Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion

Publication financière

au 30.06.2026

صندوق الإيداع والتدبير
ⵜⴰⴼⵏⵉⵇⵜ ⵏ ⵓⵙⵔⵙ ⴷ ⵓⵙⵡⵓⴷⴷⵓ
CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION

www.cdg.ma GroupeCDG

Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion

Publication financière
au 30.06.2026

États financiers consolidés en IFRS

صندوق الإيداع والتدبير
ⵜⴰⴼⵏⵉⵇⵜ ⵏ ⵓⵙⵔⵙ ⴷ ⵓⵙⵡⵓⴷⴷⵓ
CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION

www.cdg.ma GroupeCDG

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS EN IFRS
AU 30 JUIN 2026

صندوق الإيداع والتدبير
ⵜⴰⵙⴷⴰⵡⵉⵜ ⵏ ⵜⵓⵜⵜⵓⵔⵉ ⴰⵢ ⵜⵓⵏⵙⵙⴰⵏⵉ
CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION

État de la situation financière consolidée *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

ACTIF	Notes	30.06.2026	31.12.2025
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux		7.591.952	9.256.782
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5.1	72.879.932	60.896.206
Instruments dérivés de couverture		-	-
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	5.2	19.928.390	33.443.091
Titres au coût amorti	5.4	71.310.525	68.019.761
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	5.3	20.974.595	19.325.727
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	5.3	157.109.979	136.895.526
Actifs des contrats d'assurance	5.15	4.581.715	3.196.131
Ecart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux		-	-
Actifs d'impôt exigible		1.673.219	2.377.525
Actifs d'impôt différé	5.6	2.102.512	1.977.663
Comptes de régularisation et autres actifs	5.7	53.185.307	51.436.139
Actifs non courants destinés à être cédés		54.900	56.054
Participations dans des entreprises mises en équivalence		7.313.568	7.206.694
Immeubles de placement	5.8	24.309.014	20.957.358
Immobilisations corporelles	5.8	11.907.873	14.770.069
Immobilisations incorporelles	5.8	788.020	946.906
Ecarts d'acquisition	5.9	1.554.364	1.554.364
TOTAL DE L'ACTIF		**457.265.863**	**432.315.996**

(en milliers de dirhams)

PASSIF	Notes	30.06.2026	31.12.2025
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux		-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-
Instruments dérivés de couverture		478.151	472.307
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	5.10	82.361.483	74.969.654
Dettes envers la clientèle	5.11	257.833.715	248.118.538
Titre de créance émis	5.12	20.294.830	17.294.368
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		-	-
Passifs d'impôt exigible		856.233	1.571.700
Passifs d'impôt différé	5.6	5.586.203	6.386.727
Comptes de régularisation et autres passifs	5.7	33.617.423	31.530.808
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés		-	-
Passif des contrats d'assurance	5.15	9.163.260	7.951.427
Provisions	5.13	3.293.074	3.231.885
Subventions et fonds assimilés		83.791	24.502
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie		9.751.649	6.944.748
Capitaux propres		**33.946.052**	**33.819.334**
Capital et réserves liées		12.304.794	12.304.794
Réserves consolidées		19.098.407	14.378.128
Réserves consolidées part du groupe		9.926.940	5.196.333
Réserves consolidées part des participations ne donnant pas le contrôle	5.14	9.171.467	9.181.794
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		1.376.076	1.883.869
Gains et pertes comptabilisés directement en CP - Part du groupe		1.228.270	1.724.683
Gains et pertes comptabilisés directement en CP - Part des participations ne donnant pas le contrôle	5.14	147.805	159.186
Résultat de l'exercice		1.166.776	5.252.544
Résultat de l'exercice - Part du groupe		810.293	4.973.769
Résultat de l'exercice - Part des participations ne donnant pas le contrôle	5.14	356.484	278.775
TOTAL DU PASSIF		**457.265.863**	**432.315.996**

Etat du résultat global consolidé *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	NOTES	30.06.2026	30.06.2025
+ Intérêts et produits assimilés		5.292.646	4.463.746
- Intérêts et charges assimilées		3.612.131	3.487.403
MARGE D'INTERET	7.1	**1.680.515**	**976.343**
+ Commissions (Produits)		948.499	716.536
- Commissions (Charges)		250.547	197.147
MARGE SUR COMMISSIONS	7.2	**697.952**	**519.388**
+/- Gains ou pertes nets résultant des couvertures de position nette		-	-
+/- Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par résultat	7.3	1.020.491	5.376.707
+/- Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	7.4	246.623	286.790
+/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti		-	-
+/- Gains ou pertes nets résultant du reclassement d'actifs financiers au coût amorti en actifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-
+/- Gains ou pertes nets résultant du reclassement d'actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres en actifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-
+ Produits des autres activités	7.5	7.336.467	4.949.989
- Charges des autres activités	7.5	5.997.282	3.166.461
+/-Résultat des activités d'assurance		135.467	-37.631
PRODUIT NET BANCAIRE		**5.120.232**	**8.905.125**
- Charges générales d'exploitation	7.6	2.803.369	2.677.288
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immos incorp. et corp.	7.7	445.502	390.781
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		**1.871.361**	**5.837.057**
- Coût du risque	7.8	**712.629**	**523.152**
RESULTAT D'EXPLOITATION		**1.158.733**	**5.313.905**
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		272.164	211.660
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	7.9	9.981	148.233
+/- Variations de valeur des écarts d'acquisition		-	-
RESULTAT AVANT IMPOT		**1.440.878**	**5.673.798**
- Impôts sur les résultats	5.6	274.101	1.799.187
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession		-	-
RESULTAT NET		**1.166.776**	**3.874.611**
Participations ne donnant pas le contrôle	5.14	**356.484**	**269.142**
RESULTAT NET (Part du Groupe)		**810.293**	**3.605.469**

Tableau des flux de trésorerie consolidé *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	30.06.2026	30.06.2025
1. Résultat avant impôts (A)	**1.440.878**	**5.673.798**
2. +/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	474.659	420.776
3. +/- Dotations nettes pour dépréciation des écarts d'acquisition et autres immobilisations	-7.711	-5.901
4. +/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs financiers	564.924	517.497
5. +/- Dotations nettes aux provisions	404.720	-264.148
6. +/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-272.164	-211.660
7. +/- Pertes gains nets des activités d'investissement	-183.752	-659.282
8. +/- Produits et charges des activités de financement	458.203	405.619
9. +/- Autres mouvements	-	-
10. = Total (2) à (9) des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements (B)	**1.438.881**	**202.901**
11. +/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit et assimilés	5.337.681	349.164
12. +/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	-11.045.613	6.013.116
13. +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-1.566.941	-10.301.161
14. +/- Flux liés aux aut. opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	-1.130.731	1.137.702
15. - Impôts versés	-786.657	-1.047.092
16. = Variation nette des actifs et passifs des activités opérations (Total 11 à 15) (C)	**-9.192.260**	**-3.848.271**
17. Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (Total A, B et C) (D)	**-6.312.502**	**2.028.428**
18. +/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	711.460	1.180.585
19. +/- Flux liés aux immeubles de placement	-25.632	26.386
20. +/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-898.041	-880.881
21. Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (Total 18 à 20) (E)	**-212.213**	**326.090**
22. +/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-123.495	-79.259
23. +/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	5.448.094	-938.508
24. Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement (Total 22 et 23) (F)	**5.324.599**	**-1.017.767**
25. Effet de la variation des taux de change sur la tréso. et équivalents de tréso.	-36	-155
26. = VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (Total D, E et F)	**-1.200.152**	**1.336.597**
27. Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	9.256.782	8.712.594
28. Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des étab. de crédit	738.428	2.149.711
29. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE	**9.995.210**	**10.862.306**
30. Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	7.591.952	5.288.109
31. Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des étab. de crédit	1.203.107	6.910.794
32. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE	**8.795.058**	**12.198.903**
33. VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	**-1.200.152**	**1.336.597**

Résultat net et gains et pertes comptabilisées directement en Capitaux Propres

(en milliers de dirhams)

	30.06.2026	30.06.2025
Résultat net	**1.166.776**	**3.874.611**
Éléments recyclables en résultat net :	**-105.937**	**125.609**
Ecarts de conversion	-	-
Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	-105.924	125.413
Réévaluation des instruments dérivés de couverture d'éléments recyclables	-	-
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	-13	196
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres et recyclables	-	-
Éléments non recyclables en résultat net :	**-401.856**	**992.384**
Réévaluation des immobilisations	-	-
Réévaluation (ou écarts actuariels) au titre des régimes à prestations définies	-	-
Réévaluation du risque de crédit propre des passifs financiers ayant fait l'objet d'une option de comptabilisation à la juste valeur par résultat	-	-
Réévaluation des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	-401.856	992.384
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence non recyclables	-	-
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres non recyclables	-	-
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	**-507.794**	**1.117.993**
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	658.983	4.992.604
Dont part du Groupe	313.880	4.708.344
Dont Participations ne donnant pas le contrôle	345.103	284.260

État des variations des capitaux propres *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

	Capital	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultats consolidés	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	Capitaux propres part Groupe	Réserves et résultats consolidés PNDPC	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables PNDPC	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables PNDPC	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
Capitaux propres clôture 2024	**12.304.794**	**-**	**-**	**5.826.208**	**286.917**	**957.317**	**19.375.234**	**5.163.983**	**6.018**	**79.414**	**5.249.415**	**24.624.649**
Changements de méthodes comptables	-	-	-	-178.633	-2.520	-10.065	-191.218	-36.380	-	-158	-36.537	-227.755
Capitaux propres 01.01.2025 corrigés	**12.304.794**	**-**	**-**	**5.647.574**	**284.397**	**947.252**	**19.184.017**	**5.127.603**	**6.018**	**79.256**	**5.212.877**	**24.396.894**
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	84.865	-	-	84.865	245.002	-	-	245.002	329.867
Résultat de l'exercice	**-**	**-**	**-**	**4.973.769**	**-**	**-**	**4.973.769**	**278.775**	**-**	**-**	**278.775**	**5.252.544**
Immobilisations corporelles et incorporelles : Réévaluations et cessions (D)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers : variations de juste valeur et transferts en résultat (E)	-	-	-	-	136.995	371.199	508.194	-	2.195	56.557	58.752	566.946
Ecarts de conversion : variations et transferts en résultat (F)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains ou pertes latents ou différés (D) + (E) + (F)	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Variations de périmètre et autres variations	**-**	**-**	**-**	**-366.376**	**10**	**-15.170**	**-381.536**	**4.299.193**	**-10**	**15.170**	**4.314.353**	**3.932.817**
Capitaux propres clôture 2025	**12.304.794**	**-**	**-**	**10.170.102**	**421.402**	**1.303.282**	**24.199.579**	**9.460.569**	**8.203**	**150.983**	**9.619.755**	**33.819.334**
Changements de méthodes comptables	-	-	-	-153.265	-	-	-153.265	5.243	-	-	5.243	-148.022
Capitaux propres 01.01.2026 corrigés	**12.304.794**	**-**	**-**	**10.016.837**	**421.402**	**1.303.282**	**24.046.314**	**9.465.812**	**8.203**	**150.983**	**9.624.998**	**33.671.312**
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	83.615	-	-	83.615	294.245	-	-	294.245	377.860
Résultat de l'exercice	**-**	**-**	**-**	**810.293**	**-**	**-**	**810.293**	**356.484**	**-**	**-**	**356.484**	**1.166.776**
Immobilisations corporelles et incorporelles : Réévaluations et cessions (D)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers : variations de juste valeur et transferts en résultat (E)	-	-	-	-	-106.492	-389.921	-496.413	-	555	-11.935	-11.381	-507.794
Ecarts de conversion : variations et transferts en résultat (F)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains ou pertes latents ou différés (D) + (E) + (F)	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Variations de périmètre et autres variations	**-**	**-**	**-**	**-6.282**	**-0,00**	**-0,00**	**-6.282**	**-100**	**0,00**	**-0,00**	**-100**	**-6.383**
Capitaux propres clôture juin 2026	**12.304.794**	**-**	**-**	**10.737.233**	**314.909**	**913.361**	**24.270.297**	**9.527.950**	**8.758**	**139.048**	**9.675.756**	**33.946.052**

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Note 1 : Principes et méthodes comptables appliqués dans le Groupe

1.1 NORMES COMPTABLES APPLICABLES

Le Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion établit et publie ses comptes consolidés, depuis le 1er janvier 2007, conformément aux normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards – IFRS). La présente publication tient compte de la version des normes et interprétations IFRS telles qu'elles ont été publiées par l'IASB et qui sont en vigueur pour l'arrêté au 30 juin 2026.

Les comptes consolidés sont présentés en milliers de Dirhams.

1.2 PRINCIPES DE CONSOLIDATION

1.2.1 Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion font ressortir les entreprises sous contrôle exclusif, contrôle conjoint ou sous influence notable, ils sont composés des comptes de la Caisse de Dépôt et de Gestion ainsi que de ceux des autres entités constituant le Groupe CDG

Une filiale est consolidée à partir de la date à laquelle le Groupe obtient son contrôle effectif. Les entités temporairement contrôlées sont également intégrées dans les comptes consolidés jusqu'à la date de leur cession.

Les comptes individuels des entités du Groupe CDG sont établis dans le référentiel comptable marocain. Les retraitements et reclassements nécessaires ont été effectués afin de les rendre conformes au référentiel IFRS ainsi qu'aux options normatives arrêtées par le Groupe.

Le périmètre de consolidation et les variations de périmètre de consolidation sont présentés en note 3.

1.2.2 Méthodes de consolidation

Filiales

Les filiales sont les entités contrôlées de manière exclusive par le Groupe CDG. Ces filiales, qui peuvent être des entités structurées, sont consolidées par intégration globale. Le Groupe contrôle une entité lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- le Groupe détient le pouvoir sur l'entité (capacité de diriger ses activités pertinentes, à savoir celles qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité), via la détention de droits de vote ou d'autres droits ;
- le Groupe est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité ;
- le Groupe a la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influer sur le montant des rendements qu'il en obtient.

Existence du Pouvoir

Le périmètre des droits de vote pris en considération pour apprécier la nature du contrôle exercé par le Groupe sur une entité et les méthodes de consolidation applicables intègre l'existence et l'effet de droits de vote potentiels dès lors que ces derniers sont exerçables à la date d'appréciation du contrôle ou au plus tard lorsque les décisions concernant la direction des activités pertinentes doivent être prises.

Lorsque les droits de vote ne sont pas pertinents pour déterminer l'existence ou l'absence de contrôle d'une entité par le Groupe, l'évaluation de ce contrôle doit tenir compte de tous les faits et circonstances y compris l'existence d'un ou plusieurs accords contractuels.

Le pouvoir peut s'exercer au travers de droits substantiels, à savoir la capacité pratique de diriger les activités pertinentes de l'entité sans obstacles ni contraintes. Certains droits ont pour but de protéger les intérêts de la partie qui les détient (droits protectifs), sans toutefois donner le pouvoir sur l'entité à laquelle les droits se rattachent. Si plusieurs investisseurs ont chacun des droits effectifs leur conférant la capacité de diriger unilatéralement des activités pertinentes différentes, celui qui a la capacité effective de diriger les activités qui affectent le plus les rendements de l'entité, détient le pouvoir.

Exposition aux rendements variables

Le contrôle ne peut exister que si le Groupe est exposé significativement à la variabilité des rendements variables générés par son investissement ou son implication dans l'entité. Les rendements variables rassemblent toutes sortes d'expositions (dividendes, intérêts, commissions…) ; ils peuvent être uniquement positifs, uniquement négatifs, ou tantôt positifs et tantôt négatifs.

Lien entre pouvoir et rendements variables

Le pouvoir sur les activités pertinentes ne confère pas le contrôle au Groupe si ce pouvoir ne permet pas d'influer sur les rendements variables auxquels le Groupe est exposé en raison de ses liens avec l'entité. Si le Groupe dispose de pouvoirs de décision qui lui ont été délégués par des tiers externes et qu'il exerce ces pouvoirs au bénéfice principal de ces derniers, il est présumé agir en tant qu'agent des délégataires et, en conséquence, il ne contrôle pas l'entité bien qu'il soit décisionnaire. Dans le cadre des activités de gestion d'actifs, une analyse est menée pour déterminer si le gérant agit en tant qu'agent ou en tant que principal dans la gestion des actifs du fonds, ce dernier étant présumé contrôlé par le gérant si celui-ci est qualifié de principal.

Partenariats

Dans le cadre d'un partenariat (activité conjointe ou co-entreprise), le Groupe exerce un contrôle conjoint sur l'entité considérée si les décisions concernant les activités pertinentes de cette dernière requièrent le consentement unanime des différentes parties partageant ce contrôle. La détermination du contrôle conjoint repose sur une analyse des droits et obligations des partenaires à l'accord.

Dans le cas d'une activité conjointe ou d'une structure juridique commune (joint operation), les différentes parties qui exercent le contrôle conjoint ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs. Le Groupe doit alors comptabiliser de manière distincte sa quote-part dans chacun des actifs et des passifs ainsi que sa quote-part dans les charges et produits afférents.

Dans le cas d'une co-entreprise (joint-venture), les différentes parties ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Ces co-entreprises sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Entités associées

Les entreprises associées sont les entités dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable. Ces entreprises associées sont mises en équivalence dans les états financiers consolidés du Groupe. L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financière et opérationnelle d'une entité sans toutefois en exercer un contrôle exclusif ou un contrôle conjoint. L'influence notable peut notamment résulter d'une représentation dans les organes de direction ou de surveillance, de la participation aux décisions stratégiques, de l'existence d'opérations inter-entreprises importantes, de l'échange de personnel de direction, de liens de dépendance technique. L'influence notable sur les politiques financière et opérationnelle d'une entité est présumée lorsque le Groupe dispose directement ou indirectement d'une fraction au moins égale à 20% des droits de vote de cette entité.

La mise en équivalence est une méthode comptable qui consiste à comptabiliser initialement la participation au coût et à l'ajuster par la suite pour prendre en compte les changements de la quote-part de l'investisseur dans l'actif net de l'entité émettrice qui surviennent postérieurement à l'acquisition. Le résultat net de l'investisseur comprend sa quote-part du résultat net de l'entité émettrice, et les autres éléments du résultat global de l'investisseur comprennent sa quote-part des autres éléments du résultat global de l'entité émettrice.

Entités structurées

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ne constituent pas le facteur déterminant pour identifier qui exerce le contrôle sur cette entité. C'est le cas, par exemple, lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes de l'entité sont dirigées au moyen d'accords contractuels.

Une entité structurée présente souvent certaines caractéristiques telles qu'une activité circonscrite, un objet précis et bien défini, des capitaux propres insuffisants pour lui permettre de financer ses activités sans devoir recourir à un soutien financier subordonné. Les entités structurées peuvent revêtir différentes formes juridiques : sociétés de capitaux, sociétés de personnes, véhicules de titrisation, organismes collectifs de placement, entités sans personnes morales…

1.2.3 Règles de consolidation

Les états financiers consolidés sont établis en utilisant des méthodes comptables uniformes pour des transactions et autres événements semblables dans des circonstances similaires.

- Elimination des opérations réciproques
  Les soldes réciproques résultant d'opérations réalisées entre sociétés consolidées du Groupe ainsi que les opérations elles-mêmes, y compris les produits, les charges et les dividendes, sont éliminés. Les profits et les pertes réalisés du fait de cessions d'actifs à l'intérieur du Groupe sont éliminés, sauf dans l'hypothèse où l'actif cédé est considéré comme durablement déprécié. Les profits et pertes latents compris dans la valeur des actifs disponibles à la vente sont conservés au niveau du Groupe.
- Conversion des comptes en devises étrangères
  Les comptes consolidés du Groupe CDG sont élaborés en Dirham Marocain. La conversion des comptes des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente du Dirham est effectuée par application de la méthode du cours de clôture. Selon cette méthode, tous les éléments d'actif et de passif, monétaires ou non monétaires, sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice à l'exception des capitaux propres qui sont convertis au cours historique. Les produits et les charges sont convertis au cours moyen de la période.

1.2.4 Regroupements d'entreprises et évaluations des écarts d'acquisition

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, à l'exception cependant des regroupements impliquant des entités mutuelles et des entités sous contrôle commun, dans la mesure où la norme IFRS 3 révisée exclut explicitement de son champ d'application ce type d'opérations.

Le coût d'acquisition est égal au total des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis pour obtenir le contrôle de la société acquise. Les coûts directement afférents à l'opération entrent dans le coût d'acquisition.

Les actifs, passifs, passifs éventuels et éléments de hors bilan identifiables des entités acquises sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Cette évaluation initiale peut être affinée dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition correspondant à la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan de l'acquéreur lorsqu'il est positif et comptabilisé directement en résultat lorsqu'il est négatif.

Dans le cas d'une augmentation du pourcentage d'intérêt du Groupe dans une entité, l'acquisition complémentaire des titres ne donne pas lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition complémentaire, si celle-ci intervient après la prise de contrôle déjà établie.

Les écarts d'acquisition sont enregistrés dans la monnaie fonctionnelle de l'entreprise acquise et sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture.

Ils font l'objet de tests de dépréciation au minimum une fois par an et, en tout état de cause, dès l'apparition d'indices objectifs de perte de valeur.

A la date d'acquisition, chaque écart est affecté à une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie (UGT) devant retirer des avantages de l'acquisition. Au niveau du Groupe CDG chaque filiale a été définie comme UGT et constitue le niveau le plus fin utilisé par la CDG pour déterminer le retour sur investissement.

1.3 INSTRUMENTS FINANCIERS – IFRS 9

La norme IFRS 9 définit de nouveaux principes en matière :

- de classement et d'évaluation des instruments financiers,
- de dépréciation pour risque de crédit des instruments de dette comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres, des engagements de financement et garanties financières donnés, des créances de location, des créances commerciales et actifs sur contrats,
- ainsi qu'en matière de comptabilité de couverture.

1.3.1 Titres : Classification et évaluation des actifs financiers

A partir du 1er janvier 2018, le Groupe CDG applique la norme IFRS 9 et classe ses actifs financiers dans les catégories suivantes :

- Actifs financiers au coût amorti ;
- Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat (« juste valeur par résultat ») ;
- Actifs financiers à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global recyclables (« juste valeur par capitaux propres - recyclables ») ;
- Actifs financiers à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global non recyclables (« juste valeur par capitaux propres – non recyclables »).

Le classement des actifs financiers requiert d'opérer une distinction entre instruments de dettes et instruments de capitaux propres.

Instruments de dette

Un instrument de dette est défini comme étant un passif financier du point de vue de l'émetteur ; tel est le cas par exemple des prêts aux établissements de crédit, des prêts à la clientèle, des bons du Trésor, des obligations émises par une entreprise privée, des créances commerciales achetées dans le cadre des contrats d'affacturage sans recours ou encore des créances commerciales des sociétés industrielles et commerciales.

La classification des instruments de dette (prêts, créances ou titres) et leur évaluation ultérieure dépendent des deux critères suivants :

- modèle de gestion de ces actifs ou portefeuilles d'actifs financiers,
- caractéristiques des flux contractuels de chaque actif financier.

Sur la base de ces deux critères, le Groupe CDG classe ainsi les instruments de dettes détenus dans l'une des trois catégories « coût amorti », « juste valeur par capitaux propres » ou « juste valeur en contrepartie du résultat » :

- Coût amorti : catégorie dans laquelle sont comptabilisés les instruments de dettes dont le modèle de gestion consiste à détenir l'instrument afin d'en collecter les flux de trésorerie contractuels et dont les flux de trésorerie contractuels sont uniquement constitués de paiements relatifs au principal et d'intérêts sur le principal (critère dit de « prêt basique »).
- Juste valeur par capitaux propres : catégorie dans laquelle sont comptabilisés les instruments de dettes (i) dont le modèle de gestion est à la fois de détenir l'instrument afin de collecter les flux de trésorerie contractuels et de vendre les actifs pour en retirer des plus-values (« modèle de gestion mixte ») et (ii) dont les flux de trésorerie sont uniquement constitués de paiements du principal et d'intérêts sur le principal (critère de « prêt basique »). Lors de la cession des instruments classés dans cette catégorie, les gains ou pertes latents précédemment comptabilisés en capitaux propres sont constatés en compte de résultat dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres ».
- Juste valeur par résultat : catégorie dans laquelle sont comptabilisés tous les instruments de dettes qui ne sont pas éligibles à un classement au coût amorti ou dans la catégorie juste valeur par capitaux propres. Cette catégorie inclut notamment les instruments de dette dont le modèle de gestion vise essentiellement à en retirer des résultats de cession, ceux qui ne répondent pas au critère de « prêt basique » (par exemple les obligations avec options de souscription d'actions) ainsi que les actifs financiers qui comportent un dérivé incorporé. Dans ce dernier cas, le dérivé incorporé n'est pas comptabilisé séparément du contrat hôte et ce dernier est comptabilisé dans son intégralité en juste valeur par résultat.

Les instruments de dette ne peuvent être désignés à la juste valeur par résultat sur option que si ce classement permet de réduire une incohérence en résultat (« mismatch comptable »). Voir note 1.3.4.

Les instruments de dette comptabilisés dans les catégories « Coût amorti » et « juste valeur par capitaux propres » donnent lieu à dépréciation selon les modalités précisées dans la note 1.3.9. La dépréciation qui en résulte est comptabilisée en compte de résultat, dans le « coût du risque ».

Les instruments de dette qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur par résultat sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, coupon couru inclus, majorée des coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition.

Les variations de juste valeur des instruments de dette qui sont comptabilisés à la juste valeur par résultat sont enregistrées dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

Les variations de juste valeur des instruments de dette qui sont comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres sont enregistrées, hors revenus courus, sur une ligne spécifique des capitaux propres intitulée « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres ».

Les revenus courus des instruments à revenu fixe sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, intégrant les primes, décotes et frais d'acquisition s'ils sont significatifs. Ils sont enregistrés en compte de résultat dans le poste « Intérêts et produits assimilés », quel que soit leur classement comptable à l'actif.

Le Groupe modifie la classification des instruments de dette en portefeuille d'une catégorie à l'autre si et seulement si le modèle de gestion de ces instruments est modifié. Le reclassement prend effet à compter du début de la période comptable qui suit celle au cours de laquelle le modèle de gestion est modifié. De tels changements ne devraient être que très rares en pratique et aucun changement de modèle de gestion n'a été opéré au cours de l'exercice.

Instruments de capitaux propres

Un instrument financier est un instrument de capitaux propres si et seulement si l'émetteur n'a aucune obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier à des conditions qui lui seraient potentiellement défavorables. C'est le cas notamment des actions.

La norme IFRS 9 requiert d'enregistrer tous les instruments de capitaux propres détenus en portefeuille en juste valeur par résultat, sauf option pour la comptabilisation à la juste valeur par capitaux propres des instruments de capitaux propres qui ne sont pas détenus à des fins de transaction. Cette option est irrévocable. Dans ce cas, la variation des gains et pertes latents est comptabilisée en autres éléments du résultat global (« gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres) sans jamais affecter le résultat, y compris en cas de cession. Il n'y a pas de test de dépréciation des instruments de capitaux propres en portefeuille, quel que soit leur classement comptable.

Les dividendes reçus ainsi que les pertes et gains latents ou réalisés sur instruments classés en juste valeur par résultat sont comptabilisés en « gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

Les dividendes reçus pour les instruments de capitaux propres classés en juste valeur par capitaux propres non recyclables sont également comptabilisés en résultat en « gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres ».

Les gains et pertes réalisés sur instruments classés en juste valeur par capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres, dans la rubrique « Réserves consolidées ».

La politique du Groupe CDG est de comptabiliser dans la catégorie « juste valeur par résultat » l'ensemble du portefeuille d'instruments de capitaux propres à l'exception de quelques lignes d'actions comptabilisées sur option irrévocable dans la catégorie des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (cf. note 5.2).

Les parts d'OPCVM sont également comptabilisées dans la catégorie des actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Détermination de la juste valeur des actifs et passifs

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Le Groupe CDG utilise des techniques d'évaluation qui sont appropriées aux circonstances et pour lesquelles il existe des données d'entrée suffisantes pour évaluer la juste valeur.

La mesure de la juste valeur comme indiqué par la norme IFRS 13 se décline en trois niveaux :

Niveau 1 : Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation. Un prix coté dans un marché actif fournit la preuve la plus fiable de la juste valeur et doit être utilisée sans ajustement pour évaluer la juste valeur lorsque disponible, sauf dans des cas spécifiques précisés dans la Norme.

Niveau 2 : Les données d'entrée de niveau 2 sont des données d'entrée, autres que les prix cotés inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement, soit indirectement.

Si l'actif ou le passif a une échéance spécifiée (contractuelle), une donnée d'entrée de niveau 2 doit être observable pour la quasi-totalité de la durée de l'actif ou du passif. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :

- les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs similaires ;
- les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- les données d'entrée autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, par exemple, les taux d'intérêt et les courbes de taux observables aux intervalles usuels, les volatilités implicites, les différentiels de taux.

Niveau 3 : Les données d'entrée de niveau 3 sont les données d'entrée concernant l'actif ou le passif qui sont fondées sur des données non observables. Ces données d'entrée non observables doivent être utilisées pour évaluer la juste valeur dans la mesure où il n'y a pas de données d'entrée observables disponibles, ce qui rend possible l'évaluation dans les cas où il n'y a pas, ou presque pas, d'activité sur les marchés pour l'actif ou le passif à la date d'évaluation. Cependant, l'objectif de l'évaluation de la juste valeur demeure le même, à savoir l'estimation d'un prix de sortie du point de vue d'un intervenant du marché qui détient l'actif ou qui doit le passif. Ainsi, les données d'entrée non observables doivent refléter les hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif, y compris les hypothèses concernant le risque.

Date d'enregistrement des titres

Les titres sont inscrits au bilan à la date de règlement-livraison.

1.3.2 Dettes représentées par un titre

Les instruments financiers émis sont qualifiés d'instruments de dettes s'il existe une obligation contractuelle pour l'émetteur de remettre des liquidités ou un autre actif financier ou encore d'échanger des instruments dans des conditions potentiellement défavorables.

Les dettes émises (celles non classées sur option comme des passifs financiers évalués en juste valeur par résultat) sont enregistrées initialement à leur valeur d'émission, déduction faite des frais de transaction et sont évaluées en date de clôture selon la méthode du coût amorti en utilisant leur taux d'intérêt effectif.

A ce jour, le Groupe CDG n'a pas de dettes comptabilisées à la Juste valeur sur option.

1.3.3 Instruments dérivés et comptabilité de couverture

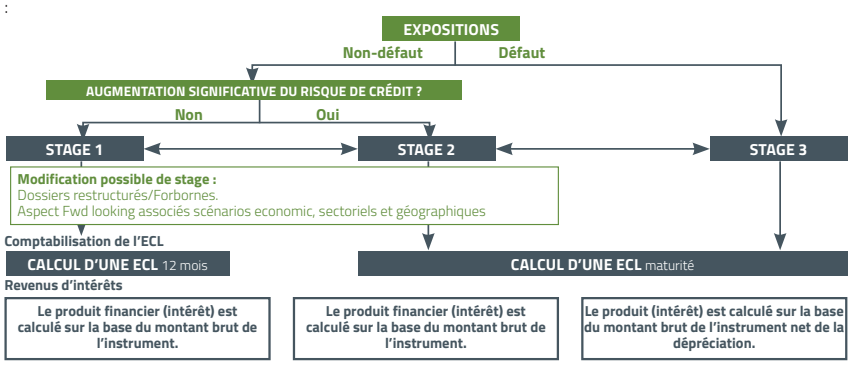
Tous les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan en date de négociation pour leur juste valeur à l'origine de l'opération ; à chaque arrêté comptable, quelle que soit l'intention de gestion qui préside à leur détention (transaction ou couverture), ils sont évalués à leur juste valeur.

A l'exception des dérivés qualifiés comptablement de couverture de flux de trésorerie, les variations de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat de la période.

Les instruments financiers dérivés sont classés en deux catégories :

Dérivés de transaction
Les dérivés de transaction sont inscrits au bilan dans la rubrique « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat ». Les gains et pertes réalisés et latents sont portés au compte de résultat dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».
Dérivés de couverture
Afin de pouvoir qualifier comptablement un instrument dérivé d'instrument de couverture, il est nécessaire de documenter, dès l'initiation, la relation de couverture (stratégie de couverture, nature du risque couvert, désignation et caractéristiques de l'élément couvert et de l'instrument de couverture) ; par ailleurs, l'efficacité de la couverture doit être démontrée à l'origine et vérifiée rétrospectivement.
Les dérivés conclus dans le cadre de relations de couverture sont désignés en fonction de l'objectif poursuivi.
Couverture de juste valeur
La couverture de juste valeur a pour objectif de réduire le risque de variation de juste valeur d'un actif ou d'un passif du bilan ou d'un engagement ferme, notamment la couverture du risque de taux des actifs et passifs à taux fixe. La réévaluation du dérivé est inscrite en résultat symétriquement à la réévaluation de l'élément couvert, et ce à hauteur du risque couvert ; l'éventuelle inefficacité de la couverture apparaît ainsi directement en résultat.
Les intérêts courus du dérivé de couverture sont portés en compte de résultat symétriquement aux intérêts courus de l'élément couvert. S'agissant de la couverture d'un actif ou d'un passif identifié, la réévaluation de la composante couverte est rattachée au bilan par nature à l'élément couvert.
En cas d'interruption de la relation de couverture (non-respect des critères d'efficacité ou vente du dérivé ou de l'élément couvert avant échéance), le dérivé de couverture est transféré en portefeuille de transaction. Le montant de la réévaluation inscrit au bilan au titre de l'élément couvert est amorti sur la période restant à courir par rapport à la durée de vie initiale de la couverture.
Couverture de flux de trésorerie
La couverture de flux de trésorerie a pour objectif de réduire le risque inhérent à la variabilité des flux futurs d'un instrument financier (notamment, couverture du risque de taux des actifs et passifs à taux révisable).
La partie efficace des variations de juste valeur du dérivé est inscrite dans une ligne spécifique des capitaux propres recyclables, la partie inefficace devant être enregistrée en compte de résultat.
Les intérêts courus du dérivé de couverture sont portés en compte de résultat symétriquement aux intérêts courus de l'élément couvert.
Les instruments couverts restent comptabilisés selon les règles applicables à leur catégorie comptable.
En cas d'interruption de la relation de couverture (non-respect des critères d'efficacité ou vente du dérivé ou de disparition de l'élément couvert), les montants cumulés inscrits en capitaux propres sont transférés au fur et à mesure en résultat lorsque la transaction couverte affecte le résultat ou rapportés immédiatement en résultat en cas de disparition de l'élément couvert.
Couverture d'un investissement net libellé en devises
Ce type de couverture est comptabilisé de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie. Les gains ou pertes latents comptabilisés en capitaux propres sont transférés en résultat lors de la cession de tout ou partie de l'investissement net.
Dérivés incorporés
Un dérivé incorporé est la composante d'un contrat « hybride » comprenant également un contrat hôte non dérivé, financier ou non, qui répond à la définition d'un produit dérivé.
Lorsqu'un contrat hybride comporte un contrat hôte qui est un actif financier entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 9, le contrat hybride (actif financier) est comptabilisé dans son intégralité conformément aux principes généraux applicables aux actifs financiers, énoncés au § 1.3.1 ci-avant.
Lorsqu'un dérivé incorporé est la composante d'un contrat hybride qui n'est pas un actif financier entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 9, il doit être extrait du contrat hôte et comptabilisé séparément dès lors que l'instrument hybride n'est pas évalué en juste valeur par résultat et que les caractéristiques économiques et les risques associés du dérivé incorporé ne sont pas étroitement liés au contrat hôte.
1.3.4 Actifs et passifs financiers en juste valeur sur option
Lors de la comptabilisation initiale :
- il est possible de désigner de manière irrévocable un actif financier comme étant évalué à la juste valeur par le biais du résultat net si ceci peut réduire sensiblement ou éliminer un mismatch comptable ;
- il est possible de désigner un passif financier en juste valeur par résultat dans les cas suivants:
▪ lorsqu'il s'agit d'instruments financiers composés comportant un ou plusieurs dérivés incorporés qui autrement seraient à extraire et à comptabiliser séparément ;
▪ lorsque l'utilisation de cette option permet d'éliminer ou de réduire significativement une incohérence dans l'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs qui autrement résulteraient de leur classement dans des catégories comptables distinctes ;
▪ lorsque le groupe de passifs financiers est géré et évalué sur la base de leur valeur de marché, conformément à une stratégie de gestion et d'investissement dûment documentée.
1.3.5 Décomptabilisation d'actifs ou de passifs financiers
Un actif financier (ou un groupe d'actifs similaires) est décomptabilisé lorsque les droits contractuels aux flux futurs de trésorerie de l'actif ont expiré ou lorsque ces droits contractuels ainsi que la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété de cet actif ont été transférés à un tiers.
Dès lors, un actif ou un passif, représentant les droits et obligations créés ou conservés à l'occasion du transfert de l'actif ou du groupe d'actifs, est enregistré distinctement.
Lors de la décomptabilisation d'un actif financier dans son intégralité, un gain ou une perte de cession est constaté dans le compte de résultat pour un montant égal à la différence entre la valeur comptable de cet actif et la valeur de la contrepartie reçue.
Si le contrôle de l'actif financier est maintenu, ce dernier reste inscrit au bilan dans la mesure de l'implication continue du Groupe dans cet actif.
Un passif financier (ou une partie de passif financier) est décomptabilisé seulement lorsqu'il est éteint, c'est-à-dire lorsque l'obligation précisée au contrat est éteinte, annulée ou arrivée à expiration.
Opérations de pension livrée
Chez le cédant, les titres ne sont pas décomptabilisés. Un passif représentatif de l'engagement de restitution des espèces reçues (titres donnés en pension livrée) est identifié. Cette dette est un passif financier enregistré au coût amorti et non en juste valeur.
Chez le cessionnaire, il n'y a pas de comptabilisation des actifs reçus mais comptabilisation d'une créance sur le cédant représentative des espèces prêtées. Le montant décaissé à l'actif est enregistré dans un compte de «Titres reçus en pension livrée».
Lors des arrêtés suivants, les titres continuent d'être évalués chez le cédant suivant les règles de leur catégorie d'origine. La créance est laissée en valeur nominale dans les prêts et créances.
Opérations de prêts de titres
Les prêts/emprunts de titres ne peuvent être assimilés à un transfert d'actif financier au sens des IFRS. Par conséquent, ces opérations ne peuvent donner lieu à une décomptabilisation des titres prêtés qui restent comptabilisés dans leur catégorie comptable d'origine et valorisés conformément à celle-ci. Côté emprunteur, les titres empruntés ne sont pas comptabilisés.
1.3.6 Revenus et charges relatifs aux actifs et passifs financiers
Les charges d'intérêts sont comptabilisées dans le compte de résultat pour tous les passifs financiers évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêts effectif.
Le taux d'intérêts effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier, de manière à obtenir la valeur comptable nette du passif financier.
Le calcul de ce taux tient compte des coûts et revenus de transaction, des primes et décotes. Les coûts et revenus de transaction faisant partie intégrante du taux effectif du contrat s'assimilent à des compléments d'intérêts tels les frais de dossier ou les commissions apporteurs d'affaire.
Les produits d'intérêts sont comptabilisés en appliquant le taux d'intérêt effectif à la valeur brute des actifs financiers sauf dans les deux cas suivants :
- Les actifs financiers qui sont dépréciés dès leur orgination ou acquisition : le taux d'intérêt effectif ajusté du risque de crédit est appliqué au coût amorti, c'est-à-dire à la valeur comptable nette des provisions pour pertes de crédit attendues éventuellement comptabilisées après leur comptabilisation initiale (voir note 1.3.9) ;
- Les actifs financiers qui ne sont pas dépréciés dès leur origination ou acquisition mais qui sont devenus dépréciés (en défaut – Phase 3) après leur comptabilisation initiale : le produit d'intérêt est obtenu en appliquant le taux d'intérêt effectif à leur coût amorti, c'est-à-dire net des provisions pour pertes de crédit attendues comptabilisées).
Les commissions sont comptabilisées en résultat, en fonction du type de services rendus et du mode de comptabilisation des instruments financiers auxquels le service rendu est rattaché :
- les commissions rémunérant des services continus sont étalées en résultat sur la durée de la prestation rendue (commissions sur moyens de paiement, droits de garde sur titres en dépôts, etc.) ;
- les commissions rémunérant des services ponctuels sont intégralement enregistrées en résultat quand la prestation est réalisée (commissions sur mouvements de fonds, pénalités sur incidents de paiements, etc.);
- les commissions rémunérant l'exécution d'un acte important sont intégralement comptabilisées en résultat lors de l'exécution de cet acte.
1.3.7 Prêts, créances et titres de dette au coût amorti
Ces actifs financiers comptabilisés selon la méthode du coût amorti sont enregistrés initialement à leur juste valeur augmentée des coûts d'origination directement attribuables à l'opération et diminuée de certaines commissions perçues comme par exemple les frais de dossier relatifs aux prêts et créances. Lors des arrêtés ultérieurs, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.
Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise les flux de trésorerie futurs à la juste valeur initiale de l'actif financier. Ce taux inclut les décotes, constatées lorsque les prêts sont octroyés à des conditions inférieures aux conditions de marché, ainsi que les produits et coûts de transaction directement liés à l'émission des prêts analysés comme un ajustement du rendement effectif du prêt.
Créances restructurées (actifs financiers modifiés)
Ce sont les créances qui ont fait l'objet d'une restructuration suite aux difficultés financières du débiteur sans que cette restructuration soit décomptabilisante, c'est-à-dire lorsque la modification des flux contractuels n'est pas substantielle. Cette restructuration peut résulter soit d'un accord amiable avec l'établissement, soit d'une décision de justice ou de commission de surendettement et peut comporter un allongement des délais de remboursement, des franchises de remboursement ou encore des abandons de créances.
Lors de la restructuration, le prêt fait l'objet d'une décote d'un montant égal à l'écart entre l'actualisation des flux contractuels initialement attendus et l'actualisation des flux futurs attendus de capital et d'intérêt suite à la restructuration. Le taux d'actualisation retenu est le taux effectif initial. Cette décote est inscrite au résultat dans le poste «Coût du risque» et au bilan en diminution de l'encours correspondant. Elle est rapportée au compte de résultat dans la marge d'intérêts selon un mode actuariel sur la durée du prêt.
Dépréciation des actifs financiers au coût amorti
Le Groupe évalue sur une base prospective les pertes de crédit attendues au titre des instruments de dette détenus (prêts et créances, instruments de dette en portefeuille) comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres recyclables ainsi qu'au titre des engagements de financements et aux garanties financières données. Le Groupe comptabilise en résultat de l'exercice des provisions pour dépréciation au titre de ces pertes de crédit attendues à chaque date de clôture. Les modalités de mesure des pertes de crédit attendues sont détaillées dans la note 1.3.9.
Actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur origination
Les actifs concernés sont ceux qui, dès leur acquisition ou origination, sont en défaut, tel que le défaut est défini à la note 1.3.9. Ces actifs sont classés en Phase 3 au moment de leur comptabilisation initiale et font l'objet d'un traitement comptable ultérieur spécifique, tenant compte du fait qu'ils sont dépréciés dès leur comptabilisation initiale. Ainsi :
- il n'est pas comptabilisé de dépréciation à la date de leur comptabilisation initiale car le prix de transaction tient en principe déjà compte des pertes de crédit attendues ;
- les produits d'intérêts doivent être calculés en appliquant le « taux d'intérêt effectif ajusté en fonction de la qualité de crédit » ; ce taux est calculé sur la base des flux de trésorerie futurs attendus, déduction faite des pertes de crédit attendues initialement ;
- à chaque date de clôture, l'entité doit comptabiliser en résultat net à titre de gain ou de perte de valeur (en coût du risque) le montant de la variation des pertes de crédit attendues sur la durée de vie par rapport à l'estimation effectuée à la date de comptabilisation initiale ;
- les produits d'intérêts sont calculés par application du taux d'intérêt effectif ajusté du risque de crédit au coût amorti de l'actif financier depuis sa comptabilisation initiale, c'est-à-dire après imputation des provisions pour dépréciation éventuellement comptabilisées après la date de comptabilisation initiale.
Le Groupe n'a pas d'actifs financiers dépréciés dès leur origination ou acquisition.
Coût du risque
Le coût du risque comprend les éléments de résultat relatifs à la comptabilisation des pertes de crédit telles que définies par IFRS 9, y compris pour la part relative aux placements des activités d'assurance. Il comprend :
- les flux de provisions et dépréciations couvrant les pertes à douze mois et à maturité relatifs aux:
- prêts et créances aux établissements de crédit et à la clientèle comptabilisés au coût amorti ;
- instruments de dettes en portefeuille comptabilisés au coût amorti ou en juste valeur par capitaux propres ;
- engagements de financement ne répondant pas à la définition d'instruments financiers dérivés ;
- garanties financières données comptabilisées conformément à la norme IFRS 9 ;
- les pertes sur créances irrécouvrables ainsi que les récupérations sur créances antérieurement comptabilisées en pertes.
Sont également comptabilisées en coût du risque les dépréciations éventuellement constituées en cas de risque de défaillance avéré de contreparties d'instruments financiers négociés de gré à gré ainsi que les charges liées aux fraudes et aux litiges inhérents à l'activité de financement.
1.3.8 Garanties financières et engagement de financement donnés
Garanties financières
Un contrat répond à la définition d'une garantie financière lorsqu'il obéit à un principe indemnitaire selon lequel l'émetteur (le garant) remboursera le souscripteur de la garantie suite aux pertes qu'il aura effectivement subies en raison de la défaillance d'un débiteur appelé à effectuer un paiement sur un instrument de dette qu'il détient.
A la date de mise en place, ces contrats sont enregistrés à leur juste valeur initiale (qui correspond, si le contrat est rémunéré, à la commission/rémunération du risque pris par l'émetteur) diminuée des coûts de transaction.
Par la suite, ces garanties sont évaluées au plus élevé des deux montants suivants :
- montant des pertes de valeur déterminées conformément aux dispositions de la norme IFRS 9, c'est-à-dire aux sommes que l'entité s'attend à verser pour rembourser au détenteur la perte de crédit qu'il a subie, diminuées des sommes que l'entité s'attend à recevoir du détenteur, du débiteur ou de toute autre partie ; la perte de crédit attendue du souscripteur de la garantie est estimée conformément aux dispositions de la note 1.3.9 ;
- montant comptabilisé initialement diminué, le cas échéant, du cumul des produits comptabilisés conformément à la norme IFRS 15.
En revanche, une garantie qui donne lieu à paiement en réponse aux variations d'une variable financière ou non (fonction par exemple d'une notation de crédit) est considérée comme un dérivé au sens de la norme IAS 39 et comptabilisée comme tel.
Si, en plus de l'existence d'un principe indemnitaire, il y a transfert d'un risque significatif, le contrat de garantie financière peut répondre alors également à la définition d'un contrat d'assurance selon la norme IFRS 4.
Les garanties financières, clairement désignées comme des contrats d'assurance et auxquelles des règles comptables propres aux contrats d'assurance étaient appliquées préalablement à la mise en œuvre des normes IFRS (et de la norme IFRS 9 en particulier), sont enregistrées comme des contrats d'assurance dans les comptes du Groupe.
Engagements de financement
Les engagements de financement qui ne répondent pas à la définition d'un instrument dérivé sont traités comme des opérations de hors-bilan.
Une provision au titre des pertes de crédit attendues est constituée en application des principes décrits dans la note 1.3.9.
Présentation des pertes de crédit attendues au titre des engagements de financement et garanties financières
Les pertes de crédit attendues au titre de ces engagements par signature sont comptabilisées en provision au passif. Toutefois, pour les contrats qui comportent à la fois un prêt (partie utilisée des engagements par signature) et une autorisation non encore utilisée et pour lesquels le Groupe n'est pas en mesure d'affecter séparément à ces deux composantes la perte de crédit attendue, celle-ci est comptabilisée en totalité en dépréciation de la partie prêt. Si cette perte attendue excède la valeur brute de la composante prêt, elle est comptabilisée en provision au passif.
1.3.9 Dépréciation des actifs financiers – Calcul des pertes de crédit attendues
Le Groupe évalue sur une base prospective les pertes de crédit attendues au titre des instruments de dettes suivants :
- prêts et créances aux établissements de crédit au coût amorti,
- prêts et créances à la clientèle au coût amorti,
- titres au coût amorti (bons du Trésor et autres titres de créances à revenu fixe gérés en modèle « collecte des flux de trésorerie contractuels),
- titres classés en « actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables » (bons du Trésor et autres titres de créances à revenu fixe gérés),
- engagements de financement non comptabilisés comme des dérivés et garanties financières données dans le champ d'application de la norme IFRS 9,
- créances commerciales et locatives (classées en « compte de régularisation et autres actifs »).
La mesure des pertes de crédit attendues reflète :
- un montant objectif et fondé sur des pondérations probabilistes qui est déterminé par l'évaluation d'un éventail de résultats possibles ;
- la valeur temps de l'argent ; et
- les informations raisonnables et justifiables sur les événements passés, la conjoncture actuelle et les prévisions de la conjoncture économique future, qu'il est possible, à la date de clôture, d'obtenir sans devoir engager des coûts ou des efforts excessifs.
Conformément à la norme IFRS 9, les actifs financiers concernés sont répartis en trois catégories en fonction, du profil de risque, des variations du risque de crédit observées depuis leur comptabilisation initiale et une provision pour perte de crédit attendue est enregistrée au titre de chacune de ces catégories selon les modalités suivantes :
Phase 1 (stage 1) – Actifs financiers dits « sains » :
Tous les actifs financiers qui ne sont pas en défaut dès leur date d'acquisition sont enregistrés initialement dans cette catégorie et leur risque de crédit fait l'objet d'un monitoring continu par le Groupe.
Ainsi, les instruments financiers sont affectés au bucket 1 (stage 1), si l'une des conditions suivantes est vérifiée:
- Avoir le profil Investment Grade (IG) à la date de clôture ;
- Si l'émetteur n'est pas affecté au profil Investment Grade, la dégradation de sa notation interne entre la date d'acquisition et la date de clôture ne doit pas être significative.

Un instrument financier est classé IG à une date donnée si le profil risque de l'émetteur est de niveau « Faible » ou « Modéré » (notation de AAA à BBB-) selon le modèle de notation interne de la CDG.
Phase 2 (stage 2) – Actifs financiers dont le risque de crédit s'est dégradé de manière significative :
Les actifs financiers, dont l'émetteur n'est pas affecté au profil IG à la date de clôture et ayant subi une dégradation significative du risque de crédit depuis l'entrée au bilan mais qui ne sont pas encore en défaut sont transférés à cette catégorie. Les critères d'appréciation de la dégradation significative du risque de crédit sont décrits en note 1.3.9.
Phase 3 (stage 3) – Actif financiers en défaut :
Les actifs financiers pour lesquels une situation de défaut a été identifiée sont déclassés dans cette catégorie.
La note ci-après précise la définition du défaut et des actifs dépréciés retenue par le Groupe.
Le schéma ci-dessous résume les étapes de staging des actifs financiers selon IFRS9 :
:



Pour les actifs financiers « sains », la perte de crédit attendue comptabilisée est égale à la portion de la perte de crédit attendue à maturité qui résulterait des événements de défaut qui pourraient survenir au cours des 12 prochains mois (perte attendue à un an). Pour les actifs financiers des catégories 2 et 3, la perte de crédit attendue est calculée sur la base des pertes attendues à maturité (« perte attendue à maturité »). La note 1.3.9 précise les hypothèses et modalités d'estimation des pertes attendues.
Les actifs financiers dépréciés dès leur origination ou acquisition sont ceux qui sont dépréciés à la date de leur comptabilisation initiale. Ces actifs financiers sont comptabilisés en Phase 3 dès leur comptabilisation initiale et les pertes attendues au titre de ces actifs sont calculées à maturité. Lors de la comptabilisation initiale, il n'est pas comptabilisé de dépréciation car leur valeur d'entrée tient déjà compte des pertes de crédit attendues. A chaque date de clôture, un gain ou perte de valeur est comptabilisé au titre de la variation, depuis la comptabilisation initiale, des pertes de crédit attendues sur la durée de vie, estimées conformément aux dispositions ci-après.

Pour la mesure des pertes de crédit attendues modélisées sur base collective, les expositions sont regroupées par classes homogènes de risque. Pour opérer ces regroupements, les critères retenus en fonction sont fonction des produits, clients, garanties, etc.
Un des principes fondamentaux de la norme IFRS 9 en matière de mesure des pertes attendues est la nécessaire prise en compte d'informations prospectives ou « forward-looking ». La note 1.3.9 précise comment le Groupe applique ce principe dans la mesure des pertes attendues.
Les jugements significatifs et hypothèses adoptés par le Groupe pour la mise en œuvre de ces principes généraux sont détaillés ci-après :

a. Définition du défaut et actifs dépréciés

L'application de la norme IFRS 9 ne modifie pas la définition du défaut (ou des actifs dépréciés) retenue à ce jour par le Groupe CDG pour les prêts aux établissements de crédit et les prêts à la clientèle.
Le Groupe aligne la définition du défaut IFRS 9 avec celle du défaut tel que défini dans la circulaire 19/G/2002.
Un actif financier sera ainsi considéré comme étant en défaut si l'un ou plusieurs des critères suivants sont remplis :

Critères quantitatifs

- Crédits amortissables dont une échéance n'est pas réglée 90 jours après son terme ;
- Loyers des biens donnés en crédit-bail ou en location avec option d'achat qui ne sont pas réglés 90 jours après leur terme ;
- Soldes débiteurs des comptes à vue de la clientèle qui n'enregistrent pas, pendant une période de 180 jours, de mouvements créditeurs réels couvrant au moins le montant des agios imputés à ces comptes ainsi qu'une partie significative desdits soldes débiteurs.

Critères qualitatifs

- Crédits par décaissement et/ou par signature consentis à des contreparties dont la situation financière ne peut être évaluée faute de disponibilité de l'information ou de la documentation nécessaires à cet effet ;
- Difficultés importantes de l'emprunteur ;
- Probabilité de faillite ou autre restructuration financière de l'emprunteur ;
- Restructurations multiples pour difficultés financières ;
- Rupture de contrat effective telle qu'un défaut de paiement du principal ou des intérêts
- Non-respect de covenants financiers ;
- Autres facteurs exogènes remettant en cause le recouvrement total ou partiel, indépendamment de tout impayé : décès de l'emprunteur ou du dirigeant, etc. ;
- Disparition d'un marché actif pour l'actif financier concerné en raison de difficultés financières ;
- Actifs financiers acquis avec une décote significative qui reflète des pertes de crédit avérées ;

Ces critères sont cohérents avec la définition du défaut utilisée à des fins de gestion du risque de crédit sur les prêts aux établissements de crédit et les prêts à la clientèle qui entrent dans le champ d'application des principes de dépréciation de la norme IFRS 9.
Cette définition du défaut est ajustée pour les instruments de dette en portefeuille : outre les critères qualitatifs, constitue également un défaut le non-paiement d'un coupon ou d'une échéance contractuelle.
La définition du défaut a été appliquée pour modéliser la probabilité de défaut (PD) lors des calculs des pertes attendues.
Un instrument n'est plus considéré comme étant en défaut quand il ne fait plus l'objet d'aucuns des critères de défaut, cités ci-dessus, pendant une période consécutive de deux exercices. Cette période a été déterminée sur la base d'analyses qui considèrent la probabilité de retour d'un instrument financier en défaut après cure en utilisant différentes définitions de retour en sain possible.
Pour les créances commerciales et créances locatives, voir notes 1.3.9.e et 1.3.9.f.

b. Dégradation significative du risque de crédit

Le Groupe considère qu'un instrument financier a connu une dégradation signification du risque de crédit quand un ou plusieurs des critères quantitatifs, qualitatifs ou backstop ci-dessous sont remplis :

Critères quantitatifs

La probabilité de défaut à maturité résiduelle estimée à la date de clôture a augmenté de manière significative, comparativement à la même probabilité de défaut pour cette maturité résiduelle à la date de clôture telle qu'elle avait été estimée à la date de comptabilisation initiale.
Pour certains portefeuilles, la dégradation du risque de crédit est appréciée en comparant les notes internes à la date de comptabilisation initiale aux notes à la date de clôture. Les indicateurs de dégradation significative du risque de crédit, lorsqu'ils sont exprimés en variation de notes, sont également définis en tenant compte des variations des probabilités de défaut qui y sont attachées.
La grille de notation adoptée par le MNI CDG EP est composée de 4 classes : Risque Faible, Risque Modéré, Risque à Surveiller et Risque Elevé. Un instrument financier est classé Investment Grade (IG) à une date donnée si le profil risque de l'émetteur est de niveau Faible ou Modéré selon le Modèle de notation interne CDG EP (notation de AAA à BBB-).
Le changement de la classe de risque (de risque Modéré au risque à Surveiller et de risque à Surveiller au risque Elevé) est considéré systématiquement comme dégradation significative du risque de crédit. La dégradation significative au sein de la classe "Risque à Surveiller" est de 2 crans et de seulement 1 cran au sein de la classe "Risque Elevé". Ce calibrage est retenu suite à une analyse de l'évolution de la PD sur lesdites classes de risque. En effet selon cette analyse la sensibilité au risque est plus intense au niveau du "Risque Elevé" par rapport au "Risque à surveiller".

Critères qualitatifs

Un actif financier est également considéré comme ayant subi une dégradation significative du risque de crédit lorsque l'un ou plusieurs des critères ci-après sont remplis :

- Actif financier sous surveillance (« Watchlist »)
- Restructuration pour difficultés de paiement sans pour autant être en défaut
- Hausse significative du spread de crédit,
- Existence d'impayés au cours des 12 derniers mois,
- Changements significatifs défavorables des conditions économiques, commerciales ou financières dans lesquelles opère l'emprunteur,
- Risques identifiés de difficultés financières, etc.
- Informations observables indiquant qu'il y a une baisse mesurable dans les flux futurs estimés d'un groupe de prêts depuis leur enregistrement initial, bien que la baisse ne puisse pas être encore déterminée pour les prêts individuels du groupe, incluant :
  - des changements défavorables du statut de paiement des emprunteurs dans le groupe, par exemple une augmentation des retards de paiement ou une augmentation du nombre de cartes de crédit ayant atteint leurs limites de crédit ;
  - des conditions économiques nationales ou locales qui sont corrélées avec les défauts sur les actifs du groupe, par exemple le taux de chômage dans la zone géographique des emprunteurs, une diminution des prix de marché de l'immobilier des prêts hypothécaire dans la zone géographique concernée ou des variations défavorables des conditions d'un secteur qui impactent les emprunteurs du groupe.

L'appréciation de la dégradation significative du risque de crédit est réalisée de manière régulière. Pour les crédits aux entreprises pour lesquels il existe une « watch list » pour surveiller le risque de crédit, cette appréciation est réalisée sur base individuelle de manière périodique.
L'appréciation de la dégradation du risque de crédit est également réalisée en tenant compte d'informations prospectives (voir note 1.3.9).
Les critères de dégradation du risque de crédit font l'objet d'une revue périodique et sont ajustés le cas échéant des observations réalisées.

Présomption de dégradation significative du risque de crédit

Lorsqu'un actif financier fait l'objet d'un impayé de plus de 30 jours, le Groupe constate une dégradation significative du risque crédit et l'actif est classé en Phase 2 / Stage 2, indépendamment des critères quantitatifs ou qualitatifs ci-dessus.

Exception pour risque de crédit faible

La norme IFRS 9 permet un traitement simplifié dans le cas d'expositions sur des titres considérées comme étant à risque de crédit faible (« low credit risk » ou LCR). Elle autorise l'utilisation d'une simplification opérationnelle sur les instruments financiers pour lesquels le risque est jugé faible à la date de clôture. En cas d'utilisation de cette simplification opérationnelle, les instruments sont classés en Phase 1 / Stage 1 et font l'objet d'une provision pour perte de crédit à 12 mois, sans qu'il soit nécessaire d'apprécier si le risque de crédit s'est dégradé de manière significative depuis la date de comptabilisation initiale.
Conformément aux recommandations du Comité de Bâle, le Groupe CDG n'applique pas aux prêts aux établissements de crédit ou à la clientèle l'exemption pour risque de crédit faible prévue par la norme IFRS 9.
Le critère de « Risque de Crédit faible » (LCR : Low Credit Risk) est utilisé uniquement pour les titres de dette en portefeuille. Le portefeuille concerné est constitué essentiellement de Bons du Trésor et de titres émis par des Banques ou de grandes entreprises nationales.
Ces titres font l'objet d'un système de notation interne Groupe. Sont considérés comme des titres à « risque faible » les titres qui sont, dans le cadre de ce système de notation, Investment Grade à la date de clôture. Bénéficient notamment de cette exemption les Bons du Trésor, dont la probabilité de défaut à un an est nulle.

Créances restructurées

Le Groupe assure le suivi et la surveillance de la performance des actifs restructurés à chaque date de clôture.
Les estimations de flux de trésorerie correspondant aux créances restructurées font l'objet de suivi et de mises à jour régulières par le Groupe afin d'améliorer l'estimation des pertes de crédit attendues.
L'évaluation de la dégradation significative du risque est effectuée par rapport à la date de première comptabilisation lorsque la créance initiale n'a pas été décomptabilisée après la restructuration (restructuration non décomptabilisante).
Lorsqu'un actif restructuré a connu une amélioration significative de son risque crédit, l'actif est reclassé de « en défaut » ou « ayant connu une dégradation significative du risque » à « sain » après une période de 24 mois sans nouvelle dégradation des indicateurs de suivi du risque.

c. Calcul des pertes de crédit attendues

La perte de crédit attendue (ECL) est calculée sur la base de 12 mois ou à maturité en cas d'augmentation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale ou si un actif financier est déprécié.
En fonction de la disponibilité des paramètres de risque, le Groupe retient deux approches de calcul des pertes de crédit attendues :

- Méthode générale lorsque le Groupe dispose d'informations fiables concernant les deux paramètres de risque que sont la PD et la LGD,
- Méthode du taux de perte dans le cas contraire.
- Le choix de la méthode est effectué pour chaque entité/ portefeuille / classe homogène de risque.

Méthode générale

La perte attendue (ECL) est égale au produit actualisé des trois paramètres de risque que sont la probabilité de défaut (PD), l'exposition en cas de défaut (EAD) et la perte en cas de défaut (LGD), tels que définis ci-dessous :

- **La probabilité de Défaut (PD)** représente la probabilité qu'un emprunteur soit en défaut sur ses engagements financiers (selon la « Définition du défaut et de la dépréciation ci-dessus) pendant les 12 prochains mois (12M PD) ou sur la maturité résiduelle du contrat (PD à maturité) ; ces probabilités de défaut sont obtenues à partir de systèmes de notation internes (cf. note 12) ;
- **Exposition en cas de défaut (EAD : Exposure at default)** : elle est basée sur le montant auquel le Groupe s'attend à être exposé effectivement au moment du défaut, soit sur les 12 prochains mois, soit sur la maturité résiduelle. L'EADt est l'exposition du contrat donné en début de l'année t;
- **La perte en cas de défaut (LGD)** représente la perte attendue au titre de l'exposition qui serait en défaut. La LGD varie selon le type de contrepartie, le type de créance sur cette contrepartie, l'ancienneté du contentieux et la disponibilité ou non de collatéraux ou garanties. La LGD est représentée par un pourcentage de perte par unité d'exposition au moment du défaut (EAD). La LGD est le pourcentage moyen de perte sur l'exposition au moment du défaut, quelle que soit la date de survenance du défaut au cours de la durée du contrat.

La perte de crédit attendue est ainsi déterminée en projetant la PD et l'EAD pour chaque année à venir et le pourcentage moyen de LGD (pourcentage constant sur la maturité résiduelle) pour chaque exposition individuelle ou segment collectif. Ces trois paramètres de risque de crédit sont multipliés entre eux pour obtenir une perte de crédit attendue sur chaque année puis actualisé. L'évaluation de ces pertes tient compte d'un effet d'actualisation, sur la base du taux d'intérêt effectif (TIE) de l'actif ou de son approximation.
La PD à maturité est développée en appliquant des matrices de transition à la PD à un an, telle que cette PD résulte des systèmes de notation internes ou aux classes d'impayés. Les matrices de transition sont déterminées en modélisant comment le défaut se développe entre la date de comptabilisation initiale et la maturité des contrats, et ce pour chaque classe homogène de risque (portefeuille) et classe de risque (fourchettes de notes au sein des systèmes de notation internes ou classes d'impayés). Les matrices de transition sont élaborées sur la base des observations statistiques.
La modélisation des expositions en cas de défaut varie en fonction des classes homogènes de risque. Par exemple, pour un crédit amortissable, ce montant est déterminé en fonction du profil d'amortissement contractuel sur les 12 prochains mois ou à maturité et en tenant compte des remboursements anticipés attendus. Pour les crédits et facilités de caisse revolving, les expositions en cas de défaut sont estimées en tenant compte des utilisations actuelles et des utilisations attendues, lesquelles sont estimées en appliquant aux facilités non encore utilisées un facteur de conversion attendue sur la période résiduelle attendue jusqu'au défaut. Ces taux de conversion varient en fonction des natures d'engagements et sont basés sur les analyses des données historiques.
Les pertes en cas de défaut sont modélisées sur la base des courbes de récupération observées pour chaque classe homogène de risque, par nature de produits. Elles tiennent compte des montants et du timing des récupérations ainsi que des frais de recouvrement.
Les paramètres de risque utilisés pour le calcul des pertes de crédit attendues tiennent compte d'informations prospectives. Pour les modalités de prise en compte de ces informations, voir note d. ci-après.
Ces paramètres de risques sont réexaminés et actualisées périodiquement.
L'ECL d'un contrat ayant une maturité T peut être calculé d'une manière générale comme suivant :

$$ECL(T) = \left[\sum_{t=1}^{[T]} [EAD_t * DF(t-0.5) * (PD_{t+1} - PD_t) * LGD_t] + EAD_{[T]+1} * DF\left(\frac{T-[T]}{2}\right) * (T-[T]) * \left(PD_{[T]+1} - PD_{[T]}\right) * LGD_t\right]$$

avec

- EAD_t est l'exposition du contrat donné en début de l'année t ;
- T est la maturité résiduelle du contrat (à partir de l'arrêté de provisionnement) ;
- $[T]$ est le nombre entier maximal strictement inférieur à T;
- PD_t est la probabilité de défaut cumulée à l'horizon t du contrat (par convention PD_0=0) ;
- $LGD(t)$ est la « Pertes au cas du défaut » du contrat donné si le défaut intervient au moment t
- $DF(t)$=(1+r)$^{-t}$ est le facteur d'actualisation avec le taux d'actualisation r du contrat.

L'ECL est calculé sous les hypothèses suivantes :

- Si la maturité résiduelle du contrat est inférieure à 1 an, le défaut se produit au milieu de l'année ou de la vie du contrat :
  - Actualisation à l'horizon (min (T,1))/2 pour la maturité résiduelle du contrat inférieure à 1 an ;
  - Actualisation à t+0.5 pour une année avant échéance et à (T-[T])/2 pour une année d'échéance ;

Pour l'année de l'échéance, la probabilité de défaut à maturité T<1 est approximée par (T-[T])*($PD_{([T]+1)}$- $PD_{[T]}$):

- (T-[T]) est durée de vie du contrat résiduelle pour l'année de l'échéance ;
- ($PD_{([T]+1)}$- $PD_{[T]}$) est la probabilité de défaut marginale de l'année de l'échéance ;
- La perte en cas de défaut (LGD) dépend de l'horizon auquel intervient le défaut si la valeur des collatéraux est prise en compte dans la modélisation de ce paramètre. La méthodologie actuelle d'estimation des recouvrements par la CDG n'intègre pas la valeur des collatéraux, ainsi la valeur de la LGD sera constante dans le temps.

Méthode du taux de perte

En cas d'indisponibilité de données pour calibrer la PD et la LGD, le Groupe a adopté un calcul simplifié en se basant sur les pertes ou provisions individuelles observées historiquement sur le portefeuille donné pour calculer un taux de pertes attendues.

d. Prise en compte d'informations prospectives dans les modèles de pertes de crédit attendues (« Forward Looking »)

Conformément à la norme IFRS 9, l'appréciation de la dégradation significative du risque de crédit et le calcul des pertes de crédit attendues tiennent compte d'informations prospectives.
Le Groupe prend en compte toutes les informations historiques et prospectives dont il dispose ainsi que les conséquences potentielles de l'évolution des facteurs macro-économiques au niveau de chaque portefeuille, de sorte que toute augmentation significative du risque de crédit sur un actif financier puisse être appréciée de la manière la plus anticipée possible.

e. Créances commerciales

Les créances commerciales liées aux activités de promotion immobilière ne font généralement pas l'objet de provisions pour dépréciation. En effet, le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement et en cas de défaut de l'acquéreur, le Groupe récupère le bien sous-jacent avec un taux de perte nul.
Les autres créances commerciales liées aux ventes de biens ou de services font l'objet de provisions pour dépréciation conformément aux dispositions de la méthode simplifiée prévues par la norme IFRS 9 pour les créances commerciales. Ces créances font ainsi l'objet d'une provision pour pertes de crédit attendues à maturité dès leur comptabilisation initiale sans qu'il soit procédé à une analyse de l'évolution du risque de crédit depuis cette comptabilisation.
Les pertes de crédit attendues à maturité sont calculées pour l'ensemble des créances commerciales (y compris celles non échues et/ou dont le risque de crédit ne s'est pas dégradé) en utilisant une méthode statistique, basée sur des données historiques, retraitées le cas échéant des évènements exceptionnels passés et d'informations observables prospectives.
Ces provisions statistiques sont déterminées par classe homogène de créances commerciales, en fonction de la nature des activités, des produits et des clients et permettent de refléter le taux de perte attendue à maturité en fonction de l'ancienneté des créances commerciales.

f. Créances locatives

Pour les créances locatives qui entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 16, une entité peut choisir la méthode de dépréciation générale ou simplifiée. Lorsque l'entité choisit le modèle de dépréciation générale, elle sera contrainte de modifier ses systèmes pour évaluer le niveau du risque de crédit, ainsi que le montant des pertes attendues sur les 12 mois à venir ou sur toute la durée de vie des actifs.

1.3.10 Opérations en devises

Les règles d'enregistrement comptables dépendent du caractère monétaire ou non monétaire des éléments concourant aux opérations en devises réalisées par le Groupe.
A la date d'arrêté, les actifs et les passifs monétaires libellés en devises sont convertis au cours de clôture dans la monnaie de fonctionnement du Groupe, qui est le Dirham. Les écarts de change résultant de cette conversion sont comptabilisés en résultat. Cette règle comporte toutefois deux exceptions :

- seule la composante de l'écart de change calculée sur le coût amorti des actifs financiers comptabilisés dans la catégorie à la juste valeur par capitaux propres est comptabilisée en résultat, le complément est enregistré en capitaux propres ;
- les écarts de change sur les éléments monétaires désignés comme instruments de couverture dans (i) une couverture de flux de trésorerie ou (ii) une couverture d'un investissement net dans une entité étrangère ou (iii) une couverture de juste valeur d'un instrument de capitaux propres classé sur option irrévocable dans la catégorie « juste valeur par capitaux propres » ; ces écarts de change sont comptabilisés en capitaux propres.

Les actifs non monétaires comptabilisés au coût historique sont évalués au cours de change du jour de la transaction.
Les actifs non monétaires comptabilisés à la juste valeur sont évalués au cours de change à la date de clôture.
Les écarts de change sur éléments non monétaires sont comptabilisés en résultat si le gain ou la perte sur l'élément non monétaire est constaté en résultat et en capitaux propres si le gain ou la perte sur l'élément non monétaire est enregistré en capitaux propres. Tel est le cas notamment des écarts de change sur les instruments de capitaux propres comptabilisés sur option irrévocable dans la catégorie « juste valeur par capitaux propres ».

1.4 IMMOBILISATIONS

1.4.1 Immobilisations d'exploitation

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles du Groupe comprennent essentiellement les logiciels et sont amortis, selon leur nature, sur leurs durées d'utilité.
Les logiciels sont comptabilisés à leur coût d'acquisition. Lorsqu'ils sont développés en interne, s'ils remplissent les critères d'immobilisation, sont constatés pour leur coût direct de développement qui inclut les dépenses externes et les frais de personnel directement affectables au projet.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition augmenté des frais directement attribuables, et des coûts d'emprunt encourus lorsque la mise en service des immobilisations est précédée d'une longue période de construction ou d'adaptation.
Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur la durée d'utilité attendue du bien pour l'entreprise.
Les dotations aux amortissements sont comptabilisées sous la rubrique «Dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles» du compte de résultat.
Lorsqu'une immobilisation est composée de plusieurs éléments pouvant faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers, ayant des utilisations différentes ou procurant des avantages économiques selon un rythme différent, chaque élément est comptabilisé séparément et chacun des composants est amorti selon un plan d'amortissement qui lui est propre.
La mise en œuvre de l'approche par composants a porté essentiellement sur les constructions et les installations techniques.
Le Groupe CDG a retenu quatre composants principaux pour les constructions :

COMPOSANTS	Durée d'utilité
Gros-oeuvre, terrassement	Entre 50 et 70 ans
Menuiserie, aménagement extérieur	Entre 15 et 30 ans
Étanchéité, électricité, précâblage	Entre 10 et 15 ans
Plomberie, Sanitaire, Peinture	Entre 5 et 10 ans

Pour les installations techniques, les entités concernées ont fait appel à un cabinet technique externe pour la décomposition des immobilisations et la définition des durées d'utilité résiduelle.
Les immobilisations amortissables font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'à la date de clôture, d'éventuels indices de perte de valeur sont identifiés. Les immobilisations non amortissables font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.

1.4.2 Immeubles de placement
Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers et/ou valoriser le capital investi.
Un immeuble de placement doit être évalué initialement à son coût qui comprend son prix d'achat (coût de revient s'il est produit par l'entité pour elle-même) et toutes les dépenses directement attribuables.
A la suite de la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués en utilisant la méthode de la juste valeur.
Cette méthode est appliquée à tous les immeubles de placement au sein du Groupe, y compris ceux détenus dans le cadre d'un contrat de location-financement.

1.4.3 Contrats de location
Les différentes sociétés du Groupe peuvent être le preneur ou le bailleur de contrats de location simple ou de contrats de location- financement.

Contrats de location simple
- La société du Groupe est le bailleur du contrat de location :
  Un contrat de location simple est un contrat par lequel l'essentiel des risques et avantages de l'actif mis en location n'est pas transféré au preneur.
  Le bien est comptabilisé à l'actif du bailleur en immobilisations et amorti linéairement sur la période de location. L'amortissement du bien s'effectue hors valeur résiduelle tandis que les loyers sont comptabilisés en résultat pour leur totalité de manière linéaire sur la durée du contrat de location.
  Les pas-de-porte reçus sont lissés sur la durée de location en contrepartie d'un compte de produits constatés d'avance. Les loyers et les dotations aux amortissements sont enregistrés au compte de résultat sur les lignes « Produits des autres activités » et « Charges des autres activités ».
  Les créances locatives font l'objet de dépréciation conformément aux principes énoncés dans la note 1.3.9.
- La société du Groupe est le preneur du contrat de location :
  Le bien n'est pas comptabilisé à l'actif du preneur. Les paiements effectués au titre des contrats de location simple sont enregistrés dans le compte de résultat linéairement sur la période de location.
  Les pas-de-porte payés sont lissés sur la durée de location en contrepartie d'un compte de charges constatées d'avance.

Contrats de location-financement
- La société du Groupe est le bailleur du contrat de location :
  Dans un contrat de location-financement, le bailleur transfère au preneur l'essentiel des risques et avantages de l'actif. Il s'analyse comme un financement accordé au preneur pour l'achat d'un bien.
  La valeur actuelle des paiements dus au titre du contrat, augmentée le cas échéant de la valeur résiduelle, est enregistrée comme une créance. Le revenu net de l'opération pour le bailleur ou le loueur correspond au montant d'intérêts du prêt et est constaté au compte de résultat sous la rubrique «Intérêts et produits assimilés». Les loyers perçus sont répartis sur la durée du contrat de location-financement en les imputant en amortissement du capital et en intérêts de façon à ce que le revenu net représente un taux de rentabilité constant sur l'encours résiduel. Le taux d'intérêt utilisé est le taux d'intérêt implicite du contrat.
  Les provisions constatées sur ces prêts et créances suivent les mêmes règles que celles décrites dans la note 1.3.9.
- La société du Groupe est le preneur du contrat de location :
  Un contrat de location-financement est considéré comme un bien acquis par le preneur et financé par emprunt. L'actif loué est comptabilisé pour sa valeur de marché à l'actif du bilan du preneur ou si celle-ci est inférieure, pour la valeur actualisée des paiements minimaux au titre du contrat de location déterminée au taux d'intérêts implicite du contrat.
  En contrepartie, une dette financière d'un montant égal à la valeur de marché de l'immobilisation ou à la valeur actualisée des paiements minimaux est constatée au passif du preneur. Le bien est amorti selon la même méthode que celle applicable aux immobilisations détenues pour compte propre, après avoir déduit de son prix d'acquisition l'estimation de sa valeur résiduelle. La durée d'utilisation retenue est la durée de vie utile de l'actif. La dette financière est comptabilisée au coût amorti.

1.5 STOCKS
Les stocks doivent être évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.
Le coût des stocks doit comprendre tous les coûts d'acquisition, de transformation et autres coûts encourus pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent.
Les coûts d'acquisition des stocks comprennent le prix d'achat, les droits de douane et autres taxes (autres que les taxes ultérieurement récupérables par l'entité auprès de l'administration fiscale), ainsi que les frais de transport, de manutention et autres coûts directement attribuables à l'acquisition des produits finis, des matières premières et des services.
Les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un stock exigeant une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé ou vendu peuvent être incorporés dans le coût de ce stock.
Les rabais commerciaux, remises et autres éléments similaires sont déduits pour déterminer les coûts d'acquisition.
La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

1.6 DÉPRÉCIATION D'ACTIFS
Les immobilisations amortissables font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'à la date de clôture, d'éventuels indices de perte de valeur sont identifiés. Les immobilisations non amortissables font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.
S'il existe un tel indice de dépréciation, la nouvelle valeur recouvrable de l'actif est comparée à la valeur nette comptable de l'immobilisation. En cas de perte de valeur, une dépréciation est constatée en compte de résultat. La dépréciation est reprise en cas de modification de l'estimation de la valeur recouvrable ou de disparition des indices de dépréciation. Les dépréciations sont comptabilisées sous la rubrique «Dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles» du compte de résultat.
Ces tests concernent essentiellement les écarts d'acquisition ; ces derniers ont été rattachés aux UGT (unités génératrices de trésorerie) qui correspondent aux filiales du Groupe.
Le test de dépréciation consiste alors à comparer la valeur comptable de chaque UGT (comprenant les écarts d'acquisition qui lui sont affectés) à sa valeur recouvrable, cette valeur étant définie comme la valeur la plus élevée entre la valeur de marché et la valeur d'utilité de l'UGT.
La valeur de marché est déterminée comme la meilleure estimation de la vente nette des coûts de sortie lors d'une transaction réalisée dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. Cette estimation est déterminée sur la base des informations de marché disponibles en considérant les situations particulières.
La détermination de la valeur d'utilité des UGT résulte d'une approche multicritère, privilégiant cependant la méthode de l'actualisation de l'estimation des flux futurs de l'UGT tels qu'ils résultent des plans à moyen terme établis pour les besoins de pilotage du Groupe.
Les flux futurs sont estimés sur la base de données prévisionnelles entre trois et cinq ans, issues du plan à moyen terme du Groupe (par exception, notamment pour le métier Assurance vie et pour les sociétés n'ayant pas atteint un degré de maturité suffisant, la durée des prévisions retenue est prolongée au-delà de cinq ans).
Compte tenu de la diversité des métiers du Groupe, des taux différenciés de croissance à l'infini, tenant compte de la nature des activités et des risques associés, sont utilisés.
Le taux d'actualisation, issu des données boursières récentes, représente le taux de rentabilité annuel moyen attendu à l'infini sur les valeurs cotées du secteur concerné, compte tenu de leur valeur boursière présente, de leurs résultats prévus sur les prochaines années et d'une extrapolation à l'infini de ces derniers sur la base d'un taux de croissance constant.
Il résulte de l'addition des éléments suivants : taux sans risque, prime de risque, bêta sectoriel et éventuellement une prime de risque spécifique, la prime de risque et le bêta étant calculés à partir d'un échantillon représentatif de valeurs cotées du secteur.
Pour tenir compte des hypothèses de marché et des risques spécifiques inhérents aux différents secteurs d'activité, des taux d'actualisation différenciés sont en conséquence utilisés.
Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation irréversible de l'écart d'acquisition est enregistrée en résultat.

1.7 AVANTAGES DU PERSONNEL
Les avantages consentis au personnel du Groupe sont classés en trois catégories :
- les avantages à court terme tels que les salaires, les congés annuels, l'intéressement, la participation, l'abondement ;
- les avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés, les primes liées à l'ancienneté, certaines rémunérations différées versées en numéraire, les indemnités de fin de contrat de travail, les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment par les compléments de retraite bancaire et les primes de fin de carrière.

1.7.1 Avantages à court terme
L'entreprise comptabilise une charge lorsqu'elle a utilisé les services rendus par les membres du personnel en contrepartie des avantages qui leur ont été consentis.

1.7.2 Avantages à long terme
Les avantages à long terme désignent ceux qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants. Sont notamment concernées les rémunérations différées de plus de douze mois versées en numéraire, qui sont provisionnées dans les comptes de l'exercice auquel elles se rapportent.
La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle qui s'applique aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, mais les écarts actuariels sont comptabilisés immédiatement et aucun corridor n'est appliqué. En outre, l'effet lié à d'éventuelles modifications de régime considérées comme afférent à des services passés est comptabilisé immédiatement.

Indemnités de fin de contrat de travail
Les indemnités de fin de contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le Groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de douze mois après la date de clôture font l'objet d'une actualisation.

Avantages postérieurs à l'emploi
Conformément aux principes généralement admis, le Groupe distingue les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.
Les régimes qualifiés de «régimes à cotisations définies» ne sont pas représentatifs d'un engagement pour l'entreprise et ne font l'objet d'aucune provision. Le montant des cotisations appelées pendant l'exercice est constaté en charges.
Seuls les régimes qualifiés de «régimes à prestations définies» sont représentatifs d'un engagement à la charge de l'entreprise qui donne lieu à évaluation et provisionnement.
Le classement dans l'une ou l'autre de ces catégories s'appuie sur la substance économique du régime pour déterminer si le Groupe est tenu ou pas, par les clauses d'une convention ou par une obligation implicite, d'assurer les prestations promises aux membres du personnel.
Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies font l'objet d'évaluations actuarielles tenant compte d'hypothèses démographiques et financières.
Le montant provisionné de l'engagement est déterminé en utilisant les hypothèses actuarielles retenues par l'entreprise et en appliquant la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode d'évaluation tient compte d'un certain nombre de paramètres tels que des hypothèses démographiques, de départs anticipés, d'augmentations des salaires et de taux d'actualisation et d'inflation. La valeur des actifs éventuels de couverture est ensuite déduite du montant de l'engagement.
Lorsque le montant des actifs de couverture excède la valeur de l'engagement, un actif est comptabilisé s'il est représentatif d'un avantage économique futur pour le Groupe prenant la forme d'une économie de cotisations futures ou d'un remboursement attendu d'une partie des montants versés au régime.

1.7.3 Paiement à base d'actions
Les paiements à base d'actions sont constitués par les paiements fondés sur des actions émises par le Groupe qu'ils soient dénoués par la remise d'actions ou par un versement de numéraire dont le montant dépend de l'évolution de la valeur des actions.
La norme IFRS 2 prescrit de comptabiliser une charge représentative des paiements à base d'actions octroyés; le montant de cette charge correspond à la valeur de la rémunération à base d'actions accordée au salarié.

1.8 PROVISIONS AU PASSIF
Les provisions enregistrées au passif du bilan du Groupe, autres que celles relatives aux instruments financiers, aux engagements sociaux et aux contrats d'assurance, concernent principalement les provisions pour litiges et pour amendes, pénalités et risques fiscaux.
Une provision est constituée lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre une obligation née d'un événement passé et lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable ; ledit montant est actualisé pour déterminer la provision, dès lors que cette actualisation présente un caractère significatif.

1.9 ACTIVITÉS D'ASSURANCE
A partir du 01er janvier 2024, le Groupe CDG applique la norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée le 18 mai 2017 ainsi que ses amendements publiés le 25 juin 2020 et le 9 décembre 2021, en remplacement de la norme IFRS 4 qui autorisait notamment la comptabilisation des contrats d'assurance selon les méthodes définies par la réglementation comptable locale.
Les principales conséquences de l'application de la norme IFRS 17 concernent :
- L'évaluation des contrats d'assurance principalement matérialisée au passif du bilan : leur valeur est mise à jour à chaque arrêté sur la base d'une réestimation des flux futurs de trésorerie rattachés à leur exécution. Cette réestimation tient compte, notamment, des données de marché au titre des éléments financiers et des comportements des assurés ;
- La reconnaissance de la marge : bien que la rentabilité des contrats d'assurance reste inchangée, le rythme de reconnaissance de la marge en résultat est modifié. Tout profit attendu est différé au bilan et étalé en résultat sur la durée de couverture des contrats d'assurance. A contrario, toute perte attendue est immédiatement comptabilisée en résultat dès la première comptabilisation des contrats déficitaires ou lorsque les contrats deviennent ultérieurement déficitaires ; et
- La présentation du compte de résultat : les frais généraux rattachables à l'exécution des contrats d'assurance sont désormais présentés en diminution du Produit net bancaire parmi les Charges des services d'assurance et n'affectent donc plus le total des frais généraux au sein du compte de résultat consolidé.

1.10 ACTIVITÉS AMÉNAGEMENT, DÉVELOPPEMENT ET SERVICES
1.10.1 Activité de promotion immobilière et services à l'immobilier
Le chiffre d'affaires des activités de promotion immobilière représente le montant de l'activité de promotion logement et tertiaire et des activités de prestations de services. Les opérations de promotion immobilière partiellement achevées à la clôture de l'exercice sont comptabilisées suivant la méthode de l'achèvement, tandis que les activités de prestations de services à l'immobilier sont comptabilisées à l'avancement.
Le dégagement des marges opérationnelles tient compte de l'ensemble des coûts affectables aux contrats :
- l'acquisition des terrains ;
- les travaux d'aménagement et de construction ;
- les taxes ;
- les études préalables qui sont stockées seulement si la probabilité d'obtention de l'opération est élevée ;
- les honoraires internes de maîtrise d'ouvrage de l'opération ;
- les frais commerciaux affectables (commissions des vendeurs internes et externes, publicité des programmes, bulles de vente, etc.).

Les stocks et travaux en cours sont constitués des terrains évalués à leur coût d'acquisition, de travaux en cours (coût d'aménagement et de construction) et de produits finis évalués au prix de revient.
Les études préalables au lancement des opérations de promotion sont incluses dans les stocks si les probabilités de réalisation de l'opération sont élevées. Dans le cas contraire, ces frais sont constatés en charges de l'exercice.
Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des travaux en cours est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.
Les principes de dépréciation applicables sont ceux qui s'appliquent aux actifs financiers, créances commerciales et actifs sur contrats dépréciés selon la méthode simplifiée (cf. note 1.3.9).
La norme IFRS 15 « produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », introduit :
- Un modèle unique de reconnaissance des revenus qui repose sur le transfert du contrôle du bien ou du service promis ;
- Un modèle de comptabilisation des revenus qui s'appuie sur des principes détaillés en cinq étapes clés permettant de déterminer quand le chiffre d'affaires doit être comptabilisé et pour quel montant, celles-ci se résument comme suit :
- Délimitation du périmètre du contrat ;
- Identification des obligations de performance au sein du contrat ;
- Détermination du prix de la transaction ;
- Affectation du prix de transaction aux différentes obligations de prestation prévues au contrat ;
- Comptabilisation du chiffre d'affaires lors de la réalisation de chaque obligation de performance.

1.10.2 Activité agricole
Une entreprise doit comptabiliser un actif biologique ou une production agricole si et seulement si :
- l'entreprise contrôle l'actif du fait d'événements passés ;
- il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à l'entreprise ;
- la juste valeur ou le coût de cet actif peut être évaluée de façon fiable.

Un actif biologique doit être évalué lors de la comptabilisation initiale et, à la date de clôture, à sa juste valeur diminuée des coûts estimés au point de vente, sauf lorsque la juste valeur ne peut être déterminée de façon fiable.
Un profit ou une perte résultant de la comptabilisation initiale d'un actif biologique à sa juste valeur diminuée des coûts au point de vente estimés et d'une variation de la juste valeur diminuée des coûts au point de vente estimés d'un actif biologique doit être inclus dans le résultat net de la période pendant laquelle il (ou elle) se produit.
Cette activité concerne exclusivement la société Eucaforest. Les actifs biologiques concernés sont les arbres d'Eucalyptus. A partir de la quatrième année, il est possible de procéder, pour chaque parcelle, à une estimation du volume des arbres sur pieds, qui est ensuite transformé en poids. Le poids ainsi déterminé peut être pondéré par le prix de vente (cellulose ou adjudication) et déterminer la juste valeur du bois sur pieds.

1.11 IMPÔTS
1.11.1 Impôts exigibles
La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux en vigueur pour chaque activité et chaque localisation d'implantation des sociétés du Groupe sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

1.11.2 Impôts différés
Des impôts différés sont comptabilisés en cas de différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan et leurs valeurs fiscales.
Des passifs d'impôts différés sont reconnus pour toutes les différences temporelles taxables à l'exception :
- des différences temporelles taxables générées par la comptabilisation initiale d'un écart d'acquisition ;
- des différences temporelles taxables relatives aux investissements dans des entreprises sous contrôle exclusif et contrôle conjoint, dans la mesure où le Groupe est capable de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que cette différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Des actifs d'impôts différés sont constatés pour toutes les différences temporelles déductibles et les pertes fiscales reportables dans la mesure où il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces différences temporelles et ces pertes fiscales pourront être imputées.
Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou le seront avant la date de clôture de la période. Ils ne font pas l'objet d'une actualisation.
Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés comme un produit ou une charge d'impôt dans le compte de résultat, à l'exception de ceux afférents à des gains et pertes latents comptabilisés en dehors du résultat en application des normes IFRS. Tel peut être le cas par exemple des pertes et gains latents liés aux instruments de dettes comptabilisés dans la catégorie « actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres » ou aux variations de valeur des instruments dérivés désignés en couverture de cash-flows futurs, pour lesquels les impôts différés correspondants sont imputés sur les capitaux propres.
Les crédits d'impôt sur revenus de créances et de portefeuilles titres, lorsqu'ils sont effectivement utilisés en règlement de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice, sont comptabilisés dans la même rubrique que les produits auxquels ils se rattachent. La charge d'impôt correspondante est maintenue dans la rubrique «Impôt sur les bénéfices» du compte de résultat.

1.11.3 Incertitude relative aux traitements fiscaux – IFRIC 23
Cette interprétation clarifie les modalités de comptabilisation et d'évaluation de l'impôt sur les bénéfices lorsqu'une incertitude existe sur le traitement fiscal à appliquer. Il convient de déterminer s'il est probable que le traitement retenu soit accepté par les autorités compétentes, en partant du principe qu'elles contrôleront le traitement en question et disposeront de toutes les informations pertinentes.

1.12 CONCESSIONS
IFRIC 12 traite de la comptabilisation de certains contrats de concession par le concessionnaire.
Ces interprétations précisent les caractéristiques communes aux contrats de concession :
- - la fourniture d'un service public et la gestion de l'infrastructure associée sont confiées au concessionnaire avec des obligations plus ou moins étendues d'extension et de renouvellement ;
- - le concédant a l'obligation d'assurer le service public qui fait l'objet de la concession (critère déterminant) ;
- - le concessionnaire est le responsable de l'exploitation et non un simple agent agissant sur ordre ;
- - le prix et les conditions (régulation) de révision de prix sont fixés à l'origine du contrat.

Pour qu'un contrat de concession soit inclus dans le périmètre de l'interprétation IFRIC 12, l'utilisation de l'infrastructure doit être contrôlée par le concédant. Le contrôle de l'utilisation de l'infrastructure par le concédant est assuré quand les deux conditions suivantes sont remplies :
- - le concédant contrôle ou régule le service public c'est-à-dire qu'il contrôle ou régule les services qui doivent être rendus grâce à l'infrastructure objet de la concession et détermine à qui et à quel prix ils doivent être rendus ;
- - le concédant contrôle l'infrastructure, c'est-à-dire a le droit de reprendre l'infrastructure en fin de contrat.

En application d'IFRIC 12, les droits du concessionnaire sur les infrastructures des contrats de concession sont comptabilisés selon la nature de la rémunération à recevoir. Ainsi :
- - le modèle « actif financier » est applicable quand le concessionnaire obtient un droit inconditionnel à recevoir de la trésorerie ou un autre actif financier, soit directement de la part du concédant, soit indirectement par l'intermédiaire des garanties données par le concédant sur le montant des encaissements de la part des usagers du service public (via, par exemple, un Taux de Rendement Interne garanti contractuellement);
- - Dans les autres cas, le modèle « actif incorporel » est applicable : le concessionnaire bénéficie alors d'un simple droit à facturer les usagers du service public; le concessionnaire est payé en substance par l'usager.

Ainsi, dans le cas où les usagers paient le Groupe mais où, en fait, la collectivité garantit les montants qui seront versés pendant la durée du contrat (via, par exemple, un Taux de Rendement Interne garanti), il convient de considérer qu'en substance, c'est la collectivité qui paie et que c'est le modèle « actif financier » qui doit être retenu. En pratique, sont concernés les contrats BOT (Build Operate Transfer) signés avec des collectivités et relatifs à des services publics (assainissement d'eau, incinération d'ordures ménagères).
En revanche, dans le cas où la collectivité paie le Groupe mais n'est en fait qu'un simple intermédiaire collecteur de tarifs et ne donne pas de garantie sur les montants qui seront versés (accord de simple «pass through»), il convient de considérer qu'en substance, ce sont les usagers qui paient et que c'est le modèle «actif incorporel» qui doit être retenu.
Le terme « en substance » signifie que l'identité du payeur n'est pas en soi le critère déterminant mais qu'en fait, il convient de déterminer qui est le véritable débiteur final.
En application de ces principes :
- Les immobilisations reçues à titre gratuit du concédant, en tant qu'éléments d'infrastructure dont l'accès est donné au concessionnaire pour les besoins de l'accord de service, ne pouvant être cédées et étant remises gratuitement en fin de contrat au concédant ne sont pas inscrites dans l'état de situation financière. En particulier, les éléments d'infrastructure confiés pendant la durée du contrat au concessionnaire par le concédant aux fins d'entretien et de maintenance ne sont pas inscrits dans l'état de situation financière;
- Les éléments d'infrastructure réalisés par le concessionnaire sont comptabilisés de la façon suivante :
  - en cas d'application du modèle « actif incorporel », la juste valeur des travaux représente le coût d'acquisition de l'actif incorporel qui est comptabilisé au moment de la construction des ouvrages s'il est prévu que les travaux génèrent des avantages économiques futurs (par exemple extension de réseau). Dans le cas contraire, la valeur actualisée des engagements de travaux est comptabilisée « ab initio » en contrepartie d'une dette de concession ;
  - en cas d'application du modèle « actif financier » la créance sur le concédant est comptabilisée au moment de la construction des ouvrages à la juste valeur des travaux ;
  - lorsque seule une part de l'investissement fait l'objet d'un engagement de paiement de la part du concédant, cette part est comptabilisée en actif financier à hauteur du montant garanti par le concédant et en immobilisation incorporelle pour le solde selon un modèle qualifié de mixte.

Les dépenses de renouvellement correspondent à des obligations prévues aux contrats dont les modalités peuvent différer (obligation de remise en état contractuelle, plan de renouvellement contractuel, compte de suivi contractuel…).
Elles sont comptabilisées soit à l'actif dans les états de situations financières en tant qu'actif incorporel ou actif financier suivant le modèle applicable au contrat si elles génèrent des avantages économiques futurs (renouvellement améliorant), soit en charges dans le cas inverse (renouvellement à l'identique).
Les dépenses de renouvellement à l'identique font l'objet de la comptabilisation d'un actif ou d'un passif pour renouvellement lorsque, à une date donnée, il existe un décalage temporel entre l'engagement contractuel et sa réalisation.

Note 2 : Jugements utilisés dans la préparation des états financiers

La préparation des états financiers du Groupe exige des responsables des métiers et des fonctions la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui se traduisent dans la détermination des produits et des charges du compte de résultat comme dans l'évaluation des actifs et passifs du bilan et dans la confection des notes annexes qui leur sont relatives.
Cet exercice suppose que les gestionnaires fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour procéder aux estimations nécessaires.
Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles les gestionnaires ont recouru à des estimations peuvent à l'évidence s'avérer différents de celles-ci et avoir un effet significatif sur les états financiers.
Ainsi, c'est en particulier le cas :
- de l'évaluation des pertes de crédit attendues comptabilisées au titres des prêts et créances, des créances commerciales et des créances locatives, des instruments de dettes en portefeuille, des engagements de prêts et des garanties financières lorsque ces instruments ne sont pas comptabilisés à la juste valeur par résultat ; l'estimation des pertes de crédit attendues requiert l'utilisation de modèles complexes et de nombreuses hypothèses relatives aux conditions économiques et au comportement du risque de crédit, comme par exemple la probabilité de défaut d'un débiteur et la perte de crédit qui pourrait en résulter, l'appréciation de la dégradation significative du risque de crédit ou encore la prise en compte d'informations prospectives ; les méthodes d'estimation et hypothèses utilisées sont détaillées en note 1.3.9 ;
- de l'usage de modèles internes pour la valorisation des positions sur instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés organisés ;
- du calcul de la valeur de marché des instruments financiers non cotés classés en «Actifs à la juste valeur par capitaux propres ou en «Instruments financiers à la juste valeur par résultat» à l'actif ou au passif, et plus généralement du calcul des valeurs de marché des instruments financiers pour lesquels cette information doit être portée dans les notes annexes aux états financiers ;
- des tests de dépréciation effectués sur les actifs incorporels et corporels ;
- de la pertinence de la qualification de certaines couvertures par des instruments financiers dérivés et de la mesure de l'efficacité des stratégies de couverture ;
- de l'estimation de la valeur résiduelle des actifs faisant l'objet d'opérations de location-financement ou de location simple et plus généralement des actifs amortis déduction faite de leur valeur résiduelle estimée ;
- de la détermination des provisions destinées à couvrir les risques de pertes et charges.
- Il en est de même des hypothèses retenues pour apprécier la sensibilité de chaque type de risque de marché ainsi que la sensibilité des valorisations aux paramètres non observables.

Note 3 : Informations sur le périmètre

Le périmètre de consolidation du Groupe CDG comprend 113 entités au 30 juin 2026, celles-ci se répartissent comme suit :

	Nombre d'entités	ECR	HFA	IML	HZT	ATI	ARS	AUT
31.12.2025	**112**	9	25	16	19	19	3	21
30.06.2026	**113**	9	28	16	17	19	3	21

ECR : Banques & établissements de crédit
HFA : Holding, Fonds, autres activités financières
IML : Promotion immobilière et immobilier locatif
HZT : Ste hôtelières et Z. touristiques
ATI : Aménagement territorial et infrastructures
ARS : Assurance et réassurance
AUT : Autres activités

	Nombre d'entités	ME	IG
31.12.2025	**112**	37	75
30.06.2026	**113**	39	74

ME : Mise en équivalence
IG : Intégration globale

Au 30 juin 2026, le périmètre de consolidation du Groupe CDG se présente comme suit :

Entité	Secteur opérationnel	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêts
CAISSE DE DEPOTS ET DE GESTION	Banques & établissements de crédit	HOLDING	100,00	100,00
BANQUE NATIONALE POUR LE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE	Banques & établissements de crédit	Mise en équivalence	30,00	30,00
MASSIRA CAPITAL MANAGEMENT	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
FINEA	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	99,42
DXC TECHNOLOGY	Autres activités	Mise en équivalence	49,00	49,00
FONDS JAIDA	Banques & établissements de crédit	Mise en équivalence	32,01	32,01
LOTERIE NATIONALE	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIETE DE REPARTITION DES BILLETS DE LOTERIE	Autres activités	Intégration globale	100,00	52,50
M'DINA BUS	Autres activités	Mise en équivalence	34,00	34,00
CDG INCEPT	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
UNIVERSITE INTERNATIONALE DE RABAT PRIVEE	Autres activités	Mise en équivalence	32,98	32,98
FONCIERE UIR	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	34,02	34,02
FONDS DE GARANTIE DEDIE A LA COMMANDE PUBLIQUE	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	33,33	33,33
AJARINVEST	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	82,06
BOURSE DE CASABLANCA	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	29,10	27,69
SOCIETE D'AMENAGEMENT DE LA VALLEE DE OUED MARTIL	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	20,83	20,83
PIERRE SECURE	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CDG PREMIUM IMMO	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	80,35
CHWITER JDID	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	33,02	33,02
MAGHREB TITRISATION	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	39,31	39,31
LE LIDO	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
ITER ERFOUD	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
ATLANTIC RE	Assurance et réassurance	Intégration globale	100,00	94,41
UPLINE INVEST FUND	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	22,50	21,24
JAWHARAT CHAMAL	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	30,00	28,32
CDG CAPITAL	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	100,00
CDG CAPITAL BOURSE	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CDG CAPITAL GESTION	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CIH BANK	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	55,15
CIH COURTAGE	Assurance et réassurance	Intégration globale	100,00	55,15
SOFAC	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	36,58
SOFAC STRUCTURED FINANCE	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	36,57
SOFASSUR	Assurance et réassurance	Intégration globale	100,00	36,58
BADEEL SMARTLEASE	Autres activités	Intégration globale	100,00	36,58
UMNIA BANK	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	42,06
CIH PATRIMMO	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	55,12
LANACASH	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	55,15
CIH CAPITAL MANAGEMENT	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	55,15
CDG INVEST	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
NAMA HOLDING	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
ORANGE MAROC	Autres activités	Mise en équivalence	25,50	25,50
FIPAR HOLDING	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CDG INVEST GROWTH	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CAP MEZZANINE	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	42,83	42,04
CAP MEZZANINE II	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	38,38	37,64
CAP MEZZANINE III	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	47,64	47,35
CAP MEZZANINE V	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	32,01	31,71
NAMA FUNDI	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CDG INVEST MANAGEMENT	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
INFRA MAROC	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	69,24
SOCIETE D'EAU DESSALEE D'AGADIR	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	49,00	33,93
CDG INVEST GESTION	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CDG DEVELOPPEMENT	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
AGENCE D'URBANISATION ET DE DEVELOPPEMENT D'ANFA	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIETE D'AMENAGEMENT RIAD	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
CELLULOSE DU MAROC	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
EUCAFOREST	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00

LACIVAC	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
MAROC NUMERIC FUND	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	20,00	20,00
MITC CAPITAL	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	20,00	20,00
DYAR AL MADINA	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	83,68
EXPROM FACILITIES	Autres activités	Mise en équivalence	40,00	40,00
AIGLEMER PAPER	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
STE MAROCAINE POUR LE DEVELOPPEMENT TOURISTIQUE	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIETE NATIONALE D'AMENAGEMENT COMMUNAL	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	50,04
STE ZENATA	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
PATRILOG	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	50,00	50,00
OUEDCHBIKA	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	35,00	35,00
CHBIKA RIVE HOTEL	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	35,00	35,00
NOVEC	Autres activités	Intégration globale	100,00	97,18
INNOVATIVE ENERGY & EFFICIENCY	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
TANGER MED ENGINEERING	Autres activités	Mise en équivalence	48,99	47,61
CG PARKING	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
RABAT PARKING	Autres activités	Mise en équivalence	49,00	49,00
AVILMAR	Autres activités	Mise en équivalence	49,00	49,00
EWANE ASSETS	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	100,00
ARRIBAT CENTRE	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	100,00
ALDAR	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	40,00	40,00
FONCIERE CHELLAH INDUSTRIES	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	100,00
PERENNE STONE	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	61,54
COMPAGNIE GENERALE IMMOBILIERE	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
AL MANAR	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
DYAR AL MANSOUR	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
CGI MANAGEMENT	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	100,00
AMENAGEMENT DE LA VILLE VERTE DE BOUSKOURA	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	50,62
IMMOLOG	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	50,00	49,98
CASA GREEN TOWN FACILITIES	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
SOCIETE HAY RIAD ANDALOUS	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,98
JNANE SAISS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
MEDZ	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIETE D'AMENAGEMENT ET DE VALORISATION DE CALA IRIS	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	34,00	34,00
MEDZ INDUSTRIELS PARKS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
CAMEROUNAISE DES EAUX	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	33,33	33,31
SOCIETE AGROPOLE DU LOUKKOS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	55,00
SOCIETE D'AMENAGEMENT ET DE PROMOTION DE SELOUANE	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	68,00
HALIOPOLIS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	51,00
ATLANTIC FREE ZONE INVESTMENT	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
XPERIS SERVICES	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
MIDPARC SA	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	34,00	34,00
MAINTENANCE AERONAUTICS ASSETS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	90,00
MAINTENANCE AERONAUTICS MAROC	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	34,00	34,00
SOCIETE DE GESTION DE ZONES INDUSTRIELLES DE DEFENSE	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	50,00	50,00
MADAEF	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIETE MAROCAINE DE VALORISATION DES KASBAHS	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	34,00	34,00
RESORT CO	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	41,39	41,39
MADAEF SPORTS & EVENTS	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIETE D'AMENAGEMENT D'AL HAOUZIA	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	42,53	42,53
MADAEF MANAGEMENT	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
STE THERMO-MEDICALE DE MOULAY YACOUB	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	98,83
SOCIETE DE DEVELOPPEMENT DE SAIDIA	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	66,00
SOCIETE D'AMENAGEMENT ET DE PROMOTION STATION TAGHAZOUT	Ste hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	45,00	45,00
SAIDIA MARINA MANAGEMENT	Ste hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	33,00
SPORTS REAL ESTATE	Autres activités	Intégration globale	100,00	98,70

Note 4 : Changement de méthodes comptables

4.1 MÉTHODES COMPTABLES

Au sens de la norme IAS 8, les méthodes comptables peuvent être définies comme les principes, bases, conventions, règles et pratiques spécifiques appliqués par une entreprise pour établir et présenter ses états financiers.

Les méthodes comptables sont constituées par le référentiel des normes IAS/IFRS et interprétations SIC/IFRIC, toutefois, en absence de norme ou interprétation spécifique concernant le traitement d'une opération particulière, l'entité aura recours au jugement du management pour appliquer des méthodes comptables pertinentes pour la prise de décisions des utilisateurs et fiables pour les états financiers (résultats et position financière de l'entreprise fidèle, vision économique des transactions ou autres événements neutres, prudentes et dans le respect des règles).

Néanmoins, l'entité doit s'assurer de la permanence des méthodes comptables appliquées pour toutes transactions similaires, autres événements et circonstances.

4.2 PRINCIPES GÉNÉRAUX DE TRAITEMENT DES CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Un changement comptable doit être effectué seulement s'il conduit à une présentation plus pertinente et fiable dans les états financiers de l'entreprise, ou s'il est imposé par une norme ou une interprétation d'une norme. L'adoption d'une méthode comptable pour des événements ou transactions qui diffèrent en substance de ceux passés, ou pour des éléments qui ne s'étaient pas produits précédemment ou qui étaient jusqu'alors non significatifs ne constitue pas un changement de méthode comptable au sens de la norme IAS 8.

La norme distingue deux sources de changement de méthodes comptables (en dehors des changements liés à la première adoption des normes IFRS) :

- un changement volontaire de méthodes comptables doit être appliqué rétrospectivement, comme si cette nouvelle méthode avait toujours été utilisée, et ce sur la base des informations et hypothèses disponibles à l'origine ; le montant des ajustements afférent aux exercices antérieurs est imputé aux capitaux propres d'ouverture du premier exercice présenté ;
- un changement de méthode imposé par une norme ou une interprétation : lorsqu'un tel changement intervient après la date de première adoption des IFRS, il doit être appliqué en conformité avec les dispositions transitoires spécifiques prévues par la nouvelle norme ou interprétation ; lorsque cette dernière ne prévoit pas de dispositions transitoires, le changement de méthode comptable est appliqué de manière rétrospective avec ajustements par les capitaux propres d'ouverture du premier exercice présenté.

Un changement de méthode imposé par une norme ou interprétation publiée mais non encore effective à la date de clôture doit faire l'objet d'informations complémentaires si l'entité ne l'a pas appliquée par anticipation. Notamment, des informations quantitatives ou qualitatives doivent être fournies concernant l'impact attendu de l'application de cette nouvelle norme ou interprétation.

Tout changement de méthode comptable doit faire l'objet d'informations à fournir en annexe concernant :

- le montant de l'ajustement pour l'exercice en cours et pour chaque exercice antérieur présenté ;
- le montant de l'ajustement pour chaque ligne impactée dans les états financiers ;
- l'impact de l'ajustement correspondant sur le résultat par action de base et dilué.

Néanmoins, si l'application rétrospective des changements de méthodes comptables est impossible, la norme IAS 8 prévoit un retraitement à compter de la date où le chiffrage du retraitement est possible avec informations complémentaires à fournir en annexe concernant les circonstances de la non application rétrospective sur l'ensemble des exercices antérieurs et la description des retraitements effectués (date d'application, nature).

Note 5 : Informations relatives au bilan

5.1 ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

(en milliers de dirhams)

	Juste valeur au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Juste valeur au 30.06.2026
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	15.129.450	11.486.775	7.563.328	19.052.896
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	45.766.756	12.841.648	4.781.368	53.827.036
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	**60.896.206**	**24.328.423**	**12.344.696**	**72.879.932**

5.2 ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES

(en milliers de dirhams)

	Juste valeur au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Variation de juste valeur	Juste valeur au 30.06.2026
Instruments de dettes comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables	25.164.172	358.028	12.946.086	-195.403	12.380.711
Bons du Trésor	20.206.968	-	12.789.503	-161.740	7.255.725
Autres instruments	4.957.203	358.028	156.583	-33.663	5.124.986
Instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	8.278.919	-	88.890	-642.349	7.547.680
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	**33.443.091**	**358.028**	**13.034.976**	**-837.753**	**19.928.390**

Instruments de dette à la juste valeur par capitaux propres recyclables

Le tableau ci-après met en évidence les plus et moins-values latentes nettes d'impôt sur instruments de dette comptabilisées directement en capitaux propres recyclables au 30 juin 2026 :

(en milliers de dirhams)

Instruments de dette à la juste valeur par capitaux propres recyclables	30.06.2026		
	Valeur au bilan	Gains latents	Pertes latentes
Bons du trésor	7.255.725	-	-
Autres obligations et titres à revenu fixe	5.124.986	575.408	-
Total instruments de dettes	**12.380.711**	**575.408**	**-**
Prêts et créances auprès des établissements de crédit	-	-	-
Prêts et créances auprès de la clientèle	-	-	-
Total des prêts et créances	**-**	**-**	**-**
Total des instruments de dettes comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables (JVOCI)	**12.380.711**	**575.408**	**-**
Impôt	-	251.741	-
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables	**12.380.711**	**323.667**	**-**

Instruments de capitaux comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables

Le tableau ci-après met en évidence les plus et moins-values latentes nettes d'impôt sur instruments de capitaux propres comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables au 30 juin 2026 :

(en milliers de dirhams)

	30.06.2026			
	Valeur au bilan	Gains latents	Pertes latentes	Gains et pertes latents sur la période
Instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	7.547.680	1.548.289	-	1.548.289
Impôts	-	495.880	-	495.880
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables	**-**	**1.052.409**	**-**	**1.052.409**

5.3 PRÊT ET CRÉANCES AU COÛT AMORTI

▪ *Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés*

(en milliers de dirhams)

Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	30.06.2026	31.12.2025
A vue	**6.970.054**	**7.031.280**
Comptes ordinaires	6.581.018	6.531.028
Prêts et comptes au jour le jour	93.213	200.000
Valeur en reçues en pension au jour le jour	295.823	300.252
A terme	**14.020.393**	**12.310.974**
Prêts et comptes à terme	12.162.209	11.112.330
Valeur en reçues en pension à terme	1.050.227	395.024
Prêts subordonnés aux établissements de crédit et assimilés	4.423	203
Créances rattachées	803.533	803.417
Total Brut	**20.990.447**	**19.342.254**
Dépréciation	-15.852	-16.527
TOTAL NET	**20.974.595**	**19.325.727**

▪ *Prêts et créances sur la clientèle*

(en milliers de dirhams)

Prêts et créances sur la clientèle	Secteur public	Secteur privé			Prêts et créance 30.06.2026	Prêts et créances 31.12.2025
		E. financières	E. non financières	Autre clientèle		
Crédits de trésorerie	**11.453.623**	**615.340**	**14.941.464**	**239.481**	**27.249.908**	**21.930.254**
Comptes à vue débiteurs	1.181.348	615.340	3.061.324	73.803	4.931.815	7.207.026
Créances commerciales sur le Maroc	-	-	1.685.711	-	1.685.711	1.985.308
Crédits à l'exportation	-	-	85.996	-	85.996	97.629
Autres crédits de trésorerie	10.272.275	-	10.108.434	165.678	20.546.387	12.640.291
Crédits à la consommation	**-**	**-**	**1.416.708**	**25.916.232**	**27.332.940**	**24.137.748**
Crédits à l'équipement	**16.790.043**	**123.674**	**14.438.271**	**1.371.461**	**32.723.449**	**26.392.774**
Crédits immobiliers	**106.814**	**-**	**15.229.621**	**27.851.342**	**43.187.777**	**40.078.727**
Autres crédits	**404**	**199.746**	**140.518**	**772.769**	**1.113.439**	**1.178.597**
Créances acquises par affacturage	**476.788**	**-**	**101.030**	**-**	**577.818**	**933.640**
Créances subordonnées à la clientèle	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Intérêts courus à recevoir	**340.598**	**6.566**	**277.001**	**69.801**	**693.966**	**429.200**
Créances en souffrance Bucket 3	**24**	**33.072**	**4.139.284**	**8.672.088**	**12.844.467**	**11.378.624**
Dépréciation	**-19**	**-62.618**	**-3.179.156**	**-4.348.613**	**-7.590.406**	**-7.060.330**
Valeurs reçues en pension	**2.499.954**	**7.633.745**	**-**	**8.842.921**	**18.976.620**	**17.496.291**
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	**31.668.231**	**8.549.525**	**47.504.740**	**69.387.483**	**157.109.979**	**136.895.526**

5.4 TITRES AU COÛT AMORTI

(en milliers de dirhams)

	31.12.2025	Augmentation	Diminution	30.06.2026
1 an	-	-	-	-
2 ans	15.256.860	194.855	-	15.451.715
5 ans	12.140.298	558.152	-	12.698.450
10 ans	20.194.086	2.462.287	-	22.656.372
15 ans	17.373.254	718.616	-	18.091.870
20 ans	3.138.028	-	646.270	2.491.758
Total valeur brute	**68.102.525**	**3.933.910**	**646.270**	**71.390.165**
Dépréciation	-82.764	-	-3.124	-79.640
Total valeur nette	**68.019.761**	**3.933.910**	**643.146**	**71.310.525**

5.5 EVOLUTION DES PERTES DE CRÉDIT ATTENDUES

Les dépréciations comptabilisées sur la période sont impactées par plusieurs facteurs, comme décrit ci-dessous:

- Passages entre la phase 1 et les phases 2 ou 3 dus à une augmentation (ou diminution) significative du risque de crédit ou aux passages en défaut de certains actifs financiers, lesquels impactent les montants des dépréciations (pertes de crédit attendues à 1 mois ou à maturité) ;
- Dépréciations additionnelles au titre de nouveaux actifs financiers comptabilisés au cours de l'exercice et reprises de provisions au titre d'actifs financiers décomptabilisés au cours de l'exercice ;
- Impacts sur le calcul des pertes de crédit attendues des changements d'estimations des probabilités de défaut, expositions en cas de défaut et pertes en cas de défaut, liés aux actualisations régulières de ces paramètres de risques pris en compte dans les modèles de pertes attendues ;
- Impacts sur le calcul des pertes attendues des changements réalisés sur les modèles et hypothèses ;
- Impact de la désactualisation liée au passage du temps ;
- Impact de la conversion des actifs financiers libellés en devise étrangère et autres mouvements; et
- Actifs financiers décomptabilisés au cours de l'exercice et dépréciations relatives aux actifs comptabilisés en pertes au cours de la période.

Le tableau ci-dessous détaille les variations des valeurs brutes et provisions pour dépréciation, au cours de la période, liées à ces différents facteurs :

(en milliers de dirhams)

	Actifs sains ou dégradés				Actifs dépréciés (Bucket 3)		Total		
	Actifs soumis à une ECL 12 mois (Bucket 1)		Actifs soumis à une ECL à maturité (Bucket 2)						
	Valeur comptable brute	Correction de valeur pour pertes	Valeur comptable brute	Correction de valeur pour pertes	Valeur comptable brute	Correction de valeur pour pertes	Valeur comptable brute (a)	Correction de valeur pour pertes (b)	Valeur Nette comptable (a) - (b)
Solde au 31.12.2025	**240.875.037**	**1.000.397**	**6.697.450**	**503.738**	**13.182.841**	**6.753.616**	**260.755.328**	**8.257.751**	**252.497.577**
Transferts d'actifs en cours de vie d'un bucket à l'autre	**-10.728**	**-2.108**	**10.728**	**2.108**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Passage de la phase 1 à la phase 2	-11.364	-2.366	11.364	2.366	-	-	-	-	-
Retour de la phase 2 à la phase 1	636	258	-636	-258	-	-	-	-	-
Passage de la phase 1 / phase 2 à la phase 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retour de la phase 3 à la phase 1 / phase 2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total après transfert	**240.864.309**	**998.289**	**6.708.178**	**505.846**	**13.182.841**	**6.753.616**	**260.755.328**	**8.257.751**	**252.497.577**
Variations des Valeurs comptables brutes et des corrections de valeur pour pertes	**11.154.833**	**119.223**	**548.277**	**35.715**	**266.491**	**416.056**	**11.969.601**	**570.994**	**11.398.607**
Nouvelle production: achat, octroi, origination	31.216.625	128.992	256.932	66.234	47.404	494.514	31.520.960	689.740	30.831.220
Modifications des flux ne donnant pas lieu à une décomptabilisation (actifs modifiés / restructurés)	993.415	-5.061	0	-3.545	-428	-1.597	992.987	-10.203	1.003.190
Décomptabilisations d'actifs financiers autres que les passages en pertes	-20.785.090	-4.708	291.345	-26.975	223.625	-76.861	-20.270.120	-108.543	-20.161.577
Passages en pertes	-261.815	-	-	-	-	-	-261.815	-	-261.815
Evolution des paramètres de risque de crédit sur la période (PD/ LGD/EAD)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Changement dans le modèle/ méthodologie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impact de la désactualisation de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-8.301	-	-	-	-4.110	-	-12.412	-	-12.412
Taux de change et autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 30.06.2026	252.019.142	1.117.512	7.256.454	541.561	13.449.332	7.169.672	272.724.928	8.828.744	263.896.184

5.6 IMPÔTS COURANTS ACTIF ET PASSIF

(en milliers de dirhams)

	30.06.2026	30.06.2025
Charges d'impôts courants	776.931	713.131
Charges d'impôts différés	-502.830	1.086.056
Impôts sur les résultats	**274.101**	**1.799.187**

	30.06.2026	31.12.2025
Actifs d'impôts différés	2.102.512	1.977.663
Passifs d'impôts différés	5.586.203	6.386.727
Position nette	**-3.483.691**	**-4.409.063**

5.7 COMPTES DE RÉGULARISATION, AUTRES ACTIFS ET PASSIFS

(en milliers de dirhams)

	30.06.2026	31.12.2025
Comptes de régularisation	2.989.420	1.643.313
Autres actifs	55.369.782	55.189.980
Provisions sur comptes de régularisation et autres actifs [1]	5.173.896	5.397.154
Comptes de régularisation et autres actifs	**53.185.307**	**51.436.139**

(1) Les modalités de calcul des provisions pour dépréciation des créances commerciales et locatives sont détaillées dans la note 1.3.9

	30.06.2026	31.12.2025
Comptes de régularisation	7.508.576	7.499.305
Autres passifs	26.108.846	24.031.503
Comptes de régularisation et autres passifs	**33.617.423**	**31.530.808**

5.8 IMMOBILISATIONS D'EXPLOITATION ET DE PLACEMENT

Cette catégorie comprend les terrains et immeubles de placement ainsi que les immobilisations d'exploitation incorporelles et corporelles.

(en milliers de dirhams)

	31.12.2025			30.06.2026		
	Valeur brute	Cumul amort et pertes de valeurs	Valeur nette comptable	Valeur brute	Cumul amort et pertes de valeurs	Valeur nette comptable
Immeubles de placement	**20.952.711**	**-4.647**	**20.957.358**	**24.304.364**	**-4.649**	**24.309.014**
Terrains et constructions	10.988.390	1.493.824	9.494.566	11.874.355	1.515.637	10.358.719
Installations techniques, matériel et outillages	5.388.786	2.707.431	2.681.354	5.306.953	2.944.832	2.362.120
Biens mobiliers donné en location	-96.216	541.042	-637.258	-85.699	605.922	-691.621
Autres immobilisations corporelles	6.065.401	2.833.994	3.231.406	2.741.811	2.863.156	-121.345
Immobilisations corporelles	**22.346.360**	**7.576.291**	**14.770.069**	**19.837.420**	**7.929.547**	**11.907.873**
Logiciels acquis	1.698.260	99.409	1.598.851	1.516.180	104.136	1.412.044
Logiciels développées en interne	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	477.198	1.129.143	-651.945	513.605	1.137.629	-624.024
Immobilisations incorporelles	**2.175.458**	**1.228.552**	**946.906**	**2.029.785**	**1.241.765**	**788.020**
Total immobilisations d'exploitation et de placement	**45.474.529**	**8.800.196**	**36.674.334**	**46.171.570**	**9.166.663**	**37.004.907**

5.9 ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition positifs se détaillent comme suit :

(en milliers de dirhams)

	30.06.2026	31.12.2025
Valeur brute comptable en début de période	**4.354.098**	**4.354.098**
Cumul des dépréciations enregistrées en début de période	2.799.734	2.568.530
Valeur nette comptable en début de période	**1.554.364**	**1.785.568**
Acquisitions	-	-
Cessions	-	-
Autres mouvements	-	-
Valeur brute comptable en fin de période	**4.354.098**	**4.354.098**
Dépréciations comptabilisées pendant la période	-	231.204
Cumul des dépréciations enregistrées en fin de période	2.799.734	2.799.734
Valeur nette comptable en fin de période	**1.554.364**	**1.554.364**

5.10 DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET ASSIMILÉS

(en milliers de dirhams)

	BAM, Trésor Public et Service des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres Etablissements au Maroc	Etablissements de crédit à l'étranger	Dettes au 30.06.2026	Dettes au 31.12.2025
Comptes ordinaires créditeurs	-	912.956	242.716	1.253.677	2.409.349	1.061.847
Valeurs données en pension	15.898.962	0	51.605	-	15.950.567	12.649.779
- au jour le jour	-	-	-	-	-	-
- à terme	15.898.962	0	51.605	-	15.950.567	12.649.779
Emprunts de trésorerie	6.462.000	6.276.446	11.718	1.421.240	14.171.404	11.581.664
- au jour le jour	0	480.074	-	-	480.074	1.593.682
- à terme	6.462.000	5.796.373	-	-	12.258.373	8.101.152
- Emprunts financiers	-	-	11.718	1.421.240	1.432.958	1.886.830
Autres dettes	-	43.642.745	3.722.332	2.023.615	49.388.692	49.595.226
Intérêts courus à payer	1.888	419.202	19.793	587	441.471	81.138
TOTAL	**22.362.851**	**51.251.349**	**4.048.164**	**4.699.119**	**82.361.483**	**74.969.654**

5.11 DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE

(en milliers de dirhams)

	Secteur public	Secteur privé			Dépôts au 30.06.2026	Dépôts au 31.12.2025
		Entreprises Financières	Entreprises non Financières	Autre clientèle		
Comptes à vue créditeurs	1.272.041	5.794.759	11.351.392	54.779.742	73.197.933	68.266.153
Comptes d'épargne	-	-	3.023	13.231.795	13.234.818	12.261.807
Dépôts à terme	13.778	2.309.945	585.680	12.327.041	15.236.444	15.564.666
Autres comptes créditeurs	19.388.873	74.832.954	1.995.414	56.796.305	153.013.546	150.464.966
Intérêts courus à payer	1.391.114	1.469.739	135.365	154.757	3.150.975	1.560.945
DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE	**22.065.806**	**84.407.396**	**14.070.875**	**137.289.639**	**257.833.715**	**248.118.538**

5.12 TITRES DE CRÉANCE ÉMIS

(en milliers de dirhams)

	31.12.2025	Augmentation	Diminution	30.06.2026
Titres de créances négociables	18.169.086	1.537.429	-	19.706.515
Emprunts obligataires	-993.510	1.500.000	-	506.490
Autres dettes représentées par un titre	118.792	-	36.967	81.825
TITRES DE CRÉANCE ÉMIS	**17.294.368**	**3.037.429**	**36.967**	**20.294.830**

5.13 AUTRES PROVISIONS

(en milliers de dirhams)

	31.12.2025	Augmentation	Diminution	30.06.2026
Provisions pour risques d'exécution d'engagements par signature	310.451	1.493	26.290	285.654
Provisions pour risques de change	1.240	124.874	126.114	-
Provisions pour risques généraux	-	-	-	-
Provisions pour pensions de retraite et obligations similaires	333.153	20.140	7.023	346.270
Provisions pour autres risques et charges	2.587.041	251.776	177.668	2.661.149
Provisions réglementées	-	-	-	-
PROVISIONS	**3.231.885**	**398.283**	**337.094**	**3.293.074**

Ces provisions se répartissent par échéance comme suit :

(en milliers de dirhams)

	30.06.2026	31.12.2025
Provisions à long terme	902.706	957.540
Provisions à court terme	2.390.368	2.274.344
PROVISIONS	**3.293.074**	**3.231.885**

5.14 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

(en milliers de dirhams)

30.06.2025								
	Total bilan (*)	PNB (*)	RN	OCI	% PNDPC	RNPM	OCI M	Div M
FINEA	1.880.936	90.660	48.853	-470	0,58	285	-3	155
ATLANTIC RE	16.038.800	269.173	109.748	7.295	5,59	6.135	408	14.691
SPORTS REAL ESTATE	229.805	6.372	-569	-	1,30	-7	-	-
INFRAMAROC	599.578	24.065	24.065	-	30,76	7.402	-	-7.716
CIH	134.079.590	2.252.354	676.476	307.039	44,85	303.406	137.710	102.703
SOFAC	29.095.319	588.016	166.620	-	63,42	105.676	-	34.401
CIHCOURTAGE	35.629	34.568	27.382	-	44,85	12.281	-	19.914
UMNIA BANK	15.089.604	207.699	48.510	-	57,94	28.107	-	-
CIHPATRIMMO	887.081	30.807	27.356	-	44,88	12.278	-	26.608
LANACASH	408.473	16.623	2.169	-	44,85	973	-	-

(*) Avant éliminations des transactions intercompagnie réciproques

(en milliers de dirhams)

31.12.2025								
	Total bilan (*)	PNB (*)	RN	OCI	% PNDPC	RNPM	OCI M	Div M
CIH	129.890.425	4.120.015	963.825	334.299	44,85	432.285	149.936	67.599
SOFAC	25.410.655	990.717	253.124	-	63,42	160.539	-	28.138
SDS	2.886.350	-19.470	-110.648	-	34,00	-37.620	-	-
ATLANTIC RE	14.750.695	1.317.401	651.256	-7.742	5,59	36.408	-433	13.546
CDG PREMIUM IMMO	1.142.345	52.736	45.934	-	19,65	9.028	-	12.285
INFRAMAROC	564.892	14.144	14.144	-	30,76	4.350	-	-4.556
UMNIA BANK	13.485.010	350.078	47.078	-	57,94	27.277	-	-
DYARALMADINA	782.021	43.074	45.702	-	16,32	7.459	-	1.516
HALIOPOLIS	306.273	7.191	-91	-	49,00	-45	-	-
SOFASSUR	91.819	96.718	68.937	-	63,42	43.722	-	33.944

PNB : Produit net bancaire
RN : Résultat net
OCI : Autres éléments du résultat global
RNPM : Résultat net part des minoritaires
OCI M : Autres éléments du résultat global part des minoritaires
Div M : Dividendes versés aux minoritaires
PNDPC : Participations ne donnant pas le contrôle

5.15 ACTIVITÉS D'ASSURANCE

Actifs des contrats d'assurance

	30.06.2026	31.12.2025
	(en milliers de dirhams)	
LIC* - réassurance détenue	2.930.964	2.160.331
LRC** - réassurance détenue	1.650.750	1.035.800
Actifs des contrats d'assurance	**4.581.715**	**3.196.131**

Passifs des contrats d'assurance

	30.06.2026	31.12.2025
	(en milliers de dirhams)	
LIC* - réassurance acceptée (sinistres survenus)	4.360.797	4.246.682
LRC** - réassurance acceptée (couverture restante)	4.802.463	3.704.745
Passifs des contrats d'assurance	**9.163.260**	**7.951.427**

*LIC (Liabilities for Incurred Claims) : Le LIC représente les obligations de l'assureur ou de réassureur liées aux sinistres déjà survenus à la date d'évaluation.
**LRC (Liabilites for Remaining Coverage) : Le LRC représente les obligations de l'assureur ou de réassureur relatives à la couverture future encore en vigueur au titre des contrats conclus.

Résultat des activités d'assurance

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
+ Produits des activités d'assurance acceptées	1.600.551	1.595.743
- Charges afférentes aux activités d'assurance acceptées	1.211.110	904.248
+ Produits afférents aux contrats de réassurance détenus	568.039	119.535
- Charges afférentes aux contrats de réassurance détenus	723.821	464.549
+/- Produits financiers ou charges financières des contrats d'assurance acceptés	-116.899	-460.507
+/- Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance détenus	18.707	76.395
Résultat des activités d'assurance	**135.467**	**-37.631**

Note 6. Engagements sociaux et avantages du personnel

6.1 CHARGES DU PERSONNEL

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Rémunération du personnel	1.160.871	1.050.859
Autres rémunérations du personnel	97.462	90.305
Rémunération du personnel	**1.258.333**	**1.141.164**
Charges sociales	424.649	358.605
Autres charges du personnel	4.263	-1.688
Charges sociales	**428.912**	**356.917**
CHARGES DU PERSONNEL	**1.687.245**	**1.498.081**

6.2 ENGAGEMENTS SOCIAUX

Le Groupe participe à des régimes de retraite à cotisations définies. Par ailleurs, il existe d'autres avantages postérieurs à l'emploi, tels que la couverture médicale, les indemnités de départ en retraite, les médailles de travail ainsi que des avantages en nature qui font l'objet de provisions. Par ailleurs, l'ensemble de ces engagements est calculé sur le fondement de calculs actuariels reposant sur des hypothèses, telles que le taux d'actualisation, le taux d'inflation médicale, les augmentations de salaires futurs, le taux de rotation du personnel et les tables de mortalité.
Au 30 juin 2026, le montant des engagements du Groupe CDG envers son personnel s'élève à 346 270 KDH, contre 333 153 KDH au 31 décembre 2025 et se répartit, par entité, comme suit ::

	31.12.2025	Augmentation	Diminution	30.06.2026
				(en milliers de dirhams)
CDG	54.505	-	-	54.505
FINEA	15.112	-	-	15.112
ATLANTIC RE	54.418	22	-	54.441
CIH	171.403	4.067	-	175.471
SOFAC	18.284	9.028	-	27.312
NOVEC	19.430	-	-	19.430
TOTAL DES ENGAGEMENTS	**333.153**	**13.118**	**-**	**346.270**

Note 7. Informations relatives au compte de résultat

7.1 MARGE D'INTÉRÊTS

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Sur opérations avec les établissements de crédits	471.640	157.995
Sur opérations avec la clientèle	3.055.113	2.569.253
Intérêt courus et échus sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	332.250	331.151
Intérêts courus et échus sur actifs financiers au coût amorti	1.289.403	1.250.151
Intérêts courus et échus sur instruments de couverture	-	-
Sur opérations de crédit bail	27.129	24.786
Autres intérêts et produits assimilés	117.112	130.409
+ Intérêts et produits assimilés	**5.292.646**	**4.463.746**
Sur opérations avec les établissements de crédits	401.717	286.909
Sur opérations avec la clientèle	1.951.085	1.945.007
Actifs financier à la juste valeur par capitaux propres recyclables	5.997	11.560
Actifs financier au coût amorti	66.252	58.452
Sur dettes représentées par titres	267.092	270.240
Sur dettes subordonnées	157.911	104.689
Intérêts courus et échus sur instruments de couverture	54.849	64.278
Sur opérations de crédit bail	2.507	373
Autres intérêts et produits assimilés	704.721	745.894
- Intérêts et charges assimilées	**3.612.131**	**3.487.403**
MARGE D'INTERET	**1.680.515**	**976.343**

7.2 MARGE SUR COMMISSIONS

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
+ Commissions (Produits)	**948.499**	**716.536**
Commis° / engagements de financement en faveur des étab. de crédit et assimilés	-	-
Commis° / engagements de garantie donnés d'ordre d'étab. de crédit et assimilés	880	1.109
Commissions sur engagements de financement en faveur de la clientèle	30.850	35.052
Commissions sur engagements de garantie donnés d'ordre de la clientèle	53.802	43.600
Commissions sur fonctionnement de compte	32.758	28.727
Commissions sur moyens de paiement	543.295	358.726
Commissions sur opérations sur titres	43	7
Commissions sur titres en gestion ou en dépôt	112.014	72.706
Commissions sur prestations de service sur crédits	40.761	73.976
Commissions sur engagements sur titres	-	-
Commissions sur produits dérivés	773	677
Commissions sur opérations de change	26.564	25.184
Gains sur engagement sur titres	-	-
Produits sur activités de conseil et d'assistance	23.970	9.411
Autres produits sur prestations de service	82.789	67.362
- Commissions (Charges)	**250.547**	**197.147**
Commis° / engagements de financement recus d'étab. de crédit et assimilés	90	1.538
Commis° / engagements de garantie recus d'étab. de crédit et assimilés	2.632	1.338
Commissions sur engagements de financement reçus de la clientèle	-	-
Commissions sur engagements de garanties de crédits	-	-
Commissions sur engagements de garanties de change	-	-
Commissions sur engagements sur titres	-	-
Commissions sur produits dérivés	707	526
Commissions sur opérations de change	38.263	34.891
Services bancaires	10.047	15.862
Autres charges sur prestations de service	198.807	142.992
Pertes sur engagements sur titres	-	-
Compensation et règlement-livraison	-	-
Conservation	-	-
Honoraire de gestion payés ds le cadre d'activité de titrisation pr cpte propre	-	-
MARGE SUR COMMISSIONS	**697.952**	**519.388**

7.3 RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Gains sur titres de transaction	735.186	772.452
Pertes sur titres de transaction	583.628	432.684
Gains ou pertes nets sur actifs/passifs de transaction	**151.558**	**339.768**
Dividendes reçus	1.044.187	1.036.229
P/M Values réalisées sur cession actifs/passif à la juste valeur par le résultat	100.418	1.205.479
P/M values latentes sur actifs/passif à la juste valeur par le résultat	-667.081	2.643.673
Solde des instruments dérivés ne répondant plus aux conditions de couverture	-	-
Variation de juste valeur des instruments dérivés	-	-
Inefficacité des couverture à la juste valeur	-	-
Inefficacité des couverture de flux de trésorerie	391.409	151.558
Gains ou pertes nets sur autres actifs/passifs à la juste valeur par résultat	**868.932**	**5.036.939**
GAINS OU PERTES NETS SUR INSTR. FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	**1.020.491**	**5.376.707**

7.4 RÉSULTAT SUR ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Plus ou moins values réalisées sur cession actifs/passif à la JV par capitaux propres recyclables	11.758	67.541
Solde des instruments de couverture de la JV des AF en JV par capitaux propres	-	-
Gains ou pertes nets des instruments de dettes comptabilisés en capitaux propres recyclables	**11.758**	**67.541**
Rémunération des instruments de capitaux propres comptabilisés en capitaux propres non recyclables	**234.865**	**219.249**
+/- GAINS OU PERTES NETS DES INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES	**246.623**	**286.790**

7.5 RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
+ Produits des autres activités	7.336.467	4.949.989
- Charges des autres activités	5.997.282	3.166.461
RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS	**1.339.185**	**1.783.528**

7.6 CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Charges du personnel	1.687.245	1.498.081
Charges d'exercice relatives aux engagements envers le personnel	9.028	4.315
Impôts et taxes	386.033	317.820
Coûts liés aux restructurations	-	-
Autres charges générales liées à l'exploitation	721.063	857.071
CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	**2.803.369**	**2.677.288**

7.7 AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS DES IMMOBILISATIONS

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Dotations aux amortissements	441.888	390.507
Dotations aux dépréciation	3.614	274
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX DÉPRÉCIATIONS DES IMMOS INCORP. ET CORP.	**445.502**	**390.781**

7.8 COÛT DU RISQUE

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Dotations et reprises pour dépréciation des titres au coût amorti	150.731	-34.434
Dotations et reprises pour dépréciation des titres à la JV par capitaux propres recyclables	-981	2.917
Dotations et reprises pour dépréciation des prêts et créances au coût amorti	544.407	574.703
Dotations et reprises aux provisions pour engagements par signature	-24.797	-18.759
Pertes sur créances en défaut et les récupérations sur créances- Bucket 3	48.142	3.732
Décotes constatées lors d'une restructuration de créances	4.874	5.007
COÛT DU RISQUE	**712.629**	**523.152**

7.9 GAINS ET PERTES SUR AUTRES ACTIFS

	30.06.2026	30.06.2025
	(en milliers de dirhams)	
Immobilisations incorporelles et corporelles d'exploitation	**11.362**	**148.233**
Plus values de cession	29.811	170.444
Moins values de cession	-18.449	-22.210
Titres de capitaux propres consolidés	**-1.381**	**0**
Plus values de cession	-1.381	0
Moins values de cession	-	-
GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	**9.981**	**148.233**

Note 8. Preuve d'impôts consolidée

Le taux effectif d'impôts s'établit à fin juin 2026 23,45 % contre 32,94 % en juin 2025 la réconciliation de la charge d'impôts effective et théorique, se présente comme suit :

(en milliers de dirhams)

	30.06.2026	30.06.2025
Résultat avant impôt des activités poursuivies et avant résultat des sociétés MEE	1.168.714	5.462.138
Taux d'impôt statutaire de la maison mère	40,00%	39,25%
Produit/charge d'impôt théorique	**467.486**	**2.143.889**
Incidences :		
- Différences permanentes entre les résultats comptables et les résultats imposables	-1.361.499	-835.019
- Impôt théorique sur activités off-shore	-	-
- Différences de taux d'imposition entre la mère et les filiales	-91.719	8.735
- Impact changements de taux	-	69
- Impact ajustements sans impôt	1.175.737	763.852
- Utilisation des pertes fiscales antérieures à l'exercice dont l'IDA n'était pas reconnu	-	-
- Ajustements de la plus value sur des sorties de périmètre	1.307	-
- IDA sur pertes fiscales reportables non reconnues sur l'exercice	162.558	-165.049
- IDA sur cotisation minimale non reconnues sur l'exercice	-	-
- IDA sur différences temporaires non reconnues sur l'exercice	-	-
- Annulation de la non reconnaissance d'ID sur exercices antérieurs	-	-
- Impact des ajustements d'impôt différé (bases sur exercice antérieur erronées)	-	-
- Depreciation GW	-	-
- Ajust impôts sur exercices antérieurs	25.623	10.112
- Autres impôts forfaitaires et cotisation minimale	-105.390	-127.401
Charge d'impôt	**274.101**	**1.799.187**
Taux effectif d'impôt	23,45%	32,94%

Note 9. Informations par segments opérationnels

(en milliers de dirhams)

	ECR		HFA		HZT		IML		ARS		ATI		AUT	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
PRODUIT NET BANCAIRE	**2.575.634**	**5.873.613**	**1.283.928**	**917.366**	**238.086**	**316.393**	**253.515**	**545.557**	**240.982**	**597.352**	**119.358**	**294.576**	**408.728**	**360.268**
- Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immo incorp. et corp.	1.686.745	1.601.159	153.507	-6.974	520.475	508.883	215.463	350.541	48.514	42.087	253.722	241.094	370.445	331.279
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	**888.890**	**4.272.454**	**1.130.422**	**924.340**	**-282.389**	**-192.490**	**38.052**	**195.016**	**192.468**	**555.265**	**-134.365**	**53.482**	**38.283**	**28.990**
- Coût du risque	714.066	522.645	-	-	228	65	1	-	-561	-308	-	-	-1.105	750
RESULTAT D'EXPLOITATION	**174.824**	**3.749.810**	**1.130.422**	**924.340**	**-282.617**	**-192.555**	**38.052**	**195.016**	**193.029**	**555.573**	**-134.365**	**53.482**	**39.387**	**28.239**
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	996	-4.109	-2.355	14.424	2.603	8.540	86.954	23.506	-	-	18.023	13.150	165.943	156.148
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	-814	83.767	243	777	312	49.031	4.333	3.722	-	-	-	-	5.907	10.936
+/- Variations de la valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT AVANT IMPOT	**175.006**	**3.829.468**	**1.128.310**	**939.541**	**-279.701**	**-134.984**	**129.339**	**222.244**	**193.029**	**555.573**	**-116.341**	**66.632**	**211.238**	**195.323**
- Impôts sur les résultats	103.904	1.325.851	84.366	81.912	-33.385	-8.517	50.407	100.445	44.823	234.531	9.508	52.526	14.478	12.438
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT NET	**71.102**	**2.503.617**	**1.043.944**	**857.629**	**-246.317**	**-126.467**	**78.931**	**121.799**	**148.206**	**321.042**	**-125.850**	**14.106**	**196.759**	**182.885**
Participations ne donnant pas le contrôle	269.515	224.566	95.428	31.763	-52.658	-43.571	2.110	2.987	41.932	44.062	-8.036	3.262	8.193	6.074
RESULTAT NET – PART DU GROUPE	**-198.413**	**2.279.051**	**948.516**	**825.866**	**-193.658**	**-82.895**	**76.821**	**118.812**	**106.275**	**276.980**	**-117.814**	**10.844**	**188.566**	**176.811**

	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
ACTIFS SECTORIELS	**348.233.628**	**325.143.339**	**24.278.530**	**24.381.491**	**14.094.992**	**14.745.603**	**26.643.849**	**26.584.624**	**14.788.566**	**13.647.678**	**23.221.547**	**21.850.295**	**6.004.750**	**5.962.966**

ECR : Banques & établissements de crédit / HFA : Holding, Fonds, autres activités financières / IML : Promotion immobilière et immobilier locatif / HZT : Ste hôtelières et Z. touristiques / ATI : Aménagement territorial et infrastructures / ARS : Assurance et réassurance / AUT : Autres activités

Note 10 : Transactions avec les parties liées

Les parties liées au Groupe CDG sont les entités consolidées et les organismes gérés. Les transactions réalisées entre les entités du Groupe consolidées par intégration globale étant éliminées en consolidation, seules sont renseignées les données relatives aux opérations réciproques réalisées avec les entités consolidées par mise en équivalence et les organismes gérés.

(en milliers de dirhams)

Montants à payer aux parties liées et montants à en recevoir	Opérations avec les entités mises en équivalence		Opérations avec les organismes gérés	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Actifs	**1.563.779**	**1.231.595**	**85.227**	**196.137**
Instruments de capitaux propres	121.683	79.632	12.350	11.985
Titres de créance	1.291	3.766	72.877	-
Prêts et avances	1.440.806	1.148.197	-	184.152
dont : actifs financiers dépréciés	350.000	-	-	-
Passifs	**220.052**	**376.925**	**1.817.946**	**2.023.136**
Dépôts	219.852	376.748	1.803.953	2.001.677
Titres de créance émis	200	177	13.993	21.459
Engagements de financement, garanties financières et autres engagements [montant notionnel]:	**1.074.272**	**966.137**	**-**	**-**
Donnés	-	5.781	-	-
dont : garanties financières douteuses et engagements de prêt	-	-	-	-
Reçus	1.074.272	960.356	-	-
Derivés [montant notionnel]	-	-	-	-
Provisions pour créances douteuses liées au montant des soldes	395.777	395.777	-	-

(en milliers de dirhams)

Charges et produits générés par des transactions entre parties liées	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Charges et produits générés par des transactions entre parties liées	**-23.698**	**35.067**	**22.544**	**37.321**
Produits d'intérêts	22.943	36.245	-	-
Honoraires et commissions	923	11.681	29.683	49.122
Produits de dividendes	-	-	-	-
Plus-values réalisées sur les actifs et passifs financiers non évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat	2.699	1.703	1.431	-
Gains sur la décomptabilisation d'actifs non financiers	-	-	-	-
Intérêts débiteurs	42.290	3.410	-	-
Honoraires et commissions	3.796	6.615	5.626	6.778
Moins-values réalisées sur les actifs et passifs financiers non évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat	4.178	4.537	2.944	5.023
Les pertes sur la décomptabilisation d'actifs non financiers	-	-	-	-
Charges de l'exercice au titre des créances douteuses	-	-	-	-
Reprises de l'année en cours en ce qui concerne les créances irrécouvrables ou douteuses, des garanties et engagements	-	-	-	-

Note 11 : Passifs éventuels

11.1 CONTRÔLES FISCAUX

EXPROM FACILITIES

La société EXPROM FACILITIES fait actuellement l'objet d'un contrôle fiscal, suite à la réception d'un avis de vérification en date du 9 février 2026. Celui-ci porte sur les exercices 2022, 2023 et 2024, et concerne l'impôt sur les résultats, la taxe sur la valeur ajoutée ainsi que l'impôt sur le revenu.

SOCIETE D'AMENAGEMENT RIAD

Le 25 mai 2026, la SOCIETE D'AMENAGEMENT RIAD a reçu un avis de vérification fiscale relatif à l'IS, l'IR et à la TVA au titre des exercices 2022,2023,2024 et 2025.

CGI MANAGEMENT

Le 01 juin 2026, CGI MANAGEMENT a reçu un avis de vérification fiscale relatif à l'IS, l'IR, CSS et à la TVA au titre des exercices 2022,2023,2024 et 2025.

ATLANTIC RE

Le 02 juin 2026, ATLANTIC RE a reçu un avis de vérification fiscale relatif à l'IS, l'IR, CSS et à la TVA au titre des exercices 2022,2023,2024 et 2025.

11.2 CONTRÔLE DE L'OFFICE DE CHANGE

RESORT CO

La société a reçu le 22/10/2019 un avis de vérification de l'Office des Changes, portant sur les exercices 2014 à 2019. La société a reçu une lettre de constatations en date du 23 janvier 2020 et une réponse a été formulée par la société en date du 13 février 2020. La société a reçu la deuxième lettre de constatations en date du 28 septembre 2020 et une réponse a été formulée en date du 28 octobre 2020. Aucune notification des chefs de redressement définitifs n'a été reçue à date.

NOTE 12 : Risques encourus et dispositifs de couverture des risques

12.1 LA POLITIQUE DE GESTION GLOBALE DES RISQUES

La CDG est dotée d'une Politique de Gestion Globale des Risques, un outil d'aide au pilotage stratégique et opérationnel, adaptée à l'organisation et aux activités diversifiées du Groupe CDG.

Elle en constitue le référentiel de base en matière de gestion de risques et a pour principaux objectifs :

- D'appréhender l'ensemble des risques encourus par le Groupe CDG ;
- De définir le cadre global à adopter par les entités du Groupe CDG en matière de mesure, de maîtrise et de surveillance des risques encourus ;
- De garantir la pérennité du Groupe, à travers une évaluation adéquate des fonds propres du Groupe affectés aux risques encourus ;
- D'instaurer une culture opérationnelle de maîtrise des risques et de saines pratiques de gestion des risques. Cette culture de maîtrise des risques se traduit par la déclinaison en :
  - i. Processus de gestion intégrée des risques : Un enchaînement itératif d'outils d'analyse, de mesure et de contrôle des risques.
  - ii. Gouvernance : Des principes clairs de gouvernance, de contrôle et d'organisation des risques et une culture risque développée et présente à chaque niveau du Groupe.
  - iii. Communication : Des outils de communication sur les risques majeurs auxquels la CDG est exposée et un reporting sur les plans et les stratégies adoptés pour les maîtriser.

La Politique de Gestion Globale des Risques est élaborée conformément à un cadre de références composé des éléments ci-après :

- Exigences réglementaires :
  - Article 7 de la circulaire 4/W/2014 « l'organe d'administration approuve la stratégie et la politique en matière de risques » ;
  - Cadre prudentiel édicté par Bank Al-Maghrib.

  Gouvernance internes :
  - Directives de la charte de gouvernance du Groupe CDG ;
  - Orientations de la charte de Contrôle Interne du Groupe CDG.
- Bonnes pratiques : en matière de gestion des risques appliquées dans des institutions similaires à la CDG (Normes ISO 31000, COSO 2013).

Le déploiement de la Politique de Gestion Globale des risques sur l'ensemble des métiers permettra ainsi au Groupe d'atteindre des standards reconnus en matière de gestion des risques.

12.2 GOUVERNANCE DES RISQUES

Le dispositif de gouvernance de la gestion des risques du Groupe CDG s'articule autour des instances de diverses natures.

Les instances figurant dans la Charte de Gouvernance Groupe sont de trois ordres :

- Instances émanation de la Commission de Surveillance : représentées par les comités spécialisés, émanation de la commission de surveillance : le Comité d'Audit et des Risques, et le Comité Investissement et Stratégie ;
- Instance au niveau du Groupe : représentée par le Comité du Contrôle Interne Groupe, le Comité Exécutif Groupe ;
- Instances opérationnelles CDG Corporate : représentées par des comités dédiés, tel que le Comité Risques Groupe, Comité ALCO, Comité de Prêt, Comité de Trésorerie et de placement, Comité de dépôt.

Les missions et le fonctionnement des instances précitées sont fixés dans les notes ou les chartes de création desdites instances. En fonction des sujets spécifiques traités, leur constitution est faite conjointement des représentants de CDG Corporate et des filiales concernées.

Au niveau des filiales et des participations, le dispositif de gestion des risques s'articule comme suit :

- Les instances de gouvernance des différentes structures, y compris les comités d'Audit et autres comités spécialisés ;
- Les structures de contrôle permanent et périodique, selon une approche de fonctionne¬ment en filière.

Il est à rappeler, à cet égard, que la Charte de Contrôle Interne du Groupe CDG, en vigueur depuis 2011, avait consacré , le fonctionnement du dispositif de contrôle interne du Groupe en filière de contrôle (La filière du Contrôle Périodique assurée par l'Inspection Générale et Audit et celle du Contrôle Permanent et de la Conformité du ressort du Pôle Risk Management) et conférant aux structures centrales concernées le rôle de pilotage, de coordination, d'animation et de contrôle de leurs filières respectives.

12.3 MODÈLE PRUDENTIEL

Le modèle prudentiel auquel est soumis la CDG est régi par la Circulaire de Bank Al-Maghrib N° 1/W/2018 et s'articule autour de trois axes à savoir :

1. Une définition des Fonds Propres Prudentiels (FPP) permettant de couvrir les risques potentiels et représentant la richesse économique du Groupe ;
2. Prise en compte, en plus des risques de crédit, de marché et opérationnel, d'un risque d'investissement spécifique aux filiales non bancaires à travers l'approche « Perte de Valeur Risque » (PVR) basée

principalement sur l'analyse risque du Business Plan. Cette technique permet ainsi de :
   - Mesurer la perte potentielle sur la valeur de la filiale à partir de ses propres facteurs de risques ;
   - Evaluer les exigences en fonds propres en tenant compte du profil de risques de chaque projet/actif porté par la filiale ;
   - Prendre en compte l'aspect risque prospectif (correspondant à la nature des investissements).
3. Une expression de la solvabilité sur base consolidée (qui remplace la notion de ratio de solvabilité) basée sur une agrégation, pour l'ensemble des filiales, de deux niveaux (minimal et maximal) d'exigences de fonds propres issus de deux scénarios de PVR (bas et haut) sur un horizon de 5 ans. L'exigence pour la CDG est de disposer de FPP suffisants se situant dans l'intervalle des deux niveaux calculés.

Sur base sociale, la CDG doit respecter le ratio de solvabilité conformément aux dispositions de la circulaire de Bank Al-Maghrib N° 1/W/2018.
Par ailleurs, la CDG reste assujettie au ratio réglementaire du Coefficient Maximum de Division des Risques (CMDR) sur base sociale et consolidée.

12.4 PRINCIPAUX RISQUES ENCOURUS ET DISPOSITIFS DE CONTRÔLE
La maîtrise des risques passe par une identification et une connaissance parfaite des principaux risques susceptibles d'entraver la réalisation des objectifs du Groupe CDG.
Le contrôle et la maîtrise des risques reposent généralement sur des mesures et sont effectuées individuellement pour chaque catégorie des risques via des analyses et des indicateurs de mesure prédéfinis.
Les règles d'évaluation et de maîtrise des risques encourus par chaque structure doivent être présentées et soumises à l'approbation de leurs instances centrales de décisions.

Risques stratégiques
Les risques stratégiques se définissent comme étant l'ensemble des risques de nature à compromettre l'atteinte des objectifs stratégiques du Groupe CDG à moyen et long terme.
Les risques stratégiques comprennent entre autres : le risque de dégradation de l'environnement des affaires ou des conditions de marché, le risque de retournement de l'activité économique globale, le risque sectoriel.
La maîtrise et l'atténuation des risques stratégiques doit reposer sur les mesures suivantes, notamment :
- La validation et le suivi des réalisations des business plans stratégiques des entités du Groupe ;
- La validation de toute opération de haut de bilan des filiales du Groupe, y compris les opérations de fusions et d'acquisitions majoritaires et/ou stratégiques, ainsi que les opérations portant sur le capital des filiales ;
- La réalisation d'étude et d'analyse périodique de l'évolution des secteurs économiques impactant les activités stratégiques du Groupe CDG.

Risques d'investissement
Les risques d'investissement correspondent aux risques de perte de valeur liés à un ou plusieurs projets d'investissement. Ils doivent être appréhendés au préalable avant de concrétiser tout projet d'investissement.
Ils peuvent notamment découler des évènements ci-après :
- Un risque d'exécution du projet ;
- Un risque lié au plan de financement du projet ;
- Un risque d'investissement dans des projets complexes.

L'évaluation des risques d'investissement obéit à un cadre bien défini, notamment :
- L'examen de la cohérence entre le plan stratégique Groupe, la Déclaration de la Politique Générale d'Investissement et l'investissement proposé ;
- L'étude du niveau, de la forme et des modalités de réalisation des investissements et/ou désinvestissements du Groupe ;
- L'examen de la faisabilité et de la pertinence du plan de financement du projet ;
- La prise en compte dès le montage d'un investissement des conditions de sortie afin que la rotation du portefeuille soit optimisée ;
- Le pilotage des investissements à travers un suivi rapproché des étapes de réalisation ;
- L'encadrement des investissements par la mise en place d'un dispositif de limites internes (secteur d'activité, groupe d'intérêt, etc.).

Risque de crédit et de concentration
Le risque de crédit est le risque de défaut d'une contrepartie avec qui la CDG a un engagement (titre de propriété, titre de créance, prêt, caution/garantie, etc.). Il inclut également le risque de dégradation de la qualité de la contrepartie et le risque de recouvrement en cas de défaut.
Le profil risque de crédit de la CDG provient principalement des expositions ci-après :
- Les participations (cotées et non cotées) ;
- Le risque de défaut des émetteurs de titres de créances logés dans le portefeuille de placement et d'investissement de la CDG ;
- Le risque de défaut lié aux garanties à première demande données par la CDG ;
- Les financements spécialisés portés par les filiales opérationnelles du Groupe.

La CDG est dotée d'un système de notation interne qui s'applique à toute contrepartie « Grande Entreprise » et « Banque » marocaines sur laquelle la CDG porte ou envisage de porter un engagement de bilan ou d'hors-bilan. Le périmètre « Grande Entreprise » intègre les Offices et les Organismes publics qui exercent une activité commerciale.
Le risque de concentration de crédit est le risque inhérent à une exposition de nature à engendrer des pertes importantes pouvant menacer la solidité financière d'un établissement ou sa capacité à poursuivre des activités essentielles. Le risque de concentration de crédit 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 ;
- Des contreparties dont les résultats financiers dépendent d'une même activité ou d'un même produit de base.

Ce risque est porté principalement par les engagements sur les filiales et participations directes et certaines contreparties importantes du Groupe CDG.
La gestion du risque de concentration est réalisée à travers :
- La veille au respect du dispositif prudentiel réglementaire par le biais du calcul et suivi du coefficient de division des risques sur base individuelle et consolidée auquel la CDG est soumise ;
- La fixation des limites internes de contreparties ;
- Le suivi des niveaux d'exposition issue des orientations stratégiques définies dans le cadre du plan stratégique CAP 2030, en prévoyant notamment des seuils en termes d'exposition sectorielle et sur les contreparties.

Risque de marché
Le risque de marché est le risque engendré par la fluctuation des cours d'un instrument détenu par l'Etablissement.
Globalement, le dispositif de contrôle des risques de marché encourus par le Groupe CDG (notamment les structures présentent sur les activités de marché) est fondé sur les principes de base suivant :
- Une formalisation de la stratégie de placement et d'investissement en instruments financiers ;
- Une délimitation du portefeuille de négociation pour séparer les positions relevant de l'activité de marché de celles affectées au portefeuille bancaire ;
- Une approbation des règles d'évaluation des risques de marché par les instances décisionnelles ;
- L'analyse et le contrôle des expositions aux risques de marché sont gérés à travers un ensemble de métriques notamment : la Value-at-Risk (VaR), la duration, la sensibilité aux variations des taux d'intérêt et les seuils d'alerte sur les moins-values latentes ;
- Un dispositif de limites internes et de délégation de pouvoirs approuvé par la Direction Générale.

Risques de liquidité et de taux global
La CDG est dotée d'un dispositif de gestion actif - passif permettant de surveiller les risques de taux et de liquidité.
Les principaux piliers de ce dispositif se présentent comme suit :
- **Politique ALM :**

L'organisation, la gouvernance, les normes et les méthodes ALM sont consolidées dans un document de référence désigné « Politique ALM ».
Dans ce cadre, il a été procédé en 2025 à l'actualisation de cette Politique, cette action a permis de mieux adapter le dispositif ALM aux spécificités de l'activité de la CDG.

- **Normes et méthodes :**

L'écoulement du bilan de la CDG repose sur des échéanciers contractuels mais aussi sur des conventions déduites des analyses statistiques. Ces conventions sont back testées et actualisées au besoin.

- **Indicateurs :**

Les indicateurs ALM en vigueur se composent des gaps de taux et de liquidité calculés en statique et dynamique. En complément, des scénarios de stress tests sont déroulés.

Risque de non-conformité
La fonction Conformité a pour mission principale le suivi du risque de non-conformité, tel que défini dans la directive de Bank Al-Maghrib n°49/G/2007 relative à la fonction conformité des établissements de crédit.
La politique de conformité du Groupe CDG arrête les aspects fondamentaux du risque de non-conformité, ainsi que les principes de conformité à respecter par le Groupe et ses collaborateurs.
La charte de conformité du Groupe, quant à elle, précise les principes, responsabilités, statut et organisation de la fonction conformité au sein du Groupe CDG.
A ce jour, le corpus de règles mis en place par la fonction conformité comprend :
- La Politique et la Charte de Conformité du Groupe CDG ;
- Le Code de Déontologie du Groupe CDG ;
- Les instructions relatives à la Fonction Conformité précisant le rôle et les responsabilités de la fonction en matière de :
   - La veille réglementaire ;
   - Les avis de conformité ;
   - La gestion des relations avec les autorités de contrôle et de supervision ;
- Le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, comprenant une politique LAB/FT du Groupe CDG et son référentiel méthodologique précisant le cadre de déploiement opérationnel du dispositif LAB-FT.

Risques opérationnels
Au sein du Groupe CDG, le risque opérationnel est défini comme étant « le risque de pertes résultant de carences ou de défaillances attribuables à des procédures, au personnel, aux systèmes internes ou à des événements extérieurs ». Cette définition du risque opérationnel, telle que détaillée au niveau de la directive n°29/G/2007 de Bank Al-Maghrib, inclut le risque juridique mais exclut le risque stratégique et de réputation.
S'agissant de la gestion et de la maîtrise de ce risque, la CDG a élaboré une méthodologie conforme à la réglementation fixée par Bank Al-Maghrib, et dispose, de ce fait, d'un ensemble d'outils et de dispositifs de gestion dédiés. Ainsi, les risques opérationnels au sein de la CDG sont actuellement identifiés, hiérarchisés et maîtrisés au travers des principaux outils énumérés ci-dessous:
- Les cartographies de risques déployées dans les différents métiers ;
- Les indicateurs d'alerte produits pour assurer le suivi des risques majeurs identifiés ;
- Un dispositif de gestion des incidents opérationnels régissant la déclaration, le traitement, le suivi et l'historisation des incidents.

Ce dispositif est complété par :
- Le suivi, avec les structures métiers concernées, des plans d'actions de renforcement du contrôle interne ;
- Des manuels de contrôle permanent ;
- Les plans de contrôles permanents, issus de l'exploitation des cartographies des risques opérationnels et basés sur les manuels de contrôle permanent établis pour les différents métiers ;
- La mise en œuvre du Plan de Continuité des Activités (PCA).

12.5 DISPOSITIF D'ADÉQUATION DES FONDS PROPRES AVEC LES RISQUES ENCOURUS
La CDG adopte un processus d'élaboration de la trajectoire prudentielle, qui permet de s'assurer, sur un horizon pluriannuel de 5 ans, de l'adéquation des fonds propres de la CDG avec les risques encourus par les activités prévisionnelles du Groupe.
Ainsi, la CDG procède à une planification de ses fonds propres à travers :
- Une réallocation des actifs sur la base d'analyse du couple rendement/consommations en fonds propres ;
- Une identification des leviers de renforcement des résultats et des fonds propres ;
- Une revue des activités prévisionnelles des différentes structures du Groupe.

Deloitte.

Deloitte Audit
Bd Sidi Mohammed Benabdellah
Bâtiment C, Tour Ivoire 3, 3ème étage
La Marina
Casablanca – Maroc.

Coopers Audit

Coopers Audit Maroc S.A
83, Avenue Hassan II,
Casablanca – Maroc

GROUPE CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION

(Groupe CDG)

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2026

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) et ses filiales (Groupe CDG) comprenant le bilan, le compte de résultat, l'état du résultat global, le tableau des flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres et une sélection de notes annexes relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 33.946.052, dont un bénéfice net consolidé de KMAD 1.166.776.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de l'établissement et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe CDG au 30 juin 2026, conformément aux principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 29 septembre 2026

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Sakina BENSOUDA KORACHI
Associée

Coopers Audit Maroc S.A

Abdellah LAGHCHAOUI
Associé

Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion

Publication financière
au 30.06.2026

Comptes sociaux

صندوق الإيداع والتدبير
ⵜⴰⴼⵏⵉⵇⵜ ⵏ ⵓⵙⵔⵙ ⴷ ⵓⵙⵡⵓⴷⴷⵓ
CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION

www.cdg.ma GroupeCDG

COMPTES SOCIAUX
AU 30 JUIN 2026

Bilan
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

ACTIF	30/06/2026	31/12/2025
1. Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor Public Service des Chèques Postaux	**1.687.564**	**3.352.666**
2. Créances sur les établissements de crédit et assimilés	**8.873.031**	**10.127.086**
. A vue	1.280.625	4.407.305
. A terme	7.592.406	5.719.781
3. Créances sur la clientèle	**23.681.376**	**15.495.124**
. Compte à vue débiteurs	155.232	275.040
. Crédits et financements participatifs de trésorerie et à la consommation	400.686	642.116
. Crédits et financements participatifs à l'équipement	13.490.400	10.784.242
. Crédits et financements participatifs immobiliers	24	113
. Autres crédits et financements participatifs	9.635.034	3.793.613
4. Créances acquises par affacturage	**-**	**-**
5. Titres de transaction et de placement	**43.122.745**	**45.578.062**
. Bons du Trésor et valeurs assimilées	6.826.563	18.790.723
. Autres titres de créance	2.320.017	2.220.864
. Titres de propriété	33.976.165	24.566.475
. Certificats de Sukuk	-	-
6. Autres actifs	**11.826.431**	**13.056.159**
7. Titres d'investissement	**58.916.377**	**54.601.991**
. Bons du Trésor et valeurs assimilées	52.984.787	48.974.436
. Autres titres de créance	5.931.590	5.627.555
. Certificats de Sukuk	-	-
8. Titres de participation et emplois assimilés	**54.023.713**	**53.193.893**
9. Créances subordonnées	**1.866.754**	**1.872.674**
10. Dépôts d'investissement placés et Wakala Bil Istithmar placés	**555.586**	**566.665**
11. Immobilisations données en crédit-bail et en location	**-**	**-**
12. Immobilisations données en Ijara	**-**	**-**
13. Immobilisations incorporelles	**8.337**	**11.033**
14. Immobilisations corporelles	**143.894**	**152.024**
TOTAL DE L'ACTIF	**204.705.807**	**198.007.377**

(en milliers de dirhams)

PASSIF	30/06/2026	31/12/2025
1. Banques Centrales, Trésor Public, Service des Chèques Postaux	**-**	**-**
2. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	**39.329.267**	**38.398.237**
. A vue	899	1.482
. A terme	39.328.368	38.396.754
3. Dépôts de la clientèle	**148.038.583**	**143.374.516**
. Comptes à vue créditeurs	6.480.429	6.041.285
. Comptes d'épargne	-	-
. Dépôts à terme	-	-
. Autres comptes créditeurs	141.558.154	137.333.231
4. Dettes envers la clientèle sur produits participatifs	**-**	**-**
5. Titres de créance émis	**-**	**-**
6, Autres passifs	**1.614.184**	**3.220.424**
7. Provisions pour risques et charges	**2.186.891**	**2.310.227**
8. Provisions réglementées	**-**	**-**
9. Subventions, Fonds publics affectés et Fonds spéciaux de garantie	**-**	**-**
10. Dettes subordonnées	**2.030.969**	**-**
11. Dépôts d'investissement et Wakala Bil Istithmar reçus	**-**	**-**
12. Ecart de réévaluation	**-**	**-**
13. Réserves et primes liées au capital	**12.304.794**	**12.304.794**
14. Capital	**-**	**-**
15. Actionnaires. Capital non versé (-)	**-**	**-**
16. Report à nouveau (+/-)	**-**	**-**
17. Résultats nets en instance d'affectation (+/-)	**-1.600.819**	**-3.110.184**
18. Résultat net de l'exercice (+/-)	**801.939**	**1.509.365**
TOTAL DU PASSIF	**204.705.807**	**198.007.377**

Compte de produits et charges
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	30/06/2026	30/06/2025
I . PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	**3.511.203**	**3.420.506**
1 .Intérêts, rémunérations et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	102.806	62.621
2 .Intérêts, rémunérations et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	243.074	166.197
3 .Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	1.226.583	1.254.399
4 .Produits sur titres de propriété et certificats de Sukuk	1.869.078	1.863.188
5 .Produits sur titres de Moudaraba et Moucharaka	-	-
6 .Produits des immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
7 .Produits sur immobilisations données en Ijara	-	-
8 .Commissions sur prestations de service	19.120	19.846
9 .Autres produits bancaires	50.541	54.255
10. Transfert de charges sur dépôts d'investissement reçus	-	-
II .CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	**2.154.353**	**2.133.570**
11 .Intérêts et charges sur opérations avec les établissements de crédit et assimilés	451.742	509.908
12 .Intérêts et charges sur opérations avec la clientèle	1.606.864	1.561.268
13 .Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis	30.969	-
14 .Charges sur titres de Moudaraba et Moucharaka	-	-
15 .Charges sur les immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
16 .Charges sur immobilisations données en Ijara	-	-
17 .Autres charges bancaires	64.778	62.394
18 .Transfert de produits sur dépôts d'investissement reçus	-	-
III .PRODUIT NET BANCAIRE	**1.356.850**	**1.286.936**
19 .Produits d'exploitation non bancaire	125.041	345.219
20 .Charges d'exploitation non bancaire	16.078	15.343
IV .CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	**383.719**	**368.594**
21 .Charges de personnel	150.488	137.210
22 .Impôts et taxes	5.360	5.181
23 .Charges externes	178.803	188.788
24 .Autres charges générales d'exploitation	35.156	23.385
25 .Dotations aux amortis.et aux provisions des immob.incorp.et corp.	13.912	14.030
V .DOTATIONS AUX PROV;ET PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES	**644.919**	**701.077**
26 .Dot. aux provisions pour créances et engag. par signature en souffrance	249.157	-
27 .Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
28 .Autres dotations aux provisions	395.762	701.077
VI .REPRISES DE PROV. ET RECUPERATIONS SUR CREANCES AMORTIES	**379.419**	**371.122**
29 .Reprises de prov.pour créances et engag. par signature en souffrance	77.813	-
30 .Récupérations sur créances amorties	-	-
31 .Autres reprises de provisions	301.605	371.122
VII - RESULTAT COURANT	**816.594**	**918.261**
32 .Produits non courants	0	1.113
33 .Charges non courantes	5.046	2.908
VIII- RESULTAT AVANT IMPOTS	**811.548**	**916.467**
34 .Impôts sur les résultats	9.609	8.559
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**801.939**	**907.908**
TOTAL DES PRODUITS	**4.015.663**	**4.137.959**
TOTAL DES CHARGES	**3.213.723**	**3.230.051**
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**801.939**	**907.908**

Tableau des flux de trésorerie
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

NATURE	30/06/2026	31/12/2025
1 (+) Produits d'exploitation bancaire perçus	1.598.914	2.596.410
2 (+) Récupération sur créances amorties	-	-
3 (+) Produits d'exploitation non bancaire perçus	117.068	38.651
4 (-) Charges d'exploitation bancaire versées	-174.015	-4.286.910
5 (-) Charges d'exploitation non bancaire versées	-21.124	-31.165
6 (-) Charges générales d'exploitation versées	-435.392	-670.804
7 (-) Impôts sur les résultats versés	-9.609	-15.465
I- Flux de trésorerie nets provenant du compte de produits et charges	**1.075.843**	**-2.369.284**
Variation des :		
8 (+/-) Créances sur les établissements de crédit et assimilés	1.290.635	-135.462
9 (+/-) Créances sur la clientèle	-8 272 010	-3.211.297
10 (+/-) Titres de transaction et de placement	2.172.498	-15.410.975
11 (+/-) Autres actifs	1.482.125	1.206.256
12 (+/-) Titres Moudaraba et Moucharaka	-	-
13 (+/-) Immobilisations données en crédit-bail et en location	-	-
14 (+/-) Immobilisations données en Ijara	-	-
15 (+/-) Dépôts d'investissement et Wakala Bil Istithmar placés auprès des EC et assimilés	-	-100.000
16 (+/-) Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	586.277	1.566.656
17 (+/-) Dépôts de la clientèle	3.075.794	13.592.778
18 (+/-) Dettes envers la clientèle sur produits participatifs	-	-
19 (+/-) Titres de créance émis	-	-
20 (+/-) Autres passifs	-1.557.215	858.310
II- Solde des variations des actifs et passifs d'exploitation	**-1.221.896**	**-1.633.734**
III- Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation (I+II)	**-146.053**	**-4.003.017**
21 (+) Produit des cessions d'immobilisations financières	565.372	5.462.833
22 (+) Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	9	40.757
23 (-) Acquisition d'immobilisations financières	-5.683.003	-3.447.629
24 (-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-2.874	-39.664
25 (+) Intérêts perçus	858.194	1.962.878
26 (+) Dividendes perçus	743.253	890.399
IV- Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	**-3.519.049**	**4.869.574**
27 (+) subventions,fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	-	-
28 (+) Émission de dettes subordonnées	2.000.000	-
29 (+) Dépôts d'investissement et Wakala Bil Istithmar reçus	-	-
30 (+) Émission d'actions	-	-
31 (-) Remboursement des capitaux propres et assimilés	-	-
32 (-) Dépôts d'investissement remboursés	-	-
33 (-) Intérêts versés	-	-
34 (-) Rémunérations versées sur DI et Wakala Bil Istithmar	-	-
35 (-) Dividendes versés	-	-
V- Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	**2.000.000**	**-**
VI- Variation nette de la trésorerie (III+IV+V)	**-1.665.102**	**866.556**
VII- TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	**3.352.666**	**2.486.109**
VIII- TRESORERIE A LA FERMETURE DE L'EXERCICE	**1.687.564**	**3.352.666**

État des soldes de gestion
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

TABLEAU DE FORMATION DES RÉSULTATS	30/06/2026	30/06/2025
1. (+) Intérêts et produits assimilés	1.603.103	1.484.673
2. (-) Intérêts et charges assimilés	-2.089.575	-2.071.175
MARGE D'INTÉRÊT	**-486.472**	**-586.502**
3. (+) Produits sur financements participatifs	-	-
4. (-) Charges sur financements participatifs	-	-
MARGE SUR FINANCEMENTS PARTICIPATIFS	**-**	**-**
5. (+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
6. (-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	-	-
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	**-**	**-**
7. (+) Produits sur immobilisations données en Ijara	-	-
8. (-) Charges sur immobilisations données en Ijara	-	-
Résultat des opérations d'Ijara	**-**	**-**
9. (+) Commissions perçues	19.120	19.846
10. (-) Commissions servies	-50.997	-31.906
Marge sur commissions	**-31.877**	**-12.060**
11. (+/-) Résultat des opérations sur titres de transaction	-	-
12. (+/-) Résultat des opérations sur titres de placement	218.758	312.708
13. (+/-) Résultat des opérations de change	-79	104
14. (+/-) Résultat des opérations sur produits dérivés	-	-
Résultat des opérations de marché	**218.680**	**312.813**
15. (+) Résultat des opérations sur titres de Moudaraba et Moucharaka	-	-
16. (+) Divers autres produits bancaires	1.649.143	1.569.581
17. (-) Diverses autres charges bancaires	-1.153	-4.877
(+/-) PART DES TITULAIRES DE COMPTES DE DEPÔTS D'INVESTISSEMENT ET DES MOUWAKIL	**8.529**	**7.982**
PRODUIT NET BANCAIRE	**1.356.850**	**1.286.936**
18. (+/-) Résultat des opérations sur immobilisations financières	8.089	293.652
19. (+) Autres produits d'exploitation non bancaire	117.071	43.796
20. (-) Autres charges d'exploitation non bancaire	-16.078	-15.343
21. (-) Charges générales d'exploitation	-383.719	-368.594
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	**1.082.212**	**1.240.446**
22.(+/-) Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	-171.343	-
23.(+/-) Autres dotations nettes de reprises aux provisions	-94.275	-322.185
RÉSULTAT COURANT	**816.594**	**918.261**
RÉSULTAT NON COURANT	**-5.046**	**-1.795**
24. (-) Impôts sur les résultats	-9.609	-8.559
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	**801.939**	**907.908**
25. + Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	13.912	14.030
26. + Dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières	-	11.890
27. + Dotations aux provisions pour risques généraux	-	-
28. + Dotations aux provisions réglementées	-	-
29. + Dotations non courantes	-	-
30. - Reprises de provisions	-	-3.115
31. - Plus-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	-3	-26.615
32. + Moins-values de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	-	-
33. - Plus-values de cession des immobilisations financières	-7.970	-301.423
34. + Moins-values de cession des immobilisations financières	-	-
35. - Reprises de subventions d'investissement reçues	-	-
(+/-) CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	**807.878**	**602.675**
36. - Bénéfices distribués	-	-
(+/-) AUTOFINANCEMENT	**807.878**	**602.675**

Hors bilan *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

NATURE	30/06/2026	31/12/2025
ENGAGEMENTS DONNES	**17.020.438**	**19.477.814**
1. Engagements de financement donnés en faveur d'établissements de crédit et assimilés	500.000	500.000
2 . Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle	10.297.973	12.994.993
3 . Engagement de garantie d'ordre d'établissements de crédit et assimilés	2.898.946	3.286.379
4 . Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	-	-
5 . Titres achetés à réméré	-	-
6 . Autres titres à livrer	3.999	-
7 . Valeurs et sûretés données en garantie	3.319.520	2.696.442
ENGAGEMENTS REÇUS	**9.573.845**	**5.903.788**
8 . Engagements de financement reçus d'établissements de crédit et assimilés	-	-
9 . Engagements de garantie reçus d'établissements de crédit et assimilé	-	-
10 . Engagements de garantie reçus de l'état et d'organismes de garantie divers	-	-
11 . Titres vendus à réméré	-	-
12 . Autres titres à recevoir	-	4.500
13 . Valeurs et sûretés reçues en garantie	9.088.362	5.278.201
14 . Engagements sur produits dérivés	-	-
15 . Divers hors bilan (valeurs à l'encaissement)	485.483	621.088

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES AU 30 JUIN 2026

Principales méthodes d'évaluation appliquées par l'établissement

Les états de synthèse sont établis dans le respect des principes comptables généraux applicables aux établissements de crédit et assimilés.
La présentation des états de synthèse de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) a été effectuée conformément aux dispositions du Plan Comptable des Etablissements de Crédit (PCEC).

A- PRESENTATION DES CREANCES :

1) Les créances sur les établissements de crédit et sur la clientèle sont ventilées selon leur durée initiale ou l'objet économique des concours :
- créances à vue et à terme, pour les établissements de crédit,
- crédits de trésorerie, crédits à l'équipement, crédits à la consommation, crédits immobiliers et autres crédits à la clientèle.

2) les engagements par signature comptabilisés en hors bilan correspondent à des engagements irrévocables de financement et à des engagements de garantie.
3) Les opérations de pension, matérialisées par des titres ou des valeurs sont enregistrées sous les différentes rubriques de créances concernées (établissements de crédit, clientèle).
4) Les valeurs reçues à l'encaissement qui ne sont portées au crédit du remettant qu'après leur encaissement effectif sont comptabilisées dans le bilan en valeurs reçues en instance d'affectation.
5) Les intérêts courus sur les créances sont portés en compte de créances rattachées en contrepartie du compte de résultat.
6) les créances en souffrance sur la clientèle sont comptabilisées et évaluées conformément à la réglementation en vigueur.

Les principales dispositions appliquées se résument comme suit :

- Les créances en souffrance sont, selon le degré de risque, classées en créances pré-douteuses, douteuses ou compromises, et sont, après déduction des quotités de garantie prévues par la réglementation en vigueur, provisionnées à hauteur de 20% pour les créances pré-douteuses, 50% pour les créances douteuses et 100% pour les créances compromises.
- Les provisions relatives aux risques crédits sont déduites des postes d'actif concernés.
- Dès le déclassement des créances saines en créances compromises, les intérêts ne sont plus décomptés et comptabilisés. Ils ne sont constatés en produits qu'à leur encaissement.
- Les pertes sur créances irrécouvrables sont constatées lorsque les chances de récupération des créances en souffrance sont jugées nulles.
- Les reprises de provisions pour créances en souffrance sont constatées lorsque celles-ci deviennent sans objet (évolution favorable, remboursements effectifs ou restructuration de la créance avec un remboursement partiel ou total).

B- DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET LA CLIENTÈLE

Les dettes envers les établissements de crédit et la clientèle sont présentes dans les états de synthèse selon leur durée initiale ou la nature de ces dettes :

- dettes à vue et à terme pour les établissements de crédit,
- comptes à vue créditeurs, dépôts à terme et autres comptes créditeurs pour la clientèle.

Sont incluses dans ces différentes rubriques, en fonction de la nature de la contrepartie, les opérations de pension, matérialisées par des titres ou des valeurs mobilières.

Les intérêts courus sur ces dettes sont enregistrés en compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

C- PRÉSENTATION DU PORTEFEUILLE DE TITRES

En matière de gestion des titres, les opérations sur titres sont comptabilisées et évaluées conformément aux dispositions du PCEC, le mode linéaire étant appliqué à l'étalement de la prime et de la décote.

Les titres sont classés d'une part, en fonction de la nature juridique du titre (titre de créance ou titre de propriété), d'autre part, en fonction de l'intention (titre de transaction,titre de placement, titre d'investissement, titre de participation).

1)Titres de transaction

Les titres de transaction sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, frais de transaction exclus et, le cas échéant, coupon couru inclus. Les frais de transaction sont directement constatés en résultat.

2) Titres de placement

Sont concernés les titres à revenu fixe ou à revenu variable détenus dans une optique de placement pour une période indéterminée et que l'institution peut être amenée à céder à tout moment. Ces titres sont enregistrés à leur prix d'acquisition, frais et coupon couru inclus.

3) Titres d'investissement

Ces titres sont acquis dans un objectif de détention jusqu'à leur échéance. Cette catégorie comprend essentiellement les bons du Trésor et les titres qui ne satisfont pas aux conditions nécessaires leur permettant d'être classés dans une autre catégorie de titres. Ils sont enregistrés à leur prix d'acquisition, frais et coupon couru inclus.

4) Titres de participation

Sont inscrits dans cette catégorie à leur valeur d'acquisition, les titres dont la possession durable est estimée utile à l'institution. Ces titres sont ventilés selon les dispositions préconisées par le PCEC en titres de participation et participations dans les entreprises liées.

A chaque arrêté comptable, leur valeur est estimée sur la base des éléments généralement admis : valeur d'usage, quote-part dans la situation nette,actif net réévalué,discounted cash flow et cours de bourse. Seules les moins-values latentes donnent lieu, au cas par cas, à la constitution de provisions pour dépréciation.

La méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation des titres est définie comme suit :

- titres côtés : valeur boursière, cours du 30 juin
- titres non côtés : valeur mathématique au vu de la situation nette de la société au 31 décembre, actif net réévalué ou DCF

Par ailleurs, il a été décidé d'utiliser une sous-rubrique des titres de participation à savoir : Autres emplois assimiles

Ce compte enregistre les autres titres immobilisés qui représentent une fraction de capital inférieure à 10 % d'une autre entreprise et dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'établissement de crédit.

La méthode de valorisation de ces titres, est effectuée sur la base du cours moyen pondéré à 6 mois.

D- PENSIONS LIVRÉES

Les titres donnés en pension sont maintenus au bilan et le montant encaissé représentatif de la dette à l'égard du cessionnaire, est enregistré au passif du bilan. Les titres reçus en pension ne sont pas inscrits au bilan, mais le montant décaissé représentatif de la créance sur le cédant est enregistré à l'actif du bilan.

E- LES STOCKS

L'évaluation à l'entrée s'effectue pour les stocks détenus dans le cadre de la promotion immobilière à leur valeur d'acquisition majorée des diverses dépenses générées telles les droits d'enregistrement, la conservation foncière, etc.

Lors de l'exercice 2012, il a été adopté l'intégration des intérêts servis dans le cadre des consignations pour l'acquisition d'un terrain dans le coût de ce terrain.

La méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation des terrains s'effectue en fonction du litige ou de l'amputation par les pouvoirs publics d'une partie du terrain.

Le déstockage des terrains est constaté dès la signature des contrats de vente et la plus-value éventuelle dégagée est rattachée à l'exercice de cession, la procédure d'inscription à la conservation foncière desdits terrains s'effectuent par les acquéreurs.

F- PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES & RISQUES GÉNÉRAUX

Ces provisions sont constituées, par souci de prudence, en vue de faire face à d'éventuels risques futurs. Au cours du premier semestre 2026, il a été procédé à :

- La constitution d'une provision pour risques et charges de 157,2 MMAD et une reprise de 280,5 MMAD sur certains éléments de l'actif.

G- IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

Les immobilisations incorporelles et corporelles figurent au bilan à la valeur d'acquisition diminuée des amortissements cumulés, calculés selon la méthode linéaire sur les durées de vie estimées.

H- CHARGES À RÉPARTIR

Les charges à répartir enregistrent des dépenses qui, eu égard à leur importance et leur nature, sont susceptibles d'être rattachées à plus d'un exercice et sont donc amorties, en général, sur 5 ans maximum.

I- INTÉRÊTS ET COMMISSIONS DANS LE COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

Sont considérés comme intérêts, les produits et charges calculés sur des capitaux effectivement prêtés ou empruntés. Les intérêts courus sur les capitaux effectivement prêtés ou empruntés sont constatés dans les comptes de créances et dettes rattachées les ayant générés par la contrepartie du compte de résultat.

J- DIVERS

1) Provisions pour risques BNDE

Pour rappel: une convention Etat-CDG pour la mise en œuvre d'un plan de redéploiement des activités de la BNDE a été signée en 2003, laquelle a prévu la cession de l'activité commerciale au Crédit Agricole et la prise en charge de l'activité Banque d'Affaires par la CDG. Le solde de cette opération de redéploiement est pris en charge par l'Etat et la CDG.

A la demande des actionnaires, Bank Al-Maghrib a retiré en mars 2006 l'agrément en qualité de banque à la BNDE et a prononcé, lors du dernier conseil d'administration, la liquidation de la banque. Les actionnaires déclarent maintenir leur quote-part respective dans le plan de liquidation.

L'estimation du risque encouru par la CDG est actualisée lors de chaque clôture et se base sur la situation nette comptable de la BNDE, l'estimation des frais de liquidation ainsi que l'estimation actuarielle des engagements sociaux en matière d'assurance maladie.

2) Méthode de calcul des intérêts CNSS

La CDG a procédé, en 2003, à la signature avec la CNSS d'une convention de rémunération de ses dépôts, celle-ci prévoyant l'attribution de manière progressive d'une rémunération indexée sur les bons du Trésor (BDT) de 5, 10 et 15 ans au lieu d'une indexation sur les taux de BDT à 5 ans. Cette convention, approuvée par arrêté conjoint des ministres des finances et de l'emploi daté du 2 mars 2006 et précisant la méthode de calcul des intérêts, a été complétée par un avenant signé en mars 2023 et approuvé par l'arrêté de la ministre de l'économie et des finances n° 1294-93 du 19 mai 2023.

Etat des dérogations *au 30 juin 2026*

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATIONS DES DEROGATIONS	INFLUENCE des DEROGATIONS sur le PATRIMOINE, la SITUATION FINANCIERE et les RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	N E A N T	N E A N T
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	N E A N T	N E A N T
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	L'activité de la CDG ne fait ressortir aucune information à porter sur les états B8, B12, B15,B20, B23, C1 et C5.	N E A N T

Etat des changements de méthodes *au 30 juin 2026*

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATIONS DES CHANGEMENTS	INFLUENCE sur le PATRIMOINE, la SITUATION FINANCIERE et les RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	N E A N T	N E A N T
II. Changements affectant les règles de présentation	N E A N T	N E A N T

Créances sur les établissements de crédit et assimilés *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	Bank Al-Maghrib Trésor Public et Service des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements de crédit et assimilés au Maroc	Etablissements de crédit à l'étranger	Total au 30/06/2026	Total au 31/12/2025
Comptes ordinaires débiteurs	**1.667.867**	**579.782**	**-**	**799**	**2.248.448**	**3.378.034**
Valeurs reçues en pension	**-**	**245.441**	**-**	**-**	**245.441**	**2.413.318**
au jour le jour	-	-	-	-	-	2.413.318
à terme	-	245.441	-	-	245.441	-
Prêts de trésorerie	**-**	**5.480.000**	**-**	**-**	**5.480.000**	**5.120.000**
au jour le jour	-	700.000	-	-	700.000	1.940.000
à terme	-	4.780.000	-	-	4.780.000	3.180.000
Prêts financiers	**-**	**1.962.941**	**-**	**-**	**1.962.941**	**1.972.566**
Autres emplois	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Intérêts courus à recevoir	**6.756**	**42.673**	**-**	**-**	**49.429**	**24.290**
Créances en souffrance	**-**	**561.394**	**-**	**-**	**561.394**	**561.394**
TOTAL	**1.674.623**	**8.872.231**	**-**	**799**	**10.547.653**	**13.469.603**

Créances sur la clientèle *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

CREANCES	Secteur public	Secteur privé			Total au 30/06/2026	Total au 31/12/2025
		E. financières	E. non financières	Autre clientèle		
CREDITS ET FINANCEMENTS PARTICIPATIFS DE TRESORERIE	**2**	**154.940**	**341.415**	**250**	**496.607**	**824.168**
- Comptes à vue débiteurs	2	154.940	-	250	155.192	275.040
- Créances commerciales sur le Maroc	-	-	-	-	-	-
- Crédits à l'exploitation	-	-	-	-	-	-
- Autres crédits de trésorerie		-	341.415	-	341.415	549.129
- Salam		-	-	-		
- Autres financements participatifs de trésorerie	-	-	-	-		
CREDITS ET FINANCEMENTS PARTICIPATIFS A LA CONSOMMATION	**-**	**-**	**-**	**48.774**	**48.774**	**47.647**
- Crédits à la consommation	-	-	-	48.774	48.774	47.647
- Mourabaha à la consommation	-	-	-	-	-	-
- Mourabaha pour donneur d'ordre à la consommation	-	-	-	-	-	-
- Autres financements participatifs à la consommation	-	-	-	-	-	-
CRÉDITS A L'ÉQUIPEMENT	**12.644.824**	**-**	**400.000**	**-**	**13.044.824**	**10.459.110**
- Crédits à l'équipement	12.644.824	-	400.000	-	13.044.824	10.459.110
- Mourabaha à l'équipement	-	-	-	-	-	-
- Mourabaha pour donneur d'ordre à l'équipement	-	-	-	-	-	-
- Autres financements participatifs à l'équipement	-	-	-	-	-	-
CRÉDITS IMMOBILIERS	**-**	**-**	**-**	**24**	**24**	**113**
- Crédits immobiliers	-	-	-	24	24	113
- Mourabaha immobilière	-	-	-	-	-	-
- Mourabaha pour donneur d'ordre immobilière	-	-	-	-	-	-
- Autres financements participatifs immobiliers	-	-	-	-	-	-
AUTRES CREDITS ET FINANCEMENTS PARTICIPATIFS	**-**	**8.891.062**	**281.206**	**448.043**	**9.620.311**	**3.781.374**
CRÉANCES ACQUISES PAR AFFACTURAGE	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
INTERETS COURUS A RECEVOIR	**261.906**	**1.284**	**201.540**	**9**	**464.739**	**378.826**
CRÉANCES EN SOUFFRANCE	**-**	**-**	**6.097**		**6.097**	**3.885**
- Créances pré-douteuses						
- Dont créances pré-douteuses sur financements participatifs	-	-	-	-	-	-
- Créances douteuses	-	-	-	-	-	-
- Dont créances douteuses sur financements participatifs	-	-	-	-	-	-
- Créances compromises	-	-	6.097	-	6.097	3.885
- Dont créances compromises sur financements participatifs	-	-	-	-	-	-
TOTAL	**12.906.732**	**9.047.286**	**1.230.258**	**497.100**	**23.681.376**	**15.495.124**

Ventilation des titres de transaction, de placement et d'investissement par catégorie d'émetteur *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

TITRES	Etablissements de crédit et assimilés	Emetteurs publics	Emetteurs privés		Total au 30/06/2026	Total au 31/12/2025
			Financiers	non financiers		
TITRES COTES	**403.145**	**-**	**158.970**	**3.893.727**	**4.455.842**	**4.654.278**
BONS DU TRESOR ET VALEURS ASSIMILEES	-	-	-	-	-	-
OBLIGATIONS	-	-	-	-	-	-
AUTRES TITRES DE CREANCE	-	-	-	-	-	-
CERTIFICATS DE SUKUK	-	-	-	-	-	-
TITRES DE PROPRIETE	403.145	-	158.970	3.893.727	4.455.842	4.654.278
AUTRES TITRES DE PROPRIETE	-	-	-	-	-	-
TITRES NON COTES	**432.144**	**63.872.689**	**32.402.637**	**1.740.304**	**98.447.774**	**95.896.186**
BONS DU TRESOR ET VALEURS ASSIMILEES	-	58.505.497	-	-	58.505.497	66.237.346
OBLIGATIONS	232.144	5.367.192	2.599.733	1.640.304	9.839.373	9.391.012
AUTRES TITRES DE CREANCE	100.000	-	-	100.000	200.000	200.000
CERTIFICATS DE SUKUK	-	-	-	-	-	-
TITRES DE PROPRIETE	100.000	-	29.802.904	-	29.902.904	20.067.828
TOTAL	**835.289**	**63.872.689**	**32.561.607**	**5.634.031**	**102.903.616**	**100.550.464**

Valeurs des titres de transaction, de placement et d'investissement *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

TITRES	Valeur comptable brute	Valeur actuelle	Valeur de remboursement	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Provisions
TITRES DE TRANSACTION						
BONS DU TRÉSOR ET VALEURS ASSIMILEES						
OBLIGATIONS						
AUTRES TITRES DE CRÉANCE						
CERTIFICATS DE SUKUK						
TITRES DE PROPRIÉTÉ						
TITRES DE PLACEMENT	**43.461.020**	**46.941.954**	**46.609.653**	**3.865.604**	**384.670**	**483.552**
BONS DU TRÉSOR ET VALEURS ASSIMILEES	6.676.513	6.960.473	6.617.800	284.327	367	367
OBLIGATIONS	2.225.761	2.213.427	2.224.416	1.146	13.480	100.496
AUTRES TITRES DE CRÉANCE	200.000	200.618	200.000	618	-	108
CERTIFICATS DE SUKUK	-	-	-	-	-	-
TITRES DE PROPRIÉTÉ	4.559.811	5.357.449	5.357.449	1.110.136	312.499	324.257
TITRES D'OPCVM ET D'OPCI	29.798.935	32.209.988	32.209.988	2.469.377	58.325	58.325
TITRES D'INVESTISSEMENT	**59.442.597**	**61.164.594**	**58.781.180**	**2.200.228**	**478.230**	**-**
BONS DU TRÉSOR ET VALEURS ASSIMILEES	51.828.984	53.535.714	51.168.300	2.082.448	375.718	-
OBLIGATIONS	7.613.613	7.628.881	7.612.880	117.780	102.512	-
AUTRES TITRES DE CRÉANCE	-	-	-	-	-	-
CERTIFICATS DE SUKUK	-	-	-	-	-	-
TOTAL	**102.903.617**	**108.106.548**	**105.390.833**	**6.065.832**	**862.900**	**483.552**

Autres actifs *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

Rubriques	30/06/2026	31/12/2025
OPERATIONS DIVERSES sur TITRES	**-**	**-**
DEBITEURS DIVERS	**2.665.786**	**3.640.176**
VALEURS et EMPLOIS DIVERS	**8.092.719**	**8.324.032**
COMPTES de REGULARISATION	**1.067.926**	**1.091.951**
CREANCES en SOUFFRANCE sur OPERATIONS DIVERSES	**-**	**-**
Divers clients	58.548	58.548
Provisions	-58.548	-58.548
DIVERSES AUTRES CREANCES EN INSTANCE	**-**	**-**
TOTAL	**11.826.431**	**13.056.159**

Immobilisations données en crédit-bail, en location avec option d'achat et en location simple *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

NATURE	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissements		Provisions			Montant net à la fin de l'exercice
					Dotation au titre de l'exercice	Cumul des amortissements	Dotation au titre de l'exercice	Reprises de provisions	Cumul des provisions	
IMMOBILISATIONS DONNEES EN CRÉDIT-BAIL ET EN LOCATION AVEC OPTION D'ACHAT										
CRÉDIT-BAIL SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES										
CRÉDIT-BAIL MOBILIER										
- Crédit-bail mobilier en cours										
- Crédit-bail mobilier loué										
- Crédit-bail mobilier non loué après résiliation										
LOYERS COURUS A RECEVOIR										
LOYERS IMPAYES										
CREANCES EN SOUFFRANCE										
IMMOBILISATIONS DONNEES EN LOCATION SIMPLE										
BIENS MOBILIERS EN LOCATION SIMPLE										
BIENS IMMOBILIERS EN LOCATION SIMPLE										
LOYERS RESTRUCTURES										
LOYERS IMPAYES										
LOYERS EN SOUFFRANCE										
TOTAL										

N E A N T

TABLEAU des TITRES de PARTICIPATION *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

Dénomination de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Provisions au 30/06/2026	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse			Produits inscrits au CPC de l'exercice
							Date de clôture de l'exercice	Situation nette	Résultat net	
AtlantaSanad	Assurance	602.836	9,60%	545.354		545.354	31/12/2025	4.146.129	466.228	34.147
BNDE	Banque	571.429	30,00%	171.429	171.429	0	31/12/2025	-660.274	-14.761	
CDG Capital	Finance	1.860.000	100,00%	1.860.000		1.860.000	31/12/2025	2.197.860	133.910	174.840
CDG Développement	Immobilier	23.345.865	100,00%	23.345.577	2.026.318	21.319.259	31/12/2025	21.319.259	34.574	
CGI	Immobilier	24.528.778	1,73%	358.603	264.344	94.259	31/12/2025	4.551.031	35.049	
CIH	Finance	3.560.562	5,10%	526.414		526.414	31/12/2025	8.833.740	918.696	25.420
DXC.Technology	Informatique	17.060	49,00%	8.359		8.359	31/03/2025	94.668	28.213	
FINEA (Caisse Marocaine des Marchés)	Finance	300.000	99,42%	250.160		250.160	31/12/2025	441.659	53.000	26.345
Foncière UIR	Immobilier	1.023.816	34,00%	449.453		449.453	31/12/2025	1.534.697	26.298	5.572
Fonds Cap Mezzanine	Finance	300	28,57%	86		86	31/12/2025	31.158	9.354	2.616
Fonds Cap Mezzanine II	Finance	10.160	22,50%	1.394		1.394	31/12/2025	151.510	661	
Fonds JAIDA	Finance	328.028	32,01%	105.000		105.000	31/12/2025	495.578	4.055	
Madaef	Tourisme	13.141.500	100,00%	13.141.489	3.960.665	9.180.824	31/12/2025	8.898.830	8.473	
CDG INCEPT (ex FMF)	Autres	46.003	100,00%	44.826	22.675	22.151	31/12/2025	21.817	-4.715	
CDG Invest (ex Holdco)	Finance	7.752.870	100,00%	7.810.929	-	7.810.929	30/09/2025	8.856.289	580.376	
Inframaroc	Finance	355.000	100,00%	245.703	0	245.703	31/12/2025	573.468	7.429	
Loterie Nationale	Sport & loisirs	5.000	100,00%	5.000		5.000	31/12/2024	27.666	76	
Maghreb Titrisation	Finance	10.000	26,33%	2.632		2.632	31/12/2025	13.826	4.020	
Massira Capital Management	Finance	4.213.995	100,00%	4.396.646		4.396.646	30/06/2026	5.144.927	311.167	
M'dina bus	Transport	409.883	34,00%	170.000	170.000	-				
Atlantic Re (ex S.C.R)	Assurance	2.200.000	94,41%	1.113.108		1.113.108	31/12/2025	3.217.160	418.952	181.115
Société Iter	Tourisme	55.800	100,00%	64.526	55.385	9.141	31/12/2025	9.141	-1.003	
Université Internationale de Rabat	Education	135.050	32,98%	44.540		44.540	30/09/2025	259.447	78.792	16.490
Ader Fès	Immobilier	45.300	0,00%	0	0	-				
Agence Speciale Tanger Mediterranée (TMSA)	Port/Logistique	3.795.079	0,12%	1.000		1.000	31/12/2025		684.284	397
BOA	Banque	2.202.819	8,13%	3.361.090		3.361.090	31/12/2025	24.348.343	2.170.762	89.499
Casa Transport	Transport	5.301.000	0,38%	15.000	4.928	10.072	31/12/2023	2.685.991	-123.150	
Crédit Agricole	Banque	4.860.334	10,00%	886.669		886.669	31/12/2025	10.555.103	270.199	
Dar Beida	Immobilier	-	0,00%	8	8	-				
Ets B. Domec	Industrie	-	0,00%	19	19	-				
Firogest	Finance	2.000	12,50%	250	17	233	31/12/2024	1.863	1.264	
Fonds de garantie dédié à la commande publique	Finance	135.000	33,33%	45.000		45.000	31/12/2025	189.556	3.908	
Fonds Igrane	Finance	24.605	15,87%	3.905	-	3.905	31/12/2025	35.930	619	
Fonds Investissement Région Oriental	Finance	300.000	7,17%	21.500	14.969	6.531	31/12/2025	88.976	-2.158	
Inframed	Finance	3 336 KEUR	5,19%	162.624	72.072	90.552	31/12/2025	150 117 KEUR	-10 021,8 KEUR	
UMNIA BANK (ex QMB)	Finance	1.100.000	20,00%	220.000	105.943	114.057	31/12/2025	570.286	57.050	
La Marocaine des Jeux et des Sports	Sport & loisirs	5.000	10,00%	50		50	31/12/2023	9.050	250	
Maroclear	Finance	100.000	10,00%	2.000		2.000	31/12/2025	400.237	34.157	
Casa financial city authority.	Finance	500.000	10,00%	50.000	-	50.000	31/12/2025	503.919	874	
Régional Gestion	Finance	1.115	18,00%	720	572	148	31/12/2025	366	-455	
Al MADA (ex SNI)	Finance	1.566.423	2,73%	787.133		787.133				52.700
Société des Surgelés du Loukkos	Industrie	15.000	8,00%	1.200	1.200	-				
SWIFT	Télécom	-	0,00%	27		27				
SBVC	Finance	387.518	25,00%	98.042		98.042	31/12/2025	887.992	106.158	10.172
STAVOM	Aménagement	480.000	20,83%	100.000	86	99.914	31/12/2024	479.590	1.240	
CWHITER JDID	Immobilier	1.098.768	26,20%	268.519	124.847	143.673	31/12/2025	884.806	-21.646	
FONCIERE HOSPITALIERE	Immobilier	543.000	0,00%	1	0	1	31/12/2024	522.866	-8.358	
SOCIETE HAY RABAT ANDALOUS	Immobilier	569.446	55,44%	315.699		315.699	31/12/2025	520.425	-342	
Hôpital Universitaire International de Rabat	Santé	380.000	0,00%	1		1				
CDG INVEST GESTION (ex CDG Capital Real Estate)	Finance	22.179	100,00%	17.500		17.500	31/12/2025	19.088	-116	
TOTAL		**-**		**61.019.188**	**6.995.476**	**54.023.713**		**-**	**-**	**619.315**

Wakala Bil Istithmar Placés *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

Dénomination de l'établissement de crédit	Montant brut des Wakala Bil Istithmar placés au début de l'exercice	Placements au cours de l'exercice	Restitutions au cours de l'exercice	Montant brut des WBI placés à la fin de l'exercice	Provisions pour dépréciation des Wakala Bil Istithmar placés	Montant Net des Wakala Bil Istithmar placés	Rémunération reçue au cours de l'exercice	Échéance
UMNIABANK	50.000		50.000	-		-	6.328	08/03/2026
UMNIABANK	100.000		100.000	-			7.560	28/06/2026
UMNIABANK	200.000		200.000	-			5.720	18/04/2026
UMNIABANK	200.000			200.000		200.000		12/11/2027
UMNIABANK		100.000		100.000		100.000		28/06/2028
UMNIABANK		50.000		50.000		50.000		10/03/2031
UMNIABANK		200.000		200.000		200.000		20/04/2028
TOTAL				**550.000**		**550.000**	**19.608**	

Plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

Date de cession ou de retrait	NATURE	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur comptable nette	Produit de cession	Plus-values de cession	Moins-values de cession
	Immobilisations incorporelles Immobilisations corporelles Titres de participation	N	E	A	N	T	

Créances subordonnées *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

CREANCES	Montant				dont entreprises liées et apparentées	
	30/06/2026			31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
	Brut	Prov	Net	Net	Net	Net
Créances subordonnées aux établissements de crédit et assimilés	1.841.744	322	1.841.423	1.841.587		
Créances subordonnées à la clientèle						
TOTAL	**1.841.744**	**322**	**1.841.423**	**1.841.587**		

Ventilation des résultats par métier ou par pôle d'activité et par zone géographique *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

POLE D'ACTIVITE	PRODUIT NET BANCAIRE	RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	RESULTAT AVANT IMPOT
1- VENTILATION PAR POLE D'ACTIVITE			
- Activité bancaire	1.356.850	981.220	720.647
- Autres activités		100.992	95.946
TOTAL	**1.356.850**	**1.082.212**	**816.594**
2- VENTILATION PAR ZONE GEOGRAPHIQUE			
- MAROC	1.356.850	1.082.212	816.594
- Autres zones			
TOTAL	**1.356.850**	**1.082.212**	**816.594**

Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

NATURE	Objet économique	Montant global	Utilisation 2024	Montant fin 2025	Montant fin juin 2026
Subventions **Fonds publics affectés** **Fonds spéciaux de garantie**	N	E	A	N	T
TOTAL GÉNÉRAL					

Dépôts de la Clientèle *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	Secteur public	Secteur privé			Total au 30/06/2026	Total au 31/12/2025
		Entreprises financières	Entreprises non financières	Autre clientèle		
COMPTES A VUE CREDITEURS	**17.827**	**2.679.755**	**50.457**	**3.251.721**	**5.999.761**	**5.630.456**
COMPTES D'EPARGNE	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
DEPOTS A TERME	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
AUTRES COMPTES CREDITEURS	**19.279.321**	**73.011.740**	**-**	**48.159.489**	**140.450.549**	**137.744.060**
INTERETS COURUS A PAYER	**1.391.114**	**65.120**	**40**	**131.999**	**1.588.273**	**-**
TOTAL	**20.688.261**	**75.756.616**	**50.497**	**51.543.208**	**148.038.583**	**143.374.516**

Immobilisations Incorporelles et Corporelles *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

NATURE	Montant brut au début de l'exercice	Montant des acquisitions au cours de l'exercice	Montant des cessions ou retraits au cours de l'exercice	Montant brut à la fin de l'exercice	Amortissements				Montant net à la fin de l'exercice
					Montant des amortissements au début de l'exercice	Dotation au titre de l'exercice	Montant des amortissements sur immobilisations sorties	Cumul	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**228.754**	**841**	**-**	**229.594**	**218.571**	**3.538**	**-**	**222.108**	**7.486**
Droit au bail	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles d'exploitation	228.754	841	-	229.594	218.571	3.538	-	222.108	7.486
Autres éléments : Fonds de commerce	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles hors exploitation	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**436.467**	**2.033**	**20**	**438.480**	**286.004**	**10.374**	**14**	**296.364**	**142.115**
- Immeubles d'exploitation	**70.603**	**-**	**-**	**70.603**	**24.006**	**1.077**	**-**	**25.083**	**45.520**
Terrains d'exploitation	13.899	-	-	13.899	-	-	-	-	13.899
Immeubles d'exploitation . Bureaux	50.849	-	-	50.849	20.395	965	-	21.359	29.490
Immeubles d'exploitation . Logements de fonction	5.855	-	-	5.855	3.611	112	-	3.723	2.131
- Mobilier et matériel d'exploitation	**178.928**	**1.380**	**20**	**180.288**	**154.343**	**5.105**	**14**	**159.434**	**20.854**
Mobilier de bureau d'exploitation	35.015	56	-	35.072	31.852	488	-	32.341	2.731
Matériel de bureau d'exploitation	5.874	62	-	5.936	5.360	112	-	5.473	463
Matériel informatique	129.616	1.235	20	130.831	109.275	4.399	14	113.660	17.171
Matériel roulant attaché à l'exploitation	209	-	-	209	209	-	-	209	-0
Autres matériels d'exploitation	8.214	27	-	8.240	7.646	105	-	7.751	489
- Autres immobilisations corporelles d'exploitation	**44.520**	**484**	**-**	**45.004**	**24.296**	**1.612**	**-**	**25.907**	**19.097**
- Immobilisations corporelles hors exploitation	**142.415**	**169**	**-**	**142.584**	**83.358**	**2.582**	**-**	**85.941**	**56.643**
Terrains hors exploitation	8.883	-	-	8.883	-	-	-	-	8.883
Immeubles hors exploitation	103.373	-	-	103.373	61.710	1.467	-	63.177	40.196
Mobilier et matériel hors exploitation	9.593	169	-	9.762	7.939	236	-	8.175	1.587
Autres immobilisations corporelles hors exploitation	20.567	-	-	20.567	13.710	879	-	14.589	5.977
TOTAL	**665.220**	**2.874**	**20**	**668.074**	**504.575**	**13.912**	**14**	**518.472**	**149.601**

Titres de créances émis *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

NATURE DES TITRES	Date	Taux	Durée	Mode de remboursement	Échéance finale	Montant émis	Dont		Montant non amorti	ICNE amorti	Montant amorti ICNE
							Entreprises liées	Autres apparentées			
			N	E	A	N	T				
TOTAL											

Dettes envers les Etablissements de Crédit et Assimilés *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

DETTES	Etablissements de crédit et assimilés au Maroc			Etablissements de crédit à l'étranger	Total au 30/06/2026	Total au 31/12/2025
	Bank Al-Maghrib Trésor Public et Service des Chèques Postaux	Banques au Maroc	Autres établissements de crédit et assimilés au Maroc			
COMPTES ORDINAIRES CREDITEURS	**-**	**-**	**-**	**846**	**846**	**846**
VALEURS DONNEES EN PENSION	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
- au jour le jour	-	-	-	-	-	-
- à terme	-	-	-	-	-	-
EMPRUNTS DE TRESORERIE	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
- au jour le jour	-	-	-	-	-	-
- à terme	-	-	-	-	-	-
DETTES SUR FINANCEMENTS PARTICIPATIFS	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
- Mourabaha	-	-	-	-	-	-
- Salam	-	-	-	-	-	-
- Autres financements participatifs	-	-	-	-	-	-
EMPRUNTS FINANCIERS	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
AUTRES DETTES	**-**	**53**	**38.983.615**	**-**	**38.983.668**	**38.397.390**
INTERETS COURUS A PAYER	**-**	**-**	**344.753**	**-**	**344.753**	**-**
TOTAL	**0**	**53**	**39.328.368**	**846**	**39.329.267**	**38.398.237**

Autres passifs *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	30/06/2026	31/12/2025
OPERATIONS DIVERSES sur TITRES	**296.040**	**283.727**
CREDITEURS DIVERS	**410.271**	**1.353.475**
DIVERSES AUTRES DETTES en INSTANCE	**124.571**	**108.259**
COMPTES de LIAISON INTER-SERVICES	**783.302**	**1.474.962**
TOTAL	**1.614.184**	**3.220.424**

Provisions *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

PROVISIONS	Encours au 31/12/2025	Dotations	Reprises	Autres variations	Encours au 30/06/2026
PROVISIONS DÉDUITES DE L'ACTIF	**8.211.396**	**487.723**	**98.887**		**8.600.233**
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	241.929	-	-		241.929
Créances sur la clientèle	156.282	249.157	77.813		327.625
Titres de placement	266.059	238.566	21.073		483.552
Titres de participation , et emplois assimilés	7.027.295	-	-		7.027.295
Dépôts d'investissements et Wakala Bil Istithmar placés	-	-	-		-
Immobilisations en crédit-bail et en location	-	-	-		-
Immobilisations en Ijara	-	-	-		-
Autres actifs	519.832	-	-		519.832
PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF	**2.310.227**	**157.196**	**280.532**		**2.186.891**
Provisions pour risque d'exécution de crédits par signature	-	-	-		-
Provisions pour risques sur créances sensibles	-	-	-		-
Provision pour risques de change	-	-	-		-
Provision pour risques généraux	1.682.000	-	-		1.682.000
Provision pour pensions de retraite et obligations similaires	-	-	-		-
Provisions pour autres risques et charges	628.227	157.196	280.532		504.891
Provisions réglementées	-	-	-		-
TOTAL	**10.521.623**	**644.919**	**379.419**		**10.787.123**

Valeurs et sûretés reçues et données en garantie *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

VALEURS ET SÛRETÉS REÇUES EN GARANTIE	Valeur comptable nette	Rubriques de l'actif ou du hors bilan enregistrant les créances ou les engagements par signature donnés	Montants des créances et des engagements par signature donnés couverts
Bons du Trésor et valeurs assimilées	9.088.362	1312 & 1322 & 2731 & 2732	9.088.362
Certificats de Sukuk			
Autres titres			
Hypothèques			
Autres valeurs et sûretés réelles			
TOTAL	**9.088.362**		**9.088.362**

VALEURS ET SÛRETÉS DONNÉES EN GARANTIE	Valeur comptable nette	Rubriques du passif ou du hors bilan enregistrant les dettes ou les engagements par signature reçus	Montants des dettes ou des engagements par signature reçus couverts
Bons du Trésor et valeurs assimilées	3.319.409	871100	
Certificats de Sukuk			
Autres titres			
Hypothèques			
Autres valeurs et sûretés réelles			
TOTAL	**3.319.409**		

Dettes subordonnées *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

Monnaie de l'emprunt	Montant en monnaie de l'emprunt	Cours	Taux	Durée	Conditions de remboursement anticipé subordination nette convertible	Montant de l'emprunt en monnaie nationale (ou contre valeur en KDH)	Dont entreprises liées		Dont autres apparentées	
							Montant 2026 (en contrevaleur KDH)	Montant 2025 (en contrevaleur KDH)	Montant 2026 (en contrevaleur KDH)	Montant 2025 (en contrevaleur KDH)
MAD	1.500.000		3,35% (Taux fixe)	10 ans	**Remboursement anticipé:** L'emprunteur s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations subordonnées objet de la présente émission avant une période de 5 ans à compter de la date d'émission. Au-delà de 5 ans, le remboursement anticipé total de l'émission ne peut être effectué qu'à l'initiative de l'emprunteur et après accord de Bank Al-Maghrib.	1.500.000				
MAD	500.000		2,75% (Taux variable)	15 ans	**Subordination:** Le capital et les intérêts font l'objet d'une clause de subordination. L'application de cette clause ne porte en aucune façon atteinte aux règles de droit concernant les principes comptables d'affectation des pertes, les obligations des actionnaires et les droits du souscripteur à obtenir le paiement de ses titres en capital et intérêts. En cas de liquidation de l'emprunteur, le remboursement du capital et des intérêts des titres subordonnés de la présente émission n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers classiques, privilégiés ou chirographaires. Les présents titres subordonnés interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts subordonnés qui pourraient être émis ultérieurement par l'emprunteur, proportionnellement à leur montant, le cas échéant.	500.000				
TOTAL	**2.000.000**					**2.000.000**				

Capitaux propres *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

CAPITAUX PROPRES	Encours au 31/12/2025	Affectation du résultat	Autres variations	Encours au 30/06/2026
Écarts de réévaluation	-	-	-	-
Réserves et primes liées au capital	**12.304.794**	-	-	**12.304.794**
Réserve légale	-	-	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	-
CAPITAL	-	-	-	-
Capital appelé	-	-	-	-
Capital non appelé	-	-	-	-
Certificats d'investissement	-	-	-	-
Fonds de dotations	-	-	-	-
Actionnaires . Capital non versé	-	-	-	-
Report à nouveau (+/-)	-	-	-	-
Résultat nets en instance d'affectation (+/-)	**-3.110.184**	-	**1.509.365**	**-1.600.819**
Résultat net de l'exercice (+/-)	**1.509.365**	-	**-1.509.365**	**801.939**
TOTAL	**10.703.975**	**-**	**-**	**11.505.914**

Ventilation des Emplois et des Ressources suivant la durée Résiduelle *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	D < 1 mois	1 mois <D<3mois	3mois <D<1an	1 an <D<5ans	D > 5 ans	Total
ACTIF						
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	3.831.677	3.180.000	-	-	1.818.681	8.830.358
Créances sur la clientèle	9.500.417	-	400.000	267.000	13.049.220	23.216.637
Titres de créance	106.972	60.000	3.843.669	14.543.289	48.149.197	66.703.126
Créances subordonnées	-	-	685.200	156.544	1.000.000	1.841.744
Dépôts d'investissement et Wakala Bil Istithmar placés	-	-	-	550.000	-	550.000
Crédit-bail et assimilé	-	-	-	-	-	-
Ijara	-	-	-	-	-	-
TOTAL	**13.439.066**	**3.240.000**	**4.928.869**	**15.516.833**	**64.017.097**	**101.141.865**
PASSIF						
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	38.984.514					38.984.514
Dettes envers la clientèle	-					-
Titres de créance émis	-					-
Emprunts subordonnés	-					-
Dépôts d'investissement et Wakala Bil Istithmar reçus	-					-
TOTAL	**38.984.514**					**38.984.514**

Engagements de Financement et de Garantie *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

ENGAGEMENTS	30/06/2026	31/12/2025
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE DONNES	**13.696.919**	**16.781.372**
Engagements de financement en faveur d'établissement de crédit et assimilés	**500.000**	**500.000**
Crédits documentaires import	-	-
Acceptations ou engagements de payer	-	-
Ouvertures de crédit confirmées	500.000	500.000
Engagement de substitution sur émission de titres	-	-
Engagement irrévocable de crédit-bail	-	-
Engagements révocables sur produits participatifs	-	-
Autres engagements de financement donnés	-	-
Engagements de financement en faveur de la clientèle	**10.297.973**	**12.994.993**
Crédits documentaires import	-	-
Acceptations ou engagements de payer	-	-
Ouvertures de crédit confirmées	10.297.973	12.994.993
Engagement de substitution sur émission de titres	-	-
Engagement irrévocable de crédit-bail	-	-
Engagements révocables sur produits participatifs	-	-
Autres engagements de financement donnés	-	-
Engagements de garantie d'ordre d'établissement de crédit et assimilés	**2.898.946**	**3.286.379**
Crédits documentaires export confirmés	-	-
Acceptations ou engagements de payer	2.898.946	3.286.379
Garanties de crédits données	-	-
Autres cautions , avals et garanties donnés	-	-
Engagements en souffrance	-	-
Engagements de garantie d'ordre de la clientèle	**-**	**-**
Garanties de crédits données	-	-
Cautions et garanties en faveur de l'administration publique	-	-
Autres cautions et garanties données	-	-
Engagements en souffrance	-	-
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE RECUS	**-**	**-**
Engagements de financement reçus d'établissement de crédit et assimilés	**-**	**-**
Ouvertures de crédit confirmées	-	-
Engagements de substitution sur émission de titres	-	-
Autres engagements de financement recues	-	-
Engagements de garantie reçus d'établissement de crédit et assimilés	**-**	**-**
Garanties de crédits	-	-
Autres garanties reçues	-	-
Engagements de garantie reçus de l'État et d'organismes de garantie divers	**-**	**-**
Garanties de crédits	-	-
Autres garanties reçues	-	-

Ventilation du total de l'actif, du passif et du hors bilan en monnaies étrangères *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

BILAN	30/06/2026	31/12/2025
ACTIF :	**799**	**726**
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	-	-
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	799	726
Créances sur la clientèle	-	-
Titres de transaction et de placement et d'investissement	-	-
Autres actifs	-	-
Titres de participation et emplois assimilés	-	-
Créances subordonnées	-	-
Immobilisations données en crédit-bail et en location	-	-
Immobilisations incorporelles et corporelles	-	-
PASSIF :	**-**	**-**
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	-	-
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-	-
Dépôts de la clientèle	-	-
Titres de créance émis	-	-
Autres passifs	-	-
Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie	-	-
Dettes subordonnées	-	-
Capital et réserves	-	-
Provisions	-	-
Report à nouveau	-	-
Résultat net	-	-
HORS BILAN :	**2.715.840**	**3.090.394**
Engagements donnés	2.715.840	3.090.394
Engagements reçus	-	-

Marges d'Intérêts *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

CAPITAUX MOYENS	Montant	Intérêts	Taux de rendement	Coût moyen
Encours moyen des emplois	**85.266.486**	**1.603.103**	**3,76%**	
Encours moyen des ressources	**180.918.080**	**2.089.575**		**2,31%**

Produits sur Titres de Propriété *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

CATÉGORIE DE TITRES	30/06/2026	30/06/2025
Titres de placement	1.029.282	967.218
Titres de participation	186.916	200.188
Participation dans les entreprises liées	432.400	401.578
TOTAL	**1.648.597**	**1.568.984**

Engagements sur titres *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

ENGAGEMENTS	30/06/2026	31/12/2025
ENGAGEMENTS sur TITRES DONNES	**3.999**	**-**
TITRES ACHETES A REMERE	-	-
AUTRES TITRES A LIVRER	3.999	-
ENGAGEMENTS sur TITRES RECUS	**-**	**4.500**
TITRES VENDUS A REMERE	-	-
AUTRES TITRES A RECEVOIR	-	4.500

Commissions *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	30/06/2026	30/06/2025
Commissions perçues sur	**19.120**	**19.846**
opérations avec les établissements de crédit	-	-
opérations avec la clientèle	6.545	6.545
opérations de change relatives aux interventions sur le marché primaires de titres	-	-
produits dérivés	-	-
opérations sur titres	-	-
opérations sur titres en gestion et en dépôt	6.973	7.792
fonctionnement de compte	-	-
moyen de paiement	-	-
activité de conseil et d'assistance	5.000	5.000
vente de produits d'assurance	-	-
Commissions sur droits de garde	0	0
autres prestations de service	602	509
Commissions versées sur	**50.997**	**31.906**
opérations avec les établissements de crédit	21.077	21.860
opérations avec la clientèle	-	-
opérations de change relatives aux interventions sur le marché primaire de titres	-	-
produits dérivés	-	-
opérations sur titres en gestion et en dépôt	-	-
moyen de paiement	-	-
activité de conseil et d'assistance	-	-
achat de produits d'assurance	-	-
autres prestations de service	21.935	1.201
achat et ventes de titres en bourse	793	1.968
Commissions sur droits de garde	7.192	6.876

Opérations de change a terme et engagements sur produits dérivés *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	Opérations de couverture		Autres opérations	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
Opérations de change à terme				
Devises à recevoir				
Dirhams à recevoir				
Devises à livrer				
Dirhams à livrer				
Dont swaps financiers de devises				
Engagements sur produits dérivés				
Engagements sur marchés réglementés de taux d'intérêt				
Engagements sur marchés de gré à gré de taux d'intérêt				
Engagements sur marchés réglementés de cours de change				
Engagements sur marchés de gré à gré de cours de changé				
Engagements sur marchés réglementés d'autres instruments				
Engagements sur marchés de gré à gré d'autres instruments				

N E A N T

Résultats des Opérations de Marché *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	30/06/2026	30/06/2025
PRODUITS	**462.029**	**811.893**
Gains sur les titres de transaction	-	-
plus values de cession sur titres de placement	231.285	338.206
Reprise de provisions sur dépréciation de titres de placement	230.721	473.470
Gains sur les produits dérivés	-	-
Gains sur les opérations de change	22	218
CHARGES	**460.960**	**168.106**
Pertes sur les titres de transaction	-	-
Moins values de cession sur titres de placement	12.527	25.497
Dotations aux provisions sur dépréciation de titres de placement	448.333	142.495
Pertes sur les produits dérivés	-	-
Pertes sur les opérations de change	101	114

Concentration des risques sur un même bénéficiaire *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

NOMBRE DE BENEFICIAIRES	TOTAL ENGAGEMENT

N E A N T

Charges Générales d'Exploitation
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	30/06/2026	30/06/2025
Charges de personnel	150.488	137.210
Impôts et taxes	5.360	5.181
Charges externes	178.803	188.788
Autres charges générales d'exploitation	35.156	23.385
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	13.912	14.030
TOTAL	**383.719**	**368.594**

Autres Produits et Charges *au 30 juin 2026*

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	30/06/2026	30/06/2025
Autres produits	**50.541**	**54.255**
Gain de change	22	218
Divers produits	546	597
Produits des exercices antérieurs	-	-
Produits sur titres subordonnés des établissements de crédit et assimilés	41.445	45.458
Rémunérations sur Wakala Bil Istithmar auprès des établissements de crédit	8.529	7.982
Autres charges	**64.778**	**62.394**
Autres charges sur prestations de service	21.935	1.201
Charges sur opérations de change	101	114
Diverses autres charges bancaires	42.516	57.584
Charges des exercices antérieurs	225	3.496

Passage du résultat net comptable au résultat net fiscal
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

INTITULÉS	Montants (+)	Montants (-)
I - RESULTAT NET COMPTABLE		
Bénéfice net	801.939	
Perte nette		-
II - REINTEGRATIONS FISCALES		
1° Courantes	**32.200**	
CM de l'exercice 2026	9.609	
Dons & Cotisations	8.771	
Autres charges non déductibles	6.041	
Charges sur exercices antérieurs	7.779	
2° Non courantes	**263.222**	
Provision pour créances en souffrance	249.157	
Dotations pour risques et charges	3.178	
Dons, libéralités et lots	5.842	
Diverses charges	5.046	
III - DEDUCTIONS FISCALES		
1° Courantes		**1.087.538**
Revenus des titres de participation exonérés à 100%		619.315
Revenus des titres de placement exonérés à 100%		370.906
Revenus des titres OPCI avec abattement de 40%		97.317
2° Non courantes		**358.346**
Reprises sur provisions pour risques		280.532
Reprises sur provisions sur créances en souffrances		77.813
	1.097.361	**1.445.884**
IV - RESULTAT BRUT FISCAL		
Bénéfice brut si T1 > T2 (A)	-	
Déficit brut si T2 > T1 (B)		348.522
V - REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)		
Exercice n-4		-
Exercice n-3		
Exercice n-2		
Exercice n-1		
VI - RESULTAT NET FISCAL		
Bénéfice net fiscal (A-C)	-	
ou Déficit net fiscal (B)		348.522
VII - CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES	**368.006**	
VIII - CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER		**4.469.925**
Exercice n-4	2.688.299	
Exercice n-3	1.781.626	
Exercice n-2		
Exercice n-1		

(1) dans la limite du montant du bénéfice brut fiscal (A)

Détermination du Résultat Courant après Impôts
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

I. DETERMINATION DU RESULTAT	Montant
. Résultat courant d'après le compte de produits et charges	816.594
. Réintégrations fiscales sur opérations courantes (+)	22.591
. Déductions fiscales sur opérations courantes (-)	1.087.538
. Résultat courant théoriquement imposable (=)	-248.353
. Impôt théorique sur résultat courant (-)	0
. Résultat courant après impôt (=)	-248.353

II . INDICATIONS DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES

N E A N T

Détail de la taxe sur la valeur ajoutée
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

NATURE	Solde au début de l'exercice 1	Opérations comptables de l'exercice 2	Déclarations TVA de l'exercice 3	Solde fin d'exercice (1 + 2 - 3)
A. TVA collectée	**-**	**39.537**	**39.537**	**-**
B. TVA à récupérer	**4.817**	**2.719**	**2.898**	**4.638**
* Sur charges	4.521	2.633	2.826	4.328
* Sur immobilisations	296	86	72	311
C. TVA due ou crédit de TVA = (A - B)	**-4.817**	**36.818**	**36.640**	**-4.638**

Passifs éventuels *au 30 juin 2026*
Conformément à la législation fiscale en vigueur, les exercices 2022, 2023, 2024 et 2025 ne sont pas prescrits. Les déclarations fiscales de la Caisse de Dépôt et de Gestion au titre de l'impôt sur les sociétés (IS), de la TVA et de l'impôt sur les revenus salariaux (IR) relatives auxdits exercices peuvent faire l'objet de contrôle par l'administration et de rappel éventuel d'impôts et taxes.
Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent faire l'objet de révision.

Répartition du capital social *au 30 juin 2026*
Montant du capital social :
Montant du capital social souscrit et non appelé:
valeur nominale des titres :

NOM DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES OU ASSOCIÉS	Adresse	Nombre de titres détenus		Part du capital détenue %
		Exercice précédent	Exercice actuel	
CAISSE de DEPOT et de GESTION **ETABLISSEMENT PUBLIC** REGI par DAHIR n° 1-59-074 du 1er CHAABANE 1378 (1er FEVRIER 1959)				

Affectation des Résultats intervenue au cours de l'exercice
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	Montants	RUBRIQUES	Montants
A - Origine des résultats affectés		**B - Affectation des résultats**	
Décision du			
Report à nouveau		Réserve légale	
Résultats nets en instance d'affectation	-3.110.184	Dividendes	
Résultat net de l'exercice	1.509.365	Autres affectations :	
Prélèvements sur les bénéfices		- Contribution au budget général de l'Etat	
Autres prélèvements		- Réserves facultatives	
TOTAL A	**-1.600.819**	**TOTAL B**	

Résultats et autres éléments des trois dernières années
au 30 juin 2026

(en milliers de dirhams)

RUBRIQUES	Jui-26	Exercice déc-25	Exercice déc-24
CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES	**11.505.914**	**10.703.974**	**9.194.609**
OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE			
1 - Produit net bancaire	1.356.850	1.836.467	766.318
2 - Résultat avant impôts	811.548	1.524.830	1.474.558
3 - Impôts sur les résultats	9.609	15.465	13.855
4 - Bénéfices distribués			
5 - Résultats non distribués (mis en réserve ou en instance d'affectation)	-1.600.819	-3.110.184	-4.570.887
RESULTAT PAR TITRE			
Résultat net par action			
Bénéfice distribué par action			
PERSONNEL			
Montant des rémunérations brutes de l'exercice	150.488	293.009	269.573
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	369	395	408

Datation et événements postérieurs *au 30 juin 2026*
I. DATATION
Date de clôture [1] : Le 30 juin 2026 - Date d'établissement des états de synthèse [2] : le 17 septembre 2026
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice.
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	Indications des événements
	Favorables : N E A N T Défavorables :

Rémunérations et engagements en faveur des dirigeants
au 30 juin 2026

RUBRIQUES	Organe d'administration, de surveillance et de direction
Montant des rémunérations allouées Crédits par décaissement Montant des engagements de garantie donnés Engagements de retraite pour membres actuels Engagements de retraite pour anciens membres	N E A N T

Effectifs *au 30 juin 2026*

(en nombre)

EFFECTIFS	30/06/2026	31/12/2025
Effectifs rémunérés	369	395
Effectifs utilisés	369	395
Effectifs équivalent plein temps	369	395
Effectifs administratifs et techniques (équivalent plein temps)		
Effectifs affectés à des taches bancaires (équivalent plein temps)		
Cadres (équivalent plein temps)	352	307
Employés (équivalent plein temps)	17	88
dont effectifs employés à l'étranger		

Titres et autres actifs gérés ou en dépôts *au 30 juin 2026*

TITRES	Nombre de comptes		Montants en milliers de DH	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
Titres dont l'établissement est dépositaire	**63**	**57**	**477.711.815**	**470.022.747**
Titres gérés en vertu d'un mandat de gestion	11	11	165.789.889	169.208.196
Titres d'OPCVM dont l'établissement est dépositaire	28	25	67.242.199	68.518.732
Titres d'OPCVM gérés en vertu d'un mandat de gestion				
Autres actifs dont l'établissement est dépositaire	24	21	244.679.727	232.295.819
Autres actifs gérés en vertu d'un mandat de gestion				

Réseaux *au 30 juin 2026*

(en nombre)

RÉSEAUX	30/06/2026	31/12/2025
Guichets permanents	6	6
Guichets périodiques		
Guichets automatiques de banque		
Succursales et agences à l'étranger		
Bureaux de représentation à l'étranger		

Comptes de la clientèle *au 30 juin 2026*

(en nombre)

NATURE	30/06/2026	31/12/2025
DEPOTS	**5.385**	**5.359**
Comptes à vue	5.380	5.354
Comptes à terme	5	5
CONSIGNATIONS	**154.635**	**144.516**
Biens de mineurs	2.543	2.480
Expropriations	11.744	13.767
Cautionnements	122.777	110.791
Successions et consignations diverses	17.571	17.478

Risques encourus et dispositifs de couverture des risques
1 LA POLITIQUE DE GESTION GLOBALE DES RISQUES
La CDG est dotée d'une Politique de Gestion Globale des Risques, un outil d'aide au pilotage stratégique et opérationnel, adaptée à l'organisation et aux activités diversifiées du Groupe CDG.
Elle en constitue le référentiel de base en matière de gestion de risques et a pour principaux objectifs :
- D'appréhender l'ensemble des risques encourus par le Groupe CDG ;
- De définir le cadre global à adopter par les entités du Groupe CDG en matière de mesure, de maîtrise et de surveillance des risques encourus ;
- De garantir la pérennité du Groupe, à travers une évaluation adéquate des fonds propres du Groupe affectés aux risques encourus ;
- D'instaurer une culture opérationnelle de maîtrise des risques et de saines pratiques de gestion des risques. Cette culture de maîtrise des risques se traduit par la déclinaison en :
  - i. Processus de gestion intégrée des risques : Un enchaînement itératif d'outils d'analyse, de mesure et de contrôle des risques.
  - ii. Gouvernance : Des principes clairs de gouvernance, de contrôle et d'organisation des risques et une culture risque développée et présenté à chaque niveau du Groupe.
  - iii. Communication : Des outils de communication sur les risques majeurs auxquels la CDG est exposée et un reporting sur les plans et les stratégies adoptés pour les maîtriser.

La Politique de Gestion Globale des Risques est élaborée conformément à un cadre de références composé des éléments ci-après :
- Exigences réglementaires :
  - Article 7 de la circulaire 4/W/2014 « l'organe d'administration approuve la stratégie et la politique en matière de risques » ;
  - Cadre prudentiel édicté par Bank Al-Maghrib.
- Gouvernance internes :
  - Directives de la charte de gouvernance du Groupe CDG ;
  - Orientations de la charte de Contrôle Interne du Groupe CDG.
- Bonnes pratiques : en matière de gestion des risques appliquées dans des institutions similaires à la CDG (Normes ISO 31000, COSO 2013).

Le déploiement de la Politique de Gestion Globale des risques sur l'ensemble des métiers permettra ainsi au Groupe d'atteindre des standards reconnus en matière de gestion des risques.

2 GOUVERNANCE DES RISQUES
Le dispositif de gouvernance de la gestion des risques du Groupe CDG s'articule autour des instances de diverses natures.
Les instances figurant dans la Charte de Gouvernance Groupe sont de trois ordres :
o Instances émanation de la Commission de Surveillance : représentées par les comités spécialisés, émanation de la commission de surveillance : le Comité d'Audit et des Risques, et le Comité Investissement et Stratégie ;
o Instance au niveau du Groupe : représentée par le Comité du Contrôle Interne Groupe, le Comité Exécutif Groupe ;
o Instances opérationnelles CDG Corporate : représentées par des comités dédiés, tel que le Comité Risques Groupe, Comité ALCO, Comité de Prêt, Comité de Trésorerie et de placement, Comité de dépôt.
Les missions et le fonctionnement des instances précitées sont fixés dans les notes ou les chartes de création desdites instances. En fonction des sujets spécifiques traités, leur constitution est faite conjointement des représentants de CDG Corporate et des filiales concernées.
Au niveau des filiales et des participations, le dispositif de gestion des risques s'articule comme suit :
- Les instances de gouvernance des différentes structures, y compris les comités d'Audit et autres comités spécialisés ;
- Les structures de contrôle permanent et périodique, selon une approche de fonctionne¬ment en filière.

Il est à rappeler, à cet égard, que la Charte de Contrôle Interne du Groupe CDG, en vigueur depuis 2011, avait consacré , le fonctionnement du dispositif de contrôle interne du Groupe en filière de contrôle (La filière du Contrôle Périodique assurée par l'Inspection Générale et Audit et celle du Contrôle Permanent et de la Conformité du ressort du Pôle Risk Management) et conférant aux structures centrales concernées le rôle de pilotage, de coordination, d'animation et de contrôle de leurs filières respectives.

3 MODÈLE PRUDENTIEL
Le modèle prudentiel auquel est soumis la CDG est régi par la Circulaire de Bank Al-Maghrib N°1/W/2018 et s'articule autour de trois axes à savoir :
1. Une définition des Fonds Propres Prudentiels (FPP) permettant de couvrir les risques potentiels et représentant la richesse économique du Groupe ;
2. Prise en compte, en plus des risques de crédit, de marché et opérationnel, d'un risque d'investissement spécifique aux filiales non bancaires à travers l'approche « Perte de Valeur Risque » (PVR) basée principalement sur l'analyse risque du Business Plan. Cette technique permet ainsi de :
   - Mesurer la perte potentielle sur la valeur de la filiale à partir de ses propres facteurs de risques ;
   - Evaluer les exigences en fonds propres en tenant compte du profil de risques de chaque projet/actif porté par la filiale ;
   - Prendre en compte l'aspect risque prospectif (correspondant à la nature des investissements).

3. Une expression de la solvabilité sur base consolidée (qui remplace la notion de ratio de solvabilité) basée sur une agrégation, pour l'ensemble des filiales, de deux niveaux (minimal et maximal) d'exigences de fonds propres issus de deux scénarios de PVR (bas et haut) sur un horizon de 5 ans. L'exigence pour la CDG est de disposer de FPP suffisants se situant dans l'intervalle des deux niveaux calculés.

Sur base sociale, la CDG doit respecter le ratio de solvabilité conformément aux dispositions de la circulaire de Bank Al-Maghrib N° 1/W/2018.

Par ailleurs, la CDG reste assujettie au ratio réglementaire du Coefficient Maximum de Division des Risques (CMDR) sur base sociale et consolidée.

4 PRINCIPAUX RISQUES ENCOURUS ET DISPOSITIFS DE CONTRÔLE

La maîtrise des risques passe par une identification et une connaissance parfaite des principaux risques susceptibles d'entraver la réalisation des objectifs du Groupe CDG.

Le contrôle et la maîtrise des risques reposent généralement sur des mesures et sont effectuées individuellement pour chaque catégorie des risques via des analyses et des indicateurs de mesure prédéfinis.

Les règles d'évaluation et de maîtrise des risques encourus par chaque structure doivent être présentées et soumises à l'approbation de leurs instances centrales de décisions.

Risques stratégiques

Les risques stratégiques se définissent comme étant l'ensemble des risques de nature à compromettre l'atteinte des objectifs stratégiques du Groupe CDG à moyen et long terme.

Les risques stratégiques comprennent entre autres : le risque de dégradation de l'environnement des affaires ou des conditions de marché, le risque de retournement de l'activité économique globale, le risque sectoriel.

La maîtrise et l'atténuation des risques stratégiques doit reposer sur les mesures suivantes, notamment :

- La validation et le suivi des réalisations des business plans stratégiques des entités du Groupe ;
- La validation de toute opération de haut de bilan des filiales du Groupe, y compris les opérations de fusions et d'acquisitions majoritaires et/ou stratégiques, ainsi que les opérations portant sur le capital des filiales ;
- La réalisation d'étude et d'analyse périodique de l'évolution des secteurs économiques impactant les activités stratégiques du Groupe CDG.

Risques d'investissement

Les risques d'investissement correspondent aux risques de perte de valeur liés à un ou plusieurs projets d'investissement. Ils doivent être appréhendés au préalable avant de concrétiser tout projet d'investissement.

Ils peuvent notamment découler des évènements ci-après :

- Un risque d'exécution du projet ;
- Un risque lié au plan de financement du projet ;
- Un risque d'investissement dans des projets complexes.

L'évaluation des risques d'investissement obéit à un cadre bien défini, notamment :

- L'examen de la cohérence entre le plan stratégique Groupe, la Déclaration de la Politique Générale d'Investissement et l'investissement proposé ;
- L'étude du niveau, de la forme et des modalités de réalisation des investissements et/ou désinvestissements du Groupe ;
- L'examen de la faisabilité et de la pertinence du plan de financement du projet ;
- La prise en compte dès le montage d'un investissement des conditions de sortie afin que la rotation du portefeuille soit optimisée ;
- Le pilotage des investissements à travers un suivi rapproché des étapes de réalisation ;
- L'encadrement des investissements par la mise en place d'un dispositif de limites internes (secteur d'activité, groupe d'intérêt, etc.).

Risque de crédit et de concentration

Le risque de crédit est le risque de défaut d'une contrepartie avec qui la CDG a un engagement (titre de propriété, titre de créance, prêt, caution/garantie, etc.). Il inclut également le risque de dégradation de la qualité de la contrepartie et le risque de recouvrement en cas de défaut.

Le profil risque de crédit de la CDG provient principalement des expositions ci-après :

- Les participations (cotées et non cotées) ;
- Le risque de défaut des émetteurs de titres de créances logés dans le portefeuille de placement et d'investissement de la CDG ;
- Le risque de défaut lié aux garanties à première demande données par la CDG ;
- Les financements spécialisés portés par les filiales opérationnelles du Groupe.

La CDG est dotée d'un système de notation interne qui s'applique à toute contrepartie « Grande Entreprise » et « Banque » marocaines sur laquelle la CDG porte ou envisage de porter un engagement de bilan ou d'hors-bilan. Le périmètre « Grande Entreprise » intègre les Offices et les Organismes publics qui exercent une activité commerciale.

Le risque de concentration de crédit est le risque inhérent à une exposition de nature à engendrer des pertes importantes pouvant menacer la solidité financière d'un établissement ou sa capacité à poursuivre des activités essentielles. Le risque de concentration de crédit 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 ;
- Des contreparties dont les résultats financiers dépendent d'une même activité ou d'un même produit de base.

Ce risque est porté principalement par les engagements sur les filiales et participations directes et certaines contreparties importantes du Groupe CDG.

La gestion du risque de concentration est réalisée à travers :

- La veille au respect du dispositif prudentiel réglementaire par le biais du calcul et suivi du coefficient de division des risques sur base individuelle et consolidée auquel la CDG est soumise ;
- La fixation des limites internes de contreparties ;
- Le suivi des niveaux d'exposition issue des orientations stratégiques définies dans le cadre du plan stratégique CAP 2030, en prévoyant notamment des seuils en termes d'exposition sectorielle et sur les contreparties.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque engendré par la fluctuation des cours d'un instrument détenu par l'Établissement.

Globalement, le dispositif de contrôle des risques de marché encourus par le Groupe CDG (notamment les structures présentes sur les activités de marché) est fondé sur les principes de base suivants :

- Une formalisation de la stratégie de placement et d'investissement en instruments financiers ;
- Une délimitation du portefeuille de négociation pour séparer les positions relevant de l'activité de marché de celles affectées au portefeuille bancaire ;
- Une approbation des règles d'évaluation des risques de marché par les instances décisionnelles ;
- L'analyse et le contrôle des expositions aux risques de marché sont gérés à travers un ensemble de métriques notamment : la Value-at-Risk (VaR), la duration, la sensibilité aux variations des taux d'intérêt et les seuils d'alerte sur les moins-values latentes ;
- Un dispositif de limites internes et de délégation de pouvoirs approuvé par la Direction Générale.

Risques de liquidité et de taux global

La CDG est dotée d'un dispositif de gestion actif - passif permettant de surveiller les risques de taux et de liquidité.

Les principaux piliers de ce dispositif se présentent comme suit :

- Politique ALM :

L'organisation, la gouvernance, les normes et les méthodes ALM sont consolidées dans un document de référence désigné « Politique ALM ».

Dans ce cadre, il a été procédé en 2025 à l'actualisation de cette Politique, cette action a permis de mieux adapter le dispositif ALM aux spécificités de l'activité de la CDG.

- Normes et méthodes :

L'écoulement du bilan de la CDG repose sur des échéanciers contractuels mais aussi sur des conventions déduites des analyses statistiques. Ces conventions sont back testées et actualisées au besoin.

- Indicateurs :

Les indicateurs ALM en vigueur se composent des gaps de taux et de liquidité calculés en statique et dynamique. En complément, des scénarios de stress tests sont déroulés.

Risque de non-conformité

La fonction Conformité a pour mission principale le suivi du risque de non-conformité, tel que défini dans la directive de Bank Al-Maghrib n°49/G/2007 relative à la fonction conformité des établissements de crédit.

La politique de conformité du Groupe CDG arrête les aspects fondamentaux du risque de non-conformité, ainsi que les principes de conformité à respecter par le Groupe et ses collaborateurs.

La charte de conformité du Groupe, quant à elle, précise les principes, responsabilités, statut et organisation de la fonction conformité au sein du Groupe CDG.

A ce jour, le corpus de règles mis en place par la fonction conformité comprend :

- La Politique et la Charte de Conformité du Groupe CDG ;
- Le Code de Déontologie du Groupe CDG ;
- Les instructions relatives à la Fonction Conformité précisant le rôle et les responsabilités de la fonction en matière de :

o La veille réglementaire ;
o Les avis de conformité ;
o La gestion des relations avec les autorités de contrôle et de supervision ;

- Le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, comprenant une politique LAB/FT du Groupe CDG et son référentiel méthodologique précisant le cadre de déploiement opérationnel du dispositif LAB-FT.

Risques opérationnels

Au sein du Groupe CDG, le risque opérationnel est défini comme étant « le risque de pertes résultant de carences ou de défaillances attribuables à des procédures, au personnel, aux systèmes internes ou à des événements extérieurs ». Cette définition du risque opérationnel, telle que détaillée au niveau de la directive n°29/G/2007 de Bank Al-Maghrib, inclut le risque juridique mais exclut le risque stratégique et de réputation.

S'agissant de la gestion et de la maîtrise de ce risque, la CDG a élaboré une méthodologie conforme à la réglementation fixée par Bank Al-Maghrib, et dispose, de ce fait, d'un ensemble d'outils et de dispositifs de gestion dédiés. Ainsi, les risques opérationnels au sein de la CDG sont actuellement identifiés, hiérarchisés et maîtrisés au travers des principaux outils énumérés ci-dessous:

- Les cartographies de risques déployées dans les différents métiers ;
- Les indicateurs d'alerte produits pour assurer le suivi des risques majeurs identifiés ;
- Un dispositif de gestion des incidents opérationnels régissant la déclaration, le traitement, le suivi et l'historisation des incidents.

Ce dispositif est complété par :

- Le suivi, avec les structures métiers concernées, des plans d'actions de renforcement du contrôle interne ;
- Des manuels de contrôle permanent ;
- Les plans de contrôles permanents, issus de l'exploitation des cartographies des risques opérationnels et basés sur les manuels de contrôle permanent établis pour les différents métiers ;
- La mise en œuvre du Plan de Continuité des Activités (PCA).

5 DISPOSITIF D'ADÉQUATION DES FONDS PROPRES AVEC LES RISQUES ENCOURUS

La CDG adopte un processus d'élaboration de la trajectoire prudentielle, qui permet de s'assurer, sur un horizon pluriannuel de 5 ans, de l'adéquation des fonds propres de la CDG avec les risques encourus par les activités prévisionnelles du Groupe.

Ainsi, la CDG procède à une planification de ses fonds propres à travers :

- Une réallocation des actifs sur la base d'analyse du couple rendement/consommations en fonds propres ;
- Une identification des leviers de renforcement des résultats et des fonds propres ;
- Une revue des activités prévisionnelles des différentes structures du Groupe.

6 FONDS PROPRES ET PROFIL DE SOLVABILITÉ

Fonds propres prudentiels :

Les fonds propres prudentiels sur base sociale sont déterminés selon les dispositions et principes arrêtés par la circulaire de Bank Al-Maghrib N°1/W/2018.

Au 30 juin 2026, les fonds propres réglementaires sur base sociale s'élèvent à **14 820 Mdhs** et sont détaillés comme suit :

FONDS PROPRES	*(en milliers de dirhams)* 11 820 083
Fonds propres de catégorie 1	11 497 577
Fonds propres de catégorie 2	3 322 506

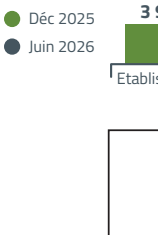
Actifs pondérés par type de risques :

La CDG calcule les exigences en fonds propres réglementaires, aussi bien pour le risque de crédit, les risques de marché que les risques opérationnels. Ces calculs sont basés sur la méthode standard pour les risques de crédit et les risques de marché et sur la méthode d'indicateurs de base pour les risques opérationnels.

FONDS PROPRES	Risque couvert	Méthode de calcul
Risque de crédit	✓	Standard
Risques de marché	✓	Standard
Risques opérationnels	✓	Indicateurs de base

Au 30 juin 2026, le total des risques pondérés au titre du Pilier 1, conformément à la circulaire 1/W/2018 pour la CDG sur base sociale s'élève à **108 581 Mdhs**, qui sont repartis comme suit :

RISQUES PONDÉRÉS	*(en milliers de dirhams)* 108 581
Au titre du risque de crédit	105 801
Au titre des risques de marché	0
Au titre du risque operationnel	2 780



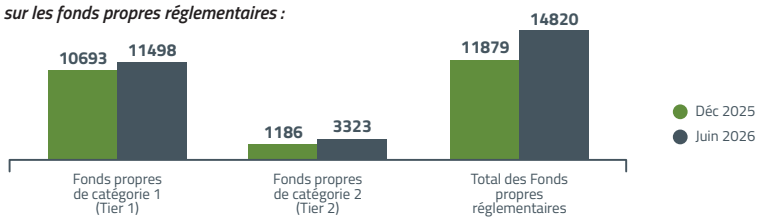
Les actifs pondérés au titre du risque de crédit représentent environ 97% du total des risques pondérés.

Ils concernent les autres actifs (essentiellement les titres de propriété et de créance autres que ceux déduits des fonds propres, les actifs fonciers et les parts d'OPCVM) et le risque de crédit bilan et hors bilan (essentiellement les prêts aux filiales, les positions sur la dette privée et les engagements de financement et de garanties donnés).

Ratio de solvabilité :

Au 30 juin 2026, le ratio de solvabilité de la CDG sur base sociale est de 13,65 %. Pour rappel, les fonds propres réglementaires sur base sociale de la CDG sont composés des fonds propres de catégorie 1 (11,5 Gdhs) et des fonds propres de catégorie 2 (3,3 Gdhs).

Zoom sur les fonds propres réglementaires :



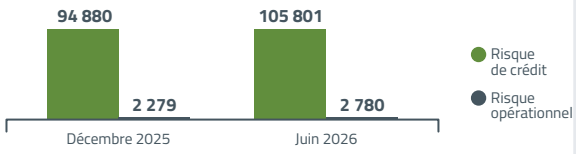
Les fonds propres CDG Corporate sont en hausse entre décembre 2025 et juin 2026. Ils sont essentiellement composés de fonds propres T1.

Analyse des emplois pondérés :

L'exposition aux risques a augmenté entre décembre 2025 et juin 2026 de 12%.

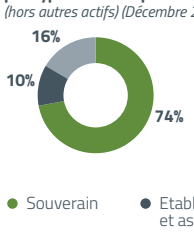
Le risque de crédit est le principal risque auquel est exposé CDG Corporate dans le cadre de sa solvabilité. En effet, les actifs pondérés relatifs au risque de crédit représentent 97% du total des actifs pondérés.

Evolution des risques pondérés CDG Corporate

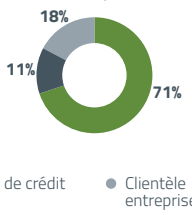


Concentration par type de contrepartie :

Ventilation des expositions par type de contrepartie *(hors autres actifs) (Décembre 2025)*



Ventilation des expositions par type de contrepartie *(hors autres actifs) (Juin 2026)*

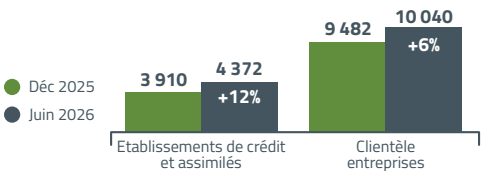


Souverain · Etablissements de crédit et assimilés · Clientèle entreprises

La ventilation des expositions de CDG Corporate par type de contrepartie (hors autres actifs) au 30 juin 2026 fait ressortir les pondérations suivantes :

- Les souverains représentent 71% du total des expositions (vs. 74% au 31 décembre 2025) ;
- Les entreprises représentent 11% du total des expositions (vs. 10% au 31 décembre 2025) ;
- Les établissements de crédit et assimilés représentent 18% du total des expositions (vs. 16% au 31 décembre 2025).

Evolution de la concentration des emplois pondérés par type de contrepartie



En termes de consommation en fonds propres, la part des établissements de crédit et assimilés augmente entre décembre 2025 et juin 2026 de 12% et celle de la clientèle entreprise évolue de 6% sur la même période, du fait notamment de la variation des expositions observées.

Deloitte. **Coopers Audit**

Deloitte Audit
Bd Sidi Mohammed Benabdellah
Bâtiment C, Tour Ivoire 3, 3ème étage
La Marina
Casablanca – Maroc.

Coopers Audit Maroc S.A
83, Avenue Hassan II,
Casablanca – Maroc

CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION (CDG)

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2026

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-14-193 du 24 décembre 2014 portant promulgation de la loi n°103-12, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de flux de trésorerie et une sélection des états des informations complémentaires (ETIC), relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant KMAD 13.536.883, dont un bénéfice net de KMAD 801.939, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'établissement.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de l'établissement et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) arrêtés au 30 juin 2026, conformément aux méthodes de comptabilisation et d'évaluation du référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 29 septembre 2026

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit

Sakina BENSOUDA KORACHI
Associée

Coopers Audit Maroc S.A

COOPERS AUDIT MAROC
Siège Social : 83, Avenue Hassan II
Casablanca
Tél : 0522 27 47 50 Fax : 0522 27 47 34

Abdellah LAGHCHAOUI
Associé