

États financiers 2019

Contexte économique en 2019

Chiffres clés

1,2%

Croissance
du PIB dans
la zone euro

2,3%

Croissance
du PIB
au Maroc

-3,7%

du PIB
Solde budgétaire

-4,8%

du PIB
Solde courant

Essoufflement de l'économie mondiale

La croissance de l'activité à l'échelle mondiale a ralenti sur la période 2018-2019 en passant de 3,6% à 2,9%. En zone Euro, la croissance économique s'est inscrite sur une tendance baissière en 2019, en enregistrant 1,2% contre 1,9% en 2018 malgré les politiques économiques accommodantes et la réduction des risques liés à un Brexit sans accord.

Le ralentissement économique global trouve notamment son origine dans le manque de dynamisme du commerce mondial sur fond de tensions entre les États-Unis et leurs principaux partenaires économiques.

Léger fléchissement de la croissance économique au Maroc

La croissance économique nationale a affiché un rythme baissier en 2019 s'élevant à 2,3%, soit un repli de 0,7% par rapport à l'année précédente. Ce léger recul résulte de la contraction de la valeur ajoutée des activités agricoles qui a atteint -5,4% en 2019, contre +4,0% en 2018, en raison de conditions climatiques défavorables.

L'économie non agricole a quant à elle vu sa croissance accélérer légèrement à 3,3% en 2019 contre 2,8% en 2018, portée notamment par des activités industrielles telles que l'aéronautique (+7,3%), l'automobile (+6,6%) et l'agro-alimentaire (+4,1%). Les secteurs traditionnels (en particulier le BTP) n'ont toutefois pas connu la reprise attendue après plusieurs années de stagnation.

Consolidation des fondamentaux macroéconomiques

L'année 2019 a été marquée par une stabilisation des fondamentaux macroéconomiques. Le déficit public a été contenu à 3,7% du PIB en 2019, au même niveau que l'année 2018. Quant au déficit de la balance courante, il s'est résorbé de 1,1 point, en passant de 5,9% du PIB en 2018 à 4,8% du PIB en 2019. Ce rééquilibrage des comptes extérieurs est le fruit d'une dynamique des exportations (+2,4%) plus vigoureuse que celle des importations (+2,0%), ainsi que de la bonne performance des recettes touristiques (+7,7%).

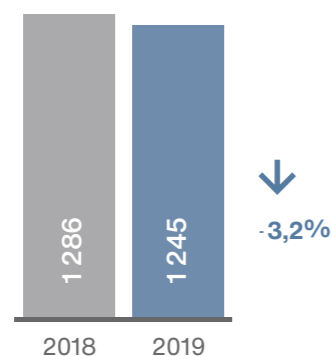
Bonne tenue du crédit bancaire et reflux de l'inflation

Le crédit bancaire a connu une accélération en 2019 avec une progression de 5,3%, contre 3,2% en 2018. Les catégories de crédits les plus dynamiques sont les crédits de trésorerie (+7,1%), les crédits à la consommation (+6,4%) et les crédits à l'équipement (+5,3%). La progression des autres catégories a été moins soutenue, en particulier les crédits à l'habitat dont la progression n'a pas dépassé 3,7%. L'inflation a reflué en 2019 pour atteindre 0,8% contre une hausse de 1,1% en 2018. Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a maintenu son taux directeur stable à 2,25% durant toute l'année.

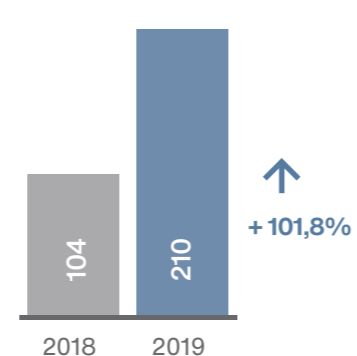
Comptes sociaux

Au titre de l'exercice 2019, le PNB de la Caisse de Dépôt et de Gestion s'établit à 1 245 MDH, contre 1 286 MDH pour 2018, soit une régression de 3,2%. En revanche, le résultat net s'établit à 210 MDH, en amélioration de 101,8% par rapport à 2018, conséquence notamment de l'amélioration du coût du risque.

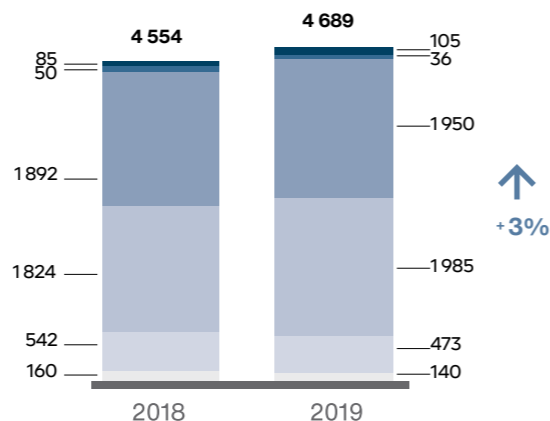
Produit net bancaire
(en millions de DH)



Résultat net
(en millions de DH)

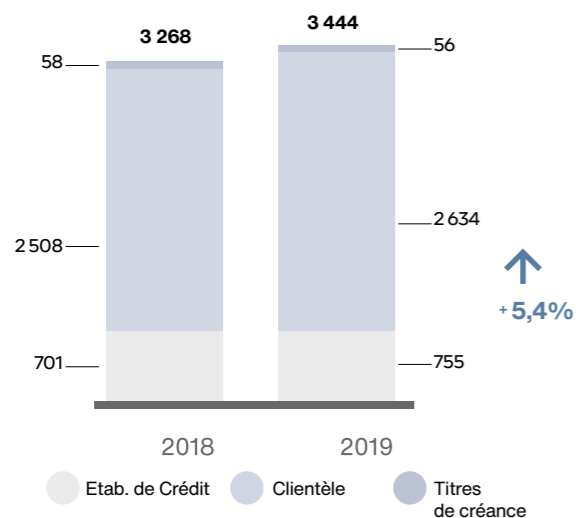


Produits d'exploitation bancaire
(en millions de DH)



- Etab. de Crédit
- Clientèle
- Titres de créance
- Titres de propriété
- Commissions
- Autres

Charges d'exploitation bancaire
(en millions de DH)



1.2. Charges d'exploitation bancaire

Les charges d'exploitation bancaire enregistrent une hausse de 176 MDH passant de 3 268 MDH en 2018 à 3 444 MDH en 2019, soit une progression de 5,4%. Cette hausse est liée à l'augmentation des intérêts servis à la clientèle sous l'effet de la hausse de l'encours des ressources.

- Etab. de Crédit
- Clientèle
- Titres de créance

1.3. Produit net bancaire

L'exercice 2019 enregistre un PNB de 1 245 MDH, contre 1 286 MDH pour 2018. Cette baisse de 3,2% résulte principalement d'une progression des charges d'exploitation bancaire dépassant celle des produits d'exploitation bancaire.

2. Exploitation non bancaire

Le résultat d'exploitation non bancaire s'établit à -484 MDH en 2019 contre 2 271 MDH en 2018 et ce, principalement en raison des moins-values constatées sur des titres de participations. Lesdites moins-values sont totalement compensées par des reprises de provisions au niveau du coût du risque.

3. Exploitation générale

Les charges générales d'exploitation affichent une baisse de 3,0% pour s'établir à 443 MDH en 2019 contre 457 MDH en 2018.

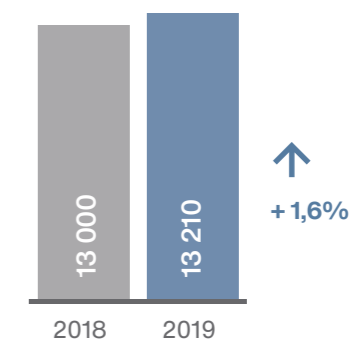
4. Dotations nettes des reprises

Les dotations nettes des reprises ont atteint -298 MDH en 2019 contre 2 954 MDH en 2018.

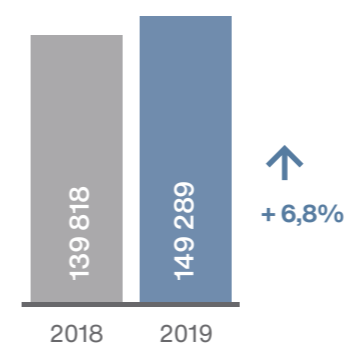
5. Capitaux propres

À fin 2019, les capitaux propres s'élèvent à 13 210 MDH, soit une augmentation de 1,6% par rapport à 2018.

Capitaux propres
(en millions de DH)



Total Bilan
(en millions de DH)



6. Total bilan

L'exercice 2019 a enregistré une augmentation du Total Bilan de 6,8% pour atteindre 149 289 MDH contre 139 818 MDH un an auparavant.

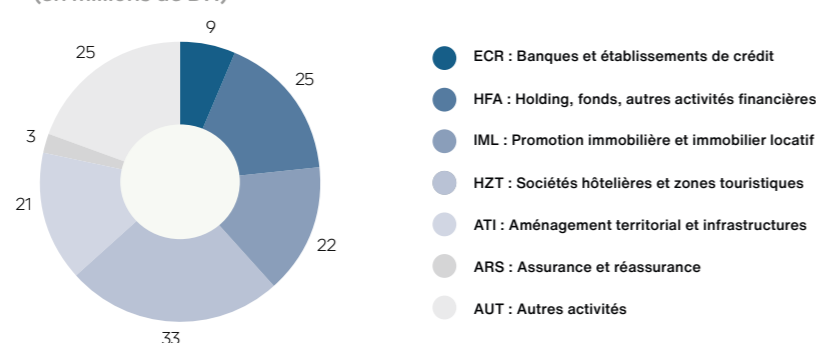
Comptes consolidés

1. Normes appliquées par le Groupe CDG

Le Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion établit et publie ses comptes consolidés, depuis le 1^{er} janvier 2008, conformément aux normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards – IFRS), en application des dispositions de l'article 73 de la loi bancaire (n°103-12).

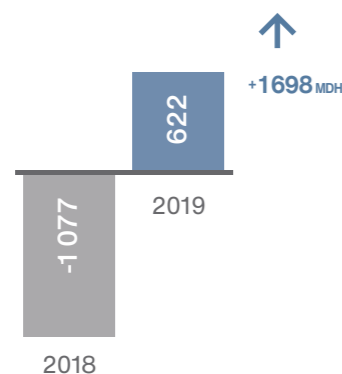
2. Périmètre de consolidation par métier

Périmètre de consolidation par secteur d'activité (en millions de DH)



Le périmètre de consolidation du Groupe CDG est constitué de 138 entités en 2019, dont 98 entités consolidées par intégration globale.

RNPG consolidé (en millions de DH)



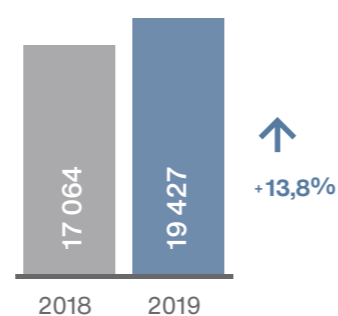
3. Compte de résultat

Un résultat net part du Groupe s'établissant à 622 MDH, en hausse de 1 698 MDH par rapport à celui de décembre 2018.

4. Capitaux propres part du Groupe

La situation nette au 31 décembre 2019 est caractérisée par une augmentation des fonds propres du Groupe de 13,8% par rapport à décembre 2018.

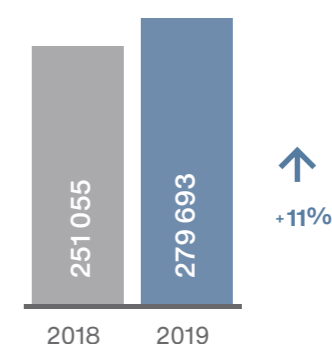
Fonds propres part du Groupe (en millions de DH)



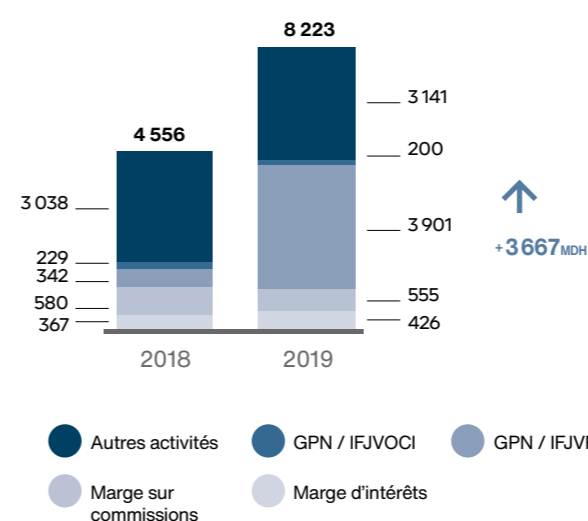
5. Total bilan

Au 31 décembre 2019, le total bilan consolidé s'élève à 279 693 MDH, en progression de 11% par rapport au 31 décembre 2018.

Total des actifs (en millions de DH)



Evolution du PNB consolidé par principale composante (en millions de DH)



6. Évolution des principaux agrégats par métier

6.1. Évolution du PNB par principale composante

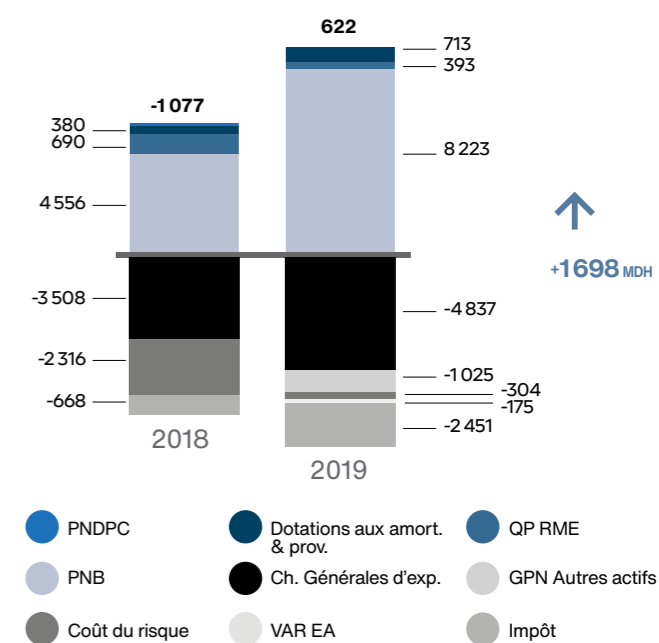
Un PNB de 8 223 MDH en progression de 3 667 MDH par rapport au 31 décembre 2018, résultant notamment de la hausse enregistrée au niveau des activités de marché pour 3 559 MDH.

6.2 Évolution du résultat net part du Groupe par principale composante

Un résultat net part du Groupe s'établissant à 622 MDH au 31 décembre 2019, en hausse de 1 698 MDH par rapport à celui de décembre 2018, en raison notamment de :

- la progression du PNB consolidé de 3 667 MDH ;
 - la constatation en 2018 des dépréciations d'actifs sur le périmètre touristique.
- La hausse a néanmoins été freinée par :
- l'augmentation de la charge d'impôts de 1 783 MDH ;
 - la hausse des charges générales d'exploitation de 1 330 MDH.

Evolution du RNPG consolidé par principale composante (en millions de DH)



Bilan au 31 décembre 2019

Comptes sociaux

En milliers de DH

Actif	31/12/2019	31/12/2018
1. Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor Public Service des Chèques Postaux	441 287	532 862
2. Créances sur les établissements de crédit et assimilés	2 603 302	2 935 415
A vue	321 662	671 258
A terme	2 281 641	2 264 157
3. Créances sur la clientèle	8 554 466	14 708 792
Compte à vue débiteurs	253	3
Crédits et financements participatifs de trésorerie et à la consommation	3 080 015	3 728 021
Crédits et financements participatifs à l'équipement	2 106 606	3 221 798
Crédits et financements participatifs immobiliers	11 514	14 539
Autres crédits et financements participatifs	3 356 079	7 744 431
4. Créances acquises par affacturage		
5. Titres de transaction et de placement	37 113 931	33 648 448
Bons du Trésor et valeurs assimilées	17 259 942	5 187 458
Autres titres de créance	4 187 309	3 063 443
Titres de propriété	15 666 681	25 397 546
Certificats de Sukuk		
6. Autres actifs	13 946 207	18 972 775
7. Titres d'investissement	37 204 597	35 101 116
Bons du Trésor et valeurs assimilées	30 866 225	30 609 134
Autres titres de créance	6 260 712	4 396 140
Certificats de Sukuk	77 660	95 842
8. Titres de participation et emplois assimilés	46 800 072	31 543 099
9. Créances subordonnées	2 146 248	2 168 381
10. Dépôts d'investissement placés et Wakala Bil Istithmar placés	302 963	
11. Immobilisations données en crédit-bail et en location		
12. Immobilisations données en Ijara		
13. Immobilisations incorporelles	20 660	19 003
14. Immobilisations corporelles	155 423	187 864
TOTAL ACTIF	149 289 156	139 817 754

En milliers de DH

Passif	31/12/2019	31/12/2018
1. Banques Centrales, Trésor Public, Service des Chèques Postaux		
2. Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	32 750 507	30 040 809
A vue	700 972	2 997
A terme	32 049 535	30 037 812
3. Dépôts de la clientèle	100 192 493	90 684 796
Comptes à vue créditeurs	3 902 515	2 894 295
Comptes d'épargne		
Dépôts à terme	320 642	456 779
Autres comptes créditeurs	95 969 336	87 333 722
4. Dettes envers la clientèle sur produits participatifs		
5. Titres de créance émis		
6. Autres passifs	2 287 595	2 756 431
7. Provisions pour risques et charges	848 426	3 335 811
8. Provisions réglementées		
9. Subventions, Fonds publics affectés et Fonds spéciaux de garantie		
10. Dettes subordonnées		
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 (+/-)	695 113	590 900
18. Résultat net de l'exercice (+/-)	210 228	104 213
TOTAL PASSIF	149 289 156	139 817 754

Compte de produits et charges au 31 décembre 2019

En milliers de DH

Compte de produits et charges	31/12/2019	31/12/2018
I. PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE	4 689 316	4 553 922
1. Intérêts, rémunérations et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	140 328	159 735
2. Intérêts, rémunérations et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	473 095	542 465
3. Intérêts et produits assimilés sur titres de créance	1 984 667	1 824 085
4. Produits sur titres de propriété et certificats de Sukuk	1 949 659	1 892 394
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	36 136	49 754
9. Autres produits bancaire	105 431	85 489
10. Transfert de charges sur dépôts d'investissement reçus		
II. CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	3 444 331	3 267 916
11. Intérêts et charges sur opérations avec les établissements de crédit et assimilés	754 805	701 445
12. Intérêts et charges sur opérations avec la clientèle	2 633 637	2 508 477
13. Intérêts et charges assimilées sur titres de créance émis		
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 bancaire	55 889	57 994
18. Transfert de produits sur dépôts d'investissement reçus		
III. PRODUIT NET BANCAIRE	1 244 985	1 286 007
19. Produits d'exploitation non bancaire	2 201 062	2 367 953
20. Charges d'exploitation non bancaire	2 684 729	97 129
IV. CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	443 435	457 157
21. Charges de personnel	170 828	163 768
22. Impôts et taxes	478	558
23. Charges externes	230 480	211 410
24. Autres charges générales d'exploitation	9 518	44 900
25. Dotations aux amortis et aux provisions des immob. incorp. et corp.	32 131	36 521

Compte de produits et charges au 31 décembre 2019 (Suite)

En milliers de DH

V. DOTATIONS AUX PROV ET PERTES SUR CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	3 835 787	3 465 020
26. Dot. aux provisions pour créances et engag par signature en souffrance	325	70 380
27. Pertes sur créances irrécouvrables	0	1
28. Autres dotations aux provisions	3 835 462	3 394 639
VI. REPRISES DE PROV ET RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES AMORTIES	4 133 635	511 509
29. Reprises de prov. pour créances et engag. par signature en souffrance		3 952
30. Récupérations sur créances amorties		
31. Autres reprises de provisions	4 133 635	507 558
VII. RÉSULTAT COURANT	615 731	146 164
32. Produits non courants	4 563	9 891
33. Charges non courantes	386 531	26 892
VIII. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	233 763	129 163
34. Impôts sur les résultats	23 535	24 950
IX. RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	210 228	104 213
TOTAL DES PRODUITS	11 028 576	7 443 276
TOTAL DES CHARGES	10 818 347	7 339 063
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	210 228	104 213

État de la situation financière consolidée au 31 décembre 2019

Comptes consolidés

En milliers de DH

Actif	31/12/2019	31/12/2018
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	3 081 407	2 425 089
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	42 171 352	45 870 333
Instruments dérivés de couverture	0	0
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	33 307 881	21 256 237
Titres au coût amorti	40 378 690	38 098 855
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	13 235 311	11 562 722
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	55 061 431	48 068 475
Écart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux	0	0
Actifs d'impôt exigible	1 208 703	1 204 331
Actifs d'impôt différé	3 327 471	4 113 414
Comptes de régularisation et autres actifs	53 935 741	51 410 752
Actifs non courants destinés à être cédés	46 067	0
Participations dans des entreprises mises en équivalence	9 348 204	9 122 291
Immeubles de placement	10 697 864	5 911 584
Immobilisations corporelles	10 440 303	8 935 736
Immobilisations incorporelles	262 807	352 315
Écarts d'acquisition	3 189 481	2 722 501
TOTAL ACTIF	279 692 715	251 054 636

En milliers de DH

Passif	31/12/2019	31/12/2018
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	0	0
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	0	0
Instruments dérivés de couverture	258 278	160 687
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	57 202 639	51 951 685
Dettes envers la clientèle	146 960 294	130 589 763
Titre de créance émis	10 505 376	10 272 171
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	0	0
Passifs d'impôt exigible	717 534	573 265
Passifs d'impôt différé	3 916 850	1 912 497
Comptes de régularisation et autres passifs	21 582 726	19 110 295
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	0	0
Provisions techniques des contrats d'assurance	10 875 041	10 907 548
Provisions	1 194 254	1 671 895
Subventions et fonds assimilés	22 368	1 221
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie	3 931 895	3 697 325
Capitaux propres	22 525 459	20 206 285
Capital et réserves liées	12 304 794	12 304 794
Réserves consolidées	8 906 693	8 475 269
Réserves consolidées part du Groupe	5 733 069	5 423 055
Réserves consolidées part des participations ne donnant pas le contrôle	3 173 625	3 052 214
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	776 789	408 720
Gains et pertes comptabilisés directement en CP - Part du groupe	767 661	412 505
Gains et pertes comptabilisés directement en CP - Part des participations ne donnant pas le contrôle	9 128	-3 785
Résultat de l'exercice	537 182	-982 498
Résultat de l'exercice - Part du Groupe	621 528	-1 076 512
Résultat de l'exercice - Part des participations ne donnant pas le contrôle	-84 346	94 014
TOTAL PASSIF	279 692 715	251 054 636

État du résultat global consolidé au 31 décembre 2019

En milliers de DH

Compte de résultat consolidé	31/12/2019	31/12/2018
+ Intérêts et produits assimilés	5 907 722	5 640 199
- Intérêts et charges assimilées	5 482 171	5 272 713
MARGE D'INTÉRÊT	425 551	367 486
+ Commissions (Produits)	631 574	637 581
- Commissions (Charges)	77 043	57 600
MARGE SUR COMMISSIONS	554 531	579 981
+/- Gains ou pertes nets résultant des couvertures de position nette	0	0
+/- Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par résultat	3 901 173	341 796
+/- Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	200 454	229 022
+/- Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	0	0
+/- Gains ou pertes nets résultant du reclassement d'actifs financiers au coût amorti en actifs financiers à la juste valeur par résultat	0	0
+/- 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	5	-616
+ Produits des autres activités	8 986 701	8 607 123
- Charges des autres activités	5 845 624	5 569 107
PRODUIT NET BANCAIRE	8 222 792	4 555 685
- Charges générales d'exploitation	4 837 353	3 507 709
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immos incorp. et corp.	1 024 661	2 315 793
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	2 360 778	-1 267 816
- Coût du risque	304 012	116 370
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	2 056 766	-1 384 186
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	393 152	689 936
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	713 190	379 598
+/- Variations de valeur des écarts d'acquisition	-174 825	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	2 988 283	-314 652
- Impôts sur les résultats	2 451 101	667 846
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0
RÉSULTAT NET	537 182	-982 498
Participations ne donnant pas le contrôle	-84 346	94 014
RÉSULTAT NET (Part du Groupe)	621 528	-1 076 512

En milliers de DH

Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	537 182	-982 498
Éléments recyclables en résultat net	-17 973	-3 014 143
Écarts de conversion	0	0
Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	-18 426	-3 002 407
Réévaluation des instruments dérivés de couverture d'éléments recyclables	0	-8 629
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	453	-3 107
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres et recyclables	0	0
Éléments non recyclables en résultat net	386 042	116 337
Réévaluation des immobilisations	0	0
Réévaluation (ou écarts actuariels) au titre des régimes à prestations définies	0	0
Réévaluation du risque de crédit propre des passifs financiers ayant fait l'objet d'une option de comptabilisation à la juste valeur par résultat	0	0
Réévaluation des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	386 042	116 337
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence non recyclables	0	0
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres non recyclables	0	0
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	368 069	-2 897 806
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	905 252	-3 880 303
Dont part du Groupe	976 684	-3 901 026
Dont Participations ne donnant pas le contrôle	-71 432	20 722

Périmètre de consolidation du Groupe CDG

ENTITÉ	SECTEUR OPÉRATIONNEL	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	% DE CONTRÔLE	% D'INTÉRÊTS
CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION	Banques & établissements de crédit	HOLDING	100,00	100,00
BNDE	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
CAP MEZZANINE	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	42,86	42,06
CAPMEZZANINE II	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	36,98	36,22
FINÉA	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	99,36
DXC	Autres activités	Mise en équivalence	49,00	49,00
FONDS JAÏDA	Banques & établissements de crédit	Mise en équivalence	32,01	32,01
LOTÉRIE NATIONALE	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIÉTÉ DE RÉPARTITION DES BILLETS DE LOTÉRIES	Autres activités	Intégration globale	100,00	52,43
CLUB AL WIFAQ	Autres activités	Intégration globale	100,00	97,21
SOCIÉTÉ HÔTELIÈRE DE NADOR	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
MDINABUS	Autres activités	Mise en équivalence	34,00	34,00
FONDS MAROCAIN FORESTIER	Autres activités	Mise en équivalence	50,00	50,00
UNIVERSITÉ INTERNATIONALE DE RABAT PRIVÉE	Autres activités	Intégration globale	100,00	51,18
FONCIÈRE UIR	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	41,03	41,03
PARADISE HOTEL	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
WAFI HOTEL	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
LE LIDO	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
TICHKA	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
ITER ERFOUD	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SITZAG	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
MAHD SALAM	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
FONDS DE GARANTIE DÉDIÉ À LA COMMANDE PUBLIQUE	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	22,73	22,73
FONDS DE GARANTIE AMORÇAGE	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
AJARINVEST	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	87,28
INFRAMAROC	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	69,24

ENTITÉ	SECTEUR OPÉRATIONNEL	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	% DE CONTRÔLE	% D'INTÉRÊTS
SOCIÉTÉ D'EAU DESSALÉE D'AGADIR	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	49,00	33,93
BOURSE DE CASABLANCA	Holding, Fonds, autres activités financières	Mise en équivalence	29,10	28,08
CMVT INTERNATIONAL	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
ACCÈS CAPITAL ATLANTIQUE MAROC SA (ACAMSA)	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	55,56
ACACIA PARTICIPATIONS	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIÉTÉ CENTRALE DE RÉASSURANCE	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
SOCIÉTÉ D'AMÉNAGEMENT DE LA VALLÉE DE OUED MARTIL	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	20,83	20,83
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
CDG CAPITAL REAL ESTATE	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
CDG CAPITAL PRIVATE EQUITY	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
CDG CAPITAL INFRASTRUCTURES	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
FONCIÈRE CHELLAH	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
FONCIÈRE CHELLAH INDUSTRIES	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	100,00
CDG DÉVELOPPEMENT	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
AUDA	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00

ENTITÉ	SECTEUR OPÉRATIONNEL	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	% DE CONTRÔLE	% D'INTÉRÊTS
SOCIÉTÉ D'AMÉNAGEMENT 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
CIVAC	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
CREATIVE TECHNOLOGIE	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
SFCDG	Autres activités	Intégration globale	100,00	70,00
AIGLEMER PAPER	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
NOREA	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SOMADET	Autres activités	Intégration globale	100,00	100,00
JNANE SAISS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
SONADAC	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	50,04
SOCIÉTÉ ZENATA	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
SEM TEMARA	Autres activités	Mise en équivalence	49,00	49,00
CASABLANCA BAIA	Autres activités	Mise en équivalence	49,00	49,00
PATRILOG	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	50,00	50,00
OUEDCHBIKA	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	35,00	35,00
CHBIKA RIVE HOTEL	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	35,00	35,00
NOVEC	Autres activités	Intégration globale	100,00	97,18
INGEPLAN	Autres activités	Intégration globale	100,00	97,18
TANGER MED ENGINEERING	Autres activités	Mise en équivalence	49,03	47,65
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
CGI	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
AL MANAR	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96

ENTITÉ	SECTEUR OPÉRATIONNEL	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	% DE CONTRÔLE	% D'INTÉRÊTS
DYAR AL MANSOUR	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
SAMEVIO	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	95,77
MAJOR DEVELOPPEMENT COMPANY	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
SOCIÉTÉ D'EXTENSION ET DE PROMOTION DU GOLF DE BENSLIMANE	Promotion immobilière et immobilier locatif	Mise en équivalence	49,54	49,52
AMÉNAGEMENT 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
GOLF MANAGEMENT MAROC	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
GOLF GREEN COMPAGNIE	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
CASA GREEN TOWN FACILITIES	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
MARINA MANAGEMENT COMPANY	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
SOCIÉTÉ HAY RIAD ANDALOUS	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	99,96
SAI M'DIQ	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	32,55	32,55
CIH BANK	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	68,21
CREDITLOG3	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	68,21
CREDITLOG4	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	68,21
MAGHREB TITRISATION	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	50,91
CIH COURTAGE	Assurance et réassurance	Intégration globale	100,00	68,21
MAROC LEASING	Banques & établissements de crédit	Mise en équivalence	34,01	23,20
LE TIVOLI	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	68,21
SOFAC	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	45,22
SOFAC STRUCTURED FINANCE	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	45,21
SOFASSUR	Assurance et réassurance	Intégration globale	100,00	45,22
RHOSN ANNAKHIL	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	54,57
SANGHO CLUB HOTEL	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	68,21

ENTITÉ	SECTEUR OPÉRATIONNEL	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	% DE CONTRÔLE	% D'INTÉRÊTS
UMNIA BANK	Banques & établissements de crédit	Intégration globale	100,00	47,28
CIHPATRIMMO	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	68,21
CDG INVEST	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
ORANGE	Autres activités	Mise en équivalence	25,50	25,50
TANGER MED PORT AUTHORITY	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	32,28	32,28
LES DOMAINES ZNIBER	Autres activités	Mise en équivalence	22,60	22,60
TECK CAPITAL MANAGMENT	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
FIPAR HOLDING	Holding, Fonds, autres activités financières	Intégration globale	100,00	100,00
MADAËF	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
NEW MARINA CASABLANCA	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIÉTÉ MAROCAINE DE VALORISATION DES KASBAHS	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	45,11	45,11
SOCIÉTÉ HÔTELIÈRE DE OUED NEGRO	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIÉTÉ DE DÉVELOPPEMENT DE RESORTS À M'DIQ	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SOCIÉTÉ DE DÉVELOPPEMENT DES HÔTELS DU NORD B	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
RESORT CO	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	41,39	41,39
MADAËF GOLFS	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SAMAZ	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	42,53	42,53
HOTELS AND RESORTS OF MOROCCO	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	100,00
SOTHERMY	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	98,83
COTHERMY	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	98,83
SOCIÉTÉ DE DÉVELOPPEMENT DE SAÏDIA	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	66,00
SOCIÉTÉ D'AMÉNAGEMENT ET DE PROMOTION STATION TAGHAZOUT	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	45,00	45,00

ENTITÉ	SECTEUR OPÉRATIONNEL	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	% DE CONTRÔLE	% D'INTÉRÊTS
SAÏDIA MARINA MANAGEMENT	Stés hôtelières et Z. touristiques	Intégration globale	100,00	33,00
MEDZ	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
SAVCI	Stés hôtelières et Z. touristiques	Mise en équivalence	34,00	34,00
EWANE INVEST	Promotion immobilière et immobilier locatif	Intégration globale	100,00	100,00
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
OUED FÈS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
SAPS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	68,00
HALIOPOLIS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	51,00
AFZI	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
AGROPOLIS	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
TECHNOPOLE OUJDA	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
MEDZ SOURCING	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
ATLANTIC FREE ZONE MANAGEMENT	Aménagement territorial et infrastructures	Intégration globale	100,00	100,00
MIDPARC SA	Aménagement territorial et infrastructures	Mise en équivalence	34,00	34,00