



Rapport Annuel

2011



• Mot du Président	4
• Mot du Directeur Général	5
• Profil et Gouvernance	7
• Profil & Chiffres Clés	
• Gouvernance	
• Orientations stratégiques	
• Faits Marquants	14
• Pôles Métiers	19
Banque d'Affaires	
• Corporate & Investment Banking	
Banque d'Investissement	
• Asset Management Services	
• Alternative Investment	
• Asset Servicing	
• Gestion des Risques	25
• Etats Financiers	27



M. Anass Hourir Alami
Président

Malgré les fortes perturbations politiques et économiques internationales enregistrées en 2011, le Maroc a réalisé de bonnes performances enregistrant une bonne croissance de son économie de près de 5% contre 3.7% en 2010.

Dans cette conjoncture globale mitigée, CDG Capital a clôturé l'année en confirmant une nouvelle fois sa position d'acteur de référence sur l'ensemble de ses activités de Banque d'Affaires et d'Investissement.

Cette performance est le résultat d'une stratégie minutieusement exécutée, visant à positionner CDG Capital comme leader incontesté sur l'ensemble de ses lignes métiers.

De par ses résultats financiers, son implication dans l'économie nationale et dans la parfaite lignée stratégique du Groupe CDG, CDG Capital continue d'affirmer son ambition d'accompagner le développement des marchés financiers, dont a fortement besoin notre pays, pour financer une croissance économique saine et durable.

En outre, en 2011, CDG Capital a initié le déploiement systématique des projets de création de nouveaux produits, de renforcement des processus d'investissement et de modernisation de ses plateformes opérationnelles conformément aux ambitions de son plan stratégique i-Kap 2016 et ce, malgré le contexte difficile des marchés financiers.

A l'international, CDG Capital a entamé la mise en œuvre de sa stratégie d'ouverture et a déployé des efforts pour développer des liens avec des investisseurs internationaux en vue de les attirer au Maroc.

L'enjeu pour CDG Capital sera donc de continuer à dérouler méthodiquement son plan stratégique tout en poursuivant sa quête vers l'excellence, affirmant ainsi sa position de référence incontestée sur le marché national.

Pour ce faire, les équipes de CDG Capital devront et sauront répondre présentes et continuer à mettre toute leurs énergies et leurs compétences au service de notre clientèle, de notre institution et de notre pays.

Notre Capital Humain constitue indéniablement la principale richesse de notre Groupe, aussi j'en profite pour remercier une nouvelle fois les femmes et les hommes de CDG Capital pour leur dévouement et les efforts déployés en 2011.



Hamid Tawfiki
Administrateur Directeur Général

Au niveau international, 2011 restera dans les mémoires comme une année particulièrement difficile. En effet, cette année aura été marquée par le temps des crises : crise des dettes souveraines, crise de liquidité, crise sociale, crise politique, crise et adynamie synchronisées de l'ensemble des marchés financiers,... autant d'événements qui auront contribué à affaiblir une croissance économique mondiale déjà fragile.

Dans le monde arabe, nous avons assisté en 2011 à une importante série de manifestations, d'expressions de mécontentements et de besoin de libertés nouvelles. Les changements résultants auront des conséquences géopolitiques et économiques importantes au niveau régional voire mondial.

Malgré la crise financière qui sévit à l'international, le Maroc a enregistré en 2011 une évolution globalement favorable de son économie, avec une croissance de 5% par rapport à l'année précédente.

Par ailleurs, le marché boursier national a connu une année 2011 très morose, placée sous le signe de l'attentisme, de l'atonie et de la tétanie, avec une très forte baisse des volumes traités et une mauvaise performance des indices du marché Masi (-12,9%) et Madex (-12,8%). En outre, les activités traditionnelles des banques commerciales ont été marquées par la détérioration du coefficient d'emploi (Crédits/Dépôts) qui a dépassé le niveau symbolique des 100% (soit 106% à fin 2011) obligeant ainsi la banque centrale à jouer son rôle de pourvoyeur de liquidité de manière récurrente.

Cette situation des marchés est aussi le signe d'une transformation bénigne qui se dessine même si elle est, par moments, douloureuse. En effet, d'une part, l'irrationalité exubérante des années 2006-2009 de la bourse avait installé des habitudes « singulières » et créé des attentes « illusives » des investisseurs. Par conséquent, cette euphorie a fini par tester les limites d'élasticité du marché. Ainsi, l'assainissement constaté en 2011 est très salutaire car il marque une étape nécessaire, fort utile, pour bâtir les bases saines d'un système durable. La nostalgie du passé doit être dépassée et laisser la place à une construction volontaire de nouvelles pratiques, de nouveaux produits et de nouvelles normes basées sur les fondamentaux, la transparence et un sens de l'investissement responsable.

D'autre part, la croissance nécessaire de l'économie marocaine et le besoin continu de la financer de manière adéquate militent plus que jamais pour la recherche de financements alternatifs. Aussi, le développement accéléré des marchés de capitaux devient-il une priorité première.

Dans ce contexte international et national difficile, CDG Capital a réussi à réaliser globalement de très bonnes performances et l'année 2011 a enregistré le lancement de projets structurants



pour la banque visant à renforcer, consolider et vivifier les plateformes métiers, clients et supports.

La Banque d’Affaires au sens large a connu une réorganisation d’une partie de ces business units (Salle des Marchés, Corporate Finance, Research). Celle-ci avait pour but de construire une démarche d’innovation plus ambitieuse, d’initier une approche marketing plus proactive, de développer des analyses pertinentes et de se doter d’une capacité d’exécution plus pérenne, plus solide et de meilleure qualité.

La Banque d’Investissement a entamé des actions concrètes en vue, d’une part, d’améliorer significativement ses processus métiers (investissement, opérations) pour établir des nouveaux standards pour le marché, et d’autre part de libérer une énergie créatrice de nouveaux produits.

La nouvelle structure «coverage clientèle» est maintenant en place. De nouvelles ressources sont déjà venues la renforcer. L’esprit d’une organisation orientée clientèle est désormais installé. L’objectif visé est de nous permettre à la fois d’approfondir la relation clientèle en l’institutionnalisant, et d’apporter de la cohérence, du sens et de la vitesse à notre développement.

En 2011, CDG Capital a lancé des projets de modernisation de ses systèmes d’information marquant ainsi sa volonté de placer l’ensemble de ses activités au rang des meilleurs standards dans l’industrie.

Comme annoncé en 2010, la notion d’ « Investissement Responsable » continue d’orienter nos actions en 2011. Ainsi, CDG Capital assume sa responsabilité sociétale en pensant ses actions aussi bien en termes d’impact de rentabilité que d’impact social, et ce, en gardant les intérêts de ses clients au cœur de ses préoccupations.

Aujourd’hui, grâce à l’engagement de nos collaborateurs, à la confiance de nos clients et de nos partenaires, et à notre dynamique de l’innovation, nous sommes toujours aussi déterminés à accompagner solidement notre clientèle dans son développement et les marchés financiers dans leur maturation.



• Profil & Chiffres Clés

CDG Capital, La Banque d’Affaires et d’Investissement de référence au Maroc

Filiale à 100% de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG), CDG Capital fonde sa stratégie autour d’une mission duale structurante. En effet, tout en contribuant à la maturation des marchés financiers, CDG Capital se positionne en tant que leader des métiers de la banque d’investissement et acteur de référence de la banque d’affaires au Maroc.

En quelques années d’existence, CDG Capital a su s’imposer comme un acteur incontournable et un opérateur de premier plan sur les métiers de Banque d’Affaires et de Banque d’Investissement :

Banque d’Affaires

- Corporate & Investment Banking
 - Investment Banking
 - Corporate Finance
 - Titrisation
 - Activité de Marchés
 - Salle des Marchés
 - CDG Capital Bourse

Banque d’Investissement

- Asset Management Services
 - Portfolio Management
 - CDG Capital Gestion
 - Banque Privée
- Alternative Investment
 - CDG Capital Private Equity
 - CDG Capital Real Estate
 - CDG Capital Infrastructures
- Asset Servicing

Ainsi, et grâce à une forte présence sur les marchés financiers nationaux et à son expertise reconnue dans le domaine, CDG Capital jouit aujourd’hui d’une position de leader dans plusieurs activités :

- Leader dans les activités de Gestion d’Actifs ;
- Acteur principal dans l’activité Dépositaire ;
- Premier Intermédiaire en Valeur du Trésor (IVT) ;
- Expert reconnu en ingénierie financière, conseil en fusions-acquisitions, financements structurés et opérations d’émission d’actions et d’obligations;
- Gateway des investisseurs étrangers au Maroc.

CDG Capital en quelques chiffres

Actifs sous gestion (dont 109 MMDHS en gestion sous mandat et 39 MMDH en gestion collective)

148 MMDHS

Actifs en conservation

308 MMDHS

Part de marché Intermédiaire en Valeur du Trésor

21%
Marché Primaire

18%
Marché Secondaire

Fonds sous gestion en capital investissement

4,3 MMDHS

• Gouvernance

Principes de gouvernance

Au-delà de sa vocation originelle en tant que Banque d’Affaires et d’Investissement de référence au service de ses clients, CDG Capital a également pour mission d’accompagner la maturation des marchés financiers marocains, qui se sont aujourd’hui engagés dans une phase de désintermédiation bancaire accélérée et de jouer le rôle de précurseur en matière d’innovation financière.

Aussi, pour mener à bien cette mission tout en remplissant ses responsabilités envers les différentes parties prenantes, CDG Capital inscrit l’ensemble de ses actions dans un cadre respectant les principes d’une gouvernance conforme aux meilleures pratiques internationales.

En effet, la Banque a mis en place des normes strictes de bonne gouvernance garantissant une gestion transparente à tous les niveaux de l’organisation et une implication forte de la fonction conformité dans la gestion courante, dont l’objectif est de veiller au mieux aux intérêts de ses clients et partenaires.

CDG Capital dispose également de systèmes de contrôle interne et de gestion des risques efficaces



destinés notamment à prévenir et gérer les éventuels risques de conflits d'intérêts et à garantir les principes d'équité et d'intégrité du marché en privilégiant l'intérêt de ses clients.

Dans ce sens, la Banque accorde une attention particulière à la formation et la sensibilisation de tous les membres de son personnel en matière d'éthique et d'intégrité.

Aujourd'hui, grâce au respect de toutes ces règles de bonnes pratiques en matière de gouvernance, CDG Capital a pu consolider la confiance qui la lie à ses clients et partenaires, encourageant ainsi les investissements et le développement d'une économie performante.

Organes de gouvernance

Conseil d'Administration



M. Anass Hourir Alami
Président CDG Capital



M. Hamid Tawfiki
Administrateur Directeur
Général CDG Capital



M. Said Laftit
Administrateur CDG Capital



M. Amine Benhalima
Administrateur CDG Capital



M. Mustapha Lahboubi
Représentant de la Caisse
de Dépôt et de Gestion



M. Lahbib Lalami El Idrissi
Administrateur CDG Capital

Comité Exécutif



M. Hamid Tawfiki
Administrateur Directeur
Général CDG Capital



M. Abdessamad Issami
Directeur Général Délégué
CDG Capital



Mme Ouafae Mriouah
Directeur Délégué
Pôle Ressources et Opérations
CDG Capital



Mme Fatine Dinia
Directeur Délégué
Pôle Pilotage et Contrôle
CDG Capital



M. Marwane Mansouri
Secrétaire du Comité Exécutif
Directeur Relations Institutionnelles
et Communication CDG Capital



Comité d'Audit

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

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

Membres

Le Comité d'Audit est composé de trois membres nommés en Conseil d'Administration et ne présentant pas de conflits d'intérêts avec l'établissement :



M. Mustapha Lahboubi
Président du Comité
Directeur Pôle Risk Management
CDG



M. Lahbib Lalami El Idrissi
Administrateur CDG Capital
Directeur Adjoint DTFE
Ministère des Finances



M. Mustapha Moussaoui
Membre du Comité

Comité de Nomination et de Rémunération

Le Comité de Nomination et de Rémunération a pour mission de conseiller et d'assister le Conseil d'Administration dans le processus de nomination des membres des instances dirigeantes, et d'établir une proposition de politique de rémunération des membres de l'organe de direction et des membres indépendants du Conseil d'Administration et des comités qui en émanent.

Les membres de ce comité doivent également préparer et soumettre au Conseil d'Administration les dispositions relatives au plan de succession des administrateurs et de l'organe de direction.

Membres

Ce comité est composé de trois membres du Conseil d'Administration :



M. Anass Hour Alami
Président CDG Capital



M. Hamid Tawfik
Administrateur Directeur
Général CDG Capital



M. Said Laftit
Administrateur CDG Capital



Comité de Déontologie et d'Éthique

Afin de renforcer les règles d'éthique et de déontologie au sein de la Banque, CDG Capital a mis en place un Comité de Déontologie et d'Éthique.

Ce comité a pour principales missions de valider les aménagements et mises à jour des codes de déontologie et d'éthique de la Banque, d'évaluer les politiques de prévention et de gestion des conflits d'intérêt, et de traiter les cas de déontologie et d'éthique.

Le Comité de Déontologie et d'Éthique veille également à l'organisation de séances de sensibilisation et de formation sur la déontologie au profit de l'ensemble des collaborateurs de CDG Capital.

Comité de Gestion des Risques

Le Comité de Gestion des Risques est chargé d'examiner les risques importants qui se présentent dans la réalisation des orientations stratégiques de la Banque et de discuter des plans d'actions à mettre en œuvre pour les maîtriser.

Ce comité a pour principales missions d'assurer le suivi des risques auxquels la Banque est exposée, d'examiner et d'arrêter les actions à mener pour assurer une gestion optimale des risques, et de suivre les projets de la Banque en matière de gestion des risques internes et prudentiels.

Comité de Pilotage du Contrôle Interne

Le Comité de Pilotage du Contrôle Interne a été mis en place afin d'assurer un suivi attentif et régulier des dispositifs de renforcement et d'amélioration du système de contrôle interne au niveau de la Banque.

Ce comité a pour principales missions d'identifier les zones de faiblesse du dispositif de contrôle interne, de prendre connaissance des réclamations formulées par les clients et des actions correctives entreprises pour y répondre, tout en en assurant le suivi de mise en œuvre.

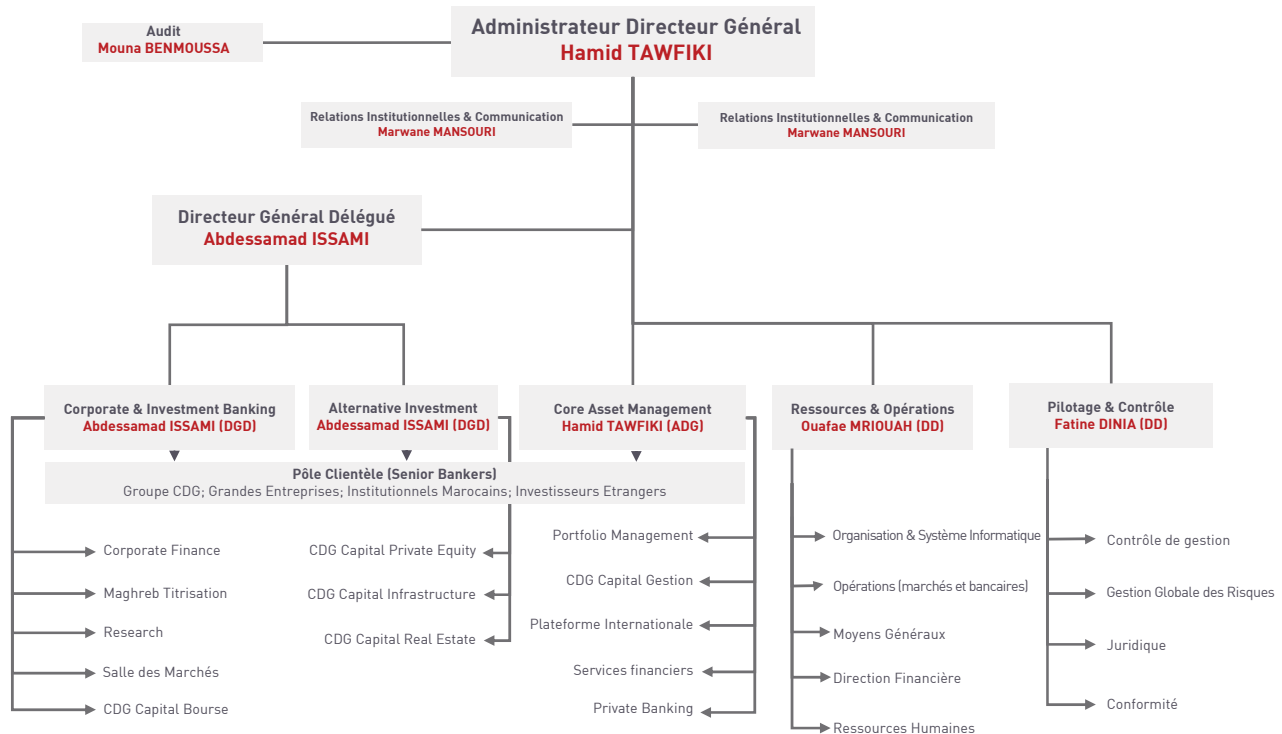
Banquier Responsable : Plus qu'une volonté, un devoir

CDG Capital positionne l'intérêt de ses clients au cœur de sa stratégie et s'engage à leurs côtés en leur apportant une compétence et une expertise pour leur développement.

Cet engagement s'accompagne également d'un attachement profond au sens de la Responsabilité.

Chaque action de la Banque est pensée aussi bien en termes d'impact de rentabilité que d'impact économique et social, et ce en intégrant systématiquement dans ses arbitrages financiers la notion de Banquier Responsable pour un développement durable.

Par ailleurs, au-delà des critères financiers traditionnels qui interviennent généralement dans les différentes décisions d'investissement – rentabilité et risque –, CDG Capital intégrera progressivement des critères « extra-financiers », à caractère social, environnemental et surtout de gouvernance.



• Orientations Stratégiques

Acteur clé de la gestion de l'épargne nationale et d'actifs à long terme, CDG Capital inscrit son action dans la ligne stratégique de la Caisse de Dépôt et Gestion, avec pour objectif de contribuer activement au développement d'une économie nationale performante et durable.

Pour ce faire, CDG Capital définit son action autour d'orientations stratégiques qui garantissent la cohérence de ses activités, et ce, pour mener à bien sa mission et honorer son engagement auprès de ses clients et partenaires.

Un développement responsable des marchés financiers nationaux

Avec pour mission d'accompagner la maturation des marchés financiers en phase de désintermédiation, CDG Capital s'engage dans des choix d'« acteur responsable », destinés à assurer un financement adéquat de l'économie.

CDG Capital suit de très près les évolutions des marchés financiers internationaux, anticipe continuellement celles des marchés nationaux, et contribue à faire évoluer les pratiques nationales en proposant de nouveaux produits.

Le client au cœur de notre engagement

Afin de répondre aux besoins variés d'une clientèle de plus en plus sélective et exigeante, CDG Capital positionne le client au centre de toutes ses actions.

Avec une approche d'ouverture sur l'environnement dans lequel elle évolue, la Banque s'engage à prendre part activement à l'évolution du marché en offrant des solutions innovantes et en mettant à la disposition de ses clients une expertise répondant à leurs attentes.

Aussi, pour tenir ses engagements et assurer des services de qualité assurant une efficacité et une ingénierie opérationnelle optimale, CDG Capital adopte une segmentation clientèle plus claire portée par des Senior Bankers dédiés.



En effet, aujourd'hui, quatre grands segments structurent notre portefeuille clientèle : Investisseurs Institutionnels nationaux, Corporates, et Investisseurs étrangers, Groupe CDG.

La mise en place de ces structures dédiées contribue à développer fortement la synergie intra-groupe, à conquérir la clientèle nationale, et à attirer de nouveaux investisseurs internationaux.

L'attraction des investissements étrangers

Forte de son adossement au Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion, d'une bonne connaissance du marché local, et d'une expertise financière reconnue, CDG Capital dispose des attributs nécessaires et recherchés par les investisseurs internationaux exigeants.

Ainsi, et grâce à une offre de produits adaptés, et à des process d'investissement répondant aux meilleurs standards internationaux, CDG Capital se positionne comme le partenaire idéal d'une clientèle internationale qui cherche des opportunités d'investissement au Maroc.



Environnement International

Une année marquée par l'aggravation de la crise de la dette souveraine en Europe ...

Fragilisée par la catastrophe de Fukushima au premier semestre 2011, la reprise économique mondiale s'est vue fortement ralentie par l'aggravation de la crise de la dette souveraine en Europe au second semestre. Ni les sommets à répétition, ni les mesures exceptionnelles des banques centrales n'ont réussi à faire émerger des solutions durables à même de dissiper les inquiétudes des acteurs économiques sur les perspectives de croissance et des équilibres budgétaires à terme. Si la conjoncture économique est restée mitigée, voire faible, pour nombre de pays industrialisés, les économies émergentes ont relativement bien résisté dans l'ensemble, enregistrant pour la plupart des taux de croissance robustes, bien que souvent en légère baisse par rapport à 2010.

...qui a redessiné la physionomie des marchés financiers.

2011 aura surtout confirmé une reconfiguration, sans doute durable, de la cartographie des marchés des capitaux. C'est ainsi qu'une véritable dichotomie « périphérie /core » a pris forme, les uns faisant face à des grandes difficultés de refinancement, les autres servant souvent de refuge à des capitaux des plus en plus averses au risque. Cette polarisation des marchés s'est également retrouvée en dehors de l'Eurozone, où des pays comme les Etats Unis, la Grande Bretagne ou le Japon ont bénéficié de leur statut de « safe heaven » en dépit de leurs propres difficultés budgétaires, alors que des pays émergents en mal de capitaux ont vu leurs coûts de financement augmenter.

CDG Capital renforce sa stratégie d'ouverture vers de nouvelles bases d'investisseurs internationaux...

Les séquelles de la crise financière, combinées à la mise en œuvre progressive de règles prudentielles plus contraignantes, ont poussé nombre d'institutions financières, européennes en particulier, à porter leurs efforts sur l'assainissement de leurs bilans en priorité. Il en a naturellement résulté un repli vers leurs marchés traditionnels au profit d'acteurs nouveaux peu ou moins affectés par la crise.

Le positionnement de CDG Capital en « Gateway » des investisseurs internationaux au Maroc a naturellement donné naissance à une stratégie d'ouverture basée,

d'une part, sur le renforcement des partenariats historiques, notamment avec les banques de développement, et de l'autre, sur l'ouverture vers de bases d'investisseurs nouvelles.

... et se dote des moyens de saisir les opportunités à l'international.

Par ailleurs, consciente des opportunités qu'un tel environnement peut offrir, CDG Capital s'est dotée d'une plateforme lui permettant d'évaluer au mieux les opportunités d'investissement à l'international avec une attention particulière portée à la maîtrise des risques de toute nature.

Environnement Macro-économique National

Une croissance soutenue, une inflation maîtrisée...

Malgré un contexte international difficile, l'économie nationale a enregistré une croissance de 5% en 2011 (contre 3,6% en 2010) reflet d'une progression des activités agricoles et du secteur non agricole de respectivement 4,1% et 4,9%. Cette croissance a été essentiellement soutenue par le dynamisme de la demande finale des ménages, dont la contribution à la croissance est estimée à 5,8pts, mitigeant ainsi l'impact de la forte contraction des échanges extérieurs de biens et de services, dont la contribution négative est estimée à -1,5pts.

L'inflation, pour sa part, est restée inchangée à 0,9%, bien que les contributions sous-jacentes soient nettement contrastées.

...néanmoins, des indicateurs clés suscitent l'inquiétude.

L'année budgétaire 2011 a été essentiellement marquée par une forte expansion des dépenses de compensation et, dans une moindre mesure de la masse salariale et des dépenses d'équipement. Le déficit budgétaire s'en est vu aggravé de 20MMDH, hors recettes de privatisation, à 7% du PIB. Les recettes de privatisation, s'étant élevées à 13,5MMDH, ont ramené le déficit budgétaire pour l'année à 6,1% du PIB.

Bien que le Maroc ait réussi à rassurer ses partenaires internationaux quant à la portée des réformes engagées, notamment avec la promulgation de la nouvelle Constitution, les investissements directs étrangers ont quand même pleinement subi les retombées d'un contexte géopolitique régional difficile, enregistrant une baisse avoisinant les 30%.



Un marché des Capitaux, dynamisé par le Trésor,...

Optant pour le marché intérieur pour couvrir ses besoins de financement, le Trésor a levé près de 102,8 MMH en 2011, soit un montant légèrement supérieur aux levées de l'exercice précédent. Par ailleurs, le Trésor a privilégié les émissions à moyen terme au détriment du court.

...mais fortement marqué par l'assèchement des liquidités.

Face à la continuation de l'aggravation du déficit de liquidités sur le marché marocain, Bank Al Maghrib a dû injecter près de 37 MMDH en fin d'année via les avances à 7 jours ou la pension livrée à 3 mois. Les taux monétaires sont ainsi restés globalement stables à des niveaux proches du taux directeur lui-même maintenu à 3,2%.

Le manque de liquidité a par ailleurs fortement handicapé la Bourse de Casablanca qui a vu ses volumes transactionnels fondre de 40% et 31% (respectivement sur le Marché des Blocs et le Marché Central), et qui a par ailleurs perdu près de 13% de sa capitalisation.

Si le dynamisme des émissions de certificats de dépôt s'est poursuivi en 2011 (avec un volume de 43,9 MMDH), les émissions obligataires ont, elles, fortement baissé à 12,45 MMDH en 2011, contre 25,3 MMDH en 2010.

CDG Capital continue à œuvrer pour un développement durable de la place de Casablanca...

La morosité de la conjoncture économique et les difficultés traversées par les marchés de capitaux ont renforcé chez CDG Capital la conviction d'un besoin vital pour le marché marocain de solutions nouvelles plus à même de répondre aux besoins des opérateurs de la place. Dans cette optique, CDG Capital continue à œuvrer pour le développement de la place financière de Casablanca, pour la diffusion de pratiques responsables conformes aux meilleurs standards internationaux et l'émergence de produits nouveaux adaptés au marché national.

Au sein de CDG Capital

Une année riche en événements

L'Infrastructure : Enjeux et Opportunités

Au courant du mois de mai 2011, CDG Capital Infrastructures a organisé une conférence sous le thème

«L'investissement Institutionnel dans les infrastructures : enjeux et opportunités».

Cette conférence a été animée par des spécialistes de l'infrastructure qui ont traité des enjeux de ce secteur au Maroc, ainsi que des opportunités offertes par cette classe d'actifs aux investisseurs institutionnels.

Lors de cette conférence, des investisseurs institutionnels marocains et internationaux sont venus apporter leurs témoignages et partager avec l'audience leurs expériences de l'investissement en infrastructures.

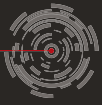


Conférence : Risque de taux, quels enjeux à moyen – long terme et quelles opportunités ?

En septembre 2011, CDG Capital a organisé la première conférence traitant des Swaps de Taux au niveau national.

Après une introduction traitant du contexte de marché, les participants ont pu bénéficier d'une présentation des swaps de taux en tant qu'outil de gestion du risque de taux et d'optimisation du bilan.





Lancement du cycle de conférence : Les Intégrales de la Finance

En Partenariat avec L'Institut CDG, CDG Capital a lancé le 21 octobre 2011 un cycle de conférences baptisé « Les Intégrales de la Finance ».

Ces conférences ont pour objectif d'approfondir des thématiques financières d'actualité et font intervenir des acteurs majeurs dans les différents domaines pour apporter un regard éclairé sur les sujets à débattre.

Le premier volet de ce cycle de conférences a été consacré à la thématique de la désintermédiation bancaire.

Animée par des experts nationaux et étrangers du secteur de la Finance, la première conférence a traité du thème : « Marché de la dette privée : quelles alternatives au financement bancaire? ».

D'autres conférences viendront s'inscrire à ce cycle dès le premier trimestre 2012.



De nouveaux processus pour accompagner les nouvelles orientations stratégiques de la Banque

Pour accompagner ses nouvelles orientations stratégiques et renforcer ses structures, CDG Capital a procédé à la mise en place de nouveaux processus...

1. Pour une innovation en continu

CDG Capital poursuit sa logique d'innovation et d'initiation des tendances dans l'élaboration de ses orientations stratégiques et l'identification des pistes de développement.

Consciente de son rôle important dans le développement

des marchés financiers nationaux, CDG Capital continue d'innover pour accompagner les différentes évolutions du marché financier.

En effet, face aux différentes mutations du paysage financier et à l'évolution rapide des besoins en financement du marché, la Banque se dote de produits et d'instruments financiers diversifiés et innovants.

2. Pour une bonne maîtrise des risques

Soucieuse de garantir l'exercice d'une activité saine de la Banque, CDG Capital met en place des processus de gestion pour accompagner les équipes dans la maîtrise du risque juridique et pour assurer le contrôle de la conformité.

La maîtrise du risque juridique s'articule principalement autour des activités de Conseil et d'Assistance Juridique, de gestion de dossiers contentieux, de Veille Juridique et Gestion des Actes Sociaux et des Contrats.

Pour assurer le contrôle de la conformité, CDG Capital dispose d'une fonction « compliance » qui veille à l'évaluation de la conformité des codes de conduite, des procédures et des organisations par rapport aux règles d'intégrité des activités de la Banque.

3. Pour une ouverture à l'international

Marquant sa volonté d'accompagner l'évolution de la législation marocaine dans le domaine de l'investissement à l'international, CDG Capital a mis en place un processus de plateforme d'analyse et de sélection des gérants et fonds internationaux en Octobre 2011.

Cette plateforme a pour objectif de sélectionner des véhicules d'investissement internationaux de premier rang choisis sur la base de leur performance, leur maîtrise des risques, et leur conformité aux exigences éthiques et déontologiques de CDG Capital.

La plateforme permet de couvrir un univers d'investissement constitué de plusieurs milliers de fonds américains et européens offrant un vaste choix d'opportunités tant par la diversité des classes d'actifs et zones géographiques disponibles que par les styles et stratégies d'investissements adoptés par les gérants.

CDG Capital s'est par ailleurs dotée d'une gouvernance



appropriée pour le pilotage et le suivi des investissements à l'international, à travers la mise en place de comité de sélection et de gestion faisant intervenir plusieurs directions au sein de la banque.

CDG Capital se positionne ainsi comme un acteur de référence de l'investissement marocain à l'international grâce à une expertise permettant à la fois de saisir les meilleures opportunités et d'être un observatoire avancé des nouvelles tendances et des meilleures pratiques dans le domaine de la gestion d'actifs.

4. Pour un rayonnement institutionnel

Pour accompagner ses ambitions stratégiques, CDG Capital souhaite renforcer son image et accroître sa notoriété au sein de son environnement.

Avec pour objectif de conduire des projets de communication ambitieux, et de développer la coopération extérieure et les relations publiques de la Banque, CDG Capital pourra ainsi accroître son rayonnement institutionnel et accompagner de façon plus efficace les lignes métiers dans leurs projets de développement.

A travers ses différentes activités de communication et de relations institutionnelles, CDG Capital dispose désormais d'une plateforme de transmission entre ses différents publics internes et externes, contribuant ainsi à sa promotion et à son rayonnement en adéquation avec ses orientations stratégiques.

... et à la mise en place d'une nouvelle organisation de sa Salle des Marchés

CDG Capital a également procédé à la mise en œuvre d'une nouvelle organisation de la Direction Activités de Marchés, en distinguant l'activité Trading de l'activité Sales & Risk Solutions.

2011 a également connu l'inscription de la Direction dans une démarche d'innovation dont le premier produit, swap de taux, a été lancé.

En effet, considéré comme le dérivé de taux le plus connu et le plus répandu, le swap peut être défini comme un contrat permettant d'échanger des flux d'intérêt à des taux fixes contre des flux d'intérêt à taux variables.

Le swap constitue ainsi un outil idéal de gestion des risques de taux.

Une qualité de service certifiée conforme aux normes internationales

Cette année encore, CDG Capital Gestion a été certifiée conforme aux normes internationales GIPS : Global Investment Performance Standards. Cette certification couvre un historique de performances depuis le 1^{er} janvier 1999.

Les normes GIPS sont des normes éthiques internationales de présentation des performances. Elles permettent de donner une image fidèle et complète des performances passées, et garantissent une information transparente et exhaustive.

La conformité à ces normes permet de garantir l'exactitude, la cohérence et la permanence dans le temps des données de performances utilisées dans les comptes rendus de gestion, les historiques, la commercialisation et la communication.

Cette certification confirme la volonté de CDG Capital de continuer à développer des relations fortes et privilégiées avec ses investisseurs, fondées sur la confiance et la transparence et le souhait de toujours mieux répondre à l'exigence de fiabilité et de cohérence des performances qui leur sont présentées.



Pôles Métiers



Grâce à ses experts et à son équipe de Seniors Bankers spécialisés et dédiés, CDG Capital propose une offre complète de produits et services s'articulant autour des métiers de la Banque d'Affaires et de la Banque d'Investissement :

- Banque d'Affaires
 - Corporate & Investment Banking
- Banque d'Investissement
 - Asset Management Services (Gestion d'Actifs)
 - Alternative Investment
 - Asset Servicing

Banque d'Affaires

Corporate & Investment Banking

Corporate Finance

En tant qu'acteur majeur sur le marché financier national, CDG Capital continue de jouer un rôle prépondérant dans le développement de la désintermédiation bancaire, et offre à sa clientèle corporate et institutionnelle des prestations spécialisées de qualité.

Afin de répondre aux différents besoins de sa clientèle institutionnelle et corporate, CDG Capital assure différents types de prestations spécialisées et de moyens de financement complémentaires.

• Equity & Debt Capital Markets

CDG Capital accompagne ses clients dans leurs opérations d'appel public à l'épargne aussi bien sur le marché action que sur le marché de la dette.

L'année 2011 a été riche en opérations d'origination principalement sur les titres de créance. En effet, CDG Capital a agi en qualité de Conseiller Financier pour de nombreuses opérations, pour un montant global de 9,3 MMDH.

CDG Capital a ainsi agi en tant que :

- Co-Conseiller Financier et Coordinateur Global de l'émission obligataire de l'ONCF pour un montant total de 1,5 MMDH;
- Co-conseiller Financier pour le compte de Medi Telecom dans sa levée de fonds pour un montant de 1,5 MMDH ;

- Conseiller Financier dans le cadre de l'opération d'émission de Certificat de Dépôt du CAM pour l'augmentation du plafond de 4 à 8 MMDH ;
- Conseiller Financier pour son propre compte dans une opération d'émission de Certificat de Dépôt pour un plafond de 100 MDH ;
- Co-Conseiller Financier, Co-Coordinateur Global de l'opération d'émission obligataire de la Société des Autoroutes du Maroc (ADM) pour un montant total de 1 MMDH ;
- Conseiller Financier et Coordinateur Global de l'opération obligataire du FEC pour un montant total de 1 MMDH.

Durant cette année, CDG Capital a également mené plusieurs opérations sur les titres de capital (marché action) :

• Introductions en bourse

- Stroc Industrie, en qualité de Co-Conseiller Financier et Co-Coordinateur Global, par l'augmentation de 23,1% du capital, soit un montant levé de 103 MDH ;
- JET ALU, en qualité de Conseiller Financier et Coordinateur Global, par la cession de 17,3% du capital et par augmentation de 16,7% du capital pour un montant 235,2 MDH.

• Conseil

- Pour le compte du CIH dans le cadre de l'augmentation de capital pour un montant total de 961,7 MDH ;
- Pour la mise en place du programme de rachat par Atlanta de ses propres actions, en vue de régulariser le marché pour un montant maximal de 286 MDH.

• Financements Structurés

CDG Capital propose également des solutions sur mesure basées sur des connaissances approfondies et une expérience confirmée dans de nombreux domaines de financement spécialisé (évaluation financière, structuration de financement et de levée de fonds, conseil en dette...).

Ainsi, CDG Capital est intervenue courant 2011 dans le cadre de la mise en place de deux crédits consortiaux pour un montant global de 3,47 MMDH.



• Conseil et Fusion & Acquisition

CDG Capital accompagne ses clients corporate et institutionnels dans des opérations de cession ou d'acquisition d'entreprises, de privatisation, de concession, de rapprochement ou d'alliance et joint-venture.

Ainsi, en 2011 CDG Capital a agi en tant que Conseiller Financier dans plusieurs opérations pour le compte du Groupe CDG.

Titrisation

Au travers de ses participations dans Maghreb Titrisation, CDG Capital assure également l'organisation du placement d'opérations structurées ainsi que la distribution des titres.

Filiale du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion, Maghreb Titrisation est en effet le premier établissement marocain spécialisé dans l'ingénierie financière, la gestion et le dépôt de fonds de titrisation.

Activités de Marché

• Salle des Marchés

CDG Capital a développé un véritable pôle d'expertise et de savoir-faire dans le domaine des activités de marchés, et ce grâce à une connaissance approfondie du secteur financier et d'une grande qualité d'exécution.

L'année 2011 a été marquée par l'innovation sur les activités de marchés, avec l'introduction des swaps de taux Dirham. La Salle des marchés de CDG Capital a également renforcé son exposition aux marchés internationaux et sur différents compartiments (taux, devises, produits structurés...) et ce, dans l'objectif de proposer des solutions sur mesure aux besoins exprimés par les clients de la banque.

En termes de part de marché, CDG Capital consolide son leadership sur le deux marchés primaires et secondaires BDT avec respectivement 21% et 18%.

CDG Capital a également maintenu sa position de leader sur le marché des émissions privées avec la participation aux principales opérations réalisées courant 2011.

• CDG Capital Bourse

Société de courtage titres leader dans son domaine

d'activité, CDG Capital Bourse conseille et accompagne ses clients dans leurs investissements en bourse, et veille à leur offrir un service conforme à un système de valeurs qui repose sur la réactivité, l'analyse et l'engagement.

Au 31 décembre 2011, CDG Capital Bourse enregistre une part de marché globale de 22,6 %.

La Bourse en Ligne

La Bourse en Ligne de CDG Capital Bourse, lancée en fin 2010, est une offre qui a été développée pour permettre aux clients de réaliser des opérations boursières et d'avoir accès à toute une panoplie d'analyses et d'outils permettant une prise de décision dans les meilleures conditions.

La Bourse en Ligne de CDG Capital Bourse se base sur des volets informationnels et transactionnels qui la positionne à ce jour dans le meilleur de ce qui a été réalisé au niveau national. La plateforme fonctionne en temps réel et est dotée de systèmes à haute disponibilité et utilise des protocoles de sécurité approuvés et conformes aux standards internationaux.

En 2011, le site de bourse en ligne a contribué au développement commercial et à l'attraction de nouveaux clients et ce malgré la morosité du marché.

En effet, après une phase de rodage et de stabilisation de la solution, CDG Capital Bourse a ouvert l'accès de la Bourse en Ligne au grand public le 25 novembre 2011. Cette activité a terminé le mois de décembre 2011 avec une part de marché retraitée de 5,8%.



Banque d'Investissement

Asset Management Services

La Gestion d'actifs : Un « core » métier exercé par des équipes expertes avec un engagement double alliant performance et qualité de service.

Portfolio Management

Leader en termes d'actifs sous gestion, CDG Capital dispose d'un portefeuille prestigieux d'investisseurs institutionnels qui lui font confiance depuis plusieurs années...

Des résultats en progression ...

A fin 2011, les actifs gérés sous mandat enregistrent une augmentation de 9%. Cette activité a également enregistré une nette surperformance par rapport aux benchmarks sur l'ensemble des actifs sous gestion.

...alliés à un souci constant d'amélioration de notre qualité de service.

Dans un souci continu de satisfaire sa clientèle et pour conforter sa position de leader national en matière de gestion sous mandat, l'activité Portfolio Management poursuit son processus d'amélioration de la qualité de ses services, entamé en 2010.

C'est ainsi, qu'en tant qu'acteur de référence en matière de Gestion de type « Liability Driven Investment », l'activité Portfolio Management a conçu et déployé en 2011 la conception d'un modèle de gestion LDI sur les régimes de retraites, et a lancé une réflexion pour adopter ce modèle de gestion aux assurances.

En matière d'Investissements Alternatifs, la Banque s'est engagée dans l'implémentation de stratégies couvrant les actifs immobiliers et le Private Equity.

Focus

« Liability Driven Investment » (LDI) : Une opportunité de développement

Le LDI est une méthode de gestion actif/passif qui vise d'abord à mieux gérer le passif par des couvertures adaptées, avant d'optimiser l'actif.

Cette technique a pour objectif de répondre à un double besoin :

- La gestion des portefeuilles d'investissement en vue de couvrir des engagements futurs et ce, sur des horizons pouvant être très longs.

- La recherche de valeur ajoutée sous la forme de performance supplémentaire par rapport au « benchmark » que constitue ce passif.

CDG Capital Gestion

Référence en matière de gestion d'actifs pour compte de tiers au Maroc....

A travers sa filiale CDG Capital Gestion, CDG Capital gère un actif important via une large gamme de plus de 50 Fonds « OPCVM » couvrant toutes les classes d'actifs.

Au 31/12/2011, CDG Capital Gestion enregistre des actifs sous gestion de 39,2 MMDH, et une part de marché sur le marché de la gestion collective de 17%.

...CDG Capital Gestion continue à mettre en place des processus de gestion tournés vers la recherche de performances régulières et une maîtrise efficiente des risques.

En 2011, CDG Capital Gestion a procédé à la reconduction de la certification GIPS pour les performances entre 1991 et 2010, et a également obtenu la certification Fitch rating M2 (Mar).

Parallèlement, CDG Capital Gestion a procédé au lancement de nouveaux fonds :

- « DAR AD DAMANE FUND », fonds obligataire dédié à DAR AD DAMANE
- Création d'un fonds actions thématique orienté Small & Mid Cap
- Création d'un fonds contractuel offrant une garantie de capital et un rendement minimum

Banque Privée

Au sein de CDG CAPITAL, la Banque Privée se positionne en acteur de premier plan à même de fournir à sa clientèle les meilleures solutions pour structurer leur patrimoine et gérer leurs actifs. La Banque Privée offre des services couvrant la gestion financière, l'assurance et la prévoyance et la diversification patrimoniale (immobilier et art).



Dans un segment de marché de plus en plus concurrentiel, la Banque a su, grâce à l'expertise de ses équipes et la qualité et la richesse de son offre, attirer de nouveaux clients. Des clients en hausse de 32% par rapport à l'exercice précédent.

C'est ainsi, qu'à fin 2011, la Banque Privée a enregistré des résultats en progression par rapport à l'exercice précédent. Les actifs sous gestion ont augmenté de 23% par rapport à 2010.

Alternative Investment

Acteur majeur dans le domaine du Capital Investissement, CDG Capital joue un rôle prépondérant dans le développement de cette classe d'actif devenue désormais incontournable pour le financement de l'économie nationale.

CDG Capital Private Equity

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

Une année dynamique et des résultats en hausse

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

En effet, CDG Capital Private Equity assure la gestion de quatre fonds d'investissement souscrits exclusivement par des investisseurs institutionnels locaux et étrangers.

Ces fonds couvrent les principales activités de Capital Investment : Amorçage, Développement, et Transmission.

Réduction du Capital du Fonds ACAMSA

Suite à la cession des actions détenues dans les sociétés Aixor et HPS, le capital du Fonds ACAMSA a été réduit de 31 MDH, ramené ainsi à 49 MDH.

Au 31 décembre 2011, 97% des fonds souscrits ont été remboursés. Pour rappel, le Fonds ACAMSA a investi dans 9 sociétés pour un montant total de 147,6 MDH.

Fonds Cap Mezzanine – Un nouvel investissement de 34,5 MDH

Au courant de l'année 2011, le fonds a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 190 MDH, desquels 45 MDH ont été libérés à la souscription. Le capital social est ainsi porté à 350 MDH correspondant à la taille cible du Fonds.

Doté d'une taille de 350 MDH, le Fonds a également réalisé un nouvel investissement dans la société Cubamar pour 34,5 MDH portant le total des actifs du Fonds à près de 114 MDH.

Au cours du mois de novembre 2011, le Fonds Cap Mezzanine a cédé sur le marché primaire 40,8% de sa participation dans la société Jet Alu Maroc via une introduction à la bourse des valeurs de Casablanca.

Fonds Sindibad – Liquidation de la Société RXR Protect

En 2011, le Fonds Sindibad a poursuivi sa phase de désinvestissement. L'équipe de gestion s'étant focalisée essentiellement sur l'assainissement et l'accompagnement de certaines participations, la recherche d'opportunités de sortie dans certains dossiers soit via une démarche amiable ou par voie judiciaire.

Augmentation du Capital Social du Fonds Capital Carbone Maroc

Le capital social du Fonds Capital Carbone Maroc a été porté à 35 MDH, à travers la réalisation d'une augmentation de capital d'un montant de 25 MDH, desquels 12,5 MDH ont été libérés à la souscription.

En date du 5 janvier 2011, le conseil a approuvé la prolongation de la période d'investissement du fonds de 6 mois et ce jusqu'au 30 juin 2011.

Le fonds est ainsi entré en période de désinvestissement à partir du 1^{er} juillet 2011.

CDG Capital Real Estate

Société de gestion de véhicules d'investissement dans les secteurs immobilier, tertiaire et touristique, CDG Capital Real Estate détient aujourd'hui une expertise reconnue dans le domaine.

Au-delà de l'accompagnement du Groupe CDG dans la monétisation de ses actifs immobiliers, CDG Capital Real Estate joue également un rôle important dans la



promotion et le développement du marché financier des fonds immobiliers en créant des fonds/véhicules d'investissement innovants, par typologie d'actifs, et respectant les normes et standards internationaux.

CDG Capital Real Estate œuvre également à attirer les investisseurs nationaux et étrangers pour le financement des projets immobiliers structurants pour le pays.

Aujourd'hui, CDG Capital Real Estate poursuit son développement pour renforcer sa position sur le secteur hôtelier et se positionner sur les secteurs de l'immobilier commercial et de la logistique.

CDG Capital Infrastructures

CDG Capital Infrastructures est dédiée à la gestion de fonds d'investissement en infrastructures. Elle a pour missions de gérer InfraMaroc, et de conseiller InfraMed Infrastructure pour ses investissements au Maroc.

InfraMaroc est un fonds d'investissement sponsorisé par la Caisse de Dépôt et de Gestion « CDG » et dédié au financement des infrastructures au Maroc. Le Fonds investit en fonds propres ou en quasi fonds propres, principalement dans des projets nouveaux « greenfield » dans les infrastructures énergétiques, urbaines et de transport.

InfraMaroc bénéficie d'un partenariat exclusif avec InfraMed Infrastructure (« IMI ») qui est un fonds d'investissement dédié aux infrastructures des rives méridionales et orientales de la Méditerranée.

Ainsi, à travers la gestion des deux fonds InfraMaroc et InfraMed, CDG Capital Infrastructures dispose, d'une capacité d'investissement inégalée dans la région.

Asset Servicing

Une gamme complète de produits et services autour des activités de dépositaire et de conservation

Au 31 décembre 2011, l'encours global custody s'établit à 309 MMDH.

Mise en place d'un nouveau système d'information

En 2011, CDG Capital a lancé un projet de modernisation du système d'information marquant ainsi sa volonté de placer l'activité Custody au rang des meilleurs standards dans cette industrie.

Ce projet a pour objectif de redessiner la nature de la prestation avec une montée sur la chaîne de valeur, de sorte que la Banque passe d'une logique d'offre « Custody » à une logique d'offre « Assets Servicing », reflétant et anticipant ainsi une activité en pleine mutation.

En effet, aujourd'hui les métiers Titres se sont transformés en « global service providers » proposant une offre complète, innovante et modulaire pour servir des clients de plus en plus exigeants.



Gestion Globale des Risques

CDG Capital accorde une importance particulière à la mise en œuvre d'un dispositif complet et efficace de la gestion des risques, avec pour principaux objectifs de :

- Contribuer au développement des métiers du Groupe tout en optimisant la rentabilité globale ajustée par les risques ;
- Garantir la pérennité du développement de la Banque en mettant en œuvre une infrastructure performante de mesure et de contrôle des risques.

Durant l'année 2011, CDG Capital a maintenu le rythme des travaux de renforcement de ses dispositifs de contrôle et de maîtrise des risques visant à accompagner l'évolution importante des produits et des activités par un dispositif de gestion des risques adapté et efficace.

Ainsi, et toujours dans un souci d'assurer une gestion optimisée des risques, CDG Capital a procédé à la mise en place d'un modèle interne des risques de marché avec pour objectif de :

- Renforcer les outils d'encadrement et de mesure des risques de marché ;
- Assurer l'alignement des dispositifs de gestion de risques de marché aux meilleures pratiques en la matière ;
- Permettre une meilleure estimation des exigences en fonds propres au titre des activités de marché ;
- Assurer l'évolution des activités de marché dans un cadre de gestion des risques maîtrisé ;
- Renforcer l'image de marque de CDG Capital.

Au courant de cette année, CDG Capital a également procédé au développement d'un outil de gestion des risques, Cap VaR, prenant en charge les spécificités du marché marocain.

Conformité : Promotion de la déontologie et de l'éthique

Le groupe CDG Capital ne cesse de placer la déontologie et l'éthique parmi ses priorités.

A cet effet, l'année 2011 a connu la mise en place d'un Comité Conformité dédié à :

- Evaluer et se prononcer sur les faits de déontologie et d'éthique qui lui sont soumis ;
- Veiller à l'application des règles dictées par les différents codes de déontologie et diligenter toute

investigation concernant les manquements à ces règles ;

- S'assurer de l'application des politiques de prévention et de gestion des conflits d'intérêts ;
- Organiser des séances de sensibilisation sur la déontologie et l'éthique en faveur du personnel.

En 2011, ce comité a tenu deux réunions afin de s'enquérir du dispositif mis en place par le groupe CDG Capital visant la promotion des valeurs déontologiques et éthiques au niveau de ces activités.

Parallèlement, et dans le cadre du projet de lutte contre le blanchiment de capitaux, des séances de sensibilisation ont été dispensées en faveur des collaborateurs CDG Capital. Ces séances ont porté sur les risques liés à cette problématique, les responsabilités au sein de la banque, les mécanismes de blanchiment et les dispositifs de prévention à mettre en place.



ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2011

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

COOPERS & LYBRAND MAROC SA

83, Avenue Hassan II
20100 Casablanca
Maroc

« CDG CAPITAL S.A »

RESUME DU RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011

Deloitte

288, Boulevard Zerktouni
20000 Casablanca

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de CDG CAPITAL S.A comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 082 383 329 dont un bénéfice net de MAD 195 973 946.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

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 S.A au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé 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 banque.

Casablanca, le 07 mars 2012

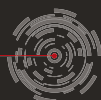
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Fawzi Britel
Associé

Coopers & Lybrand (Maroc) S.A

Abdelaziz ALMECHATT
Associé

**BILAN**

ACTIF	31/12/11	31/12/10
<i>Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor Public Service des Chèques Postaux</i>	222 483 058,25	27 975 268,52
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	608 680 998,27	2 129 530 662,90
. A vue	99 329 177,20	1 049 986 070,94
. A terme	509 351 821,07	1 079 544 591,96
Créances sur la clientèle	1 124 924 602,93	1 349 060 302,43
. Crédits de trésorerie et à la consommation	90 418 077,08	335 660 319,29
. Crédits à l'équipement	1 028 211 185,02	964 146 401,57
. Crédits immobiliers	2 573 717,39	2 713 461,41
. Autres crédits	3 721 623,44	46 540 120,16
Créances acquises par affacturage		
Titres de transaction et de placement	2 879 922 864,74	1 039 291 956,28
. Bons du Trésor et valeurs assimilées	1 406 894 727,08	60 532 901,44
. Autres titres de créance	1 432 224 525,76	968 207 035,84
. Titres de propriété	40 803 611,90	10 552 019,00
Autres actifs	370 124 434,04	307 583 024,54
Titres d'investissement		
. Bons du Trésor et valeurs assimilées		
. Autres titres de créance		
Titres de participation et emplois assimilés	184 866 156,25	182 166 156,25
Créances subordonnées		
Immobilisations données en crédit-bail et en location		
Immobilisations incorporelles	27 546 115,64	15 166 023,44
Immobilisations corporelles	11 827 450,11	10 430 555,57
TOTAL ACTIF	5 430 375 680,23	5 061 203 949,93
PASSIF	31/12/11	31/12/10
<i>Banques Centrales, Trésor Public, Service des Chèques Postaux</i>		-
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	1 120 628 163,93	21 878 392,32
. A vue	340 627 131,83	21 878 392,32
. A terme	780 001 032,10	-
Dépôts de la clientèle	3 034 928 767,82	3 758 969 220,47
. Comptes à vue créditeurs	1 015 641 380,95	1 481 229 413,92
. Comptes d'épargne		-
. Dépôts à terme	2 006 324 160,01	2 227 058 189,91
. Autres comptes créditeurs	12 963 226,86	50 681 616,64
Titres de créance émis	102 905 666,67	100 223 611,11
Autres passifs	87 493 760,34	143 723 342,77
Provisions pour risques et charges	2 035 992,56	-
Provisions réglementées		
Subventions, Fonds publics affectés et Fonds spéciaux de garantie		-
Dettes subordonnées		-
Ecart de réévaluation		-
Réserves et primes liées au capital	61 820 469,17	45 420 305,13
Capital	500 000 000,00	500 000 000,00
Actionnaires. Capital non versé (-)		-
Report à nouveau (+/-)	324 588 914,09	263 001 487,45
Résultats nets en instance d'affectation (+/-)		-
Résultat net de l'exercice (+/-)	195 973 945,65	227 987 590,68
TOTAL PASSIF	5 430 375 680,23	5 061 203 949,93

HORS BILAN

HORS BILAN	31/12/11	31/12/10
ENGAGEMENTS DONNES	577 600 040,64	511 138 904,21
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit et assimilés	-	-
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle	240 031 591,06	377 399 039,85
Engagements de garantie d'ordre des établissements de crédit et assimilés		-
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	332 224 766,18	129 968 566,76
Titres achetés à réméré		-
Autres titres à livrer	5 343 683,40	3 771 297,60
ENGAGEMENTS RECUS	1 685 739 002,66	1 487 653 833,11
Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés	500 000 000,00	500 000 000,00
Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilés	1 171 980 360,26	987 653 833,11
Engagements de garantie reçus de l'Etat et d'organismes de garantie divers	-	-
Titres vendus à réméré	-	-
Autres titres à recevoir	13 758 642,40	-



COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES

PERIODE	31/12/11	31/12/10
PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	545 395 121,45	588 094 128,84
Intérêts et produits assimilés des opérations avec les établis. Crédit	47 224 725,15	40 609 760,70
Intérêts et produits assimilés des opérations avec la clientèle	65 646 277,00	79 112 994,09
Intérêts et produits assimilés des titres de créance	104 746 217,52	87 014 552,08
Produits des titres de propriété	96 599 007,54	91 314 275,77
Produits des immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
Commissions sur prestations de service	192 150 845,58	260 336 080,32
Autres produits d'exploitation bancaire	39 028 048,66	29 706 465,88
CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	169 303 848,58	143 724 401,26
Intérêts et charges assimilées des opérations avec les établis. Crédit	35 456 938,61	15 068 058,33
Intérêts et charges assimilées des opérations avec la clientèle	95 862 407,29	110 752 733,16
Intérêts et charges assimilées des titres de créance émis	3 588 895,83	223 611,11
Charges sur les immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
Autres charges d'exploitation bancaire	34 395 606,85	17 679 998,66
PRODUIT NET BANCAIRE	376 091 272,87	444 369 727,58
Produits d'exploitation non bancaire	8 335 573,46	132 145,21
Charges d'exploitation non bancaire	-	-
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	132 706 038,20	113 217 927,84
Charges de personnel	64 156 335,93	63 066 527,23
Impôts et taxes	1 896 297,36	1 995 932,06
Charges externes	37 332 829,58	32 886 098,62
Autres charges d'exploitation	21 412 895,98	10 353 638,64
Dotations aux amortis. et aux provisions des immob. incorp. et corp.	7 907 679,35	4 915 731,29
DOTATIONS AUX PROV. ET PERTES SUR CREANCES IRRECOURVABLES	18 729 352,25	30 944 552,45
Dot. aux provisions pour créances et engag. par signature en souffrance	9 936 745,53	30 944 552,45
Pertes sur créances irrécouvrable	6 160 533,16	-
Autres dotations aux provisions	2 632 073,56	-
REPRISES DE PROV. ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES	29 836 215,89	6 920 465,29
Reprises de prov. pour créances et engag. par signature en souffrance	29 240 134,89	1 656 481,60
Récupérations sur créances amorties	-	-
Autres reprises de provisions	596 081,00	5 263 983,69
RESULTAT COURANT	262 827 671,77	307 259 857,79
Produits non courants	-	297 960,59
Charges non courantes	-	16 978,06
RESULTAT AVANT IMPOTS	262 827 671,77	307 540 840,32
Impôts sur les résultats	66 853 726,12	79 553 249,64
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	195 973 945,65	227 987 590,68
TOTAL DES PRODUITS	583 566 910,80	595 444 699,93
TOTAL DES CHARGES	387 592 965,15	367 457 109,25
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	195 973 945,65	227 987 590,68



ETAT DES SOLDES DE GESTION

I – TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS

	31/12/11	31/12/10
1.(+) Intérêts et produits assimilés	217 330 327,29	206 737 306,87
2.(-) Intérêts et charges assimilées	134 908 241,73	126 044 127,47
MARGE D'INTERET	82 422 085,56	80 693 179,40
3.(+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
4.(-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	-	-
5.(+) Commissions perçues	192 150 845,58	260 336 080,32
6.(-) Commissions servies	9 090 197,41	10 267 413,63
Marge sur commissions	183 060 648,17	250 068 666,69
7.(+) Résultat des opérations sur titres de transaction	756 143,78	441 926,44
8.(+) Résultat des opérations sur titres de placement	13 119 061,44	18 757 248,16
9.(+) Résultat des opérations de change	1 375 172,73	1 183 751,37
10.(+) Résultat des opérations sur produits dérivés	-	-
Résultat des opérations de marché	15 250 377,95	20 382 925,97
11.(+) Divers autres produits bancaires	97 237 008,56	94 826 860,21
12.(-) Diverses autres charges bancaires	1 878 847,37	1 601 904,69
PRODUIT NET BANCAIRE	376 091 272,87	444 369 727,58
13.(+) Résultat des opérations sur immobilisations financières	-	91 250,00
14.(+) Autres produits d'exploitation non bancaire	8 335 573,46	40 895,21
15.(-) Autres charges d'exploitation non bancaire	-	-
16.(-) Charges générales d'exploitation	132 706 038,20	113 217 927,84
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	251 720 808,13	331 283 944,95
17.(+) Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	-13 142 856,20	29 288 070,85
18.(+) Autres dotations nettes de reprises aux provisions	2 035 992,56	5 263 983,69
RESULTAT COURANT	262 827 671,77	307 259 857,79
RESULTAT NON COURANT	-	280 982,53
19.(-) Impôts sur les résultats	66 853 726,12	79 553 249,64
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	195 973 945,65	227 987 590,68

ETAT DES SOLDES DE GESTION (suite)

II – CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

	31/12/11	31/12/10
(+) RESULTAT NET DE L'EXERCICE	195 973 945,65	227 987 590,68
20.(+) Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	7 907 679,35	4 915 731,29
21.(+) Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	-	-
22.(+) Dotations aux provisions pour risques généraux	2 035 992,56	-
23.(+) Dotations aux provisions réglementées	-	-
24.(+) Dotations non courantes	-	-
25.(-) Reprises de provisions	596 081,00	5 263 983,69
26.(-) Plus-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	-	10 850,00
27.(+) Moins-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	-	-
28.(-) Plus-values de cession des immobilisations financières	-	-
29.(+) Moins-values de cession des immobilisations financières	-	-
30.(-) Reprises de subventions d'investissement reçues	-	-
(+) CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	205 321 536,56	227 628 488,28
31.(-) Bénéfices distribués	150 000 000,00	115 000 000,00
(+) AUTOFINANCEMENT	55 321 536,56	112 628 488,28



TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

	31/12/11	31/12/10
1.(+) Produits d'exploitation bancaire perçus	448 796 113,91	496 779 853,00
2.(+) Récupérations sur créances amorties	-	-
3.(+) Produits d'exploitation non bancaire perçus	8 335 573,46	30 045,00
4.(-) Charges d'exploitation bancaire versées	-169 303 848,58	-143 724 401,00
5.(-) Charges d'exploitation non bancaire versées	-	-
6.(-) Charges générales d'exploitation versées	-132 706 038,20	-113 217 928,00
7.(-) Impôts sur les résultats versés	-66 853 726,12	-79 553 250,00
I.Flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges Variation des	88 268 074,47	160 314 319,00
8.(+) Créances sur les établissements de crédit et assimilés	1 520 849 664,63	-570 055 685,00
9.(+) Créances sur la clientèle	237 278 555,22	11 507 825,00
10.(+) Titres de transaction et de placement	-1 840 630 908,46	-627 364 227,00
10B.(+) Titres de participation et emplois assimilés	-2 700 000,00	-106 250,00
11.(+) Autres actifs	-62 541 409,50	-88 363 755,00
12.(+) Immobilisations données en crédit-bail et en location	-	-
13.(+) Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	1 098 749 771,61	-536 259 546,00
14.(+) Dépôts de la clientèle	-724 040 452,65	928 665 359,00
15.(+) Titres de créance émis	2 682 055,56	100 223 611,00
16.(+) Autres passifs	-56 229 582,43	33 979 445,00
II.Solde des variations des actifs et passifs d'exploitation	173 417 693,98	-747 773 223,00
III.FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'EXPLOITATION (I + II)	261 685 768,45	-587 458 904,00
17.(+) Produit des cessions d'immobilisations financières	-	91 250,00
18.(+) Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-	10 850,00
19.(-) Acquisition d'immobilisations financières	-	-
20.(-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-13 776 986,74	-13 614 651,00
21.(+) Intérêts perçus	-	280 983,00
22.(+) Dividendes perçus	96 599 007,54	91 314 276,00
IV.FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	82 822 020,80	78 082 708,00
23.(+) Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	-	-
24.(+) Emission de dettes subordonnées	-	-
25.(+) Emission d'actions	-	-
26.(-) Remboursement des capitaux propres et assimilés	-	-
27.(-) Intérêts versés	-	-
28.(-) Dividendes versés	-150 000 000,00	-115 000 000,00
V.FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	-150 000 000,00	-115 000 000,00
VI.VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III+ IV +V)	194 507 789,25	-624 376 196,00
VII.TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	27 975 269,00	652 351 465,00
VIII.TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	222 483 058,25	27 975 269,00



ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉ

AU 31 DÉCEMBRE 2011

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

COOPERS & LYBRAND MAROC SA

83, Avenue Hassan II
20100 Casablanca
Maroc

Deloitte

288, Boulevard Zerktouni
20000 Casablanca

« CDG CAPITAL S.A »

RESUME DU RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de CDG CAPITAL S.A et de ses filiales (Groupe CDG CAPITAL), comprenant le bilan au 31 décembre 2011, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1 141 155 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 191 155.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe CDG CAPITAL au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS)

Casablanca, le 07 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Fawzi Britel
Associé

Coopers&Lybrand (Maroc) S.A

Abdelaziz ALMECHATT
Associé

LISTE DES ENTITÉS INCLUSES DANS LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Dénomination sociale	31/12/2011		31/12/2010		Méthode de consolidation
	% intérêt	% Contrôle	% intérêt	% Contrôle	
CDG Capital	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Consolidante
CDG Capital Gestion	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG*
CDG Capital Bourse	73,33%	73,33%	73,33%	73,33%	IG*
CDG Capital Private Equity	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG*
CDG Capital Real Estate	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG*
CDG Capital Infrastructures	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG*

*IG : Intégration globale



BILAN ACTIF

	En milliers de DH	
ACTIF	31/12/2011	31/12/2010
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	222 491	27 985
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	21 529	17 984
Instruments dérivés de couverture		
Actifs financiers disponibles à la vente	3 007 543	1 191 076
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	633 850	2 143 498
Prêts et créances sur la clientèle	1 127 449	1 352 179
Ecart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux		
Placements détenus jusqu'à leur échéance		
Actifs d'impôt exigible	11 323	9 486
Actifs d'impôt différé	2 618	3 288
Comptes de régularisation et autres actifs	447 680	344 720
Actifs non courants destinés à être cédés		
Participations dans des entreprises mises en équivalence		
Immeubles de placement		
Immobilisations corporelles	35 605	34 040
Immobilisations incorporelles	31 481	19 754
Ecarts d'acquisition	98 235	98 235
TOTAL ACTIF	5 639 806	5 242 246

BILAN PASSIF

	En milliers de DH	
PASSIF	31/12/2011	31/12/2010
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux		
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	14 579	7 044
Instruments dérivés de couverture		
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	1 133 389	33 189
Dettes envers la clientèle	3 024 417	3 690 725
Titres de créance émis	102 906	100 224
Ecart de réévaluation passif des portefeuilles couverts en taux		
Passifs d'impôt exigible	1 400	27 296
Passifs d'impôt différé	1 372	1 212
Comptes de régularisation et autres passifs	218 344	273 513
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés		
Provisions techniques des contrats d'assurance		
Provisions	2 245	209
Subventions et fonds assimilés		
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie		
Capitaux propres	1 141 155	1 108 834
Capitaux propres part du groupe	1 127 630	1 096 217
Capital et réserves liées	500 000	500 000
Réserves consolidées	440 855	367 575
Gains ou pertes latents ou différés	(1 300)	6 960
Résultat de l'exercice	188 076	221 682
Intérêts minoritaires	13 524	12 617
TOTAL PASSIF	5 639 806	5 242 246

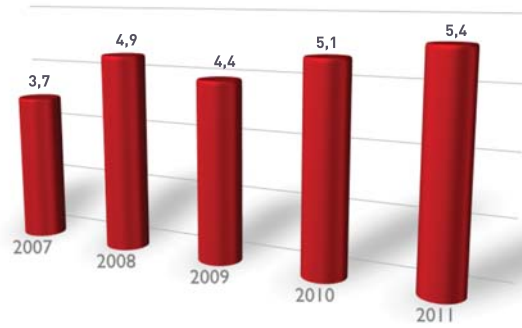


RÉSULTAT CONSOLIDÉ

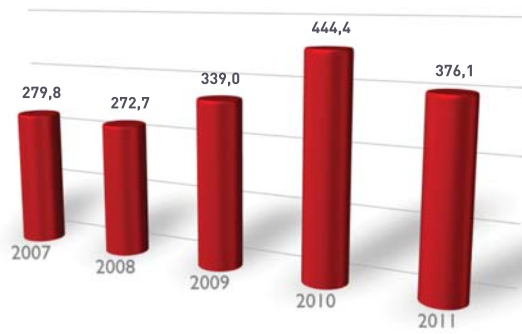
	31/12/2011	31/12/2010
+ Intérêts et produits assimilés	218 748	208 605
- Intérêts et charges assimilées	(134 933)	(124 223)
MARGE D'INTERET	83 815	84 382
+ Commissions (produits)	186 623	257 359
- Commissions (charges)	(14 311)	(13 663)
MARGE SUR COMMISSIONS	172 312	243 696
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	(521)	(25)
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	26 267	21 848
+ Produits des autres activités	192 387	200 017
- Charges des autres activités	(24 257)	(16 005)
PRODUIT NET BANCAIRE	450 003	533 913
- Charges générales d'exploitation	(153 885)	(151 672)
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	(12 484)	(8 878)
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	283 635	373 363
Coût du risque	16 922	(30 117)
RESULTAT D'EXPLOITATION	300 557	343 247
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	-	73
+/- Variations de valeurs des écarts d'acquisition		
RESULTAT AVANT IMPÔT	300 557	343 320
- Impôt sur les résultats	(109 402)	(118 628)
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	-	-
RESULTAT NET	191 155	224 692
Intérêts minoritaires	3 079	3 010
RESULTAT NET- PART DU GROUPE	188 076	221 682
Résultat de base par action (<i>en dirhams</i>)	37,62	44,34
Résultat dilué par action (<i>en dirhams</i>)	37,62	44,34
RESULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	31/12/2011	31/12/2010
RESULTAT NET	191 155	224 692
Ecarts de conversion		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(1 391)	7 041
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		
Réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariels sur les régimes à prestations définies		
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence		
Impôts		
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	(1 391)	7 041
RESULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISES EN CAPITAUX PROPRES	189 764	231 732
Dont Part du Groupe	186 685	228 723
Dont Part des minoritaires	2 988	3 091



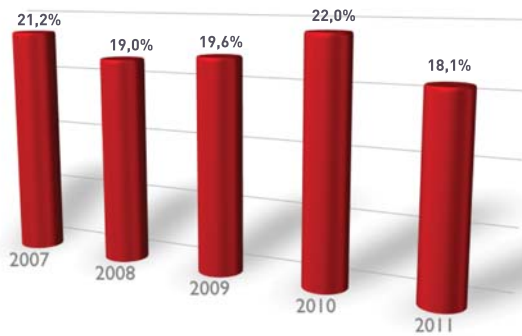
❖ EVOLUTION DU TOTAL BILAN ENTRE 2007 ET 2011 (MMDH)



❖ EVOLUTION DU PNB ENTRE 2007 ET 2011 (MDH)



❖ EVOLUTION DU ROE ENTRE 2007 ET 2011





CDG Capital

Tour Mamounia, Place Moulay El Hassan – Rabat – Maroc

Tél. : + 212 5 37 66 52 52

Fax : + 212 5 37 66 52 80



101, Boulevard Al Massira El khadra, 2^{ème} Etage – Casablanca – Maroc

Tél. : +212 5 22 23 97 12

Fax : +212 5 22 23 97 10

Web : www.cdgcapital.ma

CDG Capital Bourse

9 Boulevard Kennedy, Anfa – Casablanca – Maroc

Tél. : +212 5 22 79 01 69 / +212 5 22 79 01 77

Fax : +212 5 22 36 78 78

Web : www.cdgcapitalbourse.ma

CDG Capital Gestion

Tour Atlas, Place Zellaqa – Casablanca – Maroc

Tél. : +212 5 22 45 96 00

Fax : +212 5 22 44 60 87

Web : www.cdgcapitalgestion.ma

CDG Capital Infrastructures

101, Boulevard Al Massira El khadra, 2^{ème} Etage – Casablanca – Maroc

Tél. : +212 5 22 23 97 12

Fax : +212 5 22 23 97 10

CDG Capital Private Equity

101, Boulevard Al Massira El khadra, 1^{er} Etage – Casablanca – Maroc

Tél. : +212 5 22 98 13 91

Fax : +212 5 22 98 95 66

Web : www.cdgcapital-pe.ma

CDG Capital Real Estate

Angle Boulevard Annakhil et Mehdi Ben Barka, Immeuble Les Patios,

Batiment 1, 2^{ème} Etage – Rabat – Maroc

Tél. : +212 5 30 27 91 62

Fax: +212 5 30 27 91 78



CDG CAPITAL
GROUPE CDG

Tour Mamounia,
Place Moulay El Hassan
Rabat – Maroc
Tél. : +212 5 37 66 52 52
Fax : +212 5 37 66 52 00
E-mail : cdgcapital@cdgcapital.ma