	5%
Autres	10%	8%	11%

Source : BVC, Bourse de Casablanca

En 2022, le Masi est essentiellement composé de sociétés opérant dans les secteurs de : banque, télécommunication et bâtiment avec respectivement 33%, 15% et 10%.

En 2023, le Masi est essentiellement composé de sociétés opérant dans les secteurs de : banque, télécommunication et bâtiment avec respectivement 36%, 14% et 13%.

En 2024, le Masi est essentiellement composé de sociétés opérant dans les secteurs de : banque, bâtiment et télécommunication avec respectivement 35%, 13% et 10%.

2- Dette privée

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

Le tableau ci-dessous présente les admissions de dette privée entre 2022 et 2024 :

En millions de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Emprunts obligataires	20 059	15 890	-21%	23 680	49%
TCN	43 298	70 792	63%	77 547	10%
Total	63 357	86 682	37%	101 227	17%

Source : Indicateurs mensuels du marché des capitaux, AMMC

A fin 2023, le marché primaire de la dette privée affiche une hausse de 37 % passant de MAD 63 milliards en 2022 à MAD 87 milliards en 2023, suite à la hausse de 63% des émissions de Titres de Créances Négociables passant de MAD 43 milliards en 2022 à MAD 71 milliards en 2023.

A fin 2024, le marché primaire de la dette privée affiche une croissance de 17% pour s'établir à 101 Mds MAD, et cela revient essentiellement à la hausse des emprunts obligataires de 49% passant de 15,9 Mds MAD en 2023 à 23,7 Mds MAD en 2024.

Emprunts Obligataires

Le tableau ci-dessous présente les émissions obligataires entre 2022 et 2024 :

En millions de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Appel Public à l'Epargne	6 900	11 100	61%	11 900	7%
Placement Privé	13 159	4 790	-64%	11 780	146%
Total	20 059	15 890	-21%	23 680	49%

Source : Indicateurs mensuels du marché des capitaux, AMMC

A fin 2023, les émissions d'emprunts obligataires a reculé de -21% par rapport à 2022, passant de 20 Mds MAD à 16 Mds MAD.

A fin 2024, les émissions d'emprunts obligataires ont progressé de +49% par rapport à 2023, passant de MAD 15,9 milliards à MAD 23,7 milliards.

Titres de créances négociables

Le tableau ci-dessous présente les émissions de TCN entre 2022 et 2024 :

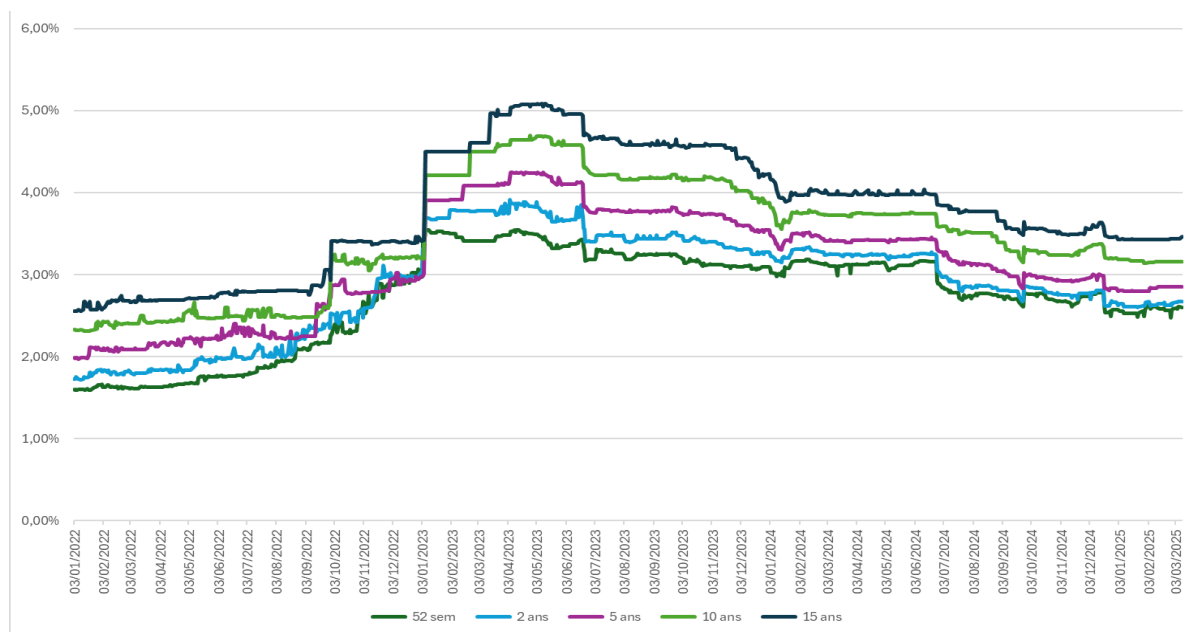
En millions de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Billets de Trésorerie	3 955	14 609	>100%	15 500	6%
Bons de Sociétés de Financement	5 143	6 920	35%	13 099	89%
Certificats de Dépôt	34 200	49 263	44%	48 948	-1%
Total	43 298	70 792	63%	77 547	10%

Source : Indicateurs mensuels du marché des capitaux, AMMC

A fin 2023, le volume global des émissions de titres de créances négociables s'établit à MAD 71 milliards, en hausse de 63% par rapport à 2022. Une hausse portée par la hausse des certificats de dépôt de 44% à MAD 49 milliards, et l'augmentation des billets de trésorerie passant de MAD 3,9 milliards à MAD 14,6 milliards.

A fin 2024, le volume global des émissions de titres de créances négociables s'établit à MAD 77,6 milliards, en croissance de 10% par rapport à 2023, cette croissance est portée principalement par la hausse significative des bons de sociétés de financement, ayant s'établi à MAD 15,1 milliards contre MAD 6,9 milliards.

Courbe des taux de référence du marché secondaire



Source : CDG Capital

A la fin de 2022, les taux des Bons de Trésor ont enregistré une hausse notable pour la totalité des maturités, cette hausse s'explique par les mesures prises par Bank Al Maghrib dans l'augmentation du taux directeur afin de contrer les taux d'inflation élevés qu'a connu le Maroc au cours de cette période.

En 2023, les taux des bons du Trésor ont marqué une hausse notable pour la totalité des maturités :

- Le début de l'année a été marqué par un choc sur la courbe des taux, avec une phase haussière prononcée au premier trimestre, dans un contexte d'appréhensions inflationnistes et de resserrement des politiques monétaires.
- Le second semestre a ensuite connu une correction sensible des taux à la baisse, imputable à l'amélioration des anticipations inflationnistes et à l'ajustement des exigences de rendement des investisseurs.
- La levée internationale de 2,5 milliards de dollars par le Trésor a également contribué à apaiser les tensions sur le marché en allégeant ses besoins de financement.

Au cours de l'année 2024, la baisse de la courbe secondaire depuis le début de l'année reflète le dynamisme soutenu de la demande des investisseurs en bons du trésor sur le marché primaire et secondaire principalement sur le segment moyen et long terme. L'année a été marquée par deux baisses du directeur de 25bp lors des conseils de Bank Al-Maghrib en juin et en décembre suite à la décélération progressive de l'inflation. On observe une baisse significative de la courbe secondaire, d'environ 72 points de base en moyenne sur le MLT et 48 points de base sur le CT.

Au premier trimestre de 2025, les taux des bons du Trésor marocain ont affiché une légère baisse sur l'ensemble des maturités, reflétant une détente progressive des rendements.

Cette tendance à la baisse peut être attribuée à plusieurs facteurs :

- Une amélioration des anticipations inflationnistes et une politique monétaire accommodante de Bank Al-Maghrib marquée par une baisse du directeur de 25bp en mars 2025 à 2,25%.
- L'évolution de la demande sur le marché secondaire, en particulier pour les maturités moyennes et longues, a également contribué à cette diminution des taux.

3- OPCVM

Actif net géré par les sociétés de gestion

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'Actif net géré par les sociétés de gestion par catégorie d'OPCVM sur la période 2022-2024 :

En milliards de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
OMLT	257	278	8%	333	20%
Monétaires	89	83	-7%	98	18%
OCT	47	86	83%	79	-8%
Actions	38	43	13%	54	25%
Diversifiés	58	61	5%	76	25%
Contractuels	12	8	-33%	13	66%
Total	501	560	12%	653	17%

Source : ASFIM

A fin 2023, l'encours sous gestion des OPCVM a enregistré une hausse de 12% à MAD 560 milliards contre MAD 501 milliards en 2022. Ceci est expliqué par la progression de la majorité des catégories d'OPCVM, notamment les OMLT de 8% et OCT de 83%.

A fin 2024, l'encours sous gestion des OPCVM a enregistré une hausse de 17% à MAD 653 milliards contre MAD 560 milliards en 2023. Ceci est expliqué par la progression de la majorité des catégories d'OPCVM, notamment les OMLT de 20%, Actions, Diversifiés et contractuels de respectivement 25%, 25% et 66%.

Nombre d'OPCVM

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'OPCVM sur la période 2022-2024 :

En nombre	2022	2023	Var	2024	Var
-----------	------	------	-----	------	-----

OMLT	200	202	1,0%	205	1,5%
Monétaires	67	67	0,0%	68	1,5%
OCT	65	67	3,0%	68	1,5%
Actions	104	111	7,0%	112	0,9%
Diversifiés	118	125	6,0%	130	4,0%
Contractuels	5	5	0,0%	6	20,0%
Total	559	577	3,0%	589	2,1%

Source : ASFIM

A fin 2023, le nombre d'OPCVM a connu une hausse de 3,0%, passant de 559 en 2022 à 577 à fin 2023, tirée principalement par les OPCVM Actions (+7,0%) et les OPCVM diversifiés (+6,0%).

A fin 2024, le nombre d'OPCVM a connu une hausse de 2,1%, passant de 577 en 2023 à 589 à fin 2024, tirée principalement par les OPCVM diversifiés (+4,0%) et les OMLT (+1,5%).

V. Activité de CDG Capital

Filiale à 100% de la Caisse de Dépôt et Gestion, CDG Capital regroupe depuis 2006 l'ensemble des lignes métiers du Groupe dédiées aux marchés financiers, avec pour mission de jouer un rôle actif dans le développement des marchés financiers et la bonne gestion de l'épargne nationale.

Aujourd'hui, face à un contexte national marqué par une dynamique de croissance soutenue, CDG Capital a repensé son modèle économique en soutien aux grandes stratégies publiques pour se transformer en BANQUE DES INSTITUTIONNELS.

Axé autour d'un recentrage sur l'investissement institutionnel, le nouveau business model de la Banque est pensé autour de l'épargne longue et du financement long terme. L'objectif étant de transformer l'épargne mobilisée auprès des institutions financières, en investissement long terme afin d'accompagner les stratégies publiques dans la concrétisation des projets structurants ayant un impact socioéconomique positif pour la nation.

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

V.1. Pôle Développement :

Le Pôle Développement a pour principaux objectifs i) d'identifier et d'exploiter des nouvelles opportunités de marché sur des secteurs stratégiques prioritaires et auprès de portefeuilles de clients institutionnels, ii) d'incuber et de concevoir des solutions financières structurées pour répondre aux enjeux stratégiques de clients institutionnels, iii) d'accompagner les clients et les partenaires dans la mise en œuvre de solutions financières novatrices et sur mesure répondant à leurs besoins.

L'organisation du Pôle développement se décline autour de 4 structures :

- La structure « Coverage Stratégique » qui est responsable de la gestion des relations avec les clients clés de la Banque évoluant dans les secteurs stratégiques et prioritaires. Son rôle est d'approfondir les connaissances de la banque sur les secteurs stratégiques et d'avoir une bonne maîtrise des écosystèmes de clients et de partenaires les constituant. Elle doit ainsi développer un capital connaissance des clients et de leurs besoins à long terme pour alimenter la banque en deal flow et contribuer à l'atteinte des objectifs de croissance ;
- La structure « Structuration » dont la mission est la conception, la planification et la mise en œuvre de projets stratégiques, souvent complexes ou à fort enjeux, nécessitant une structuration sur mesure ;

- La structure « Equity Capital Market » qui a pour mission de conseiller et d'accompagner les clients et partenaires dans leurs opérations de levées de capitaux pour accompagner leurs plans de croissance. De la structuration des opérations, à la levée des fonds, en passant par la gestion des process opérationnels et par l'obtention des autorisations réglementaires requises, la structure « Equity Capital Market » agit en tant que conseiller financier pour le compte des clients et partenaires stratégiques de la Banque ;
- La structure « Debt Capital Market » qui a pour mission de conseiller les partenaires/clients dans la structuration financière de leurs projets et de les accompagner dans le processus de levée de financement en dette, notamment sur les marchés des capitaux.

Les principales réalisations en 2024 :

- **Conseil**

CDG Capital continue de renforcer son positionnement, avec la réalisation de plusieurs missions de conseil innovantes et d'envergure auprès de grands opérateurs. Parmi ces missions, la banque a accompagné l'ONCF dans la structuration de l'émission d'un Green bonds garanti d'un montant de 2 milliards de dirhams, un établissement public dans la restructuration de son portefeuille de dettes, ainsi que plusieurs filiales du Groupe CDG dans diverses missions de conseil financier.

CDG Capital poursuit son accompagnement des institutionnels dans la mobilisation de leurs financements en proposant des structurations de solutions de financement sur les marchés des capitaux et renforce son coverage des institutionnels sur les secteurs stratégiques de la banque.

V.2. Pôle Financement

Le pôle Financement a pour mission d'accompagner l'univers des clients Institutionnels et Corporate dans leurs besoins, aussi bien en financements corporate qu'en financements structurés. Le Pôle couvre ainsi l'ensemble de la chaîne de valeur des financements, pour compte propre et pour compte de tiers, tout en contribuant à la mise en œuvre de la stratégie en matière de développement durable appliqué au modèle d'affaires de la Banque.

Il s'articule autour de quatre structures : Financement Corporate, Financements structurés, Administration des Financements et le Développement Durable.

Les principales réalisations en 2024 :

- **Financement**

L'activité crédit a été marquée, en 2024, par le déploiement de la nouvelle stratégie pour le Financement, avec le développement d'un pipeline de deals structurants, sur les financements institutionnels (notamment sur les secteurs de la Mobilité, de l'Eau, et de l'infrastructure sportive) qui sont en cours de closing.

L'encours de crédit s'est établi à 3,4 GMAD, contre 2,6 GMAD en 2023.

V.3. Pôle Investissement

Le Pôle Investissement a pour mission d'assurer une gestion pour le compte de tiers en proposant aux investisseurs des solutions d'investissement sur les différentes classes d'actifs.

Ce Pôle est organisé en quatre structures, couvrant la Gestion Taux, la Gestion Actions & OPCI, la Gestion en architecture ouverte et la Recherche & Analyse.

Les principales réalisations en 2024 :

- **Gestion sous-mandat**

L'année 2024 a été marquée par des avancées majeures, notamment la validation du nouveau modèle d'investissement du RCAR, fondé sur les financements de long terme et une architecture ouverte. Elle a également vu le déploiement, à partir du 1er octobre, de la centralisation des actifs CDG pour un encours dépassant les 100 milliards de dirhams, accompagné de progrès significatifs sur les volets gouvernance, benchmark et aspects opérationnels. Par ailleurs, hors actifs CDG, l'encours de la gestion sous mandat a atteint 163 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 10 % par rapport à l'année précédente.

V.4. Pôle Marchés

Le Pôle Marché a pour mission d'accompagner le développement des marchés des capitaux sur la chaîne de valeur de la Banque, et d'assurer les activités de conception, d'intermédiation et de vente sur l'intégralité des instruments traités au Maroc. Il contribue au déploiement de la stratégie de la Banque et des orientations du Groupe à travers la transformation de l'épargne mobilisée en investissement de long terme.

L'organisation de ce pôle s'articule autour de trois structures :

- La structure Salle des marchés a pour mission de conseiller et d'exécuter pour le compte de la clientèle de la Banque, l'ensemble des transactions sur le marché des taux, bons du trésor et dette privée, les opérations de change, ainsi que sur les produits dérivés et structurés pour une meilleure gestion des risques pour la clientèle ;
- La structure Analyse quantitative qui a pour mission d'accompagner la montée en capacités quantitatives de l'ensemble des métiers de la Banque ;
- La structure Etudes économiques qui a pour mission d'accompagner le développement national par la promotion de la recherche en économie et en finance, ainsi que de renforcer l'ancrage commercial de la Banque par des analyses économiques, monétaires et financières au service des clients et des métiers.

Les principales réalisations en 2024 :

- **Activités de Marchés**

L'année 2024 a été marquée par un environnement de détente de la courbe de taux qui a commencé au premier semestre par une baisse significative des taux moyen et long terme. Cette tendance baissière a continué durant la deuxième moitié de l'année avec les deux baisses du taux directeur de 25 bps lors des conseils de Bank Al-Maghrib en juin et décembre. Dans ce contexte, CDG Capital a réalisé de solides résultats sur les activités de Marchés grâce à une gestion active des portefeuilles obligataires et un fort dynamisme du positionnement de la banque auprès de sa clientèle. CDG Capital a par ailleurs conforté son leadership sur le marché de la dette privée avec une part de marché de 22%. Cette position dominante témoigne de la confiance pérenne des investisseurs dans l'expertise de la banque.

V.5. Pôle Services aux investisseurs :

Le Pôle Services aux Investisseurs a pour mission de sécuriser les avoirs détenus, de garantir la bonne fin des transactions Titres et Bancaires, et d'accompagner le développement de l'industrie du post marché.

L'organisation du Pôle s'articule autour des 3 structures suivantes :

- La structure "Services Financiers" qui a pour mission de fournir des services de titres opérationnels, efficaces et évolutifs à la CDG Capital et à ses affiliés/clients tout en assurant la sécurité et la protection des avoirs ;
- La structure "Contrôle dépositaire" dont la mission est de contrôler la régularité des fonds conformément aux textes réglementaires et aux engagements contractuels ;

- La structure "Services Bancaires et Relation Clientèle" a pour mission de consolider et développer le positionnement de CDG Capital sur les Services financiers et bancaires.

Les principales réalisations en 2024 :

- **Services Bancaires & Financiers**

Consolidation de la position de CDG CAPITAL sur les activités de dépositaire :

- Développement des fonds alternatifs : création de trois nouveaux OPCl, portant leur nombre à neuf, pour un actif moyen global de 65 milliards de dirhams en 2024.
- Sous-traitance dépositaire : appréciation des actifs des affiliés de 17 milliards de dirhams, pour atteindre un encours moyen de 118 milliards de dirhams.
- Renforcement du réseau d'affiliés : signature d'un mandat de gestion avec Umnia BANK.
- Dépôts à vue : un maintien de l'encours à 1,1 milliard de dirhams.

Contribution au développement des infrastructures de marché au Maroc et en Afrique

- Marché à terme au Maroc : Dépôt de dossier de demande d'agrément pour membre compensateur/négociateur.
- Initiatives en Afrique : signature d'une convention avec CDC Gabon pour la dématérialisation de l'activité titres.

V.6. Pôle Supports

Le Pôle Support a pour mission d'accompagner les équipes opérationnelles dans leurs activités, en diffusant une culture et une communication commune, et en sécurisant les ressources nécessaires aux activités de la Banque.

Le Pôle Support est organisé autour des structures suivantes : Culture et Communication et Achats & Facility Management.

V.7. Pôle Transformation

Le Pôle Transformation a pour mission d'augmenter la capacité d'exécution de la Banque pour atteindre l'ambition stratégique et ce, en portant la conception et le déploiement du portefeuille des chantiers de transformation stratégique et opérationnelle de la Banque.

L'organisation du Pôle s'articule autour des structures suivantes : Pilotage du Portefeuille Projets Business Apps, Data et Digital Services et Technology.

V.8. Pôle Gouvernance

Le Pôle Gouvernance a pour mission de prémunir la Banque contre les risques juridique, de conformité et opérationnel:

- En mettant en place et pilotant le dispositif de gouvernance ;
- En renforçant la culture de la conformité au sein de CDG Capital ;
- En promouvant la résilience opérationnelle des processus de CDG Capital.

L'organisation du pôle s'articule autour de trois structures comme suit : Juridique, Conformité, Risque Opérationnel et Contrôle Permanent.

V.9. Pôle Pilotage

Le pôle Pilotage a pour mission de prémunir la Banque et ses clients des risques financiers et d'engagement. Il assure la bonne fin des opérations, tient la comptabilité et la fiscalité, et supervise les activités commerciales de la Banque tout en optimisant le rapport entre les moyens financiers engagés et les résultats obtenus.

Le Pôle Pilotage est organisé en six structures : Risques Financiers & Engagements, Middle Office, Back-office, Contrôle de Gestion, Finance, et Pilotage Stratégique.

VI. Evolution de l'activité de CDG Capital

VI.1. Crédit à la clientèle

L'évolution des crédits par type de clientèle sur la période 2022 - 2024 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Crédits de trésorerie et à la consommation	596 766	731 644	23%	549 132	-25%
Crédits à l'équipement	1 173 458	1 360 883	16%	1 263 467	-7%
Autres crédits (dont crédits immobiliers)	1 401	6 825	>100%	425	-94%
Intérêts courus à recevoir	21 185	11 880	-44%	11 260	-5%
Créances sur la clientèle	1 792 809	2 111 232	18%	1 824 283	-14%

Source : CDG Capital SA - comptes sociaux

Au terme de l'exercice 2023, l'encours net comptable des créances sur la clientèle évolue de 18% à MAD 2,1 milliards, suite principalement à la hausse des crédits à l'équipement et les crédits de trésorerie et à la consommation de respectivement 16% et 23% à MAD 1 360 Mrd et MAD 731,6 Mrd. Le solde au 31/12/2023 de la ligne « autres crédits » loge exceptionnellement une créance en instance sur moyens de paiement pour MAD 5,9 millions, représentant des sommes à recevoir d'un chef de file au titre du remboursement d'un crédit consorsialisé. Retraité de cette créance en instance, le solde de cette ligne serait en baisse de 35% à MAD 0,9 millions.

Au terme de l'exercice 2024, l'encours net comptable des créances sur la clientèle baisse globalement de 14% à MAD 1,8 milliards. Cette évolution reflète principalement l'effet des remboursements constatés sur les lignes de trésorerie et crédits à l'équipement.

VI.2. Dépôts de la clientèle

L'évolution des dépôts par type de produits sur la période 2022- 2024 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Comptes à vue créditeurs	1 386 906	1 640 208	18%	1 276 265	-22%
Dépôts à terme	709 731	951 830	34%	1 134 782	19%
Autres comptes créditeurs	1 315 864	1 152 977	-12%	109 707	-90%
Intérêts courus à payer	7 656	12 742	66%	13 206	4%
Dépôts de la clientèle	3 420 157	3 757 757	10%	2 533 960	-33%

Source : CDG Capital SA - comptes sociaux

A fin décembre 2023, l'encours des ressources de la clientèle s'affiche en augmentation de 10% à MAD 3,8 milliards, porté principalement par la bonne tenue des comptes à vue et à terme de la clientèle.

Le poste « autres comptes créditeurs » intègre principalement :

- des pensions livrées avec la clientèle pour un encours de MAD 1 milliards contre MAD 1,2 milliards à fin 2022 ;
- des sommes liées aux saisies-arrêts à hauteur de MAD 80 millions contre MAD 82 une année auparavant ; des dépôts réglementés pour MAD 38 millions contre MAD 56 millions à fin 2022.

A fin décembre 2024, l'encours des ressources de la clientèle diminue de 33% à MAD 2,5 milliards, sous l'effet compensé des éléments ci-après :

- la baisse de 22% à MAD 1,2 milliards des dépôts à vue atténué par la progression de 19% à MAD 1,1 milliards des dépôts à terme ;
- la baisse de 90% à MAD 109,7 millions des autres comptes créditeurs, en raison de l'absence, à fin décembre 2024, d'opérations de pensions livrées avec la clientèle, dont l'encours au 31 décembre 2023 s'élevait à MAD 1 milliard.

VI.3. Créances sur les établissements de crédit et assimilés

L'évolution des créances sur les établissements de crédit et assimilés sur la période 2022-2024 est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	721 858	692 688	-4%	1 267 754	83%
A vue	96 596	159 670	65%	64 794	-59%
A terme	625 262	533 018	-15%	1 202 959	>100%

Source : CDG Capital SA - Comptes Sociaux

Au 31 décembre 2023, l'encours des créances sur les établissements de crédit s'inscrit en baisse de 4% à MAD 693 millions contre MAD 722 millions à fin décembre 2022. Cette évolution intègre l'effet compensé de la hausse de 65% à MAD 160 millions des comptes à vue et de la baisse de 15% à MAD 533 millions des créances à terme.

Au 31 décembre 2024, l'encours des créances sur les établissements de crédit s'inscrit en hausse de 83% à MAD 1 267,7 millions contre MAD 693 millions à fin décembre 2023. Cette évolution intègre l'effet compensé de la baisse de 59% à MAD 64,7 millions des comptes à vue et de la hausse de MAD 669,9 millions à MAD 1 203 millions des créances à terme.

VI.4. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

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

L'évolution des dettes envers les établissements de crédit sur la période 2022-2024 est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	5 346 421	5 919 562	11%	7 338 439	24%
A vue	3 120 446	2 077 762	-33%	2 318 157	12%
A terme	2 225 974	3 841 800	73%	5 020 282	31%

Source : CDG Capital SA – comptes sociaux

Au 31 décembre 2023, l'encours des dettes contractées auprès du système bancaire s'accroît de 11% pour s'établir à près de MAD 5,9 milliards. Cette hausse vient couvrir en partie l'accroissement des emplois de la banque en titres et en crédits à la clientèle.

Au 31 décembre 2024, l'encours des dettes contractées auprès du système bancaire a augmenté de 24%, atteignant près de 7,3 milliards de MAD.

VII. Informations environnementales et sociales de CDG Capital

VII.3. Responsabilité sociale et environnementale



➤ Un modèle de financement durable

Soutenir les initiatives nationales de développement

Le développement du marché des capitaux constitue un levier majeur du Nouveau Modèle de Développement. En tant qu'acteur clé de ce marché, CDG Capital met son expertise au service de ses clients, publics, institutionnels et privés, en leur proposant des solutions personnalisées et innovantes visant à instaurer des modèles de gestion responsables.

Accompagnement des régions :

CDG Capital dispose d'une palette d'offres permettant de répondre aux besoins des régions (Agences Régionales d'Exécution des Projets - AREP et des Sociétés de Développement Régional - SDR) sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de la réflexion en amont sur la stratégie de financement du plan de développement régional jusqu'à la mobilisation des ressources financières, que ce soit par la recherche d'opérateurs ou via des solutions de dette, en passant par le schéma juridico-financier et la structuration du financement de projet.

Investissement de l'Epargne Institutionnelle dans les secteurs clés de l'économie nationale :

CDG Capital est un investisseur de référence sur les marchés des capitaux au Maroc. Pour le compte de sa clientèle institutionnelle de premier rang, les fonds gérés par CDG Capital sont investis directement sur les marchés obligataire

et actions, ainsi qu'à travers les véhicules d'investissement de la gestion collective, à savoir les OPCVM et les OPCI. Ces différents investissements contribuent à :

- Financer les efforts d'investissements de l'Etat Marocain ;
- Financer les projets structurants au niveau national ;
- Financer les établissements publics ;
- Accompagner et soutenir le développement des instruments de financement innovant ;
- Soutenir la croissance et le développement des sociétés cotées sur les marchés primaires et secondaires ;
- Soutenir le développement du marché de la gestion collective ;
- Participer à la dynamique de croissance du marché des OPCI à travers les fonds confiés, offrant ainsi une meilleure diversification coté investisseurs, et permettant ainsi de financer de nouveaux projets immobiliers.

CDG Capital compte parmi ses clients les principales institutions de prévoyance sociale (caisses de retraite, mutuelles, fonds d'œuvres sociales) pour lesquelles elle produit une prestation de conseil et de gestion financière de leurs réserves et placements financiers.

S'engager dans la lutte contre le changement climatique

L'accréditation de la Banque par GCF en tant qu'intermédiaire financier pour la mise en œuvre de financements verts, a été reconduite en 2023. Grâce à cette accréditation, CDG Capital est habilitée par le GCF à lui présenter, en vue d'un co-financement ou co-investissement, des projets d'atténuation et d'adaptation aux changements climatiques en ligne avec la NDC (National Determined Contribution) du Maroc.

Accompagnement de projets d'accès à l'eau :

En 2023, CDG Capital a apporté son soutien à l'ONEE et au METLE dans l'élaboration de l'étude de faisabilité pour le projet de dessalement d'eau de mer à Casablanca. Structuré en Partenariat Public Privé (PPP), ce projet vise à construire une station de dessalement pour le Grand Casablanca dotée d'une capacité de 548 000 m3/jour, accompagnée de la mise en place de 140 km d'adduction.

Nouvelles offres responsables :

Les projets structurants de développement des infrastructures de transport opérés par l'ONCF constituent un levier incontournable du processus des transformations profondes initiées par le Maroc. A ce titre, CDG Capital a accompagné l'ONCF dans son financement à travers la structuration de la deuxième émission obligataire certifiée green dans le secteur des infrastructures, d'un montant de 2 GDH.

La banque a également assuré la coordination des travaux de labélisation de l'émission auprès de ses partenaires FSD Africa et Morningstar Sustainability.

Grâce à cette structuration, CDG Capital a réussi à attirer, en monnaie locale, des investisseurs nationaux et internationaux recherchant des opportunités à caractère social et environnemental.

Tenir compte des Critères ESG dans les processus décisionnels

En 2024, CDG Capital a franchi une nouvelle étape dans sa transition vers une finance durable, à travers le lancement d'un projet structurant d'intégration des critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) au sein des processus de financement et d'investissement. Cette refonte marque l'aboutissement d'une dynamique initiée il y a plusieurs années, nécessitant aujourd'hui un alignement renforcé avec les référentiels nationaux et internationaux, ainsi qu'une structuration cohérente et opérationnelle de l'ensemble des pratiques.

Une démarche alignée sur les standards internationaux et les priorités nationales :

La démarche ESG de CDG Capital s'appuie sur les référentiels internationaux les plus reconnus – notamment les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), les standards de la SFI, les ODD des Nations Unies, tout en intégrant les orientations nationales : Nouveau Modèle de Développement, Stratégie Nationale de Développement Durable, Stratégie Bas Carbone, Plan Climat, Plan de l'eau, Politique actionnariale de l'État, Circulaire n° 03/19 de l'AMMC, ainsi que les directives et recommandations de Bank Al-Maghrib.

Une politique ESG dédiée au financement :

La politique de financement ESG de CDG Capital établit un cadre rigoureux pour intégrer les critères de durabilité dans l'analyse et l'allocation des financements. Elle vise à orienter les ressources financières vers des projets contribuant à un développement économique durable, tout en maîtrisant les risques extra-financiers. Elle repose sur trois leviers principaux :

- Une liste d'exclusion définissant les secteurs et activités incompatibles avec les engagements ESG de la Banque ;
- Une grille d'analyse structurée en cinq dimensions : gouvernance, impact économique, impact social, impact climatique et risques environnementaux et sociaux ;
- Un dispositif de due diligence ESG adapté à la nature des projets financés, avec un suivi renforcé des controverses et des impacts générés. Un mécanisme de reporting régulier permet d'évaluer l'évolution des engagements pris, assurant transparence et redevabilité envers les parties prenantes.

Une politique d'investissement responsable :

La politique d'investissement responsable de CDG Capital formalise l'intégration des critères ESG à toutes les étapes du processus d'investissement. Elle s'applique de manière progressive, avec des ajustements prévus selon l'évolution réglementaire et les attentes des clients.

Elle reflète la volonté de la Banque de financer des modèles économiques résilients, tout en répondant aux exigences réglementaires et aux attentes croissantes du marché.

➤ Une conduite exemplaire des affaires

Consolider la gouvernance

La gouvernance de CDG Capital repose sur deux piliers indissociables : une gestion rigoureuse des risques et des processus décisionnels transparents. L'évaluation des risques s'appuie sur des normes strictes et des mécanismes structurés, conformément au cadre de gouvernance et au profil de risque de la banque. Ce dispositif garantit l'indépendance des organes de direction et contribue à la pérennité de l'institution dans une perspective de développement durable.

Le Conseil d'Administration et ses comités spécialisés

Au 30 Juin 2025, CDG Capital compte Huit administrateurs au sein de son Conseil d'Administration, dont deux femmes. Cinq comités spécialisés en émanent, assurant un pilotage efficace des sujets courants et des projets de transformation. Le Comité des Risques ainsi que le Comité d'Audit et de Conformité sont présidés par des membres indépendants.

Garantir la loyauté des pratiques au quotidien

CDG Capital place l'intégrité, la loyauté et la transparence au cœur de son modèle, affirmant son rôle d'acteur bancaire responsable. Des mécanismes de contrôle rigoureux permettent de prévenir efficacement les risques de conflits d'intérêts, délits d'initiés et blanchiment de capitaux, conformément aux plus hauts standards éthiques.

Cadre éthique et déontologique :

Le cadre éthique et déontologique s'appuie sur un ensemble de politiques et de codes complémentaires.

Le Code d'Éthique et de Déontologie fixe les règles de bonne conduite et de saine gouvernance des activités, orientant les collaborateurs dans l'exercice de leurs missions dans le respect des engagements éthiques tels que l'intégrité, la confidentialité, la protection des données, et les opérations personnelles sur titres.

Certaines thématiques, nécessitant une vigilance accrue, font l'objet de codes ou politiques spécifiques afin d'approfondir les exigences éthiques associées, notamment en ce qui concerne les cadeaux, la protection des informations, la prévention et gestion des conflits d'intérêts, ainsi que la prévention de la fraude et de la corruption.

Dispositif d'Alerte éthique :

CDG Capital a mis en place un dispositif d'alerte éthique destiné à permettre à ses collaborateurs de signaler tout manquement aux règles éthiques, contribuant ainsi à la prévention des risques et au renforcement de la culture d'intégrité au sein de l'entreprise.

En 2024, ce dispositif a été revu et renforcé. La nouvelle version précise désormais les modalités de traitement des signalements et introduit la création d'un Comité Éthique. Cette révision vise à garantir un traitement rigoureux, sécurisé et confidentiel des alertes, tout en assurant la protection des lanceurs d'alerte contre toute forme de représailles.

Prévention et lutte contre la corruption et la fraude :

CDG Capital a mis en place un dispositif strict de prévention contre la corruption, fondé sur une politique de tolérance zéro. Tous les contrats incluent désormais une clause anticorruption, et les collaborateurs sont tenus de signaler sans délai tout acte suspect via les canaux internes ou le dispositif d'alerte éthique.

En 2024, des formations ciblées et des sessions de sensibilisation ont été organisées, et aucun cas de corruption n'a été signalé.

La banque prévoit également la mise en place d'un Système de Management Anti-Corruption conforme à la norme ISO 37001.

Prévention et gestion des conflits d'intérêts :

La Politique de Prévention et de Gestion des Conflits d'Intérêts couvre l'ensemble des mesures organisationnelles, administratives et déontologiques adoptées pour prévenir les situations de conflits d'intérêts. Ces mesures visent à garantir le respect des obligations réglementaires et déontologiques de la Banque, tout en réduisant les risques juridiques, commerciaux ou de réputation qui pourraient en découler.

CDG Capital dispose d'un cadre normatif qui traite de trois catégories de conflits d'intérêts potentiels :

- Ceux pouvant survenir entre le groupe et ses clients ;
- Ceux pouvant intervenir entre les clients ;
- Ceux pouvant intervenir entre CDG Capital et ses collaborateurs notamment dans le cadre d'activités impliquant l'intérêt personnel d'un collaborateur.

Intégrité de marché :

Dans le cadre de son dispositif éthique et déontologique, CDG Capital encadre strictement les pratiques susceptibles de porter atteinte à l'intégrité des marchés financiers, notamment à travers une instruction sur la protection de l'information et un code de bonne conduite des traders. Les collaborateurs doivent faire preuve d'une vigilance constante pour prévenir toute opération d'initié ou manipulation de marché.

Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme :

Afin d'assurer la conformité de ses activités aux standards internationaux en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT), CDG Capital a déployé un dispositif interne de vigilance et de veille. Ce dispositif permet de mesurer, maîtriser et surveiller les risques liés au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme.

Sécurité et protection des données :

CDG Capital s'engage à protéger les données personnelles de ses clients, collaborateurs et partenaires, en assurant un traitement équitable, légitime et transparent, conformément à la loi 09-08.

Un responsable de la protection des données a été désigné pour représenter la Banque auprès de la CNDP.

L'année 2024 a été marquée par la mise en place de l'instruction de protection des données à caractère personnel de CDG Capital et ses filiales qui présente les modalités de protection des personnes physiques contre l'utilisation non conforme des données recueillies, constituant ainsi un instrument normatif permettant de :

- Se conformer aux exigences réglementaires relatives à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel ;
- Organiser l'activité Protection des données à caractère personnel conformément aux exigences réglementaires régissant ce Sujet ;
- Définir les modalités de traitement à mettre en place.

La sélection des prestataires :

Le processus de sélection des prestataires, conforme au règlement et à la politique d'achats de l'organisme, garantit l'égalité d'accès à toutes les entreprises. Toute société peut demander à être référencée et répondre aux consultations. Les informations relatives aux appels d'offres sont diffusées de manière équitable à tous les candidats. La sélection se base sur des critères définis, et les résultats sont formalisés par un procès-verbal. Les soumissionnaires sont ensuite informés des décisions, avec possibilité de demander des explications supplémentaires.

Une posture de communication responsable

CDG Capital publie régulièrement ses performances financières et extra-financières conformément aux standards internationaux, à travers :

- La diffusion de rapports financiers annuels depuis 2020;
- Des communications transparentes à destination de l'ensemble des parties prenantes.

Parallèlement, l'institution déploie des initiatives visant à :

- Sensibiliser son écosystème aux enjeux ESG ;
- Promouvoir les bonnes pratiques en matière de responsabilité sociétale.

Préserver la confiance des clients

CDG Capital place la qualité de la relation client au centre de ses priorités. La banque propose des conseils personnalisés et oriente ses clients vers les produits et services les plus adaptés à leurs besoins, dans le strict respect des principes d'indépendance et d'absence de conflits d'intérêts.

L'entrée en relation :

Dans une logique de conformité et d'engagement responsable, CDG Capital applique un processus rigoureux d'identification et de vérification de ses clients, à l'entrée en relation et tout au long de la relation d'affaires.

En 2024, CDG Capital a finalisé l'initiative lancée en 2023 visant à assainir et mettre à niveau les dossiers clients et contreparties. Menée en collaboration avec les équipes commerciales, le back-office et la conformité, cette opération a permis d'améliorer la qualité des informations, d'assurer la conformité réglementaire des dossiers.

Le traitement des réclamations :

CDG Capital accorde une attention particulière au traitement des réclamations clients, en garantissant la confidentialité des données et le respect des délais réglementaires.

Une politique dédiée et une procédure interne précisent les rôles et les étapes du processus, avec une centralisation des réclamations par la Direction Conformité, qui supervise leur traitement.

Des actions de sensibilisation régulières sont menées pour renforcer la vigilance et rappeler l'importance d'une remontée rapide et conforme des réclamations.

En 2024, un total de 16 réclamations a été enregistré, principalement liées au fonctionnement des comptes.

La digitalisation des interactions :

CDG Capital renforce sa digitalisation en élargissant la dématérialisation de ses processus et en adoptant la signature électronique, tout en améliorant l'accessibilité et la sécurité de ses plateformes.

Un espace réclamations a été intégré au portail client, et la gestion des accès a été automatisée pour une meilleure traçabilité et conformité.

➤ Des collaborateurs au cœur de la démarche de CDG Capital

Favoriser un dialogue social de qualité

CDG Capital s'engage à valoriser le dialogue avec les représentants du personnel, dans une logique d'échange constructif favorisant une gouvernance robuste et une stabilité sociale. CDG Capital a mis en place plusieurs dispositifs de communication afin de répondre aux attentes de ses collaborateurs et d'encourager leur participation active à la vie de l'entreprise. Ces dispositifs incluent :

- Des réunions entre les représentants du personnel et la Direction Générale ;

- Des réunions périodiques entre les représentants du personnel et la Direction Talents et Carrières ;
- Une adresse mail dédiée au partage des informations et actualités sociales.

Avantages sociaux :

CDG Capital propose une palette d'avantages sociaux à ses collaborateurs : assurances et retraites complémentaires, prêts à taux préférentiels, dons (scolarité, Aid, pèlerinage...), centres d'estivages subventionnés et autres avantages.

En 2023, la note de service régissant les avantages sociaux a été revue en alignement avec le Groupe CDG.

Asseoir une politique de rémunération et d'évolution sur des principes équitables

La politique de rémunération de CDG Capital repose sur la non-discrimination et l'égalité des genres, avec une rémunération composée d'une part fixe, basée sur des grilles internes, et d'une part variable, liée à la performance.

La mobilité interne est encouragée comme levier d'évolution, et aucun dispositif d'intéressement n'est en place.

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

La politique de gestion des ressources humaines reflète l'engagement de CDG Capital en faveur de la diversité et de l'égalité des chances à chaque étape des processus RH.

Principe de non-discrimination :

Chez CDG Capital, toute forme de discrimination (race, genre, âge, croyances, handicap, opinions, nationalité, etc.) est strictement interdite. La banque veille à garantir une égalité des chances dans tous les domaines RH : classification des postes, rémunération, avantages et mesures disciplinaires.

Tout harcèlement, qu'il soit sexuel, moral ou autre, est sévèrement sanctionné.

Recrutement :

Le processus de recrutement de CDG Capital repose sur transparence et équité, avec une attention particulière pour les jeunes diplômés.

La banque utilise divers canaux (internes, externes, événements, LinkedIn) pour attirer les talents, et a signé une convention avec l'Université Mohammed Ier d'Oujda en 2024, recrutant 9 lauréats.

En 2024, 57 nouveaux collaborateurs ont été intégrés, soutenus par un dispositif de parrainage pour faciliter leur adaptation.

Egalité des genres :

La politique RH de CDG Capital repose sur le principe d'égalité professionnelle, interdisant toute forme de discrimination liée au genre lors du recrutement. Ce principe s'applique également à la rémunération ainsi qu'à l'évolution de carrière.

En 2024, les femmes représentent environ 45% de l'effectif de CDG Capital.

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

A l'écoute de ses collaborateurs, CDG Capital veille au quotidien à mettre en place les mesures adéquates pour garantir un environnement de travail sain, et créer un sentiment général de satisfaction et d'épanouissement.

Valoriser les potentialités et développer les talents

Dans un environnement concurrentiel et en perpétuelle mutation, CDG Capital accorde une attention particulière à la gestion des talents. La valorisation du potentiel des collaborateurs est essentielle pour accompagner efficacement les évolutions du marché et relever ses défis.

Gestion de carrières :

La politique de gestion de carrière s'appuie sur une approche rigoureuse, pilotée par des Comités RH spécialisés. Elle intègre l'évaluation de la performance à long terme des managers, leurs ambitions professionnelles ainsi que leur potentiel d'évolution vers des fonctions à haute responsabilité.

En 2024, le système d'évaluation annuelle a été enrichi par l'intégration d'un volet dédié à l'évaluation des compétences en lien avec les valeurs de la banque. Cette mise à jour s'inscrit dans le prolongement de la feuille de route RH du Groupe.

🌱 Préservation de l'environnement et soutien des communautés

Mesurer et alléger sur l'empreinte environnementale

CDG Capital intègre la réduction de son impact environnemental dans sa stratégie RSE à travers un dispositif complet incluant le calcul régulier de son empreinte carbone et la mise en place de plans d'action correctifs.

Bilan Carbone :

Le dernier bilan carbone a été effectué en 2021, couvrant CDG Capital et ses deux filiales, CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse, sur le territoire national. Dans le cadre du processus de comptabilisation des émissions de gaz à effet de serre (GES), et en conformité avec les recommandations de la TCFD3 (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures), CDG Capital a veillé à inclure tous les postes significatifs des scopes 1, 2 et 3 (hors financements).

Compensation Carbone :

A travers la Fondation CDG, CDG Capital s'engage chaque année auprès du programme de compensation volontaire carbone de la Fondation Mohammed VI pour la Protection de l'Environnement. Ce faisant, CDG Capital contribue au financement d'un projet de plantation de palmiers et fournit les écoles rurales en kits photovoltaïques, chauffe-eau solaires et éclairages LED.

S'engager pour les communautés locales

CDG Capital soutient le développement social à travers des partenariats avec des fondations. Chaque année, des dons sont versés à la Fondation CDG pour un développement durable. Depuis 2019, CDG Capital soutient la Fondation Jadara en accompagnant des étudiants méritants avec des ateliers, des bourses et un programme de tutorat par des collaborateurs pour les aider dans leur parcours académique et professionnel.

VII.3. Moyens Humains

1 - Politique RH

La politique Ressources Humaines de CDG Capital est structurée autour d'un certain nombre d'axes permettant d'assurer un management personnalisé de son encadrement, et œuvrant pour mettre en place les conditions favorables pour un meilleur développement de ses collaborateurs.

La vision ressources humaines de CDG Capital s'articule autour des trois mots clés : Attirer, développer et retenir les profils prometteurs, pour la construction d'une organisation efficiente et tenant compte de la diversité des métiers, pour :

- Soutenir les ambitions de croissance durable et rentable de CDG Capital ;
- Faire de CDG Capital « The best place to work ».

Pour ce faire CDG Capital a mis en place des politiques RH permettant d'accompagner aussi bien ses enjeux business que de répondre aux ambitions et attentes de son encadrement.

2 - Mesure prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

CDG Capital adopte une politique proactive de recrutement pour accompagner le développement de ses activités dans le domaine de la Finance, en anticipant le renouvellement de ses collaborateurs par une politique basée principalement sur la parité des genres.

3 - Participation et intéressement du personnel de CDG Capital

A la date d'établissement du présent document de référence, ni le personnel du CDG Capital ni les membres de son organe de direction ne bénéficient d'un plan de stock-options ou d'intéressement au titre du capital social de la Banque.

4 - Politique de Rémunération :

La politique de rémunération de CDG Capital est structurée autour de deux éléments essentiels :

- **La partie Fixe** : Cette partie est fixée en tenant compte des grilles des salaires en interne sur la base du système de classification. Les grilles de salaires sont évolutives et tiennent compte des conditions de la rémunération sur le marché et en particulier sur le secteur.
- **La partie Variable** : Cette partie est fixée en tenant compte aussi bien de l'évaluation des objectifs collectifs, qu'individuels.

Un ensemble d'avantages sociaux vient compléter cette rémunération, à savoir :

- ✓ Assurance maladie complémentaire
- ✓ Assurance Accident de Travail, 100% patronale
- ✓ Assurance décès invalidité, 100% patronale
- ✓ Assurance voyage
- ✓ Retraite complémentaire
- ✓ Taux de crédit bonifiés (convention CIH) avec une contribution à l'acquisition au logement

- ✓ Prêts pour l'acquisition d'une voiture
- ✓ Prêts personnels
- ✓ Prêt de scolarité
- ✓ Dons : scolarité, Achoura, Aïd AL Adha
- ✓ Service de restauration
- ✓ Centres d'estivage

5 - Recrutement :

Pour attirer et intégrer dans son sillage les meilleurs profils, CDG Capital multiplie les contacts et les initiatives à travers une vision prospective.

La politique de recrutement déployée, est focalisée principalement sur une présence forte dans les "bassins d'emplois" i.e. salons, foires, forums, etc. organisés au niveau national et international.

Le processus de recrutement est constitué de plusieurs étapes adaptées à la nature du poste afin de garantir la meilleure adéquation entre le poste et le profil des candidats. Ce processus se déroule dans les règles de transparence et d'équité pour garantir l'égalité des chances entre les candidats et pour évaluer leurs compétences de façon objective. Les offres d'emplois de l'ensemble des postes à pourvoir sont communiquées sur différents canaux internes et externes.

Par ailleurs, CDG Capital offre des opportunités uniques de stages PFE, aux étudiants et lauréats des grandes écoles nationales et étrangères, rémunérées pour les meilleurs d'entre eux, afin de renforcer son attractivité auprès des jeunes et favoriser leur insertion professionnelle.

6 - Développement des compétences :

Le développement des compétences est un axe clé de la politique RH de CDG Capital, visant à accompagner ses collaborateurs tout au long de leur carrière avec une approche ciblée et individuelle. Basé sur les conclusions du processus de l'entretien annuel de performance, le plan de développement est construit et partagé avec les collaborateurs, avec une vision à moyen terme et structuré selon le niveau de séniorité des managers :

- **Pour les jeunes** : à travers un plan d'intégration et un accompagnement individualisé sur le plan métiers et management (Coaching permanent par le manager), le financement des formations diplômantes (Masters, CFA...) et des parcours métiers adaptés aux orientations de carrières de tout un chacun.
- **Pour les expérimentés** : à travers une gestion individualisée des hauts potentiels, un plan de formation ciblé avec des approches adaptées (Formations diplomates, E-Learning, Formations à l'international, Coaching externe...).

7 - Mobilité et gestion des carrières :

C'est un axe clé pour soutenir les ambitions de croissance de CDG Capital. La diversité des métiers de CDG Capital offre des opportunités intéressantes d'évolution interne pour ses collaborateurs en fonction des aspirations de carrière de chacun.

La gestion de mobilité et de carrière des collaborateurs de CDG Capital, se fait selon une approche structurée dans le cadre de comités dédiés, et tenant compte aussi bien de la performance durable des managers, de leurs souhaits d'évolution que de leur potentiel à pouvoir évoluer vite vers des niveaux de responsabilités importants.

8 - Effectif :

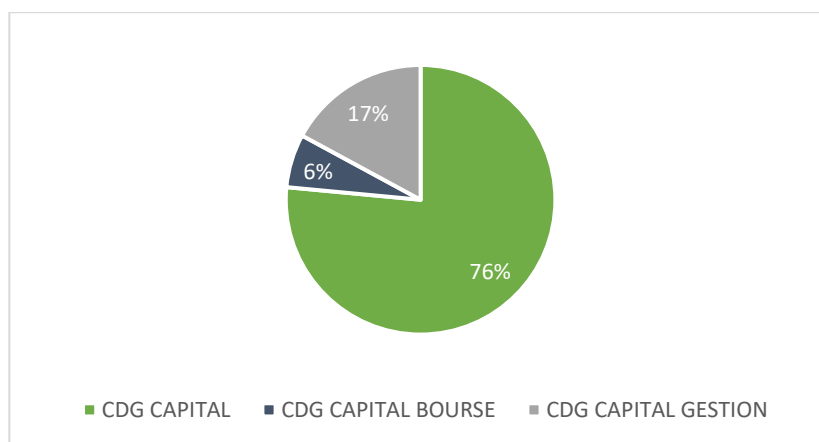
Depuis sa création en 2006, le groupe CDG Capital est passé d'un effectif de 209 personnes à 234 personnes à fin 2024 (filiales comprises). Cette croissance s'inscrit en ligne avec le développement continu de la Banque et de ses filiales durant ces dernières années.

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'effectif de CDG Capital et des ses filiales au 31 décembre 2024 :

Entité	Effectif au 31/12/2022	Effectif au 31/12/2023	Var	Effectif au 31/12/2024	Var
CDG CAPITAL	166	159	-4%	179	13%
CDG CAPITAL BOURSE	16	14	-13%	15	7%
CDG CAPITAL GESTION	37	36	-3%	40	11%
Total	219	209	-5%	234	12%

Source : CDG Capital

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de CDG Capital et de ses filiales au 31 décembre 2024 :

Répartition de l'effectif de CDG Capital et des ses filiales au 31 décembre 2024

Source : CDG Capital

Afin d'anticiper et d'accompagner l'élargissement de ses activités, CDG Capital veille au développement constant de ses compétences. En effet, au titre de l'exercice 2024, 100 collaborateurs ont bénéficié des formations CDG Capital dans le cadre de cycles ou de séminaires spécifiques visant à améliorer les compétences techniques, managériales et comportementales.

Par ailleurs, CDG Capital tient à maintenir et à renforcer davantage la cohésion et le dialogue entre l'ensemble de ses collaborateurs. Elle inscrit, à ce titre, sa convention annuelle comme un événement phare qui accueille l'ensemble du personnel de la Banque. Enfin, la politique de santé préventive et de sécurité constitue l'une des préoccupations majeures, avec notamment la mise en place et le renforcement des procédures internes ainsi que le lancement de plusieurs campagnes de sensibilisation.

a- Evolution des effectifs

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

Effectif	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	166	159	-4%	179	13%

Source : CDG Capital

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

CDG Capital S.A clôture l'année 2024 avec 179 collaborateurs, confirmant la dynamique de développement de ses équipes.

b-Répartition de l'effectif par catégorie par sexe :

	2022		2023		2024	
Genre Catégorie	F	H	F	H	F	H
Directeurs	13	27	12	27	15	32
Cadres	58	63	56	58	65	62
Agents	1	4	1	5	1	4
Total	72	94	69	90	81	98

Source : CDG Capital

c-Répartition de l'effectif par ancienneté :

Tranche Ancienneté	2022	2023	2024
-5 ans	75	73	99
] 5 ;10] ans	28	25	30
] 10 ; 15] ans	42	29	19
+15 ans	21	32	31
Total	166	159	179

Source : CDG Capital

d- Structure de l'effectif de CDG Capital

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

Effectif	2022	2023	Var	2024	Var
CDI	166	159	-4%	179	13%
CDD	-	-	-	-	-
Total	166	159	-4%	179	13%

Source : CDG Capital

e- Représentants du personnel

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

Représentants du personnel	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	5	5	0%	6	20%

Source : CDG Capital

f- Nombre de jours de grève

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

Jours de grève	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

g- Nombre d'accidents de travail

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

Accidents de travail	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	1	1	0%	2	100%

Source : CDG Capital

Deux accidents de Travail ont été enregistré en 2024.

h- Nombre de recrutements

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

Recrutements	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	22	27	23%	57	111%

Source : CDG Capital

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

Recrutements	2022	2023	Var	2024	Var
Directeur	2	1	-50%	11	>100%
Cadre	20	23	15%	46	100%
Agent	-	3	>100%	0	-100%

Source : CDG Capital

i- Nombre de licenciements

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

Licenciements	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	1	1	-	1	-

Source : CDG Capital

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

Licenciements	2022	2023	Var	2024	Var
Directeur	-	-	-	1	-
Cadre	1	1	-	-	-
Agent	-	-	-	-	-

Source : CDG Capital

j- Nombre de démissions

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

Démissions	2022	2023	Var	2024	Var
------------	------	------	-----	------	-----

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

CDG Capital	14	34	>100%	37	9%
--------------------	----	----	-------	----	----

Source : CDG Capital

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

Démissions	2022	2023	Var	2024	Var
Directeur	1	7	>100%	8	14%
Cadre	13	24	85%	28	17%
Agent	0	3	>100%	1	-67%

Source : CDG Capital

k- Nombre de litiges sociaux

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

Litiges sociaux	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	1	1	-	1	-

Source : CDG Capital

l- Taux d'encadrement

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

Taux d'encadrement (*)	2022	2023	Var	2024	Var
CDG Capital	97%	97%	+ 0 pts	97,7%	+ 0,7pts

Source : CDG Capital

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

m-Turnover

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

Turnover (*)	2022	2023	Var	2024	Var
Nombre de départs	16	34	>100%	37	9%
Effectif début de période	160	159	-1%	159	0%
CDG Capital	10%	21%	>100%	23,30%	11%

Source : CDG Capital

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

VIII. Stratégie d'investissement et moyens techniques de CDG Capital

VIII.1. Stratégie d'investissement

Stratégie de développement suivie depuis 3 ans par CDG Capital.

La stratégie de développement suivie par CDG Capital se décline comme suit :

Pôle Investissement :

- Refonte du modèle d'investissement pour répondre au mieux aux objectifs stratégiques de la clientèle institutionnelle gérée ;
- Adoption de la gestion en mode « Architecture Ouverte » comme complément du modèle d'investissement et comme levier de performance et de liquidité ;
- Calibrage de stratégies sur mesure, alignées sur les objectifs stratégiques des mandats, pour des investissements ciblés à long terme.

Pôle Marchés

- Renforcer le positionnement sur le marché de la dette ;
- Renforcer le positionnement sur les placements privés ;
- Assurer une orientation clients fondée sur un système de management par la qualité visant l'excellence

Pôle Services aux investisseurs :

Consolidation de l'offre de services :

- Renforcement des fonds alternatifs via la domiciliation et l'accompagnement de nouveaux fonds OPCI et OPCC.
- Expansion des services de sous-traitance dépositaire.
- Optimisation du volume des dépôts à vue et revue du modèle tarifaire des services offerts par le pôle.

Diversification de l'offre de services :

- Développement de partenariats en Afrique, notamment avec la CDC Gabon
- Accompagnement du marché à terme et démarches pour obtenir l'agrément en tant que membre compensateur/négociateur

Digitalisation des Services Core :

- Optimisation des processus du dépositaire en automatisant le dénouement des opérations titres et la gestion des instructions clients

Pôle Développement :

- Accompagnement des institutionnels dans la mobilisation de leurs financements ;
- Structuration de solutions de financement sur les marchés des capitaux ;
- Coverage des institutionnels sur les secteurs stratégiques de la banque.

Pôle Financement :

- Consolidation du positionnement sur les financements institutionnels stratégiques ;
- Montée en charge sur les financements connexes aux grands projets d'infrastructures.

VIII.2. Investissement

Investissements (MDh)	2022	2023	2024
Projets SI	40,8	38,3	15,5
Aménagements et agencements	1	1,4	73,4
Besoins récurrents	1,3	1,4	1,6
Procédures/certification/audit	1,6	0,6	0,9
Autres projets (hors SI)	1,1	3,9	2,4
TOTAL	45,8	45,7	93,7

Source : CDG Capital

Pour l'année 2022, les investissements de CDG Capital se sont élevés à 45,8 millions MAD, constitués essentiellement des investissements des projets SI représentant 90% du capex total, qui portent principalement sur la digitalisation et l'urbanisation technologique. Les besoins récurrents se sont élevés en 2022 à MAD 1,3 millions, avec des investissements additionnels pour 2,7 millions MAD. Ces derniers incluent les projets hors SI, notamment d'audit et de certifications (1,6 millions MAD), ainsi que ceux destinés à couvrir les besoins spécifiques des métiers (Etude d'impact et de notoriété, Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences, etc).

Pour l'année 2023, les investissements de CDG Capital se sont élevés à MAD 45,7 millions, constitués essentiellement par les projets SI (84%). Les dépenses en aménagement se sont élevées à MAD 1,4 millions, il en est de même pour les besoins récurrents (matériel informatique principalement). A cela s'ajoute d'autres projets à caractère ponctuel pour un total de MAD 4,9 millions, ayant trait principalement à la stratégie (MAD 2,4 millions) et à la gestion des risques (MAD 1 million).

Au titre de l'année 2024, les dépenses allouées à l'investissement ont atteint MAD 93,7 MDH, constitués essentiellement par les projets d'aménagements et Infrastructures (78%) suite à la relocalisation du siège de la Banque à Casablanca, et les projets SI (17%). Ces derniers portent principalement sur le déploiement de la stratégie IT avec une réalisation de 15,5 MDH, dont 9,4 MDH destinés aux sujets de Sécurité, Réglementaire et Risque opérationnel, et 6,1 MDH destinés au développement des capacités business. Les besoins récurrents se sont élevés en 2024 à 1,6 MDH, avec des investissements additionnels pour le financement des projets transverses (de natures réglementaires, RH, communication, risque, organisation et qualité ...) à hauteur de 3,2 MDH.

VIII.3 Investissement en cours

Le Groupe CDG Capital continue sa stratégie d'investissement sur l'année 2025. A la date du 30/04/2025, les investissements réalisés sont peu significatifs et se concrétiseront essentiellement sur le second semestre de l'année 2025.

VIII.4 Investissements financiers

Au titre de la période allant de janvier 2022 au 31 Décembre 2024, les seuls investissements financiers réalisés concernent l'acquisition par CDG capital de 45% du capital de la société AJARINVEST, société de gestion d'OPCI. Cette opération a été conclue le 22 octobre 2024.

VIII.5. Principales réalisations du plan d'investissement sur la période 2022-2023 et 2024

Les principales réalisations du plan d'investissement de CDG Capital sur la période (2022-2024) sont comme suit :

- ✓ Préparation de la relocalisation du siège de la banque à Casablanca ;
- ✓ Déploiement d'un système d'information pour le Contrôle dépositaire des Fonds Alternatifs & OPCVM ;
- ✓ Déploiement de l'urbanisation technologique et la remise à niveau des infrastructures réseau, de sauvegarde, et de téléphonie ;
- ✓ Implémentation du nouveau Socle CIB - Remplacement K+ / KTP pour couvrir l'activité de marché ;
- ✓ Déploiement des recommandations et des solutions pour le Déploiement du SI Services aux Emetteurs ;
- ✓ La mise en place de la Fondation IT Data - Data Lake Banque : indicateurs économiques, données financières émetteurs ;
- ✓ Déploiement de la Banque Digitale ;
- ✓ Extension du système d'information des services aux émetteurs aux fonds alternatifs ;
- ✓ Mise en œuvre de la transition Infogérance ;
- ✓ Déploiement des recommandations pour le Reporting Règlementaire ;
- ✓ Implémentation du nouveau Socle Investment Management (Progiciel FO / BO) pour couvrir les processus (front et back office) de l'activité de gestion sous-mandat ;
- ✓ La mise en conformité LAB pour répondre aux besoins réglementaires en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et terrorisme ;
- ✓ Elargissement du périmètre de calcul de la Value at Risk (VaR) ;
- ✓ Plateforme Data Client SCV (*Single Customer View*).

VIII.6. Politique de partenariat

A) Al Barid Bank :

En 2017, dans le cadre d'un partenariat entre CDG Capital et Al-Barid Bank, une solution SI a été déployée pour le compte propre et clientèle de Al-Barid Bank (Exécution to Custody) s'étendant sur un périmètre de 150 agences à travers le Royaume.

B) Société Financière Internationale :

En décembre 2018, CDG Capital et la SFI (Société Financière Internationale, Groupe Banque Mondiale) ont conclu un mémorandum d'entente (MoU) relatif à leur activité de Conseil en Partenariats Public-Privé (PPP).

Grâce à la complémentarité de leurs expertises respectives, les deux institutions pourront fournir conjointement des services de Conseil financier, aux ministères, aux entreprises publiques ou aux agences du secteur public du Royaume, pour la structuration en PPP de projets de développement d'infrastructures et de services publics.

VIII.7. Moyens matériels et informatiques

CDG Capital dispose d'un Système d'Information (SI) organisé de façon à satisfaire les besoins des pôles métiers et des structures « support » dans les meilleures conditions techniques et opérationnelles.

Pour mieux accompagner ses projets de développement futurs, CDG Capital place le volet SI parmi les principaux leviers visant à maintenir et accroître la performance de la Banque sur l'ensemble de ses métiers.

Ainsi, outre les projets dictés par les besoins réglementaires, les projets SI sont répertoriés selon trois principales catégories : métiers, support & pilotage et infrastructure.

Métiers

Consciente de l'importance des systèmes d'information « métiers », CDG Capital a lancé un vaste projet de refonte de son SI afin de mieux accompagner les objectifs de croissance des activités de Gestion d'Actifs, de Services Bancaires et Dépositaires.

Support et pilotage

A l'instar des autres activités, les fonctions support et pilotage sont également au cœur de la stratégie SI de CDG Capital.

Les actions entreprises portent principalement sur les domaines suivants :

- Mise en place d'un SI « Ressources Humaines » pour une gestion plus efficace de l'administration du personnel, un suivi des processus de recrutement, une optimisation et un suivi des formations, ainsi qu'une meilleure gestion des compétences ;
- Mise en place d'un outil de consolidation selon les normes IFRS ;
- Mise en place d'un outil pour la réalisation du calcul et des reportings Bâle II selon l'approche Standard dictée par Bank Al-Maghrib pour les risques de crédit, de marché et le risque opérationnel ;
- Mise en place d'un outil pour les reportings réglementaires destiné à Bank Al-Maghrib.

Infrastructure

Pour inscrire sa stratégie dans une optique de continuité selon des pratiques modernes, inspirées des meilleurs standards internationaux et conformes à la réglementation nationale, CDG Capital a ouvert plusieurs chantiers sur le plan infrastructure, notamment à travers la mise en place d'une nouvelle plateforme de sauvegarde des données.

Dans le cadre de la sécurisation du centre de données, CDG Capital se dote d'une politique de gestion de la sécurité, d'un plan de continuité de l'activité et d'un plan de secours informatique.

Réseau de distribution

N'étant pas une banque commerciale, CDG Capital ne dispose pas de réseau de distribution.

IX. Gouvernance des risques de CDG Capital

IX.1. Gestion des risques

La gestion des risques liée aux activités de CDG Capital est une composante permanente et transversale qui intervient dans l'ensemble des phases commerciales, opérationnelles, décisionnelles et de suivi.

Dans ce sens, la Banque accorde une importance majeure à la mise en œuvre d'un dispositif de gestion des risques efficace, efficient et adapté en permanence avec la stratégie de développement de ses activités. En effet, ledit dispositif, validé par les instances de gouvernance de la Banque, s'inscrit dans le cadre des normes professionnelles et réglementaires, des règles définies par le dispositif Bâle II ainsi que des recommandations de l'autorité de supervision bancaire.

De ce fait, l'approche de gestion des risques de CDG Capital est axée autour des objectifs suivants :

- Accompagner les différents métiers de la banque dans leur développement, par l'optimisation de leur rentabilité compte tenu de l'aversion au risque de leurs activités ;
- Sécuriser l'ensemble des activités de la banque par la mise en œuvre permanente de dispositifs proactifs d'identification, de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques.

Les principes directeurs qui régissent la politique de gestion des risques au sein de CDG Capital sont les suivants :

- Responsabilité première des entités opérationnelles. Autrement dit, les directions métiers demeurent les premiers garants du risque, ce qui suppose une parfaite connaissance des risques auxquels CDG Capital est exposé ;
- Stricte indépendance de la Direction des risques relevant du Pôle Pilotage et Finance placé sous l'autorité du Directeur Général. L'objectif étant de garder une parfaite objectivité lors des diligences menées ou lors de l'attribution des avis et commentaires sur les opérations qui lui sont soumises ;
- Délégations du pouvoir d'approbation formalisées ;
- Suivi consolidé des risques ;
- Contrôle permanent des activités et opérations ;
- Optimisation du couple Risque / Rendement.

IX.2. Mode de gouvernance des risques à CDG Capital

CDG Capital a su bâtir un mode de gouvernance de gestion des risques conforme aux exigences réglementaires et aux meilleures pratiques en la matière.

Ce mode de gouvernance couvre les deux aspects suivants :

- Les rôles et les attributions des différentes instances et entités de CDG Capital intervenants dans les processus de gestion et de maîtrise des risques inhérents à l'activité ;
- Les dispositifs de suivi, de mesure et de pilotage permanents des risques encourus.

La structure de gouvernance des risques de CDG Capital permet la prise de décisions opérationnelles judicieuses en optimisant le couple rendement/risque. Elle veille à ce que les activités de la banque soient conformes au degré de tolérance au risque et aux normes en la matière et contribue à optimiser le rendement à long terme des fonds propres.

En conséquence, ce mode de gouvernance a permis de faire de la gestion des risques un souci transversal au sein de CDG Capital, impliquant notamment :

- Le Conseil d'Administration ;
- La Direction Générale ;

- La Direction de la Gestion Globale des Risques ;
- Les Comités Spécialisés ;
- Les entités opérationnelles.

A cet effet, CDG Capital a entrepris une série d'actions :

Intégrer la notion de risque dans les processus de prise de décisions business :

- En distillant une culture risque forte dans toute l'organisation via des formations ciblées et continues et des procédures internes ;
- En développant des outils et des méthodes permettant une prise en compte systématique de la composante risque dans la prise de décision business : Octroi d'un crédit, prise ferme « underwriting », tarification des transactions, sélection de titres d'investissement, gestion globale de portefeuille ;
- En renforçant la capacité d'analyse des risques crédit et de contrepartie (entreprises, banques, projets, opérations de marché) notamment, par la mise en place d'un système de notation interne des contreparties aligné sur les meilleures pratiques en la matière ;
- En systématisant la prise en compte des risques encourus (réglementaires et modélisés) dans la prise de décision, la compréhension et l'analyse des performances générées.

Focaliser l'attention des collaborateurs sur la réduction du risque opérationnel :

- En recentrant l'attention de l'ensemble des collaborateurs vers une réduction systématique des risques opérationnels au travers d'actions de sensibilisation, de formation ciblée et de renforcement des processus opérationnels.
- En affinant la cartographie des risques à travers l'adoption d'une démarche reflétant de manière plus spécifique la réalité des activités de la banque.
- En développant les mesures nécessaires pour mitiger les différents risques opérationnels encourus et pour assurer la continuité de l'activité.

**PARTIE IV. SITUATION FINANCIERE DU GROUPE
CDG CAPITAL**

I. Situation financière du groupe CDG Capital 2022-2024 (IFRS)

I.1. Principaux indicateurs financiers consolidés

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs financiers du Groupe CDG Capital (CDG Capital et ses filiales) sur les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
PNB	345 891	332 141	-4%	618 962	86%
RBE	96 697	67 399	-30%	307 562	>100%
RNPG	61 487	50 746	-17%	159 814	>100%
Coût du risque	1 191	-10 360	<100%	8 673	>100%
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	7 590 093	7 984 842	5%	10 245 642	28%
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2 687 114	3 150 132	17%	2 404 671	-24%
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	5 403 444	5 970 621	10%	7 387 915	24%
Dettes envers la clientèle	3 403 961	3 741 793	10%	2 500 396	-33%
Titres de créances émis	2 739 645	2 149 721	-22%	3 798 541	77%
Fonds propres consolidés	1 143 960	1 195 262	4%	1 929 031	61%
Total Bilan	14 608 474	15 695 864	7%	18 377 714	17%

Source : CDG Capital

En 2023 :

Au terme de l'exercice 2023, le PNB consolidé affiche une baisse de 4% (MAD -14 millions) à MAD 332 millions contre MAD 346 millions une année auparavant.

Le résultat brut d'exploitation s'affiche en baisse de 30% à 67,4 MDH contre 96,7 MDH à fin décembre 2022, et le coefficient d'exploitation ressort à 80%, en hausse de huit points par rapport à 2022.

Le résultat net part du groupe ressort à MAD 50,7 millions, en repli de 17% contre MAD 61,5 millions une année auparavant. Une baisse due au repli du PNB en 2023.

En 2023, l'encours de fin d'année des actifs financiers à la juste valeur par résultat augmente de 5% à MAD 7 984 millions, suite à la hausse des actifs financiers détenus à la juste valeur par résultat de MAD 742,6 millions, atténuée par le repli des bons du Trésor de MAD 300,0 millions.

A fin décembre 2023, l'encours net global des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres évolue de 17% à millions 3 150 MAD, constitué majoritairement des bons de Trésor pour 63% (contre 36% à fin 2022), suivis des instruments de dette privée de 36 % (vs 62% en 2022) et des actions pour 1,2%.

Au 31 décembre 2023, les dettes interbancaires affichent une hausse de 10% à MAD 5 970 millions contre MAD 5 403 millions à fin 2022, tirée principalement par la hausse de MAD 3,03 Mrd des pensions livrées, en dépit de la baisse des emprunts de trésorerie de l'ordre de MAD 2,4 Mrd.

A fin décembre 2023, les titres de créances émis baisse de 22% à MAD 2 149,7 millions.

En 2024 :

Au terme de l'exercice 2024, le PNB consolidé affiche une hausse de 86% (+MAD 286,8 millions) à MAD 619 millions contre MAD 332 millions une année auparavant. Hors effet de l'acquisition d'AjarInvest, le PNB aurait évolué de 59% à MAD 529,2 millions.

Le résultat brut d'exploitation s'élève à 307,6 MDH à fin décembre 2024, en hausse de 240,2 MDH par rapport à décembre 2023. Parallèlement, le coefficient d'exploitation recule de 29 points pour s'établir à 50%. Hors effet de l'acquisition d'AjarInvest, le résultat brut d'exploitation aurait progressé de MAD 167 millions à MAD 234,4 millions.

Le résultat net part du groupe ressort à MAD 159,8 millions, en hausse de +MAD 109,1 millions, contre MAD 50,7 millions une année auparavant. Cette hausse est liée à l'appréciation qu'a connue le PNB au cours de l'année 2024. hors effet de l'acquisition d'AjarInvest, le RNPG aurait progressé de MAD 88,0 millions à MAD 138,8 millions en 2024.

En 2024, l'encours de fin d'année des actifs financiers à la juste valeur par résultat évolue de 28% à MAD 10 245,6 millions, tiré principalement par la hausse des bons du Trésor de 23% (+MAD 1449,9 millions), suivi par les obligations et autres titres à revenu fixe de +MAD 488,5 millions à MAD 824,7 millions.

A fin décembre 2024, l'encours net global des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres baisse de 24% à MAD 2 404,7 millions, constitué majoritairement des bons de Trésor pour 69% (contre 63% à fin 2023), suivis des instruments de dette privée de 29% (vs 36% en 2023) et des actions pour 1,5% (vs 1,2% en 2023).

Au 31 décembre 2024, les dettes interbancaires affichent une baisse de 24%, s'établissant à 7 387,9 millions de MAD, contre 5 970,6 millions de MAD à fin 2023. Cette diminution est principalement due à la hausse de 28% des valeurs données en pension, atténuée par la baisse de 25% des emprunts de trésorerie.

A fin décembre 2024, les titres de créances émis se renforce de 77% à MAD 3 798,5 millions.

I.2. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes

a. Comptes consolidés

Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de CDG Capital et de ses filiales (le « Groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 929 031 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 291 585 KMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Réponse d'audit
Évaluation des instruments financiers classés en niveau 2	
Comme indiqué au niveau des notes annexes 5.1.2 et 5.1.3 aux comptes consolidés, les instruments financiers classés en niveau 2 s'élèvent à 11 241 529 KMAD au 31 décembre 2024. L'estimation de la juste valeur de ces instruments financiers est déterminée selon les principes décrits au niveau de la note 3.1 « Instruments financiers » de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons considéré que l'évaluation de ces instruments financiers constitue un point clé de l'audit, ces instruments	Nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne du Groupe et des contrôles clés relatifs à l'évaluation des instruments financiers classés en niveau 2. Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : - Examiner le dispositif de gouvernance autour des modèles de valorisation et tester les contrôles clés mis en place au niveau du Groupe ; - Tester par sondage l'évaluation des instruments financiers classés en niveau 2 ;

financiers étant de montants significatifs et faisant appel au jugement de la direction dans le recours aux modèles internes de valorisation pour leur évaluation en date de clôture.

- Examiner les informations relatives à l'évaluation des instruments financiers présentées au niveau des annexes aux comptes consolidés.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de nondétection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;

Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations

fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 22 avril 2025

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE AUDIT

Sakina Bensouda Korachi

Associée

COOPERS AUDIT MAROC S.A

Abdellah Laghchaoui

Associé

Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice 2023

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de CDG Capital et de ses filiales (le « Groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 195 262 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 50 746 KMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Réponse d'audit
Évaluation des instruments financiers classés en niveau 2	
Comme indiqué au niveau des notes annexes 5.1.2 et 5.1.3 aux comptes consolidés, les instruments financiers classés en niveau 2 s'élèvent à 10 251 769 KMAD au 31 décembre 2023. L'estimation de la juste valeur de ces instruments financiers est déterminée selon les principes décrits au niveau de la note 3.1 « Instruments financiers » de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons considéré que l'évaluation de ces instruments financiers constitue un point clé de l'audit, ces instruments financiers étant de montants significatifs et faisant appel au jugement de la direction dans le recours aux modèles internes de valorisation pour leur évaluation en date de clôture.	Nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne du Groupe et des contrôles clés relatifs à l'évaluation des instruments financiers classés en niveau 2. Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : – Examiner le dispositif de gouvernance autour des modèles de valorisation et tester les contrôles clés mis en place au niveau du Groupe ; – Tester par sondage l'évaluation des instruments financiers classés en niveau 2 ; – Examiner les informations relatives à l'évaluation des instruments financiers présentées au niveau des annexes aux comptes consolidés.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux **IFRS**, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder

notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 26 avril 2024

Les Commissaires aux Comptes

COOPERS AUDIT MAROC SA
Abdellah Laghchaoui
Associé

DELOITTE AUDIT
Sakina BENSOU DA-KORACHI
Associée

Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice 2022

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de CDG Capital et de ses filiales (le « Groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2022, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 143 960 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 61 487 KMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2022, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Réponse d'audit
Évaluation des instruments financiers classés en niveau 2	
Comme indiqué au niveau des notes annexes 5.1.2 et 5.1.3 aux comptes consolidés, les instruments financiers classés en niveau 2 s'élèvent à 10 136 952 KMAD au 31 décembre 2022. L'estimation de la juste valeur de ces instruments financiers est déterminée selon les principes décrits au niveau de la note 3.1 « Instruments financiers » de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons considéré que l'évaluation de ces instruments financiers constitue un point clé de l'audit, ces instruments financiers étant de montants significatifs et faisant appel au jugement de la direction dans le recours aux modèles internes de valorisation pour leur évaluation en date de clôture.	Nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne du Groupe et des contrôles clés relatifs à l'évaluation des instruments financiers classés en niveau 2. Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : – Examiner le dispositif de gouvernance autour des modèles de valorisation et tester les contrôles clés mis en place au niveau du Groupe ; – Tester par sondage l'évaluation des instruments financiers classés en niveau 2 ; – Examiner les informations relatives à l'évaluation des instruments financiers présentées au niveau des annexes aux comptes consolidés.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux **IFRS**, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé

que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 26 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

COOPERS AUDIT MAROC SA
Abdellah Laghchaoui
Associé

DELOITTE AUDIT
Sakina BENSOU DA-KORACHI
Associée

b. Comptes sociaux

Rapport général des Commissaires aux comptes pour l'exercice 2024

Opinion

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 CDG Capital SA, comprenant le 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 2024. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 2 325 878 KMAD, dont un bénéfice net de 77 256 KMAD.

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 CDG Capital SA au 31 décembre 2024 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Réponse d'audit
Evaluation des titres de transaction et de placement	
Les titres de transaction et de placement figurent à l'actif de CDG Capital au 31 décembre 2024 pour un montant de 12 271 995 KMAD. Les titres de transaction et de placement sont évalués conformément aux principes décrits dans l'état A1 « Principales méthodes d'évaluation appliquées » de l'Etat des Informations Complémentaires (ETIC). Nous avons considéré que l'évaluation des titres de transaction et de placement constitue un point clé de l'audit, ces titres étant de montants significatifs et faisant appel au jugement de la direction dans le recours aux modèles internes de valorisation pour leur évaluation (hors actions cotées) en date de clôture.	Nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne de la Banque et des contrôles clés relatifs à l'évaluation des titres de transaction et de placement. Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : - Examiner le dispositif de gouvernance relatif aux modèles de valorisation et tester les contrôles clés mis en place au niveau de la banque ; - Tester par sondage l'évaluation des titres de transaction et de placement.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de l'exercice 2024, la banque a procédé à l'acquisition de 44,999% des titres de participations de la société AJARINVEST S.A pour un montant de 404 987 KMAD.

Casablanca, le 22 avril 2025

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE AUDIT

Sakina BENSOUDA-KORACHI

Associée

COOPERS AUDIT MAROC S.A

Abdellah Laghchaoui

Associé

Rapport général des Commissaires aux comptes pour l'exercice 2023**Opinion**

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 CDG Capital SA, comprenant le 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 2023. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 776 175 KMAD, dont un bénéfice net de 32 718 KMAD.

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 CDG Capital SA au 31 décembre 2023 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Réponse d'audit
Evaluation des titres de transaction et de placement	
Les titres de transaction et de placement figurent à l'actif de CDG Capital au 31 décembre 2023 pour un montant de 10 756 143 KMAD. Les titres de transaction et de placement sont évalués conformément aux principes décrits dans l'état A1 « Principales méthodes d'évaluation appliquées » de l'état des Informations Complémentaires (ETIC). Nous avons considéré que l'évaluation des titres de transaction et de placement constitue un point clé de l'audit, ces titres étant de montants significatifs et faisant appel au jugement de la direction dans le recours aux modèles internes de valorisation pour leur évaluation (hors actions cotées) en date de clôture.	Nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne de la Banque et des contrôles clés relatifs à l'évaluation des titres de transaction et de placement. Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : - Examiner le dispositif de gouvernance relatif aux modèles de valorisation et tester les contrôles clés mis en place au niveau de la banque ; - Tester par sondage l'évaluation des titres de transaction et de placement.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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 26 avril 2024

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE AUDIT
Sakina BENSOUDA-KORACHI
Associée

COOPERS AUDIT MAROC SA
Abdellah Laghchaoui
Associé

Rapport général des Commissaires aux comptes pour l'exercice 2022

Opinion

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 CDG Capital SA, comprenant le 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 2022. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 743 456 KMAD, dont un bénéfice net de 31 268 KMAD.

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 CDG Capital SA au 31 décembre 2022 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observations

Nous attirons l'attention sur les informations mentionnées dans les états A1 « principales méthodes d'évaluation appliquées » et A2 « état des dérogations » de l'Etat des Informations Complémentaires (ETIC) relatives à l'évaluation et la comptabilisation des certificats de dépôts structurés. Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Questions clés de l'audit	Réponse d'audit
Evaluation des titres de transaction et de placement	
Les titres de transaction et de placement figurent à l'actif de CDG Capital au 31 décembre 2022 pour un montant de 9 861 250 KMAD. Les titres de transaction et de placement sont évalués conformément aux principes décrit dans l'état A1 « Principales méthodes d'évaluation appliquées » de l'état des Informations Complémentaires (ETIC). Nous avons considéré que l'évaluation des titres de transaction et de placement constitue un point clé de l'audit, ces titres étant de montants significatifs et faisant appel au jugement de la direction dans le recours aux modèles internes de valorisation pour leur évaluation (hors actions cotées) en date de clôture.	Nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne de la Banque et des contrôles clés relatifs à l'évaluation des titres de transaction et de placement. Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : ▪ Examiner le dispositif de gouvernance relatif aux modèles de valorisation et tester les contrôles clés mis en place au niveau de la banque ; ▪ Tester par sondage l'évaluation des titres de transaction et de placement.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que

celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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 26 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE AUDIT
Sakina BENSOUA-KORACHI
Associée

COOPERS AUDIT MAROC SA
Abdellah Laghchaoui
Associé

I.3. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du groupe à fin décembre 2024 se présente comme suit :

Dénomination	Secteur d'activité	2022		2023		2024		Méthode de consolidation
		% d'intérêt	% du contrôle	% d'intérêt	% du contrôle	% d'intérêt	% du contrôle	
CDG Capital	Banque	100%	100%	100%	100%	100%	100%	Consolidante
CDG Capital Gestion	Gestion d'actifs	100%	100%	100%	100%	100%	100%	IG
CDG Capital Bourse	Intermédiation boursière	100%	100%	100%	100%	100%	100%	IG
CDG Capital Real Estate	Gestion de fonds immobiliers et touristiques	100%	100%	100%	100%	-	-	IG
AJARINVEST		-	-	-	-	44,99%	44,99%	IG

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

I.4. Principaux faits marquants

Le périmètre de consolidation à fin décembre 2024 tient compte des mouvements suivants :

- L'entrée dans le périmètre de la société Ajarinvest à partir du 22 octobre 2024 à la suite de l'acquisition par CDG Capital de 45% des droits de vote de cette société ;
- La sortie du périmètre de la société CDG Capital Real Estate consécutive à sa cession le 19 novembre 2024. Cette opération s'est traduite dans les comptes sociaux de CDG Capital par une charge (moins-value de cession des titres) de MAD 5,2 millions.

I.5. Analyse du compte de résultat consolidé en normes IFRS

Le compte de résultat consolidé, sur la période 2022-2024, se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22/23	2024	Var 23/24
Intérêts, rémunérations et produits assimilés	146 356	219 719	50%	233 050	6%
Intérêts, rémunérations et charges assimilées	218 220	293 046	34%	355 018	21%
MARGE D'INTERET	-71 863	-73 328	-2%	-121 968	-66%
Commissions (produits)	162 598	180 038	11%	203 173	13%
Commissions (charges)	7 740	7 659	-1%	8 016	5%
MARGE SUR COMMISSIONS	154 858	172 380	11%	195 157	13%
Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	177 781	104 936	-41%	275 884	>100%
Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la JV par capitaux propres	-20 945	30 471	>100%	7 402	-76%
Produits des autres activités	122 299	111 718	-9%	274 842	>100%
Charges des autres activités	16 239	14 036	-14%	12 354	-12%
PRODUIT NET BANCAIRE	345 891	332 141	-4%	618 962	86%
Charges générales d'exploitation	213 819	232 756	9%	282 234	21%
DEAP des immo. Corp et incorp	35 375	31 987	-10%	29 167	-9%

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	96 697	67 399	-30%	307 562	>100%
Coût du risque	1 191	-10 360	<100%	8 673	>100%
RESULTAT D'EXPLOITATION	95 506	77 759	-19%	298 889	>100%
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence					
Gains ou pertes nets sur autres actifs	-7	106	>100%	- 1 749	-100%
Variations de valeurs des écarts d'acquisition					
RESULTAT AVANT IMPOT	95 499	77 865	-18%	297 140	>100%
Impôt sur les résultats	34 012	27 119	-20%	111 612	>100%
RESULTAT NET	61 487	50 746	-17%	185 528	>100%
Intérêts minoritaires	-	-	-	25 714	>100%
RESULTAT NET – PART DU GROUPE	61 487	50 746	-17%	159 814	>100%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

a. Produit Net Bancaire

L'évolution du produit net bancaire consolidé de CDG Capital entre 2022-2024 est présentée dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22/23	2024	Var 23/24
Intérêts, rémunérations et produits assimilés	146 356	219 719	50%	233 050	6%
Intérêts, rémunérations et charges assimilées	218 220	293 046	34%	355 018	21%
MARGE D'INTERET	-71 863	-73 328	-2%	-121 968	-66%
Commissions (produits)	162 598	180 038	11%	203 173	13%
Commissions (charges)	7 740	7 659	-1%	8 016	5%
MARGE SUR COMMISSIONS	154 858	172 380	11%	195 157	13%
Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat	177 781	104 936	-41%	275 884	>100%
Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la JV par capitaux propres	-20 945	30 471	>100%	7 402	-76%
Produits des autres activités	122 299	111 718	-9%	274 842	>100%
Charges des autres activités	16 239	14 036	-14%	12 354	-12%
PRODUIT NET BANCAIRE	345 891	332 141	-4%	618 962	86%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En 2023, le PNB réalisé se contracte de 4% à MAD 332 millions (-MAD 14 millions) contre MAD 346 millions en 2022. Cette évolution intègre l'effet compensé des variations suivantes :

- La baisse de la marge d'intérêt de 2% à MAD 73,3 millions, suite à une hausse des charges d'intérêts plus importantes que celle des produits dans un contexte de montée des taux obligataires et monétaires ayant impacté le coût net de refinancement de la banque
- La baisse de 14% à MAD 135,4 millions des gains nets sur instruments financiers à la juste valeur, en lien avec la montée des taux monétaires et obligataires ;

La contraction de 7,9% des produits nets liés aux autres activités, en raison de la baisse des commissions d'intermédiation boursière et de gestion d'OPCVM dans un contexte de marché incertain.

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

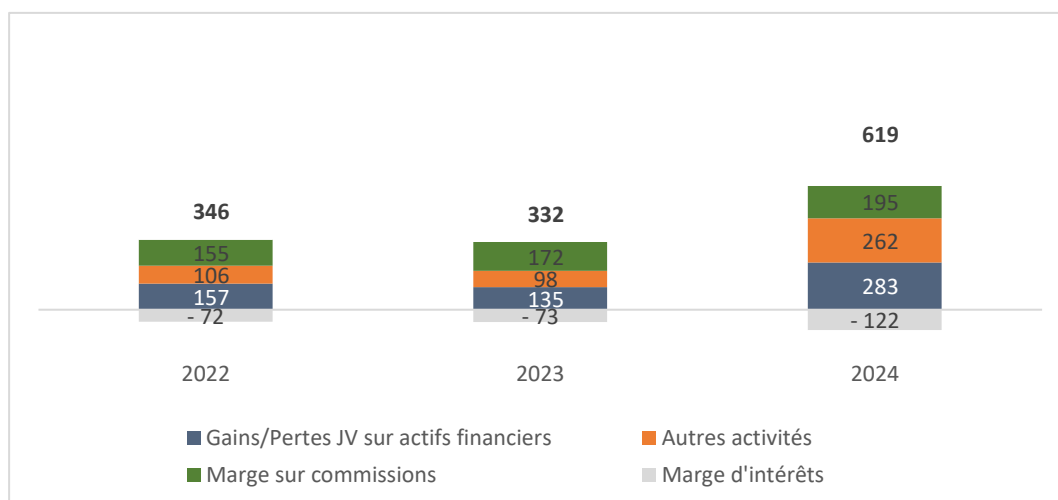
Au terme de l'exercice 2024, le PNB consolidé affiche une hausse de 86% (+MAD 286,8 millions) à MAD 619,0 millions contre MAD 332,1 millions une année auparavant. Cette évolution intègre les variations compensées ci-après :

- La baisse de 66% à MAD -122,0 millions de la marge d'intérêt, reflétant une hausse des charges d'intérêts (+21%), plus importante que celle des produits d'intérêts (+6%). La hausse des charges d'intérêts fait suite à la montée des besoins en refinancement de la banque induits par ses activités;
- La hausse de +MAD 147,9 millions des gains nets sur instruments financiers à la juste valeur à MAD 283,3 millions dans un contexte de baisse de taux obligataires ;
- La croissance de MAD +163,0 millions à 274,8 millions des produits nets liés aux autres activités, dont MAD 89 millions provenant de l'intégration d'AjarInvest.

Notons qu'hors effet de l'acquisition d'AjarInvest, le PNB aurait évolué de 59% à MAD à 529,2 millions.

❖ Structure du PNB

L'évolution de la structure du PNB sur la période 2022- 2024 se présente comme suit :



Source : CDG Capital, comptes consolidés

En 2023, la part de la marge sur commissions dans le PNB consolidé et celle des gains nets sur instruments financier à la juste valeur représente respectivement 52% et 41%, tandis que celle des produits nets liés aux autres activités s'élève à 29%.

Au terme de l'exercice 2024, la part des gains nets sur instruments financier à la juste valeur et des autres activités dans le PNB consolidé représentent respectivement 46% et 42%, tandis que celle de la marge sur commissions s'élève à 32%.

❖ Contribution des filiales au PNB en 2024

Les contributions des filiales en termes de PNB sur la période 2022- 2024 se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	PNB IFRS ^(*) au 31.12.2022		PNB IFRS ^(*) au 31.12.2023		PNB IFRS ^(*) au 31.12.2024	
	En KDH	En %	En KDH	En %	En KDH	En %
CDG Capital	237 084	69%	224 330	68%	341 184	55%
CDG Capital Gestion	89 215	26%	90 418	27%	148 420	24%
CDG Capital Bourse	20 031	6%	17 662	5%	39 582	6%
CDG Capital Real Estate	-438	0%	-268	0%	-	-

AJARINVEST	-	-	-	-	89 777	15%
CONSOLIDE	345 891	100%	332 141	100%	618 962	100%

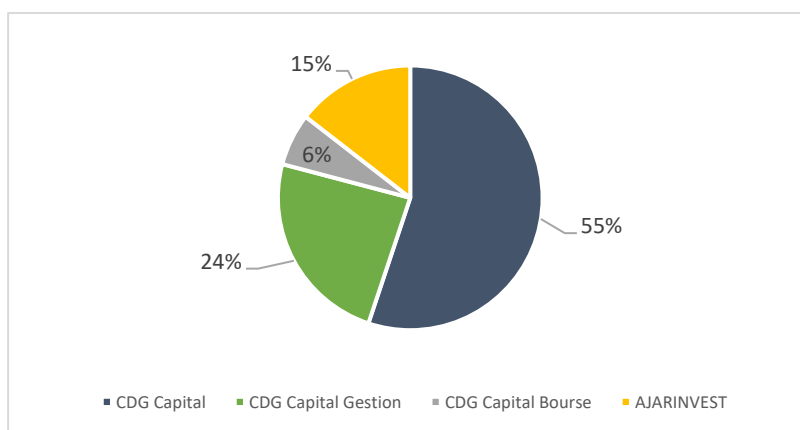
" * " 'Retraités des flux intra-groupes

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au terme de l'exercice 2022, CDG Capital et de CDG Capital Gestion demeurent les principaux contributeurs en termes d'activité, avec des parts respectives de 69% et 26% pour le PNB.

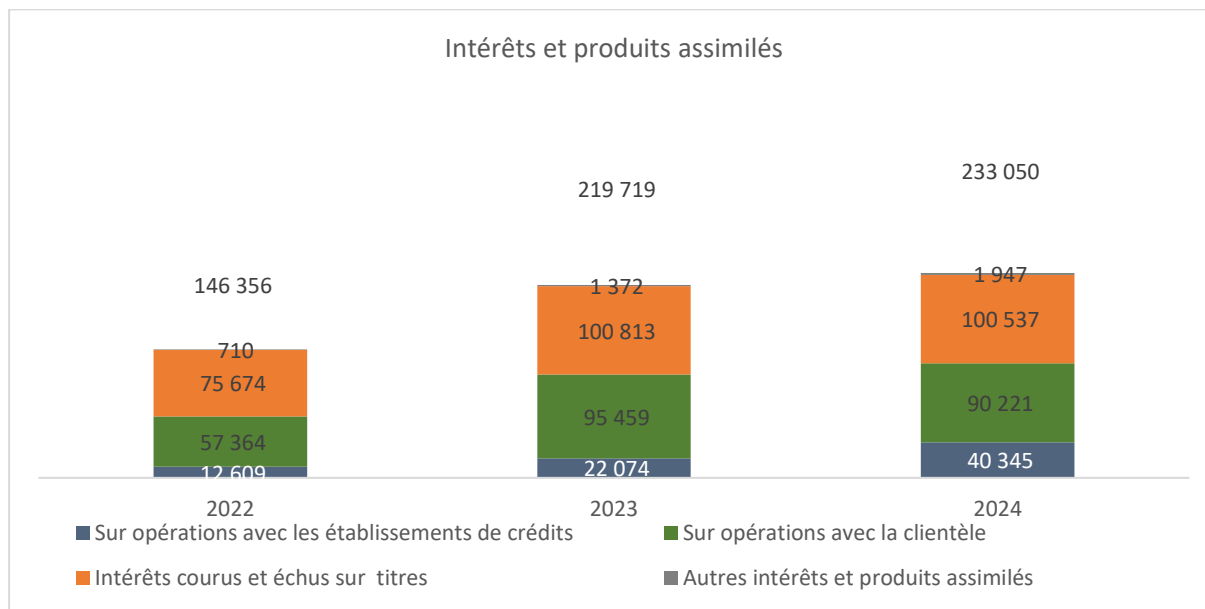
Au terme de l'exercice 2023, CDG Capital et de CDG Capital Gestion demeurent les principaux contributeurs en termes d'activité, avec des parts respectives de 68% et 27% pour le PNB.

A fin décembre 2024, le PNB consolidé s'est établi à MAD 618,96 millions. Les contributions des entités du groupe CDG Capital à la formation du PNB consolidé se présentent comme suit :



Source : CDG Capital, comptes consolidés

CDG Capital et CDG Capital Gestion restent les principaux contributeurs au PNB consolidé, avec des parts respectives de 55% et 24%. AJARINVEST contribue à hauteur de 15%, tandis que la part de CDG Capital Bourse s'élève à 6%.

Marge d'intérêtsEvolution des produits et charges d'intérêts (en milliers de dirhams)

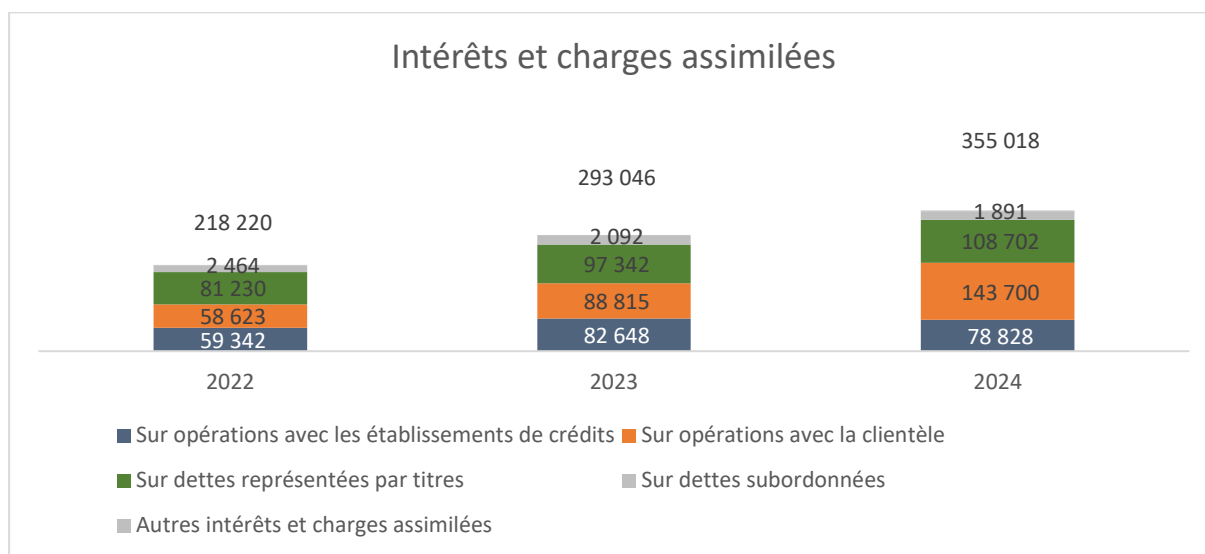
Source : CDG Capital, comptes consolidés

A fin décembre 2023, les produits d'intérêts s'affichent en croissance de 50% atteignant MAD 219,7 millions contre MAD 146,4 MAD une année auparavant. Cette amélioration intègre les variations suivantes :

- La hausse de 25 millions de dirhams (+33%) des coupons perçus sur titres de créance pour s'établir à 100,8 millions MAD ;
- La hausse de 38,1 millions de dirhams des intérêts perçus sur opérations avec la clientèle tirée par la progression des encours de crédit d'équipement et de trésorerie ;
- La progression de 9,5 millions de dirhams des produits d'intérêts sur opérations interbancaires.

A fin décembre 2024, les produits d'intérêts s'élèvent MAD 233,0 millions contre MAD 219,7 MAD une année plus tôt en progression de 6,1%. Cette évolution résulte pour l'essentiel des variations compensées suivantes :

- La hausse de 18,3 millions de dirhams des produits d'intérêts sur opérations interbancaires ;
- La hausse de 0,6 millions de dirhams des autres intérêts et produits assimilés ;
- La baisse de 5,2 millions de dirhams des intérêts perçus sur opérations avec la clientèle ;
- La baisse de 0,2 millions des coupons perçus sur titres de créance pour s'établir à 100,5 millions MAD.



Source : CDG Capital, comptes consolidés

En 2023, les charges d'intérêts évoluent globalement de 34% à MAD 293,0 millions de dirhams contre MAD 218,2 millions de dirhams en 2022, reflétant la montée des besoins de refinancement de la banque dans un contexte de hausse des taux monétaires et obligataires. Par instrument, l'évolution de la charge d'intérêt s'analyse comme suit :

- La hausse de MAD 23,3 millions de dirhams des intérêts sur opérations de refinancement interbancaires ;
- La hausse de MAD 30,2 millions de dirhams des intérêts servis sur les opérations avec la clientèle ;
- La hausse de MAD 5,6 millions de dirhams des intérêts sur dette subordonnée ;
- La hausse de MAD 16,1 millions MAD des intérêts sur dettes représentées par titres.

En 2024, les charges d'intérêts enregistrent globalement une hausse de 21%, totalisant 355,0 millions de dirhams contre 293,0 millions de dirhams en 2023. Par instrument, l'évolution de la charge d'intérêt s'analyse comme suit :

- La hausse de 54,9 millions de dirhams des intérêts servis sur les opérations avec la clientèle ;
- La hausse de 11,4 millions MAD des intérêts sur dettes représentées par titres ;
- La baisse de 3,8 millions de dirhams des intérêts sur opérations de refinancement interbancaires ;

❖ Marge sur commissions

Commissions	2022			2023			Var			2024			Var		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Gestion et conservation d'actifs	121 938	6 128	115 810	144 813	5 836	138 977	19%	-5%	20%	171 478	6 464	165 014	18%	11%	19%
Prestations et services pour conseil financier	38 617	-	38 617	32 451	-	32 451	-16%	-	-16%	28 808	-	28 808	-11%	-	-11%
Autres	2 042	1 612	430	2 775	1 822	952	36%	13%	>100%	2 887	1 552	1 335	4%	-15%	40%
Produits nets des commissions	162 598	7 740	154 858	180 038	7 659	172 380	11%	-1%	11%	203 173	8 016	195 157	13%	5%	13%

Source : CDG Capital

En 2023, les commissions nettes évoluent globalement de 11% à MAD 172,4 millions, sous l'effet compensé de (i) la hausse de 20% à MAD 139,0 des commissions de gestion et de conservation d'actifs en lien avec la hausse des encours des actifs en

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

custody, et (ii) la baisse de 16% à MAD 32,5 des commissions liées aux prestations de conseil financier dans un contexte de marché mitigé.

En 2024, les commissions nettes progressent de 13% à MAD 195,2 millions, tirées par l'amélioration significative des commissions de gestion et de conservation d'actifs (+19% à MAD 165 millions), atténué par la baisse de 11% des commissions liées aux prestations et services pour conseil financier à 28,8 millions MAD à fin 2024.

Notons qu'AjarInvest n'a pas eu d'impact significatif sur la marge de commissions, avec un effet limité à - 5 134 DH.

❖ Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat

	2022	2023	Var	2024	Var
Dividendes reçus	909	452	-50%	550	22%
Plus ou moins-values réalisées sur cession actifs/passifs à la juste valeur par le résultat	86 916	90 474	4%	371 777	>100%
Plus ou moins-values latentes sur actifs/passifs à la juste valeur par le résultat	32 111	-2 808	<-100%	4 050	>100%
Solde des relations de couverture des instruments dérivés ne répondant plus aux conditions de la comptabilité de couverture	-	-	-	-	-
Variation de juste valeur des instruments dérivés	57 844	16 818	-71%	-100 493	-100%
Inefficacité de couverture à la juste valeur	-	-	-	-	-
Inefficacité de couverture de flux de trésorerie	-	-	-	-	-
Gains ou pertes nets	177 781	104 936	-41%	275 884	>100%

Source : CDG Capital

En 2023, les gains nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat ont diminué de 41 %, s'établissant à 104,9 millions de dirhams. Cette baisse est principalement due au contexte haussier des taux d'intérêt observé au premier semestre, lequel a eu un impact défavorable sur la valorisation des instruments financiers de la banque.

En 2024, les gains nets sur actifs financiers à la juste valeur par résultat affichent une hausse de +MAD 170,9 millions à MAD 275,9 millions, grâce à la bonne performance du portefeuille taux de la banque dans un contexte de marché favorable marqué par la détente des taux obligataires.

❖ Autres activités

Autres activités	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23/24
Produits des autres activités	122 299	111 718	-9%	274 842	>100%
Charges des autres activités	16 239	14 036	-14%	12 354	-12%
Résultat des autres activités	106 060	97 682	-8%	262 487	>100%

Source : CDG Capital

En 2023, le résultat des autres activités diminue de 8% à MAD 97,7 millions. Une baisse justifiée par la montée des taux obligataires au premier semestre 2023.

En 2024, le résultat des autres activités affiche une hausse de + MAD 164,8 millions à MAD 262,5 millions, dont MAD 89 millions provenant de l'intégration d'AjarInvest.

Notons que, hors effet de l'acquisition d'AjarInvest, le résultat des autres activités aurait progressé 77% à 173,2 millions MAD à fin 2024, porté par la bonne performance des activités de gestion d'OPCVM et d'intermédiation boursière.

La répartition par entité des produits et charges des autres activités se présente comme suit (en milliers de dirhams) :

Entité	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
CDG Capital	680	3	-100%	1	-55%

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

CDG Capital Gestion	97 771	93 674	-4%	147 674	58%
CDG Capital Bourse	23 827	18 041	-24%	37 382	>100%
CDG Capital Real Estate	21	-	-	-	-
AJARINVEST	-	-	-	89 784	-
Produits des autres activités	122 299	111 718	-9%	274 842	146%
CDG Capital	4 109	6 373	55%	7 459	17%
CDG Capital Gestion	7 320	4 571	-38%	2 555	-44%
CDG Capital Bourse	4 351	2 824	-35%	1 862	-34%
CDG Capital Real Estate	459	268	-42%	-	-
AJARINVEST	-	-	-	478	-
Charges des autres activités	16 239	14 036	-14%	12 354	-12%

Source : CDG Capital, comptes consolidés

Au terme de l'exercice 2023 :

Les produits des autres activités ont baissé de 9% par rapport à 2022, s'établissant à MAD 111,7 millions. Cette réduction est attribuable principalement à la baisse des produits de CDG Capital (MAD 3 milliers en 2023 contre MAD 680 milliers en 2022), ainsi qu'à la diminution des produits des autres activités de CDG Capital Gestion (-4%) et de CDG Capital Bourse (-24%).

Les charges des autres activités ont également diminué de 14%, pour atteindre 14,0 millions de dirhams. Cette baisse est principalement due à la réduction des charges des autres activités de CDG Capital Gestion (-38%) et de CDG Capital Bourse (-35%).

Au terme de l'exercice 2024 :

Les produits des autres activités ont évolué de MAD 163,1 millions par rapport à 2023, s'établissant à MAD 274,8 millions. Cette hausse est attribuable principalement à l'évolution des produits de CDG Capital Gestion (+58%) et de CDG Capital Bourse (-24%).

Les charges des autres activités ont également diminué de 12%, pour atteindre 12,35 millions de dirhams. Cette baisse est principalement due à la baisse des charges des autres activités de CDG Capital Gestion (-44%) et de CDG Capital Bourse (-34%).

b. Résultat brut d'exploitation

L'évolution du Résultat Brut d'Exploitation de CDG Capital sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23/24
PRODUIT NET BANCAIRE (1)	345 891	332 141	-4%	618 962	86%
Charges générales d'exploitation (2)	213 819	232 756	9%	282 234	21%
DEAP des immo. Corp et incorp (3)	35 375	31 987	-10%	29 167	-9%
Coefficient d'exploitation (2+3) / (1)	72%	80%	+8 pts	50%	-29 pts
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	96 697	67 399	-30%	307 562	>100%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au terme de l'exercice 2023 :

Les charges générales d'exploitation affichent une évolution de 9% à MAD 233 millions, tandis que les dotations aux amortissements des immobilisations diminuent de 10% à MAD 32 millions.

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Le résultat brut d'exploitation s'affiche en baisse de 30% à MAD 67 millions contre MAD 97 millions en 2022, en raison de la baisse de 4% du PNB couplée à la hausse de 9% des charges générales d'exploitation. Dans ce contexte, le coefficient d'exploitation ressort à 80%, en hausse de 8 pts par rapport à 2022.

Au terme de l'exercice 2024 :

Les charges générales d'exploitation affichent une évolution de 21% à MAD 282,2 millions, tandis que les dotations aux amortissements des immobilisations diminuent de 9% à MAD 29,2 millions.

Hors impact d'AjarInvest, l'augmentation des charges générales d'exploitation se limiterait à 14%, soit MAD 266,0 millions, alors que la baisse des dotations aux amortissements s'élèverait à 10%.

Le résultat brut d'exploitation ressort en hausse de +MAD 240,2 millions à MAD 307,6 millions contre MAD 67,4 millions en 2023, en raison de la hausse de 86% du PNB. Dans ce contexte, le coefficient d'exploitation ressort à 50%, en baisse de 29pts par rapport à 2023.

Hors impact d'AjarInvest, le résultat brut d'exploitation aurait affiché une progression de MAD 167 millions, pour atteindre MAD 234,4 millions, tandis que le coefficient d'exploitation se serait établi à 56%, en recul de 24 points.

❖ Charges générales d'exploitation :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 24-23
Charges de personnel	134 611	145 621	8%	167 540	15%
Impôts et taxes	3 468	3 470	0%	4 298	24%
Services extérieurs et autres charges	75 740	83 665	10%	110 396	32%
Charges générales d'exploitation	213 819	232 756	9%	282 234	21%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au terme de l'exercice 2023 :

Les charges générales d'exploitation, hors dotations aux amortissements, affichent globalement une hausse de 9% à MAD 232,8 millions, intégrant :

- la hausse de 10% à MAD 83,7 millions des « Services extérieurs et autres charges » de 10% à MAD 83,7 millions, principalement sous l'effet de la hausse des frais de maintenance informatique induite par les nouveaux projets, combinée à la hausse des frais de communication et de relations publiques.
- la progression des charges du personnel de 8% à MAD 145,6 millions.

Au terme de l'exercice 2024 :

Les charges générales d'exploitation hors dotations aux amortissements affichent globalement une progression de 21% à MAD 282,2 millions, sous l'effet conjugué :

- de la progression des charges de personnel de 15% à MAD 167,5 millions ;
- la hausse de 32% à MAD 110,4 millions des services extérieurs et autres charges, en lien avec la montée des frais d'entretien des locaux, de maintenance informatique, ainsi que d'actions de communication et de relations publiques.

❖ Ventilation des charges de personnel

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Salaires et appointements	59 907	66 251	11%	68 636	4%
Primes et indemnités	53 725	57 507	7%	74 528	30%
Charges d'assurances sociales, et de retraite	12 930	13 821	7%	16 374	18%
Autres charges de personnel	8 049	8 041	0%	8 001	0%

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

TOTAL	134 611	145 621	8%	167 540	15%
--------------	----------------	----------------	-----------	----------------	------------

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au terme de l'année 2023, les charges du personnel ont affiché une hausse de 8% pour se situer à MAD 145,6 millions. Une hausse tirée par l'appréciation du poste « salaires et appointements » de 11% à MAD 66,3 millions, et l'augmentation du poste « primes et indemnités » de 7% à MAD 57,5 millions.

En 2024, les charges du personnel ont connu une augmentation de 15% pour s'établir à MAD 167,5 millions. Une croissance qui est due à la hausse du poste « Primes et indemnités » de MAD 17,0 millions, et dans une moindre mesure la hausse du poste « Charges d'assurances sociales, et de retraite » et du poste « Salaires et appointements » de respectivement +MAD 2,5 millions et + MAD 2,3 millions à MAD 16,4 millions et MAD 68,6 millions.

❖ Ventilation des dotations aux amortissements et aux provisions

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	14 225	19 381	-11%	18 170	-6%
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	21 150	12 606	-8%	10 996	-13%
Dotations nettes aux provisions pour dépréciation	-	-	-	-	-
TOTAL	35 375	31 987	-10%	29 167	-9%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En 2023, les dotations aux amortissements et aux provisions ont baissé de 10%, pour se situer à MAD 32,0 millions. Cette évolution reflète la décrue de la base amortissable au vu des amortissements constatés antérieurement.

En 2024, les dotations aux amortissements et aux provisions ont reculé de 9% pour s'établir à MAD 29,2 millions. Cette évolution reflète la diminution de la base amortissable sous l'effet des actifs totalement amortis.

c. Coût du risque

En KMAD	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Dotations aux provisions	8 149	1 406	-83%	18 961	>100%
Provisions pour dépréciation des prêts et créances	6 201	1 406	-77%	18 020	>100%
Provisions pour dépréciation des titres	1 936	-	-100%	-	-
Provisions pour risques	12	-	-100%	940	>100%
Reprises sur provisions	7 995	11 766	47%	10 288	-13%
Provisions pour dépréciation des prêts et créances	959	2 336	>100%	19	-99%
Provisions pour dépréciation des titres	7 035	7 347	4%	10 269	40%
Provisions pour risques	-	2 083	>100%	0	-100%
Variation des provisions	154	-10 360	-100%	8 673	>100%
Pertes sur prêts et créances irrécouvrables	1 037	-	-100%	-	-
Récupérations sur prêts et créances amorties	-	-	-	-	-
Autres pertes	-	-	-	-	-
Coût du risque	1 191	-10 360	-100%	8 673	>100%

Source : CDG Capital

❖ Décomposition du coût du risque par Bucket

31/12/2022					31/12/2023				31/12/2024			
Coût du risque par Bucket sous IFRS 9	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total
Coût du risque	8 149	0	-6 958	1 191	-7 538	-	-2 823	-10 360	12 921	-	-4 247	8 673
Total	8 149	0	-6 958	1 191	-7 538	-	-2 823	-10 360	12 921	-	-4 247	8 673

Source : CDG Capital

En 2023, le coût du risque s'affiche en baisse de MAD 11,6 millions à MAD -10,4 million, sous l'effet combiné de :

- de l'évolution favorable du risque de crédit sur les portefeuilles titres et crédits relevant du « bucket 1 », induisant des reprises nettes de provisions de MAD 7,5 millions contre des dotations nettes de MAD 8,1 millions en 2022 ;
- de la libération de provisions sur des actifs dépréciés (bucket 3) à hauteur de MAD 2,8 millions, compte tenu des remboursements partiels enregistrés au titre de l'année.

En 2024, le coût du risque a augmenté de MAD 19,0 millions à MAD 8,7 million. Cette hausse s'explique par les facteurs suivants :

- Le bucket 1 a connu une inversion significative, passant de MAD -7,5 millions en 2023 à MAD 12,9 millions de dirhams en 2024, reflétant la variation à la hausse des dotations nettes au titre des pertes de crédit attendues, en lien avec la nouvelle production de crédit.
- Le bucket 3 a enregistré une baisse de 50,4% à MAD -4,2 millions reflétant les reprises de provisions réalisées en lien avec l'apurement de créances en souffrance.

❖ Décomposition des actifs du groupe et engagements par « Bucket »

Décomposition des actifs du Groupe et engagements par « Bucket » à fin décembre 2022

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2022
------------------------	----------	----------	----------	------------

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Actifs financiers au coût amorti	2 586 590	-	45 376	2 631 966
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	793 553	-	-	793 553
Prêts et créances sur la clientèle	1 793 037	-	6 719	1 799 756
Titres au coût amorti	-	-	38 657	38 657
Actifs financiers à la JVOCI	2 669 548	-	-	2 669 548
Titres de créance	2 669 548	-	-	2 669 548
Engagements hors bilan	2 412 695	-	-	2 412 695
Engagements de financement et de garantie	2 412 695	-	-	2 412 695

Couverture par « Bucket » à fin décembre 2022

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2022
Actifs financiers au coût amorti	16 639	-	45 376	62 014
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	7 918	-	-	7 918
Prêts et créances sur la clientèle	8 720	-	6 719	15 439
Titres au coût amorti	-	-	38 657	38 657
Actifs financiers à la JVOCI	19 708	-	-	19 708
Titres de créance	19 708	-	-	19 708
Engagements hors bilan	2 470	-	-	2 470
Engagements de financement et de garantie	2 470	-	-	2 470

Décomposition des actifs du Groupe et engagements par « Bucket » à fin décembre 2022 (Encours nets des dépréciations)

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2022
Actifs financiers au coût amorti	2 569 951	-	-	2 569 951
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	785 635	-	-	785 635
Prêts et créances sur la clientèle	1 784 316	-	-	1 784 316
Titres au coût amorti	-	-	-	-
Actifs financiers à la JVOCI	2 649 840	-	-	2 649 840
Titres de créance	2 649 840	-	-	2 649 840
Engagements hors bilan	2 410 225	-	-	2 410 225
Engagements de financement et de garantie	2 410 225	-	-	2 410 225

Décomposition des actifs du Groupe et engagements par « Bucket » à fin décembre 2023

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2023
Actifs financiers au coût amorti	2 874 502	-	44 738	2 919 241
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	766 658	-	-	766 658
Prêts et créances sur la clientèle	2 107 844	-	10 310	2 118 154
Titres au coût amorti	-	-	34 428	34 428
Actifs financiers à la JVOCI	3 129 447	-	-	3 129 447
Titres de créance	3 129 447	-	-	3 129 447

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Engagements hors bilan	2 972 115	-	-	2 972 115
Engagements de financement et de garantie	2 972 115	-	-	2 972 115

Couverture par « Bucket » à fin décembre 2023

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2023
Actifs financiers au coût amorti	14 303	-	41 147	55 450
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	5 876	-	-	5 876
Prêts et créances sur la clientèle	8 426	-	6 719	15 145
Titres au coût amorti	-	-	34 428	34 428
Actifs financiers à la JVOCI	16 589	-	-	16 589
Titres de créance	16 589	-	-	16 589
Engagements hors bilan	387	-	-	387
Engagements de financement et de garantie	387	-	-	387

Décomposition des actifs du Groupe et engagements par « Bucket » à fin décembre 2023 (Encours nets des dépréciations)

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2023
Actifs financiers au coût amorti	2 860 200	-	3 591	2 863 791
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	760 782	-	-	760 782
Prêts et créances sur la clientèle	2 099 418	-	3 591	2 103 009
Titres au coût amorti	-	-	-	-
Actifs financiers à la JVOCI	3 112 858	-	-	3 112 858
Titres de créance	3 112 858	-	-	3 112 858
Engagements hors bilan	2 971 728	-	-	2 971 728
Engagements de financement et de garantie	2 971 728	-	-	2 971 728

Décomposition des actifs du Groupe et engagements par « Bucket » à fin décembre 2024

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2024
Actifs financiers au coût amorti	3 214 708	-	37 077	3 251 785
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	1 390 228	-	-	1 390 228
Prêts et créances sur la clientèle	1 824 480	-	6 877	1 831 357
Titres au coût amorti	-	-	30 200	30 200
Actifs financiers à la JVOCI	2 378 846	-	-	2 378 846
Titres de créance	2 378 846	-	-	2 378 846
Engagements hors bilan	3 101 157	-	-	3 101 157
Engagements de financement et de garantie	3 101 157	-	-	3 101 157

Couverture par « Bucket » à fin décembre 2024

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2024
------------------------	----------	----------	----------	------------

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Actifs financiers au coût amorti	32 323	-	36 805	69 128
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	12 316	-	-	12 316
Prêts et créances sur la clientèle	20 008	-	6 605	26 613
Titres au coût amorti	-	-	30 200	30 200
Actifs financiers à la JVOCI	10 549	-	-	10 549
Titres de créance	10 549	-	-	10 549
Engagements hors bilan	1 328	-	-	1 328
Engagements de financement et de garantie	1 328	-	-	1 328

Décomposition des actifs du Groupe et engagements par « Bucket » à fin décembre 2024 (Encours nets des dépréciations)

CATÉGORIE D'ÉVALUATION	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	31.12.2024
Actifs financiers au coût amorti	3 182 385	-	272	3 182 657
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	1 377 912	-	-	1 377 912
Prêts et créances sur la clientèle	1 804 473	-	272	1 804 744
Titres au coût amorti	-	-	-	-
Actifs financiers à la JVOCI	2 368 297	-	-	2 368 297
Titres de créance	2 368 297	-	-	2 368 297
Engagements hors bilan	3 099 829	-	-	3 099 829
Engagements de financement et de garantie	3 099 829	-	-	3 099 829

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

d. Résultat net

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
PRODUIT NET BANCAIRE (4)	345 891	332 141	-4%	618 962	86%
RESULTAT D'EXPLOITATION	95 506	77 759	-19%	298 889	>100%
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	-	-	-	-	-
Gains ou pertes nets sur autres actifs	-7	106	>100%	-1 749	-100%
Variations de valeurs des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPOT (1)	95 499	77 865	-18%	297 140	>100%
Impôt sur les résultats (2)	34 012	27 119	-20%	111 612	>100%
RESULTAT NET (3)	61 487	50 746	-17%	185 528	>100%
Intérêts minoritaires	-	-	-	25 714	>100%
RESULTAT NET - PART DU GROUPE	61 487	50 746	-17%	159 814	>100%
Taux Effectif d'Impôts (2)/(1)	36%	35%	0,79pts	38%	+3 pts
Taux de Marge Nette (3)/(4)	18%	15%	-3 pts	30%	+15 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin décembre 2023 :

Le résultat net part du groupe s'établit à MAD 50,7 millions, en baisse de 17% par rapport à 2022. Cette évolution traduit pour l'essentiel l'effet combiné de la contraction du PNB (-4%) et la hausse des charges générales d'exploitation (+9%) par rapport à 2022.

A fin décembre 2024 :

Le résultat net part du groupe ressort à MAD 159,8 millions, en hausse de MAD 109 millions contre MAD 50,7 millions une année auparavant. Cette hausse est liée à l'évolution qu'a connue le produit net bancaire au cours de l'année 2024.

Notons qu' hors effet de l'acquisition d'AjarInvest, le RNPG aurait progressé de MAD 88,0 millions à MAD 138,8 millions.

Contribution des filiales au RNPG

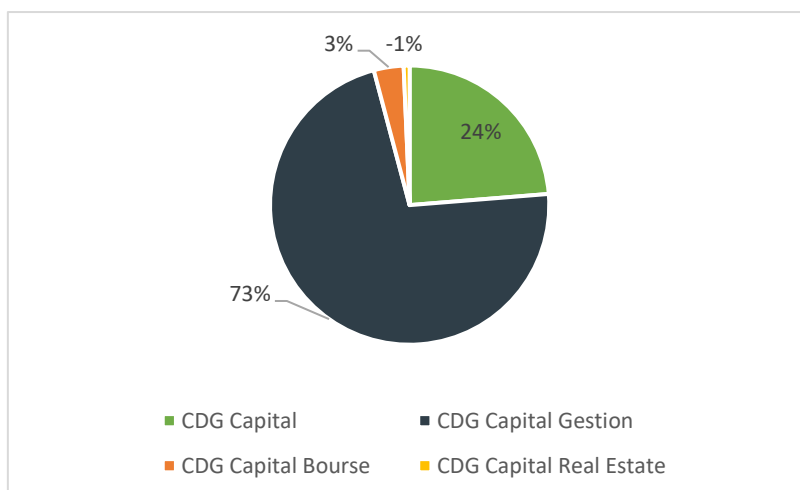
Les contributions des filiales en termes de RNPG au 31 décembre 2024 se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	RNPG FRS au 31.12.2022		RNPG IFRS au 31.12.2023		RNPG IFRS au 31.12.2024	
	En KDH	En %	En KDH	En %	En KDH	En %
CDG Capital	20 360	33%	12 207	24%	55 620	>100%
CDG Capital Gestion	37 541	61%	37 118	73%	66 421	79%
CDG Capital Bourse	4 097	7%	1 774	3%	16 736	>100%
CDG Capital Real Estate	-511	-1%	-353	-1%	-	-
AJAR INVEST	-	-	-	-	21 038	-
CONSOLIDE	61 487	100%	50 746	100%	159 814	>100%

Source : CDG Capital, comptes consolidés

En 2023 :

A fin décembre 2023, le Résultat Net Part du Groupe s'établit à MAD 51 millions ; sa formation à partir des résultats retraités des flux intra-groupe se présente comme suit :



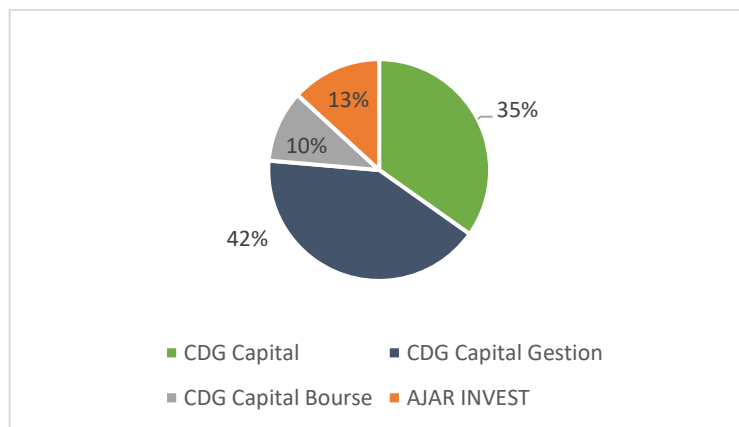
Le RNPG au 31 décembre 2023 provient majoritairement des contributions de CDG Capital Gestion et CDG Capital, à hauteur respectivement de 73% et 24%.

Avec un résultat net (retraité des flux intra-groupe) qui diminue de 40% à MAD 12,2 millions, la contribution de CDG Capital au RNPG recule de 9 points à 24%. Cette évolution reflète à la fois la contraction de 5,4% à MAD 224 millions des revenus

réalisés par CDG Capital (retraité des flux intra-groupe), couplée à la hausse de 10,2% à MAD 187,5 millions des charges générales d'exploitation.

En 2024 :

A fin décembre 2024, le Résultat Net Part du Groupe s'établit à MAD 159,8 millions ; sa formation à partir des résultats retraités des flux intra-groupe se présente comme suit :



Le RNPG au 31 décembre 2024 provient majoritairement des contributions de CDG Capital Gestion et CDG Capital, à hauteur respectivement de 42% et 35%.

I.7. Analyse du bilan consolidé (normes IFRS)

a. Bilan consolidé en norme IFRS

➤ Analyse des postes de l'actif :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	649 249	720 754	11%	792 168	10%
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	7 590 093	7 984 842	5%	10 245 642	28%
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2 687 114	3 150 132	17%	2 404 671	-24%
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-
Titres au coût amorti	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	785 635	760 782	-3%	1 377 912	81%
Prêts et créances sur la clientèle	1 784 316	2 103 009	18%	1 804 744	-14%
Actifs d'impôt exigible	26 309	3 139	-88%	8 111	>100%

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Actifs d'impôt différé	18 953	16 589	-12%	5 075	-69%
Comptes de régularisation et autres actifs	809 519	693 698	-14%	1 044 801	51%
Immobilisations corporelles	76 465	65 796	-14%	141 951	>100%
Immobilisations incorporelles	82 585	98 889	20%	98 809	0%
Ecarts d'acquisition	98 235	98 235	0%	453 830	>100%
Total de l'Actif	14 608 474	15 695 864	7%	18 377 714	17%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

➤ Analyse des comptes du passif

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 24-23
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	120 932	106 429	-12%	104 682	-2%
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	5 403 444	5 970 621	10%	7 387 915	24%
Dettes envers la clientèle	3 403 961	3 741 793	10%	2 500 396	-33%
Titres de créance émis	2 739 645	2 149 721	-22%	3 798 541	77%
Passifs d'impôt exigible	27 455	11 647	-58%	97 123	>100%
Passifs d'impôt différé	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation et autres passifs	1 152 455	1 906 501	65%	1 935 868	2%
Provisions	3 817	1 085	-72%	11 355	>100%
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie	612 804	612 804	0%	612 802	0%
Capitaux propres	1 143 960	1 195 262	4%	1 929 031	61%
Capitaux propres part du groupe	1 143 960	1 195 262	4%	1 796 689	50%
Capital et réserves liées	930 000	930 000	0%	1 435 000	54%
Réserves consolidées	175 316	231 907	32%	204 252	-12%
Gains ou pertes latents ou différés	-22 843	-17 391	-24%	-1 806	90%
Résultat de l'exercice – Part du groupe	61 487	50 746	-17%	159 814	>100%
Intérêts minoritaires	-	-	-	131 772	-
Total du Passif	14 608 474	15 695 864	7%	18 377 714	17%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Eléments de l'actif du bilan

A fin 2023

Au 31 décembre 2023, le total bilan s'accroît de 7% à MAD 15,7 milliards, contre MAD 14,6 milliards une année auparavant. A l'actif, cette évolution découle des principales variations ci-après :

- L'appréciation de 5% à MAD 7 984 millions (soit MAD+394,7 millions) des actifs financiers à la juste valeur par le résultat, lesquels sont composées à hauteur de 88% d'instruments détenus à des fins de transaction ;
- L'accroissement de 17% à MAD 3 150 millions (soit MAD +463 millions) des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres, dont 99% relèvent des instruments de dette comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables ;
- La hausse de 18% à MAD 2 103 millions (soit MAD +319 millions) des prêts et créances sur la clientèle, tirée principalement par la nouvelle production de crédits à l'équipement et de financements de trésorerie.

A fin 2024

A fin décembre 2024, le total bilan affiche une hausse de 17% à MAD 18 377,7 millions contre MAD 15 696 millions au 31/12/2023. Cette évolution intègre les principales variations ci-après :

- La hausse de 28% des actifs financiers à la juste valeur par résultat pour s'établir à MAD 10 246 millions à fin 2024 ;
- La hausse de 81% des Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés à MAD 1 377 millions à fin 2024.

Hors impact d'AjarInvest, le total bilan n'aurait enregistré une hausse de 13 %, pour s'établir à 17 783,9 millions de MAD à fin 2024, comparativement à l'exercice précédent.

Éléments du passif du bilan :

A fin 2023

Les principales variations observées entre 2022 et 2023 concernent les postes ci-après :

- L'augmentation de 65% à MAD 1 906 millions du poste « comptes de régularisation & autres passifs », lequel loge principalement la dette sur emprunt de titres de MAD 1 549 millions (vs MAD 716 millions à fin 2022) ;
- La hausse de 10% des dettes auprès des établissements de crédit et assimilés à MAD 5 970 millions, en lien avec l'accroissement des besoins en refinancement de la banque ;
- La progression de 10% à MAD 3 742 millions des dettes envers la clientèle suite à l'amélioration des ressources à vue et à terme ;

A fin 2024

Les principales variations observées entre 2023 et 2024 concernent les postes ci-après :

- Hausse de 24% de l'endettement auprès des établissements de crédit et assimilés, passant de MAD 5 970,6 millions au 31 décembre 2023 à MAD 7 387,9 millions à fin 2024 ;
- Diminution de 33% à MAD 2 500 millions des dettes envers la clientèle, compensée par la hausse de 77% à MAD 3 798,5 millions des titres de créance émis ;
- Evolution de 50% des capitaux propres part du groupe, s'établissant à MAD 1 796,7 millions contre MAD 1 195,3 à fin décembre 2023, tenant compte d'une double augmentation de capital réalisée en juin et décembre pour respectivement MAD 100 millions et MAD 405 millions.

❖ Composition du poste « Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor Public, Service des chèques postaux »

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Caisse	437	468	7%	437	-7%
Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	648 812	720 286	11%	791 731	10%
TOTAL	649 249	720 754	11%	792 168	10%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2023, le poste « Banques Centrales, Trésor Public, Service des chèques postaux » s'élevait à MAD 721 millions contre MAD 649,2 en 2022, soit une progression de 11% (MAD+71,5 millions).

A fin décembre 2024, le solde du poste « Banques Centrales, Trésor Public, Service des chèques postaux » s'établit à MAD 792,0 millions en hausse de 10%.

❖ Actifs financiers à la juste valeur

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

L'évolution et la composition des actifs financiers à la juste valeur par résultat se présentent comme suit (en milliers de dirhams) :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	7 590 093	7 984 842	5%	10 245 642	28%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	7 355 690	7 007 796	-5%	8 873 232	27%
Bons du Trésor	6 698 598	6 398 584	-4%	7 848 494	23%
Obligations et autres titres à revenu fixe	359 912	336 191	-7%	824 704	>100%
Actions et autres titres à revenu variable	-	-	-	-	-
Titres de participation non consolidés	-	-	-	-	-
Instruments dérivés	297 180	273 021	-8%	200 034	-27%
Autres actifs financiers détenus à la juste valeur par résultat	234 403	977 046	>100%	1 372 410	40%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Actifs financiers à la juste valeur par résultat : Ce poste est constitué des titres détenus à des fins de transaction ainsi que les instruments dérivés, et relèvent majoritairement des activités telles que le market-making et le portage.

La ligne « Autres actifs financiers détenus à la juste valeur par résultat » loge les instruments de dette non détenus à des fins de transaction, dont les caractéristiques ne permettent pas leur comptabilisation au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres.

Les instruments détenus à des fins de transaction font l'objet de transactions fréquentes avec des volumes importants tout au long de l'année ; d'où la volatilité fréquente des encours y afférents.

A fin 2023, les actifs financiers à la juste valeur par résultat augmentent de 5% à 7 984 MMAD en raison de la hausse des « autres actifs financiers détenus à la juste valeur par résultat » de MAD +742,6 millions à MAD 977 millions, atténué de la baisse des bons du trésor de 4% (MAD-300 millions).

En 2024, l'encours des actifs financiers à la juste valeur par résultat a augmenté de 28 %, atteignant ainsi MAD 10 245,6 millions. Cette progression est principalement attribuable à une hausse de 23 % de l'encours des bons de Trésor, suivie par une augmentation de MAD 488,5 millions des obligations et autres titres à revenu fixe à MAD 824,7 millions.

L'évolution et la composition des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres se présentent comme suit (en milliers de dirhams) :

En milliers MAD	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Actifs financiers à la juste valeur par les capitaux propres	2 687 114	3 150 132	17%	2 404 671	-24%
Instruments de dette comptabilisés à la juste valeur par OCI recyclables	2 649 840	3 112 858	17%	2 368 297	-24%
Bons du Trésor	973 396	1 992 730	>100%	1 663 679	-17%
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 676 445	1 120 128	-33%	704 618	-37%
Instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par OCI non recyclables	37 274	37 274	0%	36 374	-2%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres : s'agissant d'une nouvelle catégorie comptable découlant de la classification introduite par IFRS 9, ce poste loge majoritairement les instruments financiers qui, avant le 1er janvier 2019, figuraient comptablement au niveau du poste « Actifs disponibles à la vente ».

A fin décembre 2023, l'encours net global des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres évolue de 17% à MAD 3 150 millions, constitué majoritairement des bons de trésor pour 63% (contre 36% à fin 2022), suivis des instruments de dette privée à raison de 36 % (vs 62% en 2022). Toutefois, l'encours des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par OCI non recyclables sont restés stables à MAD 37,3 millions.

A fin décembre 2024, l'encours net global des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres baisse de 24% à MAD 2 404,7 millions, constitué majoritairement des bons de trésor pour 69% (contre 63% à fin 2023), suivis des instruments de dette privée à raison de 29 % (vs 36% en 2023). Toutefois, l'encours des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par OCI non recyclables sont restés stables à MAD 36,4 millions.

❖ Créances sur la clientèle

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Crédit de trésorerie	594 677	729 992	23%	546 794	-25%
Crédits à la consommation	2 089	1 652	-21%	2 338	42%
Crédit à l'équipement	1 173 458	1 357 292	16%	1 263 467	-7%
Crédit immobiliers	701	244	-65%	130	-47%
Autres créances	7 646	17 095	124%	7 368	-57%
Intérêt courus à recevoir	21 185	11 880	-44%	11 260	-5%
Valeurs reçues en pension	-	-	-	-	-
Créances acquises par affacturage	-	-	-	-	-
Créances sur la clientèle (Brut)	1 799 756	2 118 154	18%	1 831 357	-14%
Dépréciation	15 439	15 145	-2%	26 613	76%
Créances sur la clientèle (Net)	1 784 316	2 103 009	18%	1 804 744	-14%
Créances sur la clientèle (Net) / Total Bilan	12%	13%	+1pts	10%	-3pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2023 :

L'encours net des créances sur la clientèle s'inscrit en hausse de 18% à MAD 2 103 millions, tiré par la nouvelle production de crédits à l'équipement et de financements de trésorerie. En particulier :

- L'encours des crédits de trésorerie progresse de 23% à MAD 730 millions, porté par la hausse des découverts consentis ;
- L'encours des crédits à l'équipement se renforce de 16% à MAD 1 357 millions, compte tenu de la nouvelle production de financements réalisée sur 2023 ;
- Le poste « autres créances » affiche au 31 décembre 2023 un solde exceptionnellement en hausse de 124% à MAD 17 millions, intégrant des sommes à recevoir pour MAD 9,6 millions au titre des remboursements de crédits consortialisés, dénouées courant le 1^{er} semestre 2024. Hors créances en instance, le poste « autres créances » s'établirait à MAD 7,4 millions, stable comparativement au 31 décembre 2022.

Les crédits à l'équipement et de trésorerie demeurent prépondérants avec des encours représentant respectivement 64% et 34% des crédits bruts.

A fin 2024 :

L'encours net des créances sur la clientèle recule de 14% à MAD 1 804,7 millions contre MAD 2 103 millions au 31/12/2023. Cette baisse est due essentiellement à la contraction, sous l'effet des remboursements enregistrés, de l'encours des crédits de trésorerie et à l'équipement de respectivement 25% (MAD -183,2 millions) et 7% (MAD -93,8 millions).

L'encours des créances sur la clientèle demeure caractérisé par la prédominance des crédits à l'équipement qui représentent 70% de l'encours brut global à fin décembre 2024.

Notons que l'impact d'AjarInvest sur l'encours net des créances sur la clientèle est resté limité, avec une hausse de seulement 272,8 milliers de MAD.

Encours et dépréciations :

Présentation de l'encours et dépréciations par Bucket sous IFRS 9 des créances sur la clientèle

	2022				2023				2024			
Encours et dépréciations	Bucket	Bucket	Bucket	Total	Bucket	Bucket	Bucket	Total	Bucket	Bucket	Bucket	Total
par Bucket sous IFRS 9	1	2	3		1	2	3		1	2	3	
Encours bruts	1 793 037	-	6 719	1 799 756	2 107 844	-	10 310	2 118 154	1 824 480	-	6 877	1 831 357
Dépréciations	8 720	-	6 719	15 439	8 426	-	6 719	15 145	20 008	-	6 605	26 613
Net	1 784 316	-	-	1 784 316	2 099 418	-	3 591	2 103 009	1 804 473	-	272	1 804 744

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin décembre 2023, l'encours brut global, composé majoritairement de créances classées en bucket 1, a affiché une hausse de 18% à 2,12 milliards de dirhams contre 1,8 milliards de dirhams une année auparavant. Par bucket :

- L'encours brut des créances relevant du bucket 1 progresse de 17,6% à MAD 2,11 milliards. En revanche, les dépréciations y associées diminuent de 3,4% à MAD 8,4 millions, reflétant une amélioration du profil de risque des contreparties ;
- L'encours des créances classées en bucket 3 passe de MAD 6,7 millions à fin 2022 à MAD 10,3 millions au 31 décembre 2023, reflétant la hausse des créances en défaut. Malgré cette hausse, le niveau des provisions adossées à cette classe de risque est demeuré stable à MAD 6,7 millions.

A fin décembre 2024, l'encours brut global, composé majoritairement de créances classées en bucket 1, a affiché une baisse de 14% à 1,83 milliards de dirhams contre 2,11 milliards de dirhams une année auparavant. Par bucket :

- L'encours brut des créances relevant du bucket 1 baisse de 13% à MAD 1,82 milliards. En revanche, les dépréciations y associées évoluent de 137,4% à MAD 20 millions, en lien avec le profil de risque associé aux nouveaux crédits débloqués en 2024.;
- L'encours des créances classées en bucket 3 passe de MAD 10,3 millions à fin 2023 à MAD 6,9 millions au 31 décembre 2024, reflétant la baisse des créances en souffrance. Le niveau des provisions adossées à cette classe de risque est demeuré toutefois stable à MAD 6,7 millions.

❖ Créances sur les établissements de crédit

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
A vue	168 291	233 640	39%	187 269	-20%
Comptes ordinaires	168 291	233 640	39%	187 269	-20%
Prêts et comptes au jour le jour	-	-	-	-	-
Valeurs reçues en pension	-	-	-	-	-
A terme	625 262	533 018	-15%	1 202 959	>100%
Prêts et comptes à terme	618 333	525 000	-15%	1 191 667	>100%
Prêts subordonnés et participants	-	-	-	-	-
Valeurs reçues en pension à terme	-	-	-	-	-
Créances rattachées	6 929	8 018	16%	11 293	41%
Créances sur les établissements de crédit (Brut)	793 553	766 658	-3%	1 390 228	81%
Dépréciation	7 918	5 876	-26%	12 316	>100%
Créances sur les établissements de crédit (Net)	785 635	760 782	-3%	1 377 912	81%
Créances sur les établissements de crédit (Net)/ Total Bilan	5%	5%	0 pt	7%	+2pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

A fin décembre 2023, l'encours brut des créances sur les établissements de crédit s'affiche en baisse de 3% à MAD 767 millions contre MAD 794 millions au 31 décembre 2022, sous l'effet des principales variations compensées ci-après :

- La diminution de 15% des comptes à terme à MAD 533 millions, suite à la baisse de l'encours des prêts et comptes à terme de 15%, soit MAD -93 millions à MAD 525 millions ;
- La hausse de 39% (soit MAD +65 millions) des comptes ordinaires à MAD 234 millions.

Au terme de l'exercice 2024, l'encours brut des créances interbancaires s'inscrit en hausse de 81%, s'établissant à MAD 1 390,2 millions contre MAD 766,6 millions à fin décembre 2023. Cette évolution intègre principalement :

- La hausse de MAD +669,7 millions du poste « prêts et comptes à terme » à 1 191,7 millions MAD, intégrant une nouvelle production de prêts financiers à hauteur de MAD 800 millions;
- La baisse de 20% des comptes ordinaires pour s'établir à 187,3 millions MAD.

Hors impact d'ArjarInvest, l'encours brut des créances interbancaires affiche une progression de 77%, pour atteindre MAD 1349,1 millions.

❖ Dépôts de la clientèle

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Comptes à vue créditeurs	1 370 710	1 624 244	18%	1 242 701	-23%
Comptes d'épargne	-	-	-	-	-
Dépôts à terme	709 731	951 830	34%	1 134 782	19%
Valeurs données en pension	1 170 558	1 032 617	-12%	-	-
Autres comptes créditeurs	145 306	120 360	-17%	109 707	-9%
Intérêts courus à payer	7 656	12 742	66%	13 206	4%
Dettes envers la clientèle	3 403 961	3 741 793	10%	2 500 396	-33%
Dettes envers la clientèle / Total Bilan	23%	24%	+1pt	14%	-10pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin décembre 2023, les dettes envers la clientèle se renforcent de 10% pour s'établir à MAD 3 741 millions contre MAD 3 404 millions au 31/12/2022. Cette évolution découle des principales variations suivantes :

- La progression de 18% à MAD 1 624 millions des comptes à vue créditeurs, tirée par la hausse des comptes courants ;
- La hausse de 34% des dépôts à terme à MAD 952 millions.

Au 31 décembre 2024, l'encours de fin d'année des dépôts de clientèle enregistre une baisse de 33%, s'établissant à MAD 2500,4 millions contre MAD 3 741,8 millions à fin 2023.

Par instrument, Cette évolution découle des principales variations suivantes :

- L'absence d'opérations de pensions livrées au 31/12/2024 contre un encours de MAD 1 032,6 millions à fin décembre 2023 ;
- La baisse de 23% à MAD 1 242,7 millions des comptes à vue créditeurs ;
- La baisse de 9% des autres comptes créditeurs à MAD 109,7 millions.

- Taux de transformation des dépôts en crédits 2022-2024

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Créances sur la clientèle (Brut) (1)	1 799 756	2 118 154	18%	1 831 357	-14%

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Dépôts de la clientèle (2)	3 403 961	3 741 793	10%	2 500 396	-33%
Taux de transformation =(1) / (2)	53%	57%	+4pts	73%	+16pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2023 :

Le taux de transformation ressort à 57% en hausse de 4 points comparativement à celui constaté au 31/12/2022 en raison d'une progression des crédits à la clientèle (+18%) plus soutenue que celle des dépôts (+10%)

A fin 2024 :

Le taux de transformation des dépôts enregistre une hausse de 16 points à 73%, sous l'effet conjugué de la baisse des crédits à la clientèle (-14%) et la baisse de l'encours des dépôts (-33%).

Taux de transformation 2022-2024 | Secteur bancaire marocain

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Créances sur la clientèle (Brut) (1)	1 005 058	1 131 648	13%	1 099 977	-3%
Dépôts de la clientèle (2)	1 126 346	1 164 773	3%	1 276 584	10%
Taux de transformation = (1/2)	89%	97%	+8pts	86%	-11 pts

Source : GBPM

CDG Capital n'étant pas une banque de détail, son taux de transformation est donc structurellement inférieur à celui de l'ensemble du secteur. L'essentiel des emplois de la banque étant investi en instruments financiers de marché (Titres et opérations interbancaires).

❖ Dettes envers les établissements de crédit :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Comptes ordinaires créditeurs	89 909	56 799	-37%	201 446	>100%
Valeurs données en pension	2 101 322	5 135 053	>100%	6 592 690	28%
Emprunts de trésorerie	3 154 000	725 178	-77%	542 076	-25%
Emprunts financiers	-	-	-	-	-
Autres dettes	-	-	-	-	-
Intérêts courus à payer	1 096	2 353	>100%	1 671	-29%
Dettes locatives	57 118	51 239	-10%	50 033	-2%
Dettes envers les établissements de crédit	5 403 445	5 970 621	10%	7 387 915	24%
Dettes envers les Etab. de crédit / Total bilan	37%	38%	+1pt	40%	+2pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

Au 31 décembre 2023, les dettes interbancaires évoluent globalement de 10% à MAD 5 971 millions contre MAD 5 403 millions à fin 2022, principalement sous l'effet compensé de la hausse de MAD 3,0 milliards à MAD 5 135 millions des pensions livrées et la baisse de 77% à MAD 725 millions des emprunts de trésorerie.

Le ratio « dettes envers les établissements de crédit / total bilan » se situe à 38% à fin décembre 2023 contre 37% une année auparavant.

Au 31 décembre 2024, les dettes interbancaires enregistrent une évolution de 24 %, s'établissant à 7 387,9 millions de MAD contre 5 970,6 millions de MAD à fin 2023. Cette hausse est principalement tirée par l'augmentation de 1,4 milliard de MAD des pensions livrées, qui s'élèvent à 6 592,7 millions de MAD, ainsi que par l'évolution de 144,6 millions de MAD des comptes

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

ordinaires et créditeurs, qui atteignent 201,4 millions de MAD. Toutefois, cette progression a été partiellement atténuée par la baisse de 25 % des emprunts de trésorerie, de 29 % des intérêts courus à payer et de 2 % des dettes locatives.

Le ratio « dettes envers les établissements de crédit / total bilan » se situe à 40% à fin décembre 2024 contre 38% une année auparavant.

Variation de la dette locative	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Dettes Locatives	85 251	85 251	0%	90 791	6%
Amortissements	28 133	34 012	21%	40 758	20%
TOTAL	57 118	51 239	-10%	50 033	-2%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin décembre 2024, la dette locative ressort à MAD 90,8 millions, en hausse de 6% par rapport à 2023.

- **L'état de variation des droits d'utilisation par actif sous-jacent entre le 01 janvier 2024 et décembre 2024.**

Variation du droit d'utilisation	01/01/2024	Augmentations	Diminutions	31/12/2024
Immobilier				
Valeur brute	85 251	8 593	-	93 843
Amortissements & dépréciations	38 413	9 602	-	48 015
Valeur nette	46 838			45 829
Matériel, outillage et transport				
Valeur brute	-	-	-	-
Amortissements & dépréciations	-	-	-	-
Valeur nette	-	-	-	-
Total droit d'utilisation	46 838			45 829

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

❖ Dettes représentées par des titres de créances et dettes subordonnées

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Bons de caisse	-	-	-	-	-
Titres du marché interbancaire	-	-	-	-	-
Titres de créances négociables	2 739 645	2 149 721	-22%	3 798 541	77%
Dettes subordonnées	612 804	612 804	0%	612 802	0%
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-
Autres dettes représentées par un titre	-	-	-	-	-
Total	3 352 450	2 762 525	-18%	4 411 343	60%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin décembre 2023, l'encours des dettes représentées par des titres de créances et dettes subordonnées baisse de 18% à MAD 2 762 millions, reflétant la baisse des émissions de certificats de dépôts dans un contexte de recours plus important de la banque aux instruments de refinancement interbancaires.

A fin décembre 2024, constitué de certificats de dépôt s TCN et d'emprunts obligataires, l'encours des dettes représentées par des titres de créances et dettes subordonnées se renforce de 60% à MAD 4 411 millions, venant atténuer la contraction des dépôts à vue et à terme de la clientèle.

❖ Comptes de régularisation et autres actifs

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Dépôts de garantie et cautionnements constitués	2 278	2 551	12%	2 245	-12%
Créances fiscales	229 673	256 182	12%	197 138	-23%
Produits à recevoir et charges comptabilisées d'avance	53 493	63 958	20%	79 229	24%
Débiteurs Divers	524 076	370 573	-29%	764 694	>100%
Comptes de liaison	-	434	>100%	1 495	>100%
Comptes de régularisation et autres actifs	809 519	693 698	-14%	1 044 801	51%
Comptes de régularisation et autres actifs/ Total Bilan	5,50%	4,40%	-1,1pts	5,69%	+1,29pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En 2023

L'évolution de la rubrique « comptes de régularisation et autres actifs » provient principalement des variations ci-après :

- La baisse de 29% de l'encours du poste « débiteurs divers », à MAD 371 millions ;
- La hausse de 12% des créances fiscales à MAD 256 millions, en lien principalement avec l'augmentation de MAD 31 millions du crédit d'impôt sur les sociétés ;
- L'évolution de 20% des produits à recevoir et charges comptabilisées d'avance à MAD 64 millions.

En 2024

L'évolution de la rubrique « comptes de régularisation et autres actifs » intègre pour l'essentiel :

- La hausse de +MAD 394 millions du poste « débiteurs divers » à MAD 764,7 millions ;
- La baisse de 23% de l'encours du poste « créances fiscales ».

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Hors impact d'AjarInvest, le poste « Comptes de régularisation et autres actifs » n'aurait enregistré qu'une hausse de 21%, pour s'établir à MAD 842,4 millions.

❖ Comptes de régularisation et autres passifs

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Opérations diverses sur titres	716 298	1 549 552	>100%	806 757	-48%
Sommes dues à l'Etat	37 193	101 539	>100%	118 307	17%
Clients avances et acomptes	3 522	3 529	0%	0	-100%
Charges à payer	30 908	32 306	5%	43 295	34%
Dividendes à payer	-	-	-	-	-
Autres passifs	364 535	219 575	-40%	967 509	>100%
Comptes de régularisation et autres passifs	1 152 455	1 906 501	65%	1 935 868	2%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2023 :

Le poste « comptes de régularisation et autres passifs » évolue de 65% à MAD 1,9 milliards, dessous l'effet des principales variations ci-après :

- La hausse de MAD 833 millions des opérations diverses sur titres à MAD 1 550 millions, en lien principalement avec la hausse de la dette d'emprunt de titres, laquelle est passée de MAD 708,7 millions à MAD 1,5 milliards du fait d'un recours plus important aux pensions livrées ; La hausse des sommes dues à l'Etat de MAD 64 millions à MAD 101 millions, reflétant la hausse des dettes fiscales relatives à la TVA collectée et aux retenues à la source sur les produits de placement.

A fin 2024 :

Le poste « comptes de régularisation et autres passifs » s'affiche en légère hausse de 2% à MAD 1 935,9 millions intégrant les principales variations compensées ci-après :

- La baisse de 48% à MAD 806,7 millions du solde des opérations diverses sur titre, liée principalement à la diminution de la dette sur emprunt de titres, laquelle est passée de MAD 1 542 millions à MAD 797 millions au 31/12/2024 ;
- La hausse des autres passifs, passant de MAD 219,6 millions au 31/12/2023 à MAD 967 millions à fin 2024, intégrant principalement la dette relative à l'acquisition de 45% des titres de la société AjarInvest pour MAD 405 millions.

Hors impact d'AjarInvest, le poste « Comptes de régularisation et autres passifs » aurait baissé de 23%, pour s'établir à MAD 1 476,2 millions.

❖ Evolution des immobilisations corporelles et incorporelles

Immobilisations incorporelles

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Valeur brute	207 486	243 171	17%	261 074	7%
Amortissement	124 902	144 282	16%	162 265	12%
Valeur nette	82 584	98 889	20%	98 809	-0,1%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En 2023, l'encours net des immobilisations incorporelles évolue de 20% MAD 99 millions, reflétant la poursuite des investissements en matière de mise à niveau et/ou de renforcement des systèmes d'information de la banque.

En 2024, l'encours net des immobilisations incorporelles affiche une légère baisse de 0,1% MAD 98,8 millions.

Hors effet d'AjarInvest, l'encours net des immobilisations incorporelles aurait enregistré une baisse de 2 % à MAD 96,5 millions.

Immobilisations corporelles

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Terrains et constructions	12 049	10 636	-12%	14 965	41%
Matériel, Outillage et transport	1 164	826	-29%	510	-38%
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	9 649	7 256	-25%	8 739	20%
Autres	-	-	-	-	-
En-cours	239	239	0%	71 908	>100%
Droit d'utilisation	53 364	46 838	-12%	45 829	-2%
Valeur Nette	76 465	65 796	-14%	141 951	>100%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin 2023, l'encours net comptable des immobilisations corporelles s'élève à MAD 66 millions, en baisse de 14% liée notamment aux amortissements.

A fin 2024, l'encours net comptable des immobilisations corporelles s'élève à MAD 142,0 millions en hausse de MAD 76,2 millions, induite pour l'essentiel par le coût partiel des travaux réalisés sur le nouveau siège de la banque en cours de construction à Casablanca Finance City.

Hors effet de l'acquisition d'AjarInvest, l'encours net comptable des immobilisations corporelles s'élève à MAD 137,6 millions en hausse de MAD 71,8 millions.

Droit d'utilisation :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Immobilier					
Valeur brute	85 251	85 251	0%	93 843	10%
Amortissement & dépréciations	31 886	38 413	20%	48 015	25%
Valeurs nette	53 364	46 838	-12%	45 829	-2%
Mobilier					
Valeur brute	-	-	-	-	-
Amortissement & dépréciations	-	-	-	-	-
Valeurs nette	-	-	-	-	-
Total droit d'utilisation	53 364	46 838	-12%	45 829	-2%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

A fin décembre 2023, la valeur brute du droit d'utilisation a baissé de 12%, pour se situer à MAD 47 millions. La baisse est liée aux flux d'amortissements des droits d'utilisation soit 6,5 millions MAD courant 2023.

A fin décembre 2024, l'évolution de la valeur brute du droit d'utilisation a connu une baisse de 2% pour s'établir à 45,8 millions MAD. La baisse est liée au flux d'amortissements des droits d'utilisation soit 9,6 millions MAD courant 2024.

Ventilation des provisions par nature

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires	-	-	-	-	-
Provisions pour autres risques et charges	3 817	1 085	-72%	11 355	>100%
Total	3 817	1 085	-72%	11 355	>100%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

En 2023 :

Le solde des provisions pour risques et charges s'établit à MAD 1 085 milliers contre MAD 3 817 milliers en 2022. Cette baisse intègre principalement la libération de provisions au titre des ECL liés aux engagements par signature, en lien avec l'amélioration du profil de risque des contreparties de crédit.

En 2024 :

Le solde des provisions pour autres risques et charges s'élève à MAD 11,3 millions, contre MAD 1 million en 2023 à fin décembre 2023, cette évolution reflète la hausse des dépréciations constatées au titre des pertes de crédit attendues (ECL) sur le portefeuille des crédits de la banque.

Structure de financement et liquidité

Structure de financement sur la période 2022-2024

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Capitaux propres	1 143 960	1 195 262	4%	1 929 031	61%
Dont part du groupe	1 143 960	1 195 262	4%	1 796 689	50%
Capital et réserves liées	930 000	930 000	0%	1 435 000	54%
Réserves consolidées	175 316	231 907	32%	204 252	-12%
Gains ou pertes latentes ou différés	-22 843	-17 391	-24%	-1 806	90%
Résultat net	61 487	50 746	-17%	291 585	>100%
Intérêts minoritaires	-	-	-	131 772	>100%
Dettes	11 547 050	11 862 135	3%	13 686 852	15%
Etablissements de crédits	5 403 444	5 970 621	10%	7 387 915	24%
Clientèle	3 403 961	3 741 793	10%	2 500 396	-33%
Titres de créances émis	2 739 645	2 149 721	-22%	3 798 541	77%

Source : CDG Capital

En 2023 :

Le bilan consolidé fait apparaître la structure de financement suivante : 9% de fonds propres et 91% de ressources externes.

Les fonds propres évoluent globalement de 4% à MAD 1 195 millions contre MAD 1 144 millions à fin décembre 2022. Cette évolution résulte de l'effet compensé des variations ci-après :

- La hausse de 32% des réserves consolidées à MAD 232 millions.
- Une baisse de 17% du résultat net, à MAD 50,7 millions ;

Pour leur part, les ressources externes s'inscrivent en hausse de 3% à MAD 11 862 millions, réparties entre dettes auprès des établissements de crédit, dépôts de clientèle et émissions de certificats de dépôts à hauteur respectivement de 50%, 32% et 18%.

L'analyse de l'évolution par instrument fait ressortir :

- La hausse de 10% à MAD 5 971 millions des dettes contractées auprès des établissements de crédit;
- La hausse de 10% à MAD 3 742 millions des dépôts de la clientèle ;
- La baisse de 22% à MAD 2 150 millions des émissions de certificats de dépôt.

En 2024 :

Le bilan consolidé fait apparaître la structure de financement suivante : 12% de fonds propres et 88% de ressources externes.

Les fonds propres évoluent globalement de 61% à MAD 1 929 millions contre MAD 1 195,3 millions à fin décembre 2023. Cette évolution résulte de l'effet compensé des variations ci-après :

- Une augmentation de 54% du capital et réserves liées à MAD 1 435 millions, intégrant une double augmentation de capital pour un total de MAD 505 millions ;
- Une hausse de +MAD 240,8 millions du résultat net, à MAD 291,6 millions.

Hors impact d'AjarInvest, les capitaux propres enregistrent une progression de 52 %, atteignant MAD 1 817,3 MAD à fin 2024.

Pour leur part, les ressources externes s'inscrivent en hausse de 15% à MAD 13 687 millions, réparties entre dettes auprès des établissements de crédit, dépôts de clientèle et émissions de certificats de dépôts à hauteur respectivement de 54%, 28% et 18%.

L'analyse de l'évolution par instrument fait ressortir :

- La hausse de 24% à MAD 7 388 millions des dettes contractées auprès des établissements de crédit ;
- La baisse de 33% à MAD 2 500,4 millions des dépôts de la clientèle ;
- La hausse de 77% à MAD 3 798,5 millions des émissions de certificats de dépôt.

Ratio de solvabilité

	2022	2023	Var	2024	Var
Actifs pondérés par le risque	8 686	10 847	25%	9 493	-12%
Fonds propres prudentiels	1 544	1 532	-1%	1 787	17%
Fonds propres prudentiels Catégorie 1	1 516	984	-35%	1 236	26%
Ratio de solvabilité base sociale	17,78%	14,12%	-3,66 pts	18,82%	+4,7 pts
Ratio de Tiers 1 base sociale	11,51%	9,07%	-2,44 pts	13,02%	+3,95 pts
Actifs pondérés par le risque	8 959	10 762	20%	10 132	-6%
Fonds propres prudentiels	1 031	1 565	52%	2 145	37%
Fonds propres prudentiels Catégorie 1	1 063	1 065	0%	1 631	53%
Ratio de solvabilité base consolidée	17,45%	14,55%	-2,9 pts	21,17%	+6,62pts
Ratio de Tiers 1 base consolidée	11,87%	9,90%	-1,97 pts	16,10%	+6,20 pts

Source : CDG Capital SA

Ratio de solvabilité = Fonds propres prudentiels / Actifs pondérés par le risque

Actifs pondérés par le risque = (Risques de crédit pondérés + Risques de marché pondérés + Risques opérationnels pondérés)

Ratios conformes aux calculs de Bank Al Maghrib

Depuis sa création, CDG Capital a pu entretenir un profil de solvabilité particulièrement fort et supérieur au seuil réglementaire exigé. Le maintien de ce niveau s'explique principalement par deux facteurs :

- La maîtrise permanente des risques encourus par CDG Capital ;
- L'adéquation du rythme d'évolution de l'activité à celui de ces fonds propres prudentiels.

Le ratio Tier 1 sur base sociale s'est établi à 13,02 % à fin 2024, contre 9,07 % en 2023. Cette amélioration est portée par une hausse de 25,7 % des fonds propres Tier 1, tandis que les RWA ont enregistré une baisse de 12,5 %. Quant au ratio Tier 1 sur base consolidée, il s'est fixé à 16,10 % contre 9,90 % une année auparavant, cette progression étant soutenue par une augmentation de 53,2 % des fonds propres Tier 1 et une diminution de 5,9 % des RWA.

Le ratio de solvabilité sur base sociale s'est établi à 18,82 % à fin 2024, contre 14,12 % en 2023. Cette amélioration s'explique par la combinaison d'une hausse de 16,6 % des fonds propres prudentiels et d'une baisse des RWA. Quant au ratio de solvabilité sur base consolidée, il a atteint 21,17 % contre 14,55 % une année auparavant, bénéficiant d'une augmentation de 37,1 % des fonds propres prudentiels et d'une réduction de 5,9 % des RWA.

CDG Capital possède ainsi un profil de solvabilité solide accompagné d'une marge significative pour la prise de risque. De plus, le coefficient maximum de division du risque est toujours respecté tout au long de la période allant de 2022 à fin 2024.

Ratio de liquidité à court terme (LCR)

CDG Capital s'assure du respect permanent de la limite réglementaire du LCR :

	2022	2023	2024
LCR base sociale	182%	196%	150%
LCR base consolidée	189%	203%	161%

Source : CDG Capital SA

CDG Capital veille en permanence à maintenir son ratio LCR au-dessus de 100 %.

Ratio CET 1 et ratio de levier

	2022	2023	2024
Ratio CET1 base sociale	10,40%	8,15%	11,97%
Ratio CET 1 base consolidée	10,70%	8,97%	15,11%
Ratio de levier base sociale	6,60%	5,99%	6,23%
Ratio de levier base consolidée	6,70%	6,32%	7,91%

Source : CDG Capital SA

Base sociale :

Le ratio CET1 a inversé sa tendance baissière entre 2023 et 2024, passant de 8,15 % à 11,97 % en base sociale, traduisant un renforcement des fonds propres de base.

Le ratio de levier sur base sociale s'est légèrement redressé en 2024, atteignant 6,23 % contre 5,99 % en 2023. Cette amélioration résulte d'une augmentation de 25,7 % des fonds propres Tier 1.

Base consolidée :

Le ratio CET 1 s'est inscrit sur une tendance haussière entre 2023 et 2024, passant de 8,97 % à 15,11% en base consolidée.

Le ratio de levier sur base consolidée s'est redressé en 2024, atteignant 7,91 % contre 6,32 % en 2023. Cette amélioration résulte d'une augmentation de 53% des fonds propres Tier 1.

b. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs**Rentabilité des actifs**

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Total bilan	14 608 474	15 695 864	7%	18 377 714	17%
Résultat net part du groupe	61 487	50 746	-17%	159 814	>100%
RoA ^(**) (en %)	0,40%	0,30%	-0,1pts	0,87%	+0,57 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

(**) ROA =: RNPG/Total bilan

A fin 2023, le RoA ressort à 0,3%, en légère baisse (- 0,1 points) par rapport au niveau constaté à fin 2022.

A fin 2024, le RoA ressort à 0,87%, en hausse (+0,57 points) par rapport au niveau constaté à fin 2023.

Rentabilité des capitaux propres :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var 22-23	2024	Var 23-24
Capitaux propres part du Groupe hors RNPG	1 082 473	1 144 516	6%	1 769 218	55%
Résultat net part du groupe	61 487	50 746	-17%	159 814	>100%
RoE ^(**) (en %)	5,68%	4,43%	-1,2pts	9,03%	+4,6 pts

Source : CDG Capital – Comptes consolidés IFRS

(**) ROE = RNPG/Capitaux Propres part du groupe hors RNPG

A fin décembre 2023, le RoE s'est établi à 4,4% contre 5,7% au titre de l'exercice 2022. Cette baisse est due à la baisse du résultat net de 17% à MAD 50 746 milliers.

A fin décembre 2024, le RoE ressort à 9,03% contre 4,43% au titre de l'exercice 2023. Cette amélioration résulte principalement de l'augmentation du résultat net en 2024, associée à une forte hausse des capitaux propres.

c. Tableau de passage des capitaux propres

Le calcul relatif au passage des capitaux propres du 31 décembre 2022 au 31 décembre 2024 est présenté dans le tableau suivant :

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2023 ET AU PREMIER SEMESTRE 2024

	Capital	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultats consolidés	Gains ou pertes comptabilisés en capitaux propres recyclables	Gains ou pertes comptabilisés en capitaux propres non recyclables	Capitaux propres part Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Capitaux propres de clôture 31 Décembre 2022	930 000	-	-	236 803	-2 143	-20 700	1 143 960	-	1 143 960
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-4 896	-	1 560	-3 336	-	-3 336
Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2023	930 000	-	-	231 907	-2 143	-19 140	1 140 624	-	1 140 624
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice au 31 Décembre 2023	-	-	-	50 746	-	-	50 746	-	50 746
Immobilisations corporelles et incorporelles ; réévaluations et cessions (D)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers ; variations de juste valeur et transfert en résultat (E)	-	-	-	-	3 892	-	3 892	-	3 892
Ecart de conversion ; variations et transferts en résultat (F)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains ou pertes latents ou différés (D) + (E) + (F)	-	-	-	-	3 892	-	3 892	-	3 892
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres de clôture 31 Décembre 2023	930 000	-	-	282 653	1 749	- 19 140	1 195 262	-	1 195 262
Changement de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-7 404	-	743	-6 661	-	-6 661
Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2024	930 000	-	-	275 249	1 749	-18 398	1 188 601	-	1 188 601
Opérations sur capital	505 000	-	-	-	-	-	505 000	-	505 000
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-32 550	-	-	-32 550	-	-32 550
Résultat de l'exercice au 31 Décembre 2024	-	-	-	159 814	-	-	159 814	131 772	291 585

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2023 ET AU PREMIER SEMESTRE 2024

Immobilisations corporelles et incorporelles : réévaluations et cessions	(D)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers : variations de juste valeur et transfert en résultat	(E)	-	-	-	-	15 345	-502	14 843	-	14 843
Ecart de conversion : variations et transferts en résultat	(F)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains ou pertes latents ou différés	(D) + (E) + (F)	-	-	-	-	15 345	-502	14 843	-	14 483
Variation de périmètre		-	-	-	-39 018	-	-	-39 018	571	-38 448
Capitaux propres de clôture 31 Décembre 2024		1435 000	-	-	363 495	17 094	-18 899	1 796 689	132 342	1 929 032

En milliers de dirhams

A fin décembre 2023 :

Les capitaux propres consolidés s'établissent à MAD 1 195 millions en 2023, contre MAD 1 144 millions au 31/12/2022, soit une augmentation de MAD 51 millions (+4,0%), faisant suite aux principaux mouvements ci-après :

- ✓ Constatation du résultat net consolidé de l'exercice 2023 pour MAD 51 millions ;
- ✓ L'impact de la variation des instruments financiers à hauteur de MAD 4 millions.

A fin décembre 2024 :

Les capitaux propres consolidés s'établissent à MAD 1 929 millions, en hausse de 61% (MAD +733,8 millions) par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution intègre l'effet combiné des principaux éléments ci-après :

- ✓ Distribution de dividendes au titre du résultat de l'exercice 2024 pour MAD 32,6 millions ;
- ✓ Constatation d'une double augmentation de capital pour un total de MAD 505 millions ;
- ✓ Constatation du résultat net consolidé de l'exercice 2024 pour MAD 291,6 millions ;
- ✓ L'impact de la variation des instruments financiers à hauteur de MAD 14,8 millions.

8. Tableau des flux de trésorerie consolidés en normes IFRS

Le tableau de flux de trésorerie consolidée est présenté ci-après :

En milliers de dirhams	2022	2023	Var	2024	Var
1. Résultat avant impôts (A)	95 499	77 865	-18%	297 140	>100%
2. +/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	35 375	31 987	-10%	29 167	-9%
3. +/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-	-	-	-
4. +/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs financiers	-5 100	-7 347	-44%	-10 269	-40%
5. +/- Dotations nettes aux provisions	6 291	-3 013	<100%	18 961	>100%
6. +/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-
7. +/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	-	-	-	-	-
8. +/- Produits/charges des activités de financement	-	-	-	-	-
9. +/- Autres mouvements	1 182	-	<100%	9330	>100%
10. = Total (2) à (9) des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et des autres ajustements (B)	37 749	21 626	-43%	47 189	>100%
11. +/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédits et assimilés	-423 930	599 951	>100%	816 289	36%
12. +/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	98 891	19 434	-80%	-954 600	-100%
13. +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	1 780 158	-1 462 194	<100%	131 734	>100%
14. +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	-1 203 426	977 871	>100%	-793 988	-100%
15. - Impôts versés	-26 090	-26 473	-1%	-97 230	-100%
16. = Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (Total des éléments 11 à 15) ©	225 603	108 589	-52%	-897 796	-100%
17. FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (Total des éléments A, B et C) (D)	358 850	208 080	-42%	-553 467	-100%
18. +/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-	-	-	-	-
19. +/- Flux liés aux immeubles de placements	-	-	-	-	-
20. +/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-28 144	-38 117	-35%	-100 713	-100%
21. FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (Total des éléments 18 à 20) (E)	-28 144	-38 117	-35%	-100 713	-100%
22. +/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-85 560	-	-	537 550	>100%
23. +/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	100 029	-	<100%	-3	-100%
24. FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (Total des éléments 22 et 23) (F)	14 469	-	<100%	537 547	>100%
25. Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	-	-	-
26. AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE (Total des éléments D, E et F)	345 175	169 963	-51%	-116 633	-100%
27. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE	382 456	727 632	90%	894 623	23%
28. Caisse, banque centrales, CCP (actif & passif)	430 424	649 249	51%	720 754	11%
29. Comptes (actif et passif) et prêts /emprunts à vue auprès des établissements de crédit	-47 968	78 382	>100%	173 869	>100%
30. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE	727 632	897 595	23%	777 991	-13%

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

31. Caisse, banque centrales, CCP (actif & passif)	649 249	720 754	11%	792 168	10%
32. Comptes (actif et passif) et prêts /emprunts à vue auprès des établissements de crédit	78 382	176 841	>100%	-14 177	-100%
33. VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	345 175	169 963	-51%	-116 632	-100%

Source : CDG Capital – Comptes consolidés

Au terme de l'exercice 2023 :

Les mouvements de trésorerie de l'exercice font ressortir des entrées nettes de trésorerie de MAD 170 millions, provenant de l'effet compensé des flux ci-après :

- Des entrées nettes de trésorerie pour MAD 208 millions, au titre des flux d'actifs et de passifs provenant des activités opérationnelles. Cette variation intègre des flux nets positifs en provenance de résultat pour MAD 22 millions combinés à des flux nets positifs pour MAD 108 millions sur des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles ;
- Des sorties nettes de trésorerie de MAD 38 millions au titre des opérations d'investissement en immobilisations corporelles et incorporelles.

Au terme de l'exercice 2024 :

Les mouvements de trésorerie de l'exercice font ressortir des sorties nettes de trésorerie de MAD 116,6 millions, provenant de l'effet compensé des flux ci-après :

- Des sorties nettes de trésorerie pour MAD 553,5 millions, au titre des flux d'actifs et de passifs provenant des activités opérationnelles. Cette variation intègre des flux nets positifs en provenance de résultat pour MAD 47 millions combinés à des flux nets négatifs pour MAD 898 millions sur des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles ;
- Des sorties nettes de trésorerie de MAD 100,7 millions au titre des opérations d'investissement en immobilisations corporelles et incorporelles ;
- Des entrées nettes de trésorerie de MAD 537,5 millions au titre des opérations de financement, intégrant notamment une double augmentation de capital pour un total de MAD 505 millions.

9. Indicateurs trimestriels

1. Au 1^{er} trimestre 2025*

L'analyse des principaux indicateurs d'exploitation et bilanciels au premier trimestre de CDG Capital se présentent comme suit :

	T1 2024	T1 2025	Var T1 24/25
PNB consolidé (en MDH)	98	260	>100%
Actifs en conservation (en Mrd MAD)	523	615	17,5%
Endettement financier (en Mrd MAD)	11 500**	10 200	-11%

Source : CDG Capital

(*) Comptes non audités à la date de la publication

(**) donnée à fin décembre 2024

A fin mars 2025, CDG Capital affiche un produit net bancaire consolidé de MAD 260 millions (contre MAD 98 millions au T1-2024), profitant de la performance des activités de marché, de la bonne tenue des activités gestion d'actifs et dépositaire, ainsi que de l'effet périmètre (+MAD 76,8 millions) lié à l'intégration d'Ajarinvest au périmètre de consolidation à partir du 22 octobre 2024.

Les actifs en conservation se renforcent de 17,5% à MAD 615 milliards à fin mars 2025.

Le ratio de liquidité à court terme (LCR) atteint 131% à fin mars et l'endettement financier de la banque s'établit à MAD 10,2 milliards, contre MAD 11,5 milliards au 31 décembre 2024.

2. Au 2^{ème} trimestre 2025*

L'analyse des principaux indicateurs d'exploitation et bilanciels au deuxième trimestre de CDG Capital se présentent comme suit :

	T2 2024	T2 2025	Var T2 24/25
PNB consolidé (en MDH)	176	482	>100%
Actifs en conservation (en Mrd MAD)	537	629	17%
Endettement financier (en Mrd MAD)	11 500**	8 900	-23%

Source : CDG Capital

(*) Comptes non audités à la date de la publication

(**) donnée à fin décembre 2024

Au terme du 1^{er} semestre 2025, le produit net bancaire atteint, sur base consolidée, MAD 482 millions contre MAD 176 millions une année auparavant. Cette performance reflète la bonne dynamique de croissance de l'ensemble des lignes métiers de la banque (+MAD 126 millions) et des filiales CDG Capital Gestion et CDG Capital Bourse (+MAD 33 millions), ainsi que l'effet périmètre (+MAD 147 millions) lié à l'intégration d'Ajarinvest au périmètre de consolidation à partir d'octobre 2024.

Les actifs en conservation se renforcent de 17% à MAD 629 milliards à fin juin 2025.

Le ratio de liquidité à court terme (LCR) atteint 132% à fin juin et l'endettement financier de la banque s'établit à MAD 8,9 milliards, contre MAD 11,5 milliards au 31 décembre 2024.

Le 18 avril 2025, CDG Capital a procédé à la réalisation d'une augmentation de capital par apport en numéraire de MAD 425 millions, portant ainsi le capital social à MAD 1,86 milliards. Elle a, par ailleurs, clôturé avec succès, le 26 juin 2025, sa mission obligataire subordonnée par placement privé pour un montant de MAD 550 millions.

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Ratios prudentiels prévisionnels

Sur base consolidée

En KMAD	déc-22	déc-23	déc-24	juin-25 .P	déc-25 .P	juin-26 .P
FP de catégorie 1	1 063 140	1 065 345	1 630 743	1 830 743	1 830 743	1 930 743
FP de catégorie 2	500 000	500 000	513 798	1 013 798	1 013 798	913 798
Total FP-Réglementaires	1 563 140	1 565 345	2 144 541	2 844 541	2 844 541	2 844 541
Risques pondérés	8 959 841	10 761 746	10 131 916	13 361 359	14 642 035	16 713 688
Ratio sur FP de catégorie 1 (T1)	11,87%	9,90%	16,10%	13,70%	12,50%	11,55%
Ratio de solvabilité global	17,45%	14,55%	21,17%	21,29%	19,43%	17,02%
Ratio CET 1	10,70%	8,97%	15,11%	12,95%	11,82%	10,95%

Source : CDG Capital

Sur base sociale

En KMAD	déc-22	déc-23	déc-24	juin-25 .P	déc-25 .P	juin-26 .P
FP de catégorie 1	999 966	983 779	1 236 457	1 436 457	1 438 435	1 538 435
FP de catégorie 2	544 294	547 972	550 439	1 050 439	1 050 439	950 439
Total FP-Réglementaires	1 544 260	1 531 751	1 786 896	2 486 896	2 488 875	2 488 874
Risques pondérés	8 686 943	10 847 388	9 493 106	12 004 344	13 914 327	15 956 380
Ratio sur FP de catégorie 1 (T1)	11,51%	9,07%	13,02%	11,97%	10,34%	9,64%
Ratio de solvabilité global	17,78%	14,12%	18,82%	20,72%	17,89%	15,60%
Ratio CET 1	10,40%	8,15%	11,97%	11,13%	9,62%	9,01%

Source : CDG Capital

Le ratio Tier 1 sur base consolidée s'est établi à 16,10 % à fin 2024, contre 12,01 % à fin juin 2024, cette augmentation s'explique par une légère augmentation de 3,7% des RWA et une forte hausse de 39 % des fonds propres Tier 1.

Quant au ratio Tier 1 sur base sociale, il s'est fixé à 13,02 % à fin 2024 contre 11,57 % à fin juin 2024, cette augmentation étant justifiée par une légère hausse de 1 % des RWA et une augmentation de 13,7% des fonds propres Tier 1.

Le ratio de solvabilité sur base consolidée s'est établi à 21,17 % à fin 2024, contre 17,13 % à fin juin 2024. Cette augmentation s'explique principalement par une légère hausse de 3,7% des RWA et une augmentation de 28 % des fonds propres totaux. Quant au ratio de solvabilité sur base sociale, il s'est fixé à 18,82 % à fin 2024, contre 17,48 % à fin juin 2024. Cette hausse est principalement attribuée à une légère augmentation de 1 % des RWA et à une augmentation de 8,8 % des fonds propres totaux.

Ratios de levier :

En KMAD	déc-23	déc-24
Ratio de levier sur base consolidée	6,32%	7,91%
Ratio de levier sur base sociale	5,99%	6,23%

Source : CDG Capital

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

Le ratio de levier sur base consolidée a augmenté de 6,32% en décembre 2023 à 7,91% à fin décembre 2024, en raison d'une augmentation des fonds propres de catégorie 1 de 53% supérieure à celle des expositions bilan et hors bilan de 22,30%.

Quant au ratio de levier sur base sociale, il a également progressé, passant de 5,99% en décembre 2023 à 6,23% à fin 2024, en raison d'une augmentation des fonds propres de catégorie 1 de 25,7% plus que celle des expositions bilan et hors bilan de 20,9%.

PARTIES VI. PERSPECTIVES

Orientations stratégiques

CDG Capital repense son modèle économique en soutien aux grandes stratégies publiques et devient « La Banque des Institutionnels ». Ce nouveau positionnement fait de la Banque un partenaire de confiance, offrant aux institutions nationales l'expérience et l'expertise nécessaires pour les accompagner dans leurs projets structurants.

Adopté au courant du troisième trimestre 2023, le nouveau business model est porté par une stratégie visant à renforcer l'ancrage de la banque auprès des grandes institutions publiques chargées de déployer les programmes d'investissement majeurs du pays, à développer une nouvelle offre d'investissement et de financement institutionnel, offrant une additionnalité par rapport aux instruments d'investissement traditionnels, et à répondre aux besoins croissants des institutions publiques en matière de gestion des risques financiers.

Enclenchée dès le premier trimestre 2024, la stratégie devra être déployée sur l'ensemble des métiers de la banque pour voir murir le nouveau modèle économique d'ici la fin de l'année 2025.

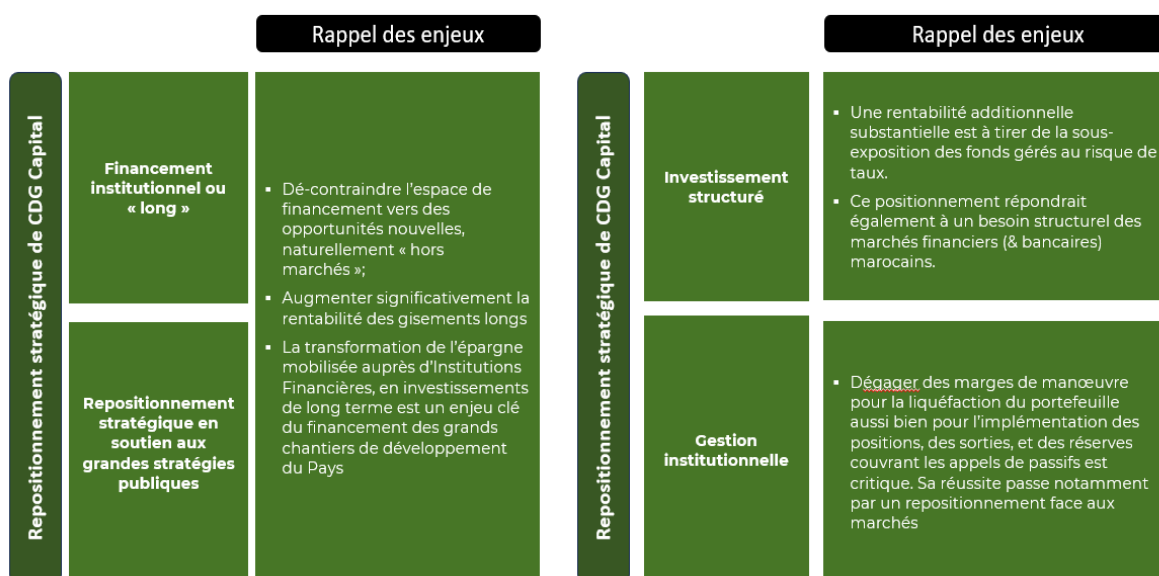
Orienté vers un recentrage sur l'investissement institutionnel, le Business model est adapté à l'épargne longue et au financement long terme :

Dans un contexte national marqué par une dynamique de croissance nécessitant des investissements importants et un rythme de déploiement soutenu, le modèle de financement des stratégies publiques se doit d'être repensé vers des modèles de financements thématiques.

Dans un tel contexte, la transformation de l'épargne mobilisée auprès d'Institutions Financières en investissements de long terme devient désormais un enjeu clé du financement des grands chantiers de développement du Pays.

Le nouveau Business Model de CDG Capital répond à cet enjeu, en étant principalement axé autour d'un recentrage sur l'investissement institutionnel, mieux adapté à l'épargne longue et au financement à long terme, et plus en phase avec les passifs des fonds gérés, notamment les financements des projets d'infrastructures, transport, eaux, énergie, économie verte, santé et industrie nouvelle.

CDG Capital mettra également son expertise au service du développement d'un marché des produits structurés, jusqu'ici peu développé dans l'écosystème financier national. Ce projet revêt une importance capitale pour répondre aux besoins de financement du pays permettant d'adresser les contraintes des opérateurs et des investisseurs/banques sur le financement des projets long terme.



Une offre en soutien aux grandes stratégies publique :

- **FINANCEMENT**

L'offre de financement de CDG Capital a été repensée pour correspondre à son nouveau positionnement.

Une offre axée principalement sur le financement de projets d'infrastructures publiques à travers un modèle d'investissement institutionnel pensé et conçu pour l'épargne longue au Maroc.

Une offre de financement « monolithique » à large spectre qui s'appuie sur le choix stratégique du Groupe CDG de centraliser ses activités de marché et de financement au sein de CDG Capital.

- Financements institutionnels (grands projets portés par les stratégies publiques)
- Financements connexes (co-financement dédié à l'écosystème projet)

- **CONSEIL EN STRUCTURATION**

CDG Capital met à la disposition de ses partenaires son expertise en matière de conseil financier stratégique, de structuration de projets, et de levée efficace de fonds.

L'objectif est de structurer au mieux les projets des partenaires en amont de la levée de leurs financements et de répondre à leurs besoins particuliers dans ce domaine.

- **ACCOMPAGNEMENT À LA MOBILISATION DE FINANCEMENT**

L'essentiel du financement des infrastructures requiert une mobilisation des financements à long terme, et CDG Capital est solidement établie dans ce domaine. Forte de son vaste réseau de partenaires institutionnels, CDG Capital capitalise sur sa proximité pour mobiliser des montants plus importants.

CDG Capital s'efforce de structurer des instruments de financement (sur les marchés financiers et le bancaire) sur-mesure, d'identifier les écosystèmes d'investisseurs potentiels et de négocier des conditions avantageuses pour des levées de financement optimales pour ses partenaires.

PARTIES VII. FAITS EXCEPTIONNELS

Les principales tendances macroéconomiques en 2025 :

Sur le plan international :

- Un contexte géopolitique et économique international difficile marqué essentiellement par : (i) la réélection, aux Etats-Unis, du Président Donald Trump, pour un deuxième mandat 2025-2028, avec ses orientations ultra-protectionnistes, qui devraient impacter la croissance mondiale et l'organisation des chaînes de valeurs à l'international (ii) les tensions géopolitiques particulièrement la poursuite de la guerre russo-ukrainienne et l'intensification des conflits au Moyen orient et (iii) le comportement des prix des matières premières et énergétiques entre l'évolution de la demande mondiale et l'offre conditionnée par les décisions politiques et les changements climatiques.
- Les changements de la conduite de la politique monétaire par les Banques centrales principalement la FED et la BCE et leurs impacts sur la parité EUR/USD. En effet, après une phase de resserrement pour contrôler les dérapages inflationnistes en 2022 et 2023, la majorité des Banques centrales ont entamé un cycle expansionniste en S2-2024 avec des baisses des taux directeurs. Toutefois, la différenciation des rythmes de baisse des taux directeurs, selon la situation macro-économique de chaque pays, impacte l'évolution des taux de change, particulièrement la parité EUR/USD.

Sur le plan national :

- Les équilibres macro-économiques devraient enregistrer une évolution globalement favorable en 2025 avec : (i) une amélioration de la croissance nationale tirée par les deux composantes non agricole et agricole, par ordre d'importance, (ii) une inflation maîtrisée autour de 2% après 0,9% en 2024, (iii) une accélération des crédits aux entreprises non financières et (iv) un comportement favorable des déficits jumeaux.
- La conduite de la politique monétaire par Bank Al-Maghrib avec la poursuite de l'orientation expansionniste entamée en juin 2024 (-25 Pbs à 2,75%) et poursuivi en décembre 2024 (-25 Pbs) et Mars 2025 (-25 Pbs). En effet, ces actions seront déterminantes pour les niveaux de taux sur le marché des bons du Trésor et les émissions de la dette privée, le rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire et l'évolution des crédits bancaires au secteur non financier.
- La conduite de la politique budgétaire face à l'importance des engagements et leurs rythmes d'exécution. Ainsi, La conduite de la politique budgétaire en 2024 a été globalement favorable avec d'un côté, un déficit public maîtrisé à 4,1% et de l'autre, un faible recours au financement extérieur. Toutefois, l'importance des engagements en dépenses courantes et les charges d'investissement, sur la période 2025-2030, pourraient impacter l'équilibre des finances publiques, particulièrement sur le moyen et le long terme.

PARTIES VIII. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

A la date d'enregistrement du présent document de référence, CDG Capital ne connaît pas de litiges ou affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative les résultats, la situation financière ou l'activité de CDG Capital.

PARTIE IX. FACTEURS DE RISQUES

1. Cadre général et gouvernance

La gestion des risques liés aux activités du Groupe CDG Capital est une composante permanente et transversale, qui intervient dans l'ensemble des phases commerciales, opérationnelles, décisionnelles et de suivi.

La gestion des risques est assurée à tous les niveaux organisationnels, notamment par le Conseil d'Administration et une multitude d'instances décisionnelles et opérationnelles.

La typologie des risques retenue par le Groupe évolue au rythme du développement de l'activité et des exigences réglementaires. La gestion des risques s'articule autour des principales catégories suivantes :

- **Risque de contrepartie ;**
- **Risque de crédit ;**
- **Risque de concentration ;**
- **Risque sectoriel ;**
- **Risque Pays ;**
- **Risque de marché ;**
- **Risques structurels du bilan (Risques de taux et de liquidité) ;**
- **Risques opérationnels et Plan de Continuité des Activités.**
- **Risques financiers liés à l'environnement**

2. Risques de Crédit

Le risque de crédit est défini comme la probabilité qu'une contrepartie (banque, entreprise, office, institution, fonds ou une personne physique) ne remplisse pas ses obligations conformément aux conditions convenues. L'évaluation de cette probabilité de défaut et du taux de recouvrement du prêt ou de la créance en cas de défaut est un élément essentiel de l'évaluation de la qualité du crédit.

2.1. Dispositif de gestion du risque de crédit et de suivi des engagements

CDG Capital a organisé un corps procédural concernant la maîtrise des risques qui rassemble les concepts, principes et règles à observer durant la vie d'un engagement. Toute opération de crédit/engagement nécessite une analyse approfondie de la capacité du client à honorer ses obligations et de la façon la plus efficiente de structurer l'opération, notamment en termes de sûretés, de maturité et de tarification du risque de crédit.

Le Comité d'engagement (CE) est une instance décisionnelle qui couvre l'ensemble des expositions de la banque, dont le montant dépasse les délégations de pouvoirs en la matière. Il est chargé d'examiner et de statuer sur toute demande de crédit/engagement/exposition de toute nature (activité de marché et de crédit) et contrepartie (entreprise, institution financière, client privé) et sur tout autre dossier que l'entité Risque de Crédit & Suivi des Engagements estime nécessaire de présenter.

Le Comité des Grands Risques et Stratégie (CGRS) est une instance décisionnelle émanant du Conseil d'Administration de CDG Capital qui a pour rôle d'examiner et de valider toutes les expositions de la banque, dont le montant est fixé par sa charte.

Le dispositif de gestion du risque de crédit repose sur des processus déclinés suivant les segments de contrepartie engagées avec la banque :

Segment corporate

Au niveau du segment corporate (Grandes entreprises, contreparties financements spécialisés et office), le processus de gestion est décliné comme suit :

- Un encadrement au niveau du processus d'octroi des engagements. Ce processus repris dans la notice technique de gestion des dossiers d'engagements en sa version de référence, définit le fond de dossier d'engagement comme étant le point de départ de l'analyse des demandes d'engagement. Ce fond de dossier doit être composé de tous les documents nécessaires à la production de l'avis critique de l'entité Risque de Crédit & Suivi des Engagements et de la décision du CdC ou du CGR ;
- Un système de notation interne dédiée par catégorie de contrepartie ;
- Un dispositif de limite d'exposition aligné sur les seuils réglementaires, notamment sur le coefficient maximum de division des risques et calibré en fonction de la notation interne ;
- Un système de délégation de pouvoir par Direction Métier ;
- Un système d'échéancier interne de revue des dossiers de crédit, indépendant de la maturité des concours bancaires accordés ;
- Un dispositif de gestion des engagements sensibles composé de deux listes de suivi interne.

Segment des personnes physiques

Le dispositif de gestion du risque de crédit suit le même processus d'octroi des engagements que celui relatif au marché corporate. Autrement dit, il nécessite une analyse et une appréciation approfondie de la capacité de remboursement de l'emprunteur intégrant le dispositif de garanties proposé.

Autres segments

Au niveau du segment autre que celui relatif au segment corporate et PP : le dispositif de gestion du risque de crédit repose sur le dispositif de limite interne défini pour chaque contrepartie de la banque. Le calibrage des limites repose sur l'appréciation des fondamentaux économiques et financiers de la contrepartie (y compris notation interne) et sur le respect permanent des seuils prudentiels en la matière.

Par ailleurs, le dispositif de suivi des engagements repose sur la tenue régulière du reporting interne dédié au risque de crédit et au suivi des engagements. Ce dernier reprend l'ensemble des expositions en propre de la banque, de toute nature qu'elles soient issues des activités de crédit ou de marché.

La notation interne joue un rôle principal dans le processus d'octroi du crédit (ou de prise d'engagement) et dans la gestion des risques liés aux positions prises par la banque. Elle constitue un outil d'aide à l'évaluation, à la décision et au suivi du risque de contrepartie.

CDG Capital dispose à ce jour de trois systèmes de notation interne :

- Le système de notation propre aux grandes entreprises ;
- Le système de notation spécifique aux établissements bancaires (modèle en cours de mise à jour) ;
- Le système de notation propre à la catégorie de contrepartie des financements spécialisés regroupant les financements de projet et l'immobilier professionnel.

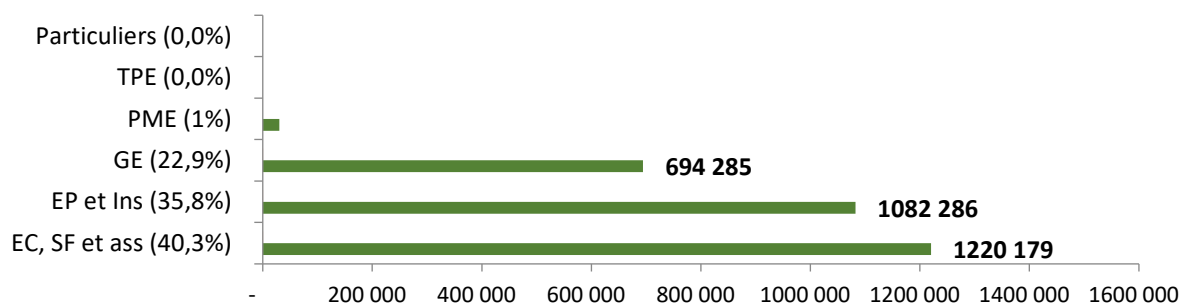
L'exercice de révision des notes est réalisé au moins une fois par an é. la réception des liasses fiscales ou encore lors de la revue de portefeuille. Il peut également être provoqué suite à la constatation d'un événement d'alerte.

Dans un objectif de couverture des risques (crédit et contrepartie), auxquels CDG Capital est exposée, la Direction de la Gestion Globale des Risques (DGGR) a mis en place un dispositif de gestion et d'évaluation des garanties recueillies par la banque. Ce dispositif repose sur le principe que la recherche de garantie est recommandée pour tout type de financement.

En outre le risque de contrepartie est ta manifestation du risque de crédit à l'occasion d'opérations de marché d'investissements et/ou de règlements. Ces opérations comprennent les contrats bilatéraux, que ce soit de gré à gré ou standardisés qui peuvent exposer CDG Capital au risque de défaut de sa contrepartie. Le montant de ce risque varie au cours du temps avec l'évolution des paramètres de marché affectant la valeur potentielle future des transactions concernées.

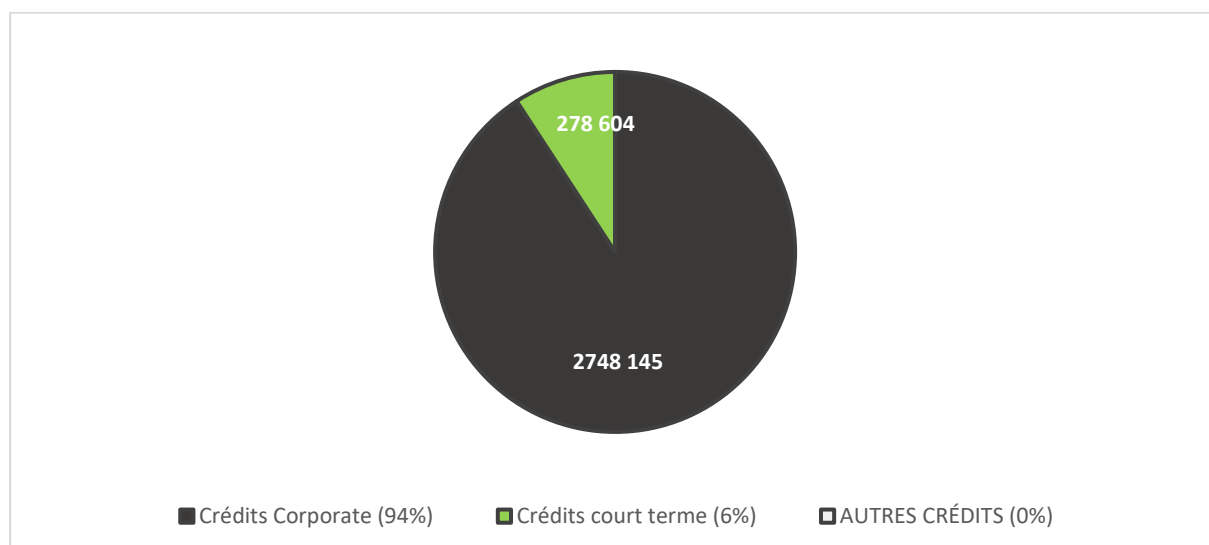
2.2. Données quantitatives de mesure et de suivi du risque de crédit

La répartition des contreparties de CDG Capital est faite selon une segmentation prudentielle offrant une classification des différents profils de risque. Ci- dessous un aperçu de cette répartition à fin 2024 (en milliers de dirhams) :



Source : CDG Capital

Le portefeuille des crédits de CDG Capital demeure constitué essentiellement des crédits corporate et des crédits de trésorerie, avec une prédominance structurelle des crédits corporate (94%).



Source : CDG Capital

Le portefeuille des crédits de CDG Capital demeure constitué essentiellement de deux types d'engagement : les crédits corporate et les crédits de trésorerie.

3. Risques de Concentration

Le risque de concentration est le risque inhérent à une exposition de nature à engendrer des pertes importantes pouvant menacer la solidité financière de CDG Capital ou sa capacité à poursuivre ses activités essentielles. Le risque de concentration peut découler de l'exposition, envers des contreparties individuelles, des groupes d'intérêt, des contreparties appartenant à un même secteur d'activité ou à une même région géographique ou des contreparties dont les résultats financiers dépendent d'une même activité ou d'un même produit de base.

La gestion de ce risque est assurée par l'entité Risque de Crédit & Suivi des Engagements. Cette dernière centralise l'ensemble des expositions portées par les entités et filières de CDG Capital et permet de disposer en permanence d'un tableau de bord offrant :

- Une vision globale du profil d'exposition en risque de crédit/contrepartie de la banque et de son évolution ;
- Un outil de pilotage du risque de concentration conformément aux limites internes et réglementaires en vigueur.

4. Risques pays

Le risque pays mesure l'impact potentiel des conditions économiques, financières, politiques ou sociales spécifiques d'un pays étranger sur les créances ou expositions de CDG Capital.

Le dispositif de gestion de ce risque repose sur une combinaison d'analyses des environnements macro et micro économiques et politiques du pays et sur les notations externes des souverains attribuées par les agences de rating.

5. Risques de marché

5.1. Facteurs de risque

Les risques de marché représentent les risques de pertes liées à la variation des paramètres de marché, notamment :

- **Les taux d'intérêt** : le risque de taux correspond au risque de variation de juste valeur ou au risque de variation de flux de trésorerie futurs d'un instrument financier du fait de l'évolution des taux d'intérêt ;
- **Les taux de change** : le risque de change correspond au risque de variation de juste valeur d'un instrument financier du fait de l'évolution du cours d'une devise ;
- **Les prix** : le risque de prix résulte de la variation de prix et de la volatilité des actions et des matières premières, des paniers d'actions ainsi que des indices sur actions ;
- **Les spreads de crédit** : le risque de crédit correspond au risque de variation de juste valeur d'un instrument financier du fait de l'évolution des spreads de crédit sur un émetteur ou sur un panier d'émetteurs. Pour les produits structurés de crédit s'ajoute également le risque de variation de juste valeur lié à l'évolution de la corrélation entre les défauts des émetteurs (base-corrélation).

5.2. Modèle interne du risque de marché

L'exposition de CDG Capital aux risques de marché est gérée à travers un ensemble d'indicateurs qui font l'objet d'un suivi permanent et qui sont intégrés dans la gestion opérationnelle des risques de marché au quotidien.

L'élément central du dispositif de contrôle des risques de marché est la Value at Risk (VaR). Développé depuis fin 2010, le modèle interne de VaR est homologué par BAM pour le calcul des fonds propres réglementaires et pilotage des risques de marché depuis mars 2013.

La mise en place du modèle interne des risques de marché a permis de doter la banque d'un véritable outil de pilotage et d'aide à la décision qui couvre l'essentiel des activités de marché.

L'évaluation des risques de marché repose sur la combinaison de plusieurs types d'indicateurs de mesure formalisés dans le dispositif de limites internes (DLI) validé par la Direction Générale, donnant lieu à un encadrement par des limites de différentes natures et faisant l'objet d'un suivi quotidien.

La gestion des dépassements est régie par une procédure interne qui fixe les modalités à observer ainsi que la démarche à suivre pour l'obtention d'une autorisation de dépassement de limites.

5.3. Dispositif de stress test et adéquation des fonds propres

Les simulations de scénarios de crise consistent à appliquer des combinaisons de chocs extrêmes aux paramètres de marché dans le but de mesurer l'impact de conditions particulièrement défavorables sur le portefeuille de négociation de la banque.

Le dispositif de stress test constitue un complément au calcul de VaR et les résultats sont un facteur clé dans l'évaluation du niveau des exigences en fonds propres et de l'adéquation de ces derniers compte tenu de l'exposition de la banque aux risques de marché.

A fin décembre 2024, les fonds propres prudentiels absorbent les pertes issues de la réalisation du programme de stress tests. Les ratios Tier 1 et de solvabilité demeurent supérieurs aux minimums exigés.

6. Risques structurels du bilan

La gestion des risques structurels au sein de CDG Capital constitue une composante transverse qui concerne l'ensemble des activités de la banque, à travers une analyse permanente de la structure du bilan et des profils du risque de taux et de liquidité.

Dans ce sens, le dispositif de gestion des risques structurels, validé par les instances de gouvernance de la Banque, s'inscrit dans le cadre des normes professionnelles et réglementaires, des règles définies par le comité de Bâle ainsi que les recommandations de l'autorité de supervision bancaire.

Le risque de taux d'intérêt se définit comme étant le risque que la situation financière de la banque se dégrade suite à une évolution défavorable des taux d'intérêt.

Le suivi du risque de taux d'intérêt s'appuie principalement sur les gaps cumulés de taux d'intérêt à travers le suivi régulier des indicateurs suivants :

- La chronologie de gaps de taux d'intérêt ;
- L'interprétation des gaps mesurés par tranches d'échéances en vue de prévoir les risques encourus face à une baisse ou à une hausse des taux ;
- La sensibilité de la marge d'intermédiation aux différents scénarios d'évolution des taux ;
- Le comportement de la marge d'intérêt suite à des scénarios de stress.

A fin décembre 2024, les résultats de scénarios de stress, font ressortir une perte maximale de 5.55% des FP de base, obtenue sous l'hypothèse d'un déplacement parallèle de la courbe des taux d'intérêt à la hausse de 200 bps.

Le risque de liquidité désigne le risque pour la banque de ne pas pouvoir s'acquitter, dans des conditions normales, des engagements financiers prévus.

Le suivi et le pilotage du risque de liquidité est effectué sur la base de deux approches : une approche à court terme via la mesure du ratio de liquidité à court terme stressé, à savoir le Liquidity Coverage Ratio (LCR) et une approche globale basée sur un matching de la nature et des maturités des ressources avec celles des placements de CDG Capital.

L'approche à court terme consiste en un suivi permanent du respect du coefficient réglementaire de liquidité. Ce coefficient constitue, un moyen de mesure de l'adéquation entre les actifs liquides de haute qualité et les ressources exigibles à vue et/ou à court terme. Ce suivi est complété par des scénarios de stress test visant à évaluer la capacité de la trésorerie rapidement mobilisable de la banque à couvrir des sorties massives de liquidités.

CDG Capital s'assure du respect permanent de la limite réglementaire du LCR. Ce dernier a affiché des niveaux confortables: à fin 2024, il s'établit à 150%. Sur le 2^{ème} semestre 2024 il affiche une moyenne de 163% et un niveau minimum de 131% en septembre 2024.

Le comité Asset and Liability Committee (ALCO) constitue l'occasion de présenter au management de la banque la synthèse de l'examen régulier du profil de taux et de liquidité de la banque, l'analyse de l'évolution du ratio de liquidité et les résultats des stress tests appliquées.

7. Risques opérationnels

La gestion des risques opérationnels inhérents aux activités de CDG Capital repose sur un dispositif transversal nécessitant l'implication et la participation de tous les organes et métiers de la Banque. Ce dispositif mis en place, vise à identifier, mesurer et couvrir les risques opérationnels inhérents aux activités de la banque (cf. **Annexe 1,2 et 3**).

Processus CDGK	Lignes Métiers
GM	Activité de marché
CMS	Banque Commerciale
	Service d'agence
	Paieement et règlement
Support et Pilotage	Activité de support, et pilotage
PIM	Gestion d'actifs

Filiales exposées : CDG CAPITAL GESTION, CDG CAPITAL BOURSE

Annexe 1: Les lignes métiers et les filiales exposées au RO

Depuis 2017, CDG CAPITAL a décidé d'adopter une nouvelle démarche de gestion du risque opérationnel, basée sur une démarche décentralisée de gestion du risque à travers des relais risques au niveau des lignes métiers de la banque.

Un suivi des risques, basé sur des niveaux d'appétence est validé par les organes de gouvernance de la banque.

En outre, une nouvelle démarche de cartographie des risques opérationnels a été adoptée, assurant une meilleure identification et cotation des risques, et un suivi réfléchi du dispositif d'atténuation des risques. Le choix de cette démarche s'est basé sur un bilan d'étape qui a permis l'identification des limites de la démarche actuelle et la valeur ajoutée de la démarche ORSA.

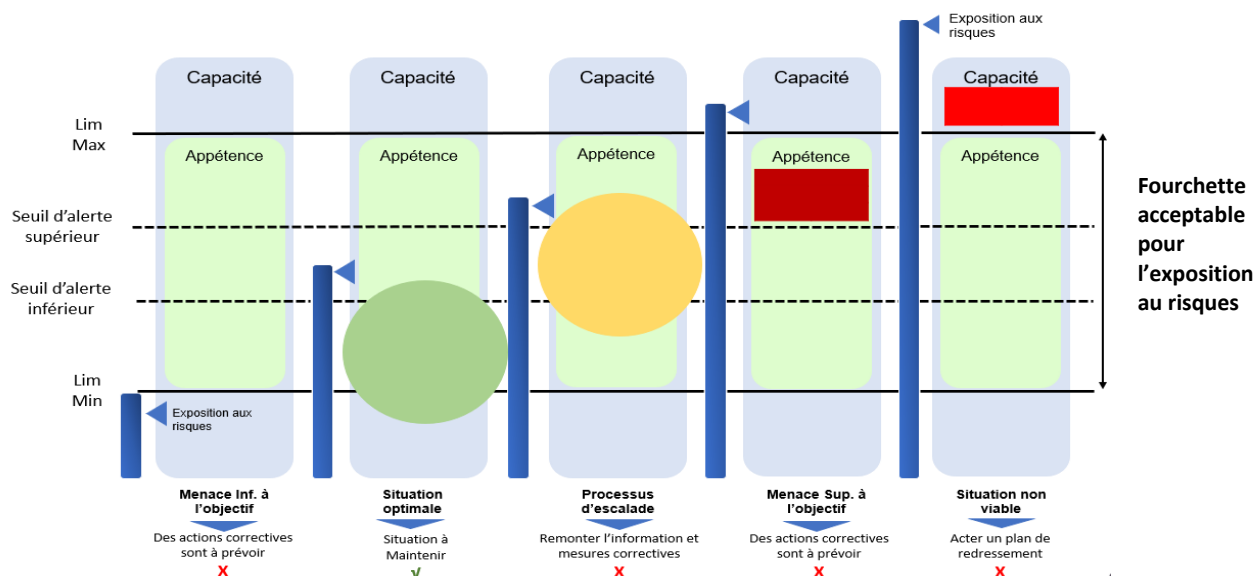
Le premier exercice d'implémentation de la démarche « ORSA » a été bouclé sur le périmètre dépositaire.

La démarche aujourd'hui constitue une partie intégrante du système de management des processus au niveau de CDG CAPITAL.

Dispositif de mesure, de maîtrise et de suivi des risques opérationnels à l'échelle du groupe

Objectifs et politique

Dans le cadre de la définition de son appétit au risque et conformément à la réglementation en vigueur, la démarche ORSA (Opérationel Risk Self Assesment) de CDG CAPITAL a permis de fixer son niveau de tolérance au risque (**Cf annexe 2**) opérationnel visant à limiter les pertes et à s'assurer que les actions de réduction des risques font l'objet d'un suivi régulier. Cette politique décrit la gouvernance mise en place, le dispositif d'encadrement quantitatif et qualitatif ainsi que le suivi effectué.



Annexe 2 : Modèle de calcul de l'appétence au risque

■ Evaluation du dispositif de gestion des risques opérationnels :

L'évaluation du dispositif de gestion des risques opérationnels se fait lors de la mise à jour des cartographies ou pour donner suite à des évolutions majeures dans l'organisation des activités métiers et/ou dans les exigences réglementaires.

Le backtesting des événements de risques est effectuée compte tenu de l'évolution des incidents opérationnels, qui se traduit par un plan de remédiation.

L'évaluation des risques opérationnels CDG CAPITAL se fait toujours selon la méthode standard, les stress tests relatifs aux risques opérationnels ne sont pas réalisés.

Au vu de la multiplicité des processus, les cartographies des risques CDG Capital sont actualisées selon un cycle de 3 à 5 ans ou en fonction d'un événement déclencheur (changement de périmètre, nouveau produit, nouvelles procédures, etc.)

Courant l'exercice 2024, de nouvelles cartographies des risques ont été mises en place, à savoir :

- La cartographie des risques liée à l'activité de gestion sous mandat ;
- Finalisation de la cartographie des risques du processus KYC dans le cadre du dispositif LBC-FT ;
- Mise à jour de la cartographie des risques de déménagement ;
- Mise à jour de la cartographie de l'activité de centralisation AM CDG.

Sécurité de l'information

L'information et plus particulièrement les données numériques constituent une des matières premières principales des activités d'une banque. La dématérialisation quasi achevée, le besoin de rapidité des opérations et leur automatisation toujours plus poussée, renforcent continûment le besoin de maîtrise du risque relatif à la sécurité de l'information.

CDG Capital dispose d'un Système d'Information (SI) organisé de façon à satisfaire les besoins des pôles métiers dans les meilleures conditions techniques et opérationnelles. On classe les applications en trois catégories :

- Cœur de métier (critique pour l'activité de CDG Capital) ;
- Verticale (SI dédié à une direction de CDG Capital) ;
- Horizontale (Transverse aux directions de CDG Capital).
- La sécurité informatique se traduit à travers 2 principaux axes :
 - Sécurité réseau ;
 - Sécurité opérationnelle et veille de sécurité.

Depuis 2018, CDG Capital a entamé un premier exercice selon la nouvelle approche de gestion du risque opérationnel, basée sur une démarche décentralisée de gestion du risque à travers des relais risques au niveau des lignes métiers de la banque.

Un suivi des risques, basé sur des niveaux d'appétence, validé par les organes de gouvernance de la banque.

Dans le cadre de la définition de son appétit au risque et conformément à la réglementation en vigueur, la démarche « ORSA » de CDG Capital a permis de fixer son niveau de tolérance au risque opérationnel visant à limiter les pertes et à s'assurer que les actions de réduction des risques font l'objet d'un suivi régulier. Cette politique décrit la gouvernance mise en place, le dispositif d'encadrement quantitatif et qualitatif ainsi que le suivi effectué.

Durant l'année 2022, CDG Capital a mis en place un système d'information pour la gestion des risques opérationnels (HOPEX IRM) de l'éditeur MEGA. Ce système permet :

- Création d'un référentiel risque opérationnel automatiser ;
- Gestion intégrée du processus de cartographies des risques ;
- La gestion des incidents opérationnels ;
- Le backtesting des risques opérationnels identifiées ;
- Le suivi des plans d'actions relatifs au dispositif de maîtrise des risques ;
- L'édition des tableaux de bords et des reportings risques opérationnels.

Au titre du premier semestre de l'année 2023, la fonction « Risques Opérationnels » est devenue rattachée à une nouvelle direction intitulée « DROC : Direction des Risques Opérationnels et Contrôles ». L'objectif étant d'avoir une vision globale des risques opérationnels potentiels et avérés (incidents) et de leurs dispositifs de maîtrises mis en place (répertoires de contrôles 1^{ers} et 2^{ème} niveaux).

Courant l'exercice 2024, de nouvelles cartographies des risques ont été mises en place, à savoir :

- La cartographie des risques liée à l'activité de gestion sous mandat ;
- Finalisation de la cartographie des risques du processus KYC dans le cadre du dispositif LBC-FT ;
- Mise à jour de la cartographie des risques de déménagement ;
- Mise à jour de la cartographie de l'activité de centralisation AM CDG.

La surveillance des pertes internes

La collecte des pertes internes (mais également des gains et des quasi-pertes) concerne l'ensemble des métiers de CDG Capital, depuis 2012. Ce processus a permis aux opérationnels :

- de définir et mettre en œuvre les actions correctrices appropriées (évolution des activités ou des processus, renforcement des contrôles, etc...) ;
- de s'approprier de nouveaux concepts et outils de gestion des risques opérationnels ;
- d'acquérir une meilleure connaissance de leurs zones de risques ;
- de mieux diffuser une culture du risque opérationnel au sein de la banque et de ces filiales.

Au cours de l'exercice 2024, l'augmentation du nombre d'incidents déclarés reflète la volonté des équipes de renforcer la transparence et la gestion des risques.

	2024	2023	Var. %
Nombre d'incidents déclarés	67	28	139 % ↑
Nombre d'incidents avérés	40	23	74 % ↑
Pertes calculées	437,4 KDH	66 KDH	562 % ↑
Pertes cumulées	2 677 KDH	2 239 KDH	19 % ↑

Tableau : Pertes liées aux incidents opérationnels

Plus de 90 % des incidents survenus en 2024 sont dus principalement, à des erreurs d'exécution, de saisie et de suivi des transactions et à des dysfonctionnements de l'activité et des systèmes.

Les pertes financières encourus concernent des charges financières relatives à des défauts de trésoreries et à des retards de dénouement.

8. Plan de continuité d'activité

Les dispositifs de gestion de crise et de continuité d'activité visent à minimiser autant que possible les impacts d'éventuels sinistres sur les clients, le personnel ou les infrastructures, et donc à préserver la réputation de CDG Capital, l'image de ses produits et sa solidité financière. Ils répondent également à une obligation réglementaire. La démarche de mise en place et d'optimisation des dispositifs de continuité d'activité de toute entité de la banque s'appuie sur une méthodologie conforme aux standards. Elle consiste principalement à identifier les menaces qui pèsent sur l'entreprise et leurs effets possibles, à mettre en place une capacité de réponse efficace à divers scénarii de crise.

Le maintien en condition opérationnelle est conditionné à une implication permanente des différents responsables impliqués dans le PCA de CDG CAPITAL (RPCA, Key Users, Membres des cellules de crise, RPSI, etc.).

En outre, il convient également de s'assurer que les instances de décision sont opérationnelles et qu'elles se réunissent régulièrement afin de prendre les décisions qui s'imposent dans le cadre de la maintenance du PCA.

Présentation des tests d'efficacité du PCA effectués

Dans le cadre du maintien en conditions opérationnelles du Plan de Continuité d'Activité (PCA) de CDG CAPITAL, et en phase avec le projet "Résilience Opérationnelle Groupe", deux tests PCA ont été organisés au cours de l'exercice 2024. L'objectif de ces tests était de vérifier la capacité de l'organisation à maintenir ses fonctions essentielles en cas de situations de crise. Ils ont été réalisés selon le calendrier suivant :

- **1er test PCA :** Le premier test, réalisé le 03 juillet 2024 en collaboration avec les Key Users, les équipes DTDSI et DXC, a permis de valider plusieurs aspects clés du Plan de Continuité d'Activité de CDG CAPITAL. Les résultats obtenus ont été les suivants :
 - Respect du délai de repli nécessaire pour le déplacement à Skhirat : le délai de repli a été respecté, avec la disponibilité des Key Users dans les créneaux impartis (11h-15h). De même, les équipes DTDSI et DXC étaient disponibles et prêtes à intervenir dans les délais prévus, garantissant ainsi une réactivité optimale.
 - Disponibilité des moyens techniques et logistiques : une insuffisance des équipements et de matériels informatiques nécessaires à la reprise d'activité a été constatée sur le site de repli. Cette limitation a entravé la mise en place efficace des ressources essentielles, retardant ainsi la reprise optimale des activités.
 - Disponibilité des systèmes et des applications : la disponibilité des systèmes et des applications critiques a été partiellement affectée par l'absence de synchronisation des données entre les deux environnements. De plus, des problèmes de licence ont été rencontrés pour certains systèmes, ce qui a entravé leur bon fonctionnement dans le cadre du test.
 - Chaîne de traitement des processus et des systèmes critiques : un manque de compétences techniques nécessaires pour résoudre efficacement les blocages rencontrés a été observé, notamment au sein de l'équipe DXC. Cela a ralenti la résolution des incidents et a affecté la fluidité du traitement des processus.

À la suite des résultats non satisfaisants du test, la DROC a élaboré un plan d'action pour remédier aux anomalies identifiées. Ce plan inclut l'installation des équipements nécessaires (32 postes opérationnels), la mise à jour des systèmes (Office 365, K+, OLY), la régularisation des licences, ainsi que la prise en compte des etokens pour certains systèmes, etc. Des tests à blanc ont été réalisés par les équipes DTDSI et DXC, en collaboration avec les Key Users, pour valider ces ajustements techniques.

- **2eme test PCA** : Le deuxième test a été réalisé le 09 septembre 2024, entre 11h et 15h, avec la participation de six Key Users de CDG CAPITAL. Cet exercice a concerné plusieurs activités critiques de la banque et avait pour objectif de vérifier la capacité de l'organisation à maintenir ses processus essentiels dans un contexte de crise. Les participants ont testé la réactivité et l'efficacité des ressources mises en place après le premier test. Au cours de ce test, plusieurs insuffisances ont été identifiées, notamment :
 - Dépendance aux équipes IT et DXC : une forte dépendance aux équipes IT et DXC a été constatée pour garantir le bon fonctionnement des postes de travail. Cela souligne l'importance de renforcer l'autonomie des équipes sur le site de secours afin d'assurer une continuité plus fluide sans nécessiter une intervention constante de support technique.
 - Manque de moyens techniques et logistiques au site de Skhirat : comme lors du premier test, un manque de moyens techniques et logistiques a été constaté sur le site de repli de Skhirat. Cette insuffisance a à nouveau limité la capacité à déployer efficacement les ressources nécessaires à la reprise d'activité, impactant ainsi la continuité des activités.
 - Limites lors des tests d'accès à distance : des limites ont été observées lors des tests d'accès à distance. Certains éléments essentiels (comme la clé SRBM et la clé télé-adju) ne peuvent pas être simulés à distance et nécessitent impérativement une intervention sur place, au site de repli Skhirat. Cette contrainte a mis en évidence la nécessité de renforcer les tests sur site pour valider la disponibilité des outils critiques dans un environnement délocalisé.

À la suite des résultats du deuxième test PCA réalisé le 09 septembre 2024, un plan d'action a été élaboré par la DROC pour corriger les insuffisances identifiées et renforcer la résilience du PCA. Ce plan a été partagé avec les équipes concernées, et plusieurs actions ont été définies pour améliorer les processus critiques :

- Exercice avec le FO pour l'installation de Bloomberg et Reuters : un test à réaliser au site de repli pour garantir l'installation et la bonne configuration de Bloomberg et Reuters, et pour tester l'interface téléadju.
- Test avec le BO et le SB pour les systèmes critiques : un test à réaliser avec le Back Office (BO) et le Service Bancaire (SB) pour valider le bon fonctionnement des systèmes Olympic, SBRM et SWIFT sur le site de repli.
- Réduction des délais de préparation des tests : les délais de préparation des tests seront réduits en communiquant la date du test le J-1 avant le déplacement effectif, permettant ainsi une meilleure simulation.
- Prise en compte des systèmes REIS et JUMP : ces systèmes, ainsi que leurs interfaces, doivent être intégrés et testés lors du prochain test PCA pour garantir leur bonne intégration dans le cadre de la continuité d'activité.
- Test d'accès au système K+ CDG : le système K+ CDG doit être inclus dans la feuille de route 2024 pour être testé avec l'équipe DXC afin de garantir son bon accès en situation de crise.

En parallèle, la DROC a effectué une visite sur le site de repli de Skhirat le 15 novembre 2024 pour évaluer la mise en œuvre des actions relatives à l'infrastructure et s'assurer de la conformité avec les exigences du PCA. Lors de cette visite, plusieurs points ont été vérifiés :

- Installation des postes de travail : les 32 postes nécessaires à la reprise d'activité ont été vérifiés pour s'assurer de leur disponibilité et de leur bon fonctionnement, y compris l'installation des équipements associés tels que les écrans et claviers.
- Équipement en téléphonie et fax : la solution de téléphonie et fax a été vérifiée pour garantir que chaque poste est correctement équipé et que les connexions sont fonctionnelles.
- Connectivité des postes de travail : la connectivité des postes au réseau CDGK a été testée pour assurer un accès fluide aux sessions Windows, sans problèmes de connexion ou de configuration réseau.

La visite a également permis d'évaluer les conditions physiques et logistiques du site, en particulier la sécurité des locaux et l'hygiène, afin de s'assurer qu'elles respectent les normes de sécurité et les exigences du PCA pour une reprise d'activité optimale en situation de crise.

9. Risques financiers liés à l'environnement et aux changements climatiques

CDG Capital est parmi les premières banques à établir son empreinte carbone.

Ainsi, CDG Capital est très sensible aux risques liés à l'environnement et travaille étroitement avec le régulateur pour se conformer entièrement à la directive 5-w-2021 concernant les risques financiers liés aux changements climatiques.

En 2022, Bank AL Maghrib, en partenariat avec la Banque mondiale, a tenu des sessions de formation et de renforcement des capacités des banques marocaines sur les bonnes pratiques de gestion des risques climatiques autour des thématiques suivantes : (i) Introduction générale au changement climatique et à l'évolution des politiques liées au climat, (ii) Évaluation des risques liés à la transition climatique et (iii) Évaluation des risques physiques.

CDG a participé activement aux ateliers de la Banque centrale sur les risques financiers liés à l'environnement et aux changements climatiques. En outre, la banque, dans ses activités de financement, tient compte de ces problématiques dans l'appréciation des dossiers de crédit et en discute avec les clients

Courant l'année 2022, aucun risque financier lié aux changements climatiques n'a été identifié.

Courant l'année 2023, aucun risque financier lié aux changements climatiques n'a été identifié.

Courant l'année 2024, aucun risque financier lié aux changements climatiques n'a été identifié.

PARTIE X. ANNEXES

I. Statuts

<https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/STATUTS-30052025.pdf>

II. Rapport financier annuel

31 décembre 2022

https://cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport_financier_annuel_2022_CDG_Capital.pdf

31 décembre 2023

https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/Rapport-Financier-Annuel_CDGCapital_2023-comprese.pdf

31 décembre 2024

<https://www.cdgcapital.ma/sites/default/files/RapportFinancier%20AnnuelCDG%20CapitalFY2024.pdf>

III. Rapport de notation

<https://www.fitchratings.com/research/fr/fund-asset-managers/fitch-affirms-ck-gsmfi-s-national-imq-rating-at-excellent-mar-stable-withdraws-rating-22-05-2024>

IV. Communiqués de presse publiés durant les trois derniers exercices

Publications

<https://www.cdgcapital.ma/fr/publications>

Actualités et événements

<https://www.cdgcapital.ma/fr/news-room>