





# Rapport Annuel 2008

Maroclear







## Message du Président

En tant que gestionnaire d'une infrastructure de marché de première importance pour la place financière de Casablanca, MAROCCLEAR a toujours considéré qu'il était de son devoir de se doter de tous les moyens technologiques, humains et organisationnels qui lui permettent de fournir en toutes circonstances à notre communauté financière un service fiable, de qualité et moyennant un très bon rapport qualité-prix.

Cet engagement à servir au mieux notre Place est un paramètre constant, indépendant des aléas de la conjoncture. En tous cas, il n'a absolument pas été entamé par le retournement de tendance enregistré sur le marché des titres depuis le deuxième semestre 2008 ; pourtant, ce retournement a été brutal : la capitalisation boursière s'est effritée sans discontinuer entre juillet et décembre 2008, perdant près de 140 milliards de dirhams en l'espace de cinq mois. A 1.007 milliards de dirhams, la capitalisation conservée par MAROCCLEAR, toutes valeurs confondues, est en recul après dix années de hausse ininterrompue. Enfin, par rapport à l'exercice précédent, la moyenne quotidienne des transactions

boursières s'est effritée de 400 millions de dirhams, soit une baisse à peu près équivalente en valeur absolue à celle enregistrée sur le marché de gré à gré.

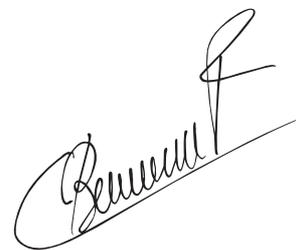
En dépit de cette conjoncture difficile, le projet-phare initié fin 2007 avec l'ambition affichée de doter notre Place d'une plate-forme de conservation et de dénouement de dernière génération est bel et bien maintenu. Une fois mené à son terme, ce projet permettra à MAROCCLEAR et aux intervenants de marché de faire un saut technologique majeur, que ce soit en termes de performances, de fonctionnalités, de sécurité ou de haute disponibilité.

Piloté par MAROCCLEAR, ce projet n'en est pas moins un véritable chantier de Place, en ce sens qu'il impacte l'ensemble des acteurs de la chaîne-titres et exige d'eux un effort d'adaptation relativement important. Il bénéficie aujourd'hui de l'adhésion, de la mobilisation et du soutien de l'ensemble des acteurs du marché, opérateurs et autorités de régulation. D'où l'idée de capitaliser sur cet élan de Place pour engager une réflexion de fond sur les procédures post-marché actuelles, en identifier les dysfonctionnements et proposer les

actions correctives appropriées, l'ambition étant de faire en sorte que le projet de nouvelle plate-forme, essentiellement technologique à l'origine, soit utilisé comme un véritable levier pour la mise à niveau de notre chaîne-titres.

A peine ce chantier bouclé, vraisemblablement fin 2009-début 2010, que d'autres prendront le relais ; certains comme le dispositif de prêt-emprunt de titres ou le plan de continuité des activités se profilent déjà à l'horizon. D'autres, tels que le marché des produits dérivés ou l'interconnexion avec les dépositaires centraux de la région AMEDA sont à l'étude. Sur ces chantiers comme sur beaucoup d'autres, dès lors qu'il s'agira d'apporter de la valeur au marché, MAROCCLEAR est disposé à apporter toute sa contribution.

Fathia BENNIS





## Cadre Légal

Créé en juillet 1997, MAROCLEAR est l'unique Dépositaire Central des valeurs mobilières au Maroc.

Deux textes essentiels régissent son activité :

► **la loi n° 35-96** du 9 janvier 1997 qui lui a assigné les principales missions suivantes :

- centraliser la conservation des titres dans des comptes courants ouverts exclusivement au nom des professionnels (banques, sociétés de bourse et émetteurs), MAROCLEAR n'entretenant aucune relation directe avec le grand public ;
- assurer la gestion des systèmes de règlement-livraison des titres ;
- simplifier l'exercice des droits attachés aux titres ;
- contrôler la sécurité et l'étanchéité du système de détention des titres sous forme dématérialisée.

► **le règlement général** de MAROCLEAR, approuvé par le Ministre chargé des Finances (Arrêté n° 932.98 du 16 avril 1998), qui fixe notamment :

- les règles d'admission des valeurs et d'affiliation des teneurs de comptes titres ;
- les conditions d'exercice de la fonction de teneur de comptes titres ;
- les règles de circulation et d'administration des valeurs dématérialisées ;
- les principes généraux de la comptabilité-titres de MAROCLEAR et de celle des teneurs de comptes.

Les aspects opérationnels qui découlent de la mise en application de la loi et du règlement général sont détaillés dans des instructions publiées par MAROCLEAR.



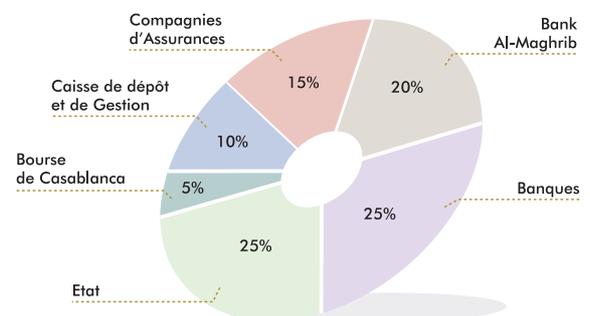
### Organes de contrôle

MAROCLEAR est soumis au contrôle du Ministère des Finances et d'un Commissaire du Gouvernement.

Un amendement légal intervenu en mai 2004 le soumet également à la supervision du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM).

Par ailleurs, ses états financiers sont contrôlés par Coopers & Lybrand en sa qualité de commissaire aux comptes et font également l'objet de vérifications trimestrielles par KPMG.

### Répartition du capital



## Services Offerts

### CONSERVATION



MAROCLEAR centralise la conservation de l'intégralité des titres ayant vocation à être négociés, que ce soit sur un marché réglementé ou sur le marché de gré à gré, à savoir :

- actions et obligations ;
- bons du Trésor ;
- titres de créances négociables ;
- OPCVM ;
- parts de fonds de titrisation.

Un plan comptable titres définissant les règles de conservation et de circulation des valeurs mobilières s'impose tant à MAROCLEAR qu'à ses affiliés, de façon à conférer à la conservation scripturale un maximum de sécurité et d'étanchéité.

1 007 MILLIARDS DE DH  
791 LIGNES

### MODELE DE DENOUEMENT



Le dénouement de toute transaction réalisée sur les valeurs admises s'effectue via MAROCLEAR selon le principe du règlement contre livraison.

Le dénouement des titres s'effectue en « ligne à ligne » sur les comptes courants des intervenants ouverts auprès de MAROCLEAR ; le dénouement des espèces s'effectue, en fin de journée et après compensation, sur les comptes espèces des intervenants ouverts auprès de Bank Al-Maghib.

Le cycle de dénouement est de J+3 pour la bourse et de J+0 pour le gré à gré.

5 100 MOUVEMENTS TRAITES PAR JOUR  
30 MILLIARDS DE DH DENOUES QUOTIDIENNEMENT

## ADMINISTRATION DES TITRES



MAROCLEAR intervient dans la gestion de toutes les opérations sur titres (OST) affectant la vie des valeurs mobilières : paiements de dividendes ou d'intérêts, remboursements, attributions ou souscriptions, fusions, échanges...

Dans ce domaine, les services offerts aux affiliés couvrent l'information sur tout événement décidé par l'émetteur, le détachement virtuel des coupons et droits et leur exercice par virement scriptural.

802

OPERATIONS SUR TITRES

## CODIFICATION DES VALEURS



En sa qualité d'agence nationale de codification, MAROCLEAR attribue des codes ISIN à chacune des valeurs admises à ses opérations. Une fois attribués, ces codes sont obligatoirement utilisés par les intervenants du marché.

## Chiffres Clés

### VALEURS ADMISES : 791

	OBLIGATIONS & TCN	272
	OPCVM	253
	BONS DU TRESOR	185
	ACTIONS	81

### CAPITALISATION CONSERVEE : 1 007 MILLIARDS DE DH

	ACTIONS	532
	BONS DU TRESOR	253
	OPCVM	155
	OBLIGATIONS ET TCN	65
	FPCT	2

1 DH  $\simeq$  0,11€ en 2008

### AFFILIES : 179

	EMETTEURS	144
	SOCIETES DE BOURSE	16
	BANQUES	16
	AUTRES	3

## Barème Tarifaire

Droit d'Admission		
Catégorie	Tranche de Capitalisation	Tarif HT
Actions	0 à 100 millions de DH	0,50 ‰
	100 à 250 millions de DH	0,25 ‰
	250 à 500 millions de DH	0,125 ‰
	500 millions à 1 milliard de DH	0,06 ‰
	Plus de 1 milliard de DH	0,01 ‰
Bons, Obligations TCN, OPCVM et Autres titres de créances	0 à 100 millions de DH	0,075 ‰
	100 à 500 millions de DH	0,025 ‰
	500 millions à 1 milliard de DH	0,006 ‰
	Plus de 1 milliard de DH	0,001 ‰

Comptes Courants		
Catégorie	Tranche	Tarif annuel HT/Compte
Comptes courants titres et comptes de centralisation	200 premiers comptes	300
	201 à 500 comptes	200
	Plus de 500 comptes	100
Comptes courants coupons, droits et autres	100 premiers comptes	200
	101 à 300 comptes	100
	Plus de 300 comptes	50

Conservation	
Catégorie	Tarif Annuel HT
Actions	0,50 ‰
Droits d'attribution	0,025 ‰
Bons, TCN obligations et autres titres de créance	0,03 ‰
OPCVM	0,015 ‰
	(Monétaires et Dédiés) 0,020 ‰ (Autres)

Comptes Emission		
Catégorie	Tranche	Tarif annuel HT/Compte
Actions et OPCVM	-	4.000
Droits	-	2.000
Coupons de dividendes	-	1.000
Bons, obligations, TCN et autres titres de créance	50 premiers comptes	4.000
	51 à 200 comptes	2.000
	201 à 300 comptes	1.500
	Plus de 300 comptes	1.000
Coupons d'intérêts	50 premiers comptes	1.000
	51 à 200 comptes	500
	201 à 300 comptes	250
	Plus de 300 comptes	125

Mouvements	
Catégorie	Tarif HT/Ecriture
LCP de gré à gré	20
LCP filière bourse	5
Actions (hors SICAV)	10
Bons, obligations et autres	5
OPCVM	Gratuit



# Les Principaux Chantiers de L'année 2008

## 1. LA NOUVELLE PLATE-FORME DE DENOUEMENT

### 1.1 L'infrastructure technique

Dans le cadre du renouvellement de son outil de production, MAROCLEAR s'est doté tout récemment d'une infrastructure technique de dernière génération.

Pour des considérations de continuité de l'activité, la redondance des équipements critiques a été systématisée.

### 1.2 Les choix fonctionnels

Dans le cadre de la concertation avec les futurs usagers de cette plate-forme, il a été procédé à la constitution d'un Comité de Place représentatif des intervenants de marché. Ce Comité s'est réuni à plusieurs reprises pour :

- faire un état des lieux ;
- valider les options techniques et fonctionnelles les plus importantes.

Le Comité de place a été décliné en plusieurs groupes de travail, dédiés chacun à une problématique particulière et chargés d'établir un diagnostic détaillé des procédures back-office en vigueur, d'en identifier les dysfonctionnements et de formuler des propositions d'amélioration.

Parmi les options arrêtées par le Comité en question, on citera :

- la séparation des filières bourse et gré à gré ;
- l'introduction du temps réel pour le gré à gré ;
- la rationalisation du processus d'ajustement ;
- l'amélioration de la gestion des Repo's ;
- le recours à trois vecteurs de communication parallèles, de façon à assurer une haute disponibilité du réseau.

## 2. LA GENERALISATION DU CRYPTAGE DES DONNEES

Etant donné l'importance qui s'attache à la sécurité, à la confidentialité et à l'intégrité des données qui circulent sur son réseau propriétaire, MAROCLEAR avait mis en place dès 2007 l'infrastructure technique nécessaire au cryptage des flux entrants et sortants.

Bien que les usagers aient été à différentes occasions sensibilisés quant à l'utilité de recourir au cryptage, un certain nombre d'entre eux continuaient néanmoins à communiquer exclusivement en clair.



Après un dernier round de concertation avec la Place, il a été décidé qu'au-delà du 31 décembre 2008, tous les échanges MAROCLEAR/affiliés et vice-versa se feraient exclusivement en mode crypté.

### 3. L'AUTOMATISATION DE L'INTEGRATION DES INSTRUCTIONS DE DENOUEMENT

Depuis le démarrage des activités de MAROCLEAR, les modes d'acheminement des instructions des affiliés vers le système de règlement-livraison ont progressivement évolué :

- dans un premier temps, toutes les instructions étaient acheminées sur support-papier et leur prise en charge assurée par MAROCLEAR lui-même ;
- ensuite, les principaux services ont été décentralisés, permettant aux affiliés de saisir et router à distance leurs instructions ;
- l'année 2008 a été l'occasion de mettre en œuvre une importante évolution en la matière, de nouvelles versions des interfaces X-Franco et X-Appari ayant été déployées en février et en décembre, offrant aux affiliés la possibilité de charger automatiquement leurs instructions, par voie de fichiers structurés, générés directement à partir de leurs systèmes d'information.

Pour rappel, les avantages procurés par cette dernière fonctionnalité sont indéniables, à savoir :

- une intégration plus poussée des systèmes d'information MAROCLEAR-usagers ;
- un allègement significatif des temps de traitement, très appréciable en période de forte volumétrie ;
- une réduction des risques d'erreurs ;
- une gestion plus fine des profils utilisateurs, à travers un découplage des fonctions de prise en charge/validation.





# L'année 2008 en Chiffres

## 1. LES ADMISSIONS DE TITRES

La valeur des titres admis à MAROCLEAR au cours de l'année 2008 s'établit à 151,7 milliards de dirhams, soit une hausse de 27% par rapport à l'exercice précédent. Toutefois, cette évolution recouvre deux tendances contraires :

- d'un côté, une contraction significative du marché primaire des actions cotées ;
- de l'autre, une forte progression des émissions de produits de taux.

### ADMISSIONS 2007-2008 [ En Millions de dirhams ]

Catégorie de valeur	2007	2008
ACTIONS	60 609	55 601
BONS DU TRÉSOR	36 682	46 469
OBLIGATIONS	3 265	13 300
TCN	18 503	34 819
OPCVM	34	21
FPCT	-	1 500
<b>TOTAL</b>	<b>119 093</b>	<b>151 710</b>

### a. Le compartiment Actions

Contrairement aux deux exercices précédents, lesquels ont enregistré au total vingt nouvelles introductions en bourse, les OPV enregistrées en 2008 accusent une baisse importante, tant en nombre d'opérations qu'en capitalisation.

La capitalisation des cinq nouvelles valeurs cotées admises en 2008 atteint ainsi 16,3 milliards de dirhams, seulement contre 32,2 milliards de dirhams en 2007.

Deux opérations se distinguent de par leur taille : ALLIANCES DEVELOPPEMENT et DELTA HOLDING qui représentent à elles seules les trois quart de la valeur totale des actions cotées admises à MAROCLEAR en 2008.

### ACTIONS COTEES ADMISES EN 2008 [ En Milliers de dirhams ]

Valeur	Capitalisation
DLM	455 625
DELTA HOLDING	4 029 600
CMT	910 305
LABEL VIE	2 620 618
ADI	8 288 500
<b>TOTAL</b>	<b>16 304 648</b>

A noter que ces deux opérations ont drainé au total plus de 120.000 souscripteurs.

Enfin, il est utile de signaler que parallèlement aux nouvelles introductions, 11 valeurs déjà inscrites à la cote ont fait l'objet d'augmentations de capital, pour une valeur globale de près de 40 milliards de dirhams.

#### b. Les bons du Trésor

A 46,5 milliards de dirhams, le montant global adjugé sur le marché primaire des bons du Trésor en 2008 s'inscrit en hausse de 24% en comparaison avec l'exercice précédent.

S'agissant des maturités, la tendance du Trésor à émettre quasi-exclusivement sur le court terme s'est confirmée. A part quelques rares émissions sur 2 et 5 ans, les maturités à 13, 26 et 52 semaines ont aussi concentré 95 % des émissions en 2008.

Quant au nombre de nouvelles lignes de bons du Trésor émises (53 lignes), il a été également plus important que celui de 2007 (42 lignes). Les nouvelles lignes ont concentré près des deux tiers des volumes émis. Le reste des émissions a été réalisé par assimilation sur d'anciens gisements.

Valeur	Nombre de souscripteurs
ALLIANCES DEVELOPPEMENT	91 819
DELTA HOLDING	32 261

#### AUGMENTATIONS DE CAPITAL EN 2008 [En Milliers de dirhams]

Valeur	Capitalisation
BMCI	232 673
AUTO HALL jce 01/01/2008	3 646 200
DISTRISOFT	98 415
TASLIF	245 093
ADDOHA	33 311 250
PAPELERA DE TETUAN	278 246
BMCI	162 678
AUTO NEJMA	545 741
BCP	663 460
MEDIACO	50 102
ATLANTA	62 610
<b>TOTAL</b>	<b>39 296 468</b>

#### REPARTITION DES EMISSIONS DU TRESOR DE 2008 PAR MATURITE

Maturité	En millions de dirhams	%
COURT TERME	43 919	95
MOYEN TERME (2 à 5 ans)	2 550	5
<b>TOTAL</b>	<b>46 469</b>	<b>100%</b>

#### REPARTITION DES EMISSIONS DU TRESOR DE 2008 NOUVELLES LIGNES/ASSIMILATIONS

Nature	Nombre de lignes	En millions de dirhams
EMISSIONS DE NOUVELLES LIGNES	53	28 909
EMISSIONS PAR ASSIMILATION	4	17 560
<b>TOTAL</b>	<b>57</b>	<b>46 469</b>

### c. Les emprunts privés

Le nombre des émissions et leur volume sont en progression notable par rapport à ce que l'on constate habituellement sur ce compartiment.

La valeur totale des emprunts privés émis en 2008 a plus que doublé, atteignant 48,1 milliards de dirhams, contre 21,8 milliards en 2007. Cette augmentation est imputable aux compartiments emprunts obligataires et titres de créances négociables.

#### Les emprunts obligataires

Ce segment de marché a été particulièrement animé lors des derniers mois de 2008, le mois de décembre ayant concentré à lui seul plus de la moitié des émissions.

Le nombre d'emprunts obligataires émis en 2008 a atteint 26 nouvelles lignes (contre 12 seulement en 2007). Avec plusieurs émissions portant sur des montants dépassant le milliard, le volume global émis s'établit à 13,3 milliards de dirhams (contre 3,2 milliards en 2007).

A relever que 9 des 26 lignes émises en 2008, soit l'équivalent du tiers des émissions ont été cotées en bourse.

### LES EMPRUNTS PRIVES ADMIS 2007-2008 [En Millions de dirhams]

Catégorie	2007	2008
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	3 265	13 300
TCN	18 503	34 819
<b>TOTAL</b>	<b>21 768</b>	<b>48 119</b>

### REPARTITION DES EMISSIONS DES EMPRUNTS PRIVES PAR EMETTEUR [ En Milliers de dirhams]

Valeur	Cotation	Capitalisation
OBL BMCE du 26/02/2008 4,33% à 10 ans	Oui	285 000
OBL BMCE du 26/02/2008 4,33% à 10 ans	Non	715 000
OBL "S" ATW du 02/07/2008 4,60% à 5 ans	Non	1 000 000
OBL ADM du 28/07/2008 5,00% à 20 ans	Non	500 000
OBL ADDOHA du 15/08/2008 4,15% à 1 an	Non	1 500 000
OBL BMCE "C" du 15/10/2008 5,00% à 20 ans	Non	50 000
OBL BMCE "D" du 15/10/2008 5,00% à 20 ans	Non	800 000
OBL CDM "B" du 22/10/2008 4,90% à 20 ans	Non	500 000
OBL BMCE "A" du 15/10/2008 5,00% à 20 ans	Oui	100 000
OBL BMCE "B" du 15/10/2008 5,00% à 20 ans	Oui	50 000
OBL CDM "A" du 22/10/2008 4,90% à 20 ans	Oui	500 000
OBL ONA "A" du 02/12/2008 5,20% à 5 ans	Oui	855 000
OBL ONA "B" du 02/12/2008 5,20% à 5 ans	Non	145 000
OBL ADM du 05/12/2008 4,91% à 10 ans	Non	600 000
OBL HOLCIM "A" du 12/12/2008 5,49% à 7 ans	Oui	290 700
OBL HOLCIM "B" du 12/12/2008 5,49% à 7 ans	Non	1 209 300
OBL ATW "A" du 26/12/2008 5,60% à 10 ans	Oui	500 400
OBL ATW "C" du 26/12/2008 5,60% à 10 ans	Non	620 000
OBL ATW "D" du 26/12/2008 5,60% à 10 ans	Non	879 600
OBL SGMB "A" du 30/12/2008 5,60% à 10 ans	Non	50 000
OBL SGMB "B" du 30/12/2008 5,60% à 10 ans	Non	50 000
OBL SAMIR "A" du 31/12/2008 5,90% à 7 ans	Oui	120 000
OBL SAMIR "B" du 31/12/2008 5,90% à 7 ans	Non	680 000
OBL SNI "A" du 31/12/2008 5,20% à 5 ans	Oui	490 600
OBL SNI "B" du 31/12/2008 5,20% à 5 ans	Non	709 400
OBL WAFASALAF du 31/12/2008 5,20% à 5 ans	Non	100 000
<b>TOTAL</b>		<b>13 300 000</b>

### Les titres de créances négociables

Avec 139 nouvelles lignes, les admissions de TCN s'établissent au total à 34,8 milliards de dirhams en 2008, soit une augmentation très significative par rapport aux 18,5 milliards de dirhams de 2007.

Toutes les catégories de TCN ont contribué à cette évolution positive. Néanmoins, la plus importante progression est à mettre à l'actif des certificats de dépôt qui continuent de représenter l'essentiel des TCN émis (84% du total).

A noter enfin qu'en dehors de la BMCE et du FEC qui n'ont réalisé aucune émission l'année dernière, on retrouve en 2008 les mêmes émetteurs, à savoir la BMCI, ATTIJARIWAFABANK et la SGMB (avec près de 22% des émissions chacun) suivis par le Crédit du Maroc (16% des émissions).

### d. Les OPCVM

Le nombre d'OPCVM admis en 2008 s'établit à 21, soit un recul important par rapport aux 34 SICAV et fonds lancés au cours de l'exercice précédent. A noter l'entrée sur ce marché de deux nouvelles sociétés de gestion, à savoir RMA CAPITAL et ORANGE ASSET MANAGEMENT.

A relever par ailleurs que ces émissions d'OPCVM se répartissent

respectivement à hauteur de 76% et 24% entre fonds "grand public" et fonds "dédiés" et qu'en matière de politique de placement, le tiers d'entre eux sont des fonds actions, le reste étant réparti entre fonds obligataires (29%), monétaires (19%), diversifiés (10%) et contractuels (9%).

### e. Les FPCT

Les premiers FPCT admis aux opérations de MAROCLEAR

(2002 et 2003) ont été Credilog I (500 millions de dirhams) et Credilog II (1 milliard de dirhams), amortis respectivement à hauteur de 80 et 50% à fin 2008.

Les mêmes entités, à savoir Maghreb Titrisation (l'établissement gestionnaire-dépositaire) et le CIH (l'établissement initiateur) ont procédé en 2008 à une nouvelle émission, Credilog III, d'un montant total de 1,5 milliard de dirhams.

### LES EMISSIONS DE TCN 2007-2008 [ En Millions de dirhams]

Catégorie	2007	2008
BILLETTS DE TRÉSORERIE	3 253	4 575
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	409	1 130
CERTIFICATS DE DÉPÔT	14 841	29 114
<b>TOTAL</b>	<b>18 503</b>	<b>34 819</b>

### LES EMISSIONS D'OPCVM EN 2008

Société de gestion	Nombre de fonds créés
CD2G	5
RMA CAPITAL	4
ORANGE ASSET MANAGEMENT	3
WAFABANK GESTION	2
MAROGEST	2
ATLAS MANAGEMENT	2
BMCE CAPITAL GESTION	1
GESTAR	1
CFG GESTION	1
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>

## 2. L'EVOLUTION DE LA CAPITALISATION

Depuis l'an 2000, MAROCLEAR affiche une progression continue de la capitalisation des valeurs admises à ses opérations, le cap symbolique des 1.000 milliards de dirhams ayant même été nettement franchi en 2007 (1.021 milliards de dirhams).

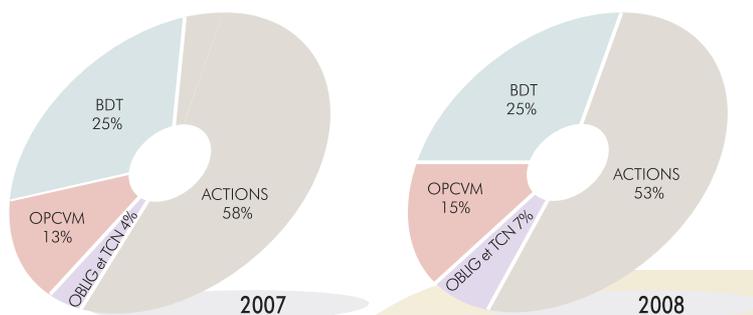
Avec le retournement de tendance enregistré sur le marché boursier depuis l'automne 2008, la capitalisation globale enregistre une baisse de plus de 14 milliards de dirhams à fin 2008, se situant désormais autour de 1.007 milliards.

Si l'encours des bons du Trésor accuse une baisse de près de 7 milliards de dirhams, on note surtout un effondrement de la capitalisation boursière, laquelle a perdu près de 58 milliards de dirhams entre décembre 2007 et décembre 2008, la plus forte baisse ayant été enregistré sur les six derniers mois de l'année (-130 milliards de dirhams).

VENTILATION DE LA CAPITALISATION PAR CATEGORIE DE VALEUR  
[ En Milliards de dirhams]

Catégorie de valeur	2007	2008	Variation
ACTIONS	588,5	531,7	-56,8
OBLIGATIONS	20,3	32,4	12,1
BONS DU TRÉSOR	259,6	252,7	-6,9
TCN	18,3	32,8	14,5
OPCVM	133,4	155,3	21,9
FPCT	1,5	2,6	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>1 021,6</b>	<b>1 007,5</b>	<b>-14,1</b>

REPARTITION DE LA CAPITALISATION PAR CATEGORIE DE VALEUR



La structure de la capitalisation s'en retrouve sensiblement modifiée, avec une baisse sensible de la part des actions, qui passe à 53% du total contre 58% un an auparavant et ce, au profit des compartiments obligataire et OPCVM.

Enfin, s'agissant du nombre de valeurs en conservation, il s'établit à fin 2008 à 791 lignes, toutes catégories confondues, soit 55 valeurs de plus par rapport à fin 2007.

### 3. LES FLUX DENOUES

Les indicateurs d'activité sont globalement comparables à ceux de l'exercice précédent.

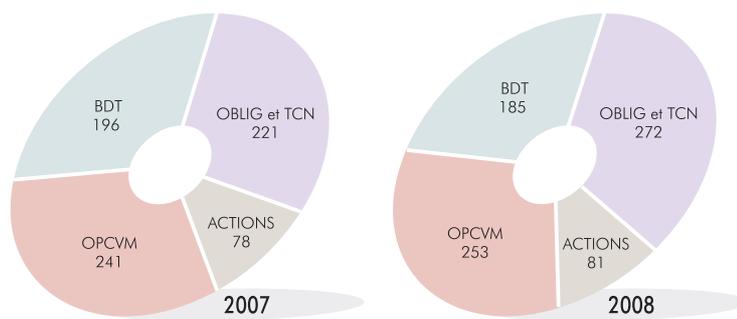
On constate pour l'essentiel :

- d'un côté, une légère augmentation du nombre de mouvements (+4%) ;
- de l'autre, une baisse limitée des montants dénoués (-2%).

### LES 10 PLUS FORTES BAISES DE CAPITALISATION BOURSIÈRE ENTRE 2007 ET 2008

	Valeurs	Baisse de la capitalisation (En millions de dhs)	En %
1	ADDOHA	16 195	35,60%
2	ATTIJARIWAFI BANK	9 746	16,40%
3	LAFARGE CEMENTS	8 577	26,54%
4	CIH	4 496	32,70%
5	CIMENTS DU MAROC	3 934	21,41%
6	ONA	3 492	12,50%
7	CGI	3 313	7,41%
8	ATLANTA	2 786	28,35%
9	HOLCIM Maroc	2 703	25,18%
10	SAMIR	2 666	27,90%
<b>TOTAL</b>		<b>57 909</b>	

### VENTILATION DU NOMBRE DE VALEURS GEREES (Par catégorie)



TOTAL : 736 LIGNES

TOTAL : 791 LIGNES

### 3.1 La filière de gré à gré

Les volumes enregistrés à ce niveau restent du même ordre de grandeur que ceux de l'exercice précédent et comme à l'accoutumée, cette filière reste essentiellement animée par le marché des bons du Trésor (90% des capitaux échangés).

On notera que le nombre des opérations traitées sur le marché des bons du Trésor reste quasiment stable alors que dans le même temps les montants échangés connaissent une érosion significative (-2 milliards de dirhams / jour).

La baisse constatée sur les bons du Trésor a été compensée en grande partie par les deux autres composantes de la filière de gré à gré, à savoir les souscriptions/rachats externes d'OPCVM et le marché secondaire des emprunts privés non cotés.

### 3.2 La filière bourse

Le volume global échangé en bourse a considérablement diminué en 2008, s'affichant à 218 milliards de dirhams contre 360 milliards de dirhams en 2007 (- 40%).

La moyenne quotidienne des montants dénoués par MAROCLEAR dans le cadre de la filière bourse reflue à 1,3 milliard de dirhams en 2008, contre 1,7 milliard un an auparavant.

#### MOYENNES QUOTIDIENNES DES FLUX TRAITES

	En nombre de mouvements		En Millions de dirhams	
	2007	2008	2007	2008
FILIERE DE GRÉ À GRÉ	256	284	28 875	28 512
FILIERE BOURSE	4 467	4 609	1 723	1 308
FILIERE FRANCO	163	212	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>4 886</b>	<b>5 105</b>	<b>30 598</b>	<b>29 820</b>

#### MOYENNES QUOTIDIENNES DES FLUX TRAITES SUR LA FILIERE DE GRE A GRE

	En nombre de mouvements		En Millions de dirhams	
	2007	2008	2007	2008
BONS DU TRÉSOR	236	239	27 506	25 568
OPCVM	10	14	762	1 123
AUTRES OBLIGATIONS	10	31	607	1 821
<b>TOTAL</b>	<b>256</b>	<b>284</b>	<b>28 875</b>	<b>28 512</b>

En termes de nombre de contrats, la volumétrie reste par contre relativement stable, le nombre d'avis d'opéré traités ayant même légèrement progressé, passant d'une moyenne de 3.907 avis d'opéré par jour en 2007 à 3.945 en 2008.

### 3.3 La filière Franco

Représentant une faible partie des mouvements dénoués par MAROCLEAR, le nombre d'opérations Franco progresse tout de même de 30% par rapport à l'exercice précédent.

La rubrique la plus importante à ce niveau reste celle des "Autres transferts", correspondant principalement aux virements référencés établis à l'occasion des négociations réalisées sur les valeurs exclusivement nominatives.

### 4. L'ADMINISTRATION DES TITRES

A l'instar des exercices précédents, l'essentiel des opérations sur titres réalisées au cours de l'année 2008 concerne les paiements d'intérêts et les remboursements de principal. Le reste des OST réalisées correspond en majorité à des distributions de dividendes, lesquelles ont concerné 67 sociétés cotées, pour un montant total de plus de 18 milliards de dirhams.

#### MOYENNES QUOTIDIENNES DES FLUX TRAITES SUR LA FILIERE FRANCO

	En nombre de mouvements	
	2007	2008
OST	19	4
OPCVM	31	31
AUTRES TRANSFERTS	65	163
ECRITURES MAROCLEAR	48	14
<b>TOTAL</b>	<b>163</b>	<b>212</b>

#### NOMBRE D'OST EN 2007 ET 2008

Nature	2007	2008
PAIEMENT D'INTÉRÊTS	517	514
REMBOURSEMENT DE TITRES D'EMPRUNTS	172	207
PAIEMENT DE DIVIDENDES	58	70
DÉTACHEMENT DE DROITS	4	7
ASSIMILATION	1	4
<b>TOTAL</b>	<b>752</b>	<b>802</b>

## Annexes

Annexe 1 ..... Évolution de la capitalisation globale sur les 5 dernières années

Annexe 2 ..... Les plus fortes capitalisations à fin 2008

Annexe 3 ..... Évolution des BDT admis sur la période 2004-2008

Annexe 4 ..... Marché primaire des bons du Trésor en 2008

Annexe 5 ..... Marché secondaire des BDT en 2008

Annexe 6 ..... Évolution des actions conservées sur les 5 dernières années

Annexe 7 ..... Admissions d'OPCVM en 2008

Annexe 8 ..... Émissions de TCN en 2008

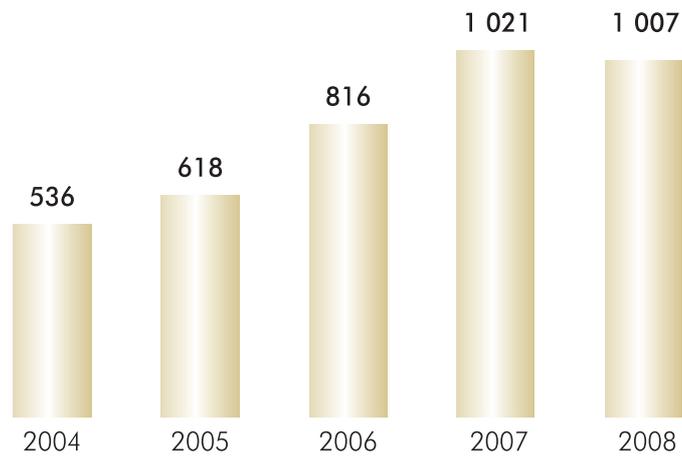
Annexe 9 ..... Évolution du dénouement sur les 5 dernières années

Annexe 10 ..... Détails des flux dénoués par filière en 2008

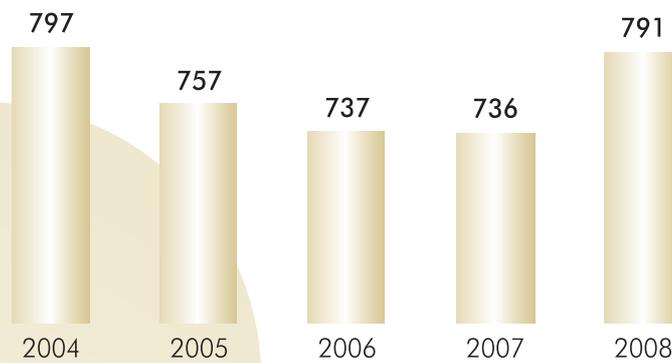
Annexe 11 ..... Paiements de dividendes réalisés en 2008

## Évolution de la capitalisation globale sur les 5 dernières années

**Capitalisation**  
[en Milliards de dirhams]



**Nombre de valeurs conservées**



## Annexe 2

### Les plus fortes capitalisations à fin 2008

#### Les 5 plus fortes capitalisations boursières

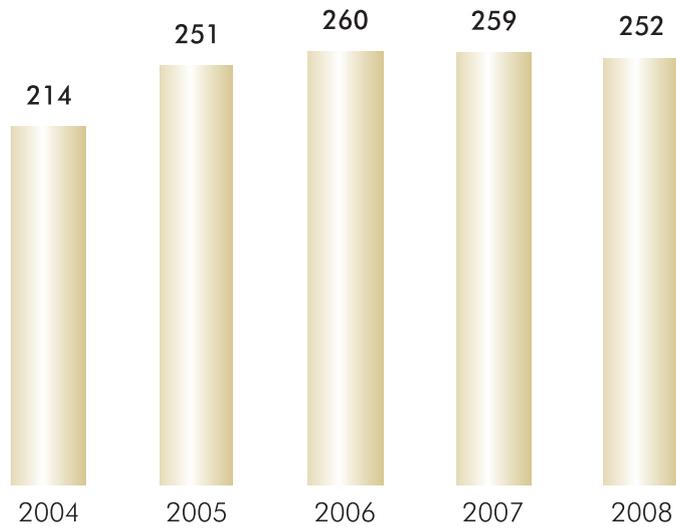
Valeur	Capitalisation (en millions de dhs)	Part de la capitalisation boursière	% cumulé
ITISSALAT AL-MAGHRIB	136 172	26 %	26
ATTIJARIWAFI BANK	49 696	9 %	35
BMCE BANK	43 339	8 %	43
CGI	41 418	8 %	51
ADDOHA	29 300	6 %	57

#### Les 5 lignes de BDT les plus capitalisées

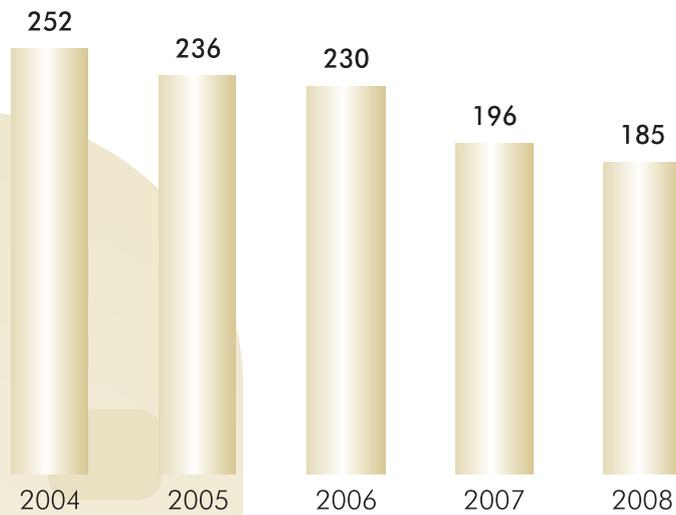
Ligne	Capitalisation (en millions de dhs)
BDT du 19/04/2009 3,85 % à 52 semaines	5 110
BDT du 30/01/2006 4,70 % à 10 ans	4 908
BDT du 17/01/2006 3,95 % à 5 ans	4 538
BDT du 05/04/2004 5,80 % à 15 ans	4 470
BDT du 15/03/2009 3,90 % à 52 semaines	4 436

### Évolution des BDT admis sur les 5 dernières années

**Capitalisation**  
[en Milliards de dirhams]



**Nombre de valeurs conservées**

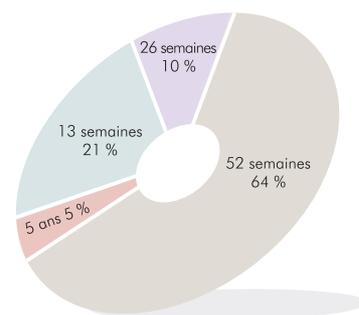


## Annexe 4

### Marché Primaire des Bons du Trésor en 2008

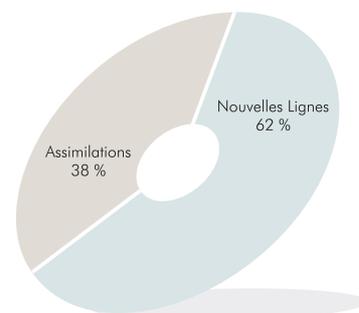
#### Emissions de BDT par maturité

	Montant (En MDH)
13 semaines	9 538
26 semaines	4 539
52 semaines	29 842
2 ans	100
5 ans	2 450
<b>TOTAL</b>	<b>46 469</b>



#### Nouvelles lignes / Assimilations

	Montant (En MDH)
NOUVELLES LIGNES	28 909
ASSIMILATIONS	17 560
<b>TOTAL</b>	<b>46 469</b>



#### Répartition des Emissions de BDT (par établissements souscripteurs)

	Part (En %)
BANK AL MAGHRIB	24
BMCE	20
ATTIJARIWafa BANK	17
CDG CAPITAL	15
BMCI	10
BCP	7
AUTRES	7
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>

## Marché Secondaire des Bons du Trésor en 2008

Répartition des volumes négociés sur le marché secondaire  
(par établissement cédant)

	Part (En %)
BMCE	23%
ATTIJARIWafa BANK	12%
CDG CAPITAL	12%
CAM	11%
BANK AL-MAGHRIB	10%
SOCIETE GENERALE	9%
BCP	9%
AUTRES	14%
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>

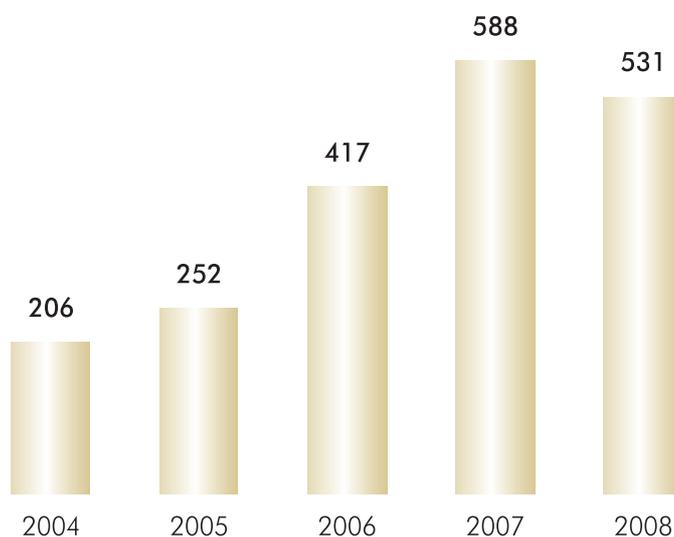
Les 10 lignes de BDT les plus négociées sur le marché secondaire

	Part (En %)
BDT du 05/06/2006 5,15% à 20 ans	4 %
BDT du 30/01/2006 4,70% à 10 ans	3 %
BDT du 06/03/2006 3,90% à 5 ans	3 %
BDT du 02/12/2002 5,85% à 10 ans	3 %
BDT du 12/12/2005 5,30% à 15 ans	3 %
BDT du 28/02/2005 5,50% à 15 ans	3 %
BDT du 18/10/2004 5,50% à 15 ans	3 %
BDT du 04/05/2004 4,50% à 5 ans	3 %
BDT du 06/03/2006 4,45% à 10 ans	3 %
BDT du 29/12/1994 10,50% à 15 ans	2 %

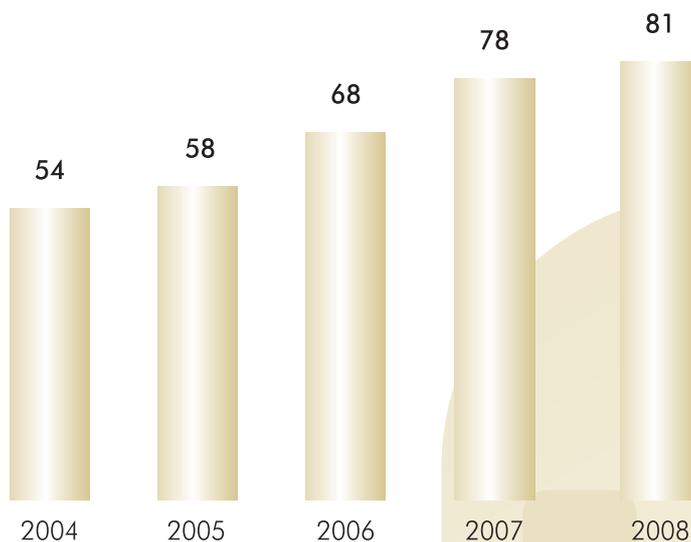
## Annexe 6

### Évolution des actions conservées sur les 5 dernières années

Capitalisation gérée  
[en Milliards de dirhams]

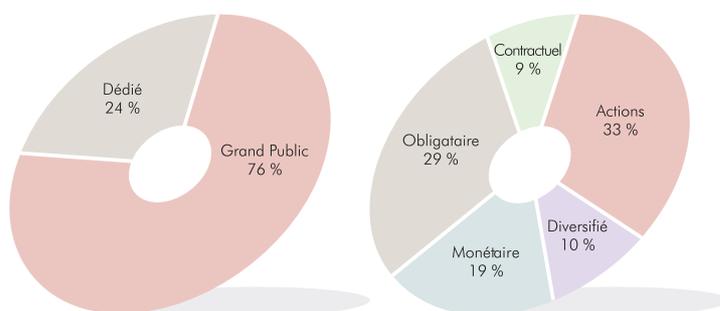


Nombre de valeurs conservées



## Admissions d'OPCVM en 2008

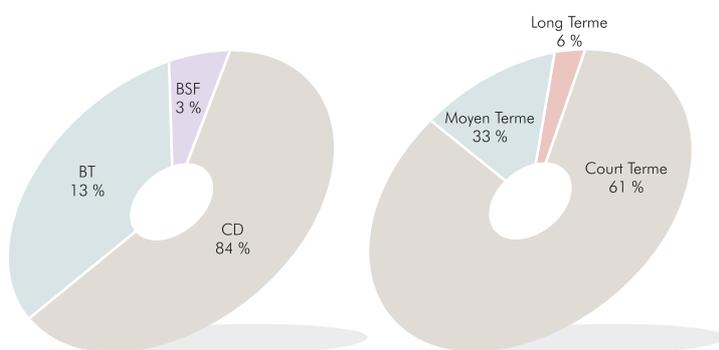
Société de gestion	Nb de fonds	OPCVM	Dépositaire
ATLAS CAPITAL MANAGEMENT	2	ATLAS CASH ATLAS DIVERSIFIE	BMCE BMCE
BMCE CAPIAL GESTION	1	FCP CAPITAL SUR	BMCE
CD2G	5	FCP OPPORTUNITES FCP OBLIG COURT TERME FCP LIQUIDITES FCP SECURITE FCP ALLOCATION	CDG Capital CDG Capital CDG Capital CDG Capital CDG Capital
CFG GESTION	1	FCP CFG CONSTRUCTION	ATTIJARIWAFI BANK
GESTAR	1	SG CASH PLUS	SGMB
MAROGEST	2	FCP MAROC INSTITUTIONS FCP MAROC CREANCES	CIH CIH
ORANGE ASSET MANAGEMENT	3	FCP ORANGE PORTFOLIO LIQUIDITY FCP ORANGE EQUITY GROWTH FCP ORANGE SHRES SERENITY	ATTIJARIWAFI BANK ATTIJARIWAFI BANK ATTIJARIWAFI BANK
RMA CAPITAL	4	FCP RMA CAP DYNAMIQUE FCP RMA CAP EQUITY MARKET FCP RMA CAP EXPANSION FCP RMA CAP OBLIGATION	BMCE BANK BMCE BANK BMCE BANK BMCE BANK
WAFAGESTION	2	MBS RENDEMENT CAPITAL GARANTI 2011	ATTIJARIWAFI BANK ATTIJARIWAFI BANK
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>		



## Annexe 8

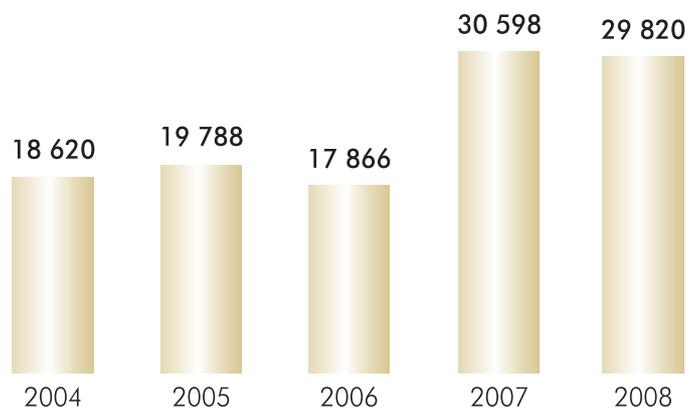
### Emissions de TCN en 2008

Emetteur	Nb d'émissions	Montant [en MDH]
ONA	2	1 565
MAGHREB STEEL	12	1 285
SNI	2	1 205
NEXANS	3	290
CENTRALE CHERIFIENNE D'AUTOMOBILES	6	120
DISTRISOFT	6	110
<b>TOTAL BILLETS DE TRÉSORERIE</b>	<b>31</b>	<b>4 575</b>
MAGHREBAIL	5	730
SALAFIN	2	250
ACRED	1	150
<b>TOTAL BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>8</b>	<b>1 130</b>
BMCI	28	6 510
ATW	10	6 397
SG	34	6 292
CDM	15	4 700
BMCE	7	3 945
FEC	6	1 270
<b>TOTAL CERTIFICATS DE DÉPÔT</b>	<b>100</b>	<b>29 114</b>
<b>TOTAL TCN</b>	<b>139</b>	<b>34 819</b>

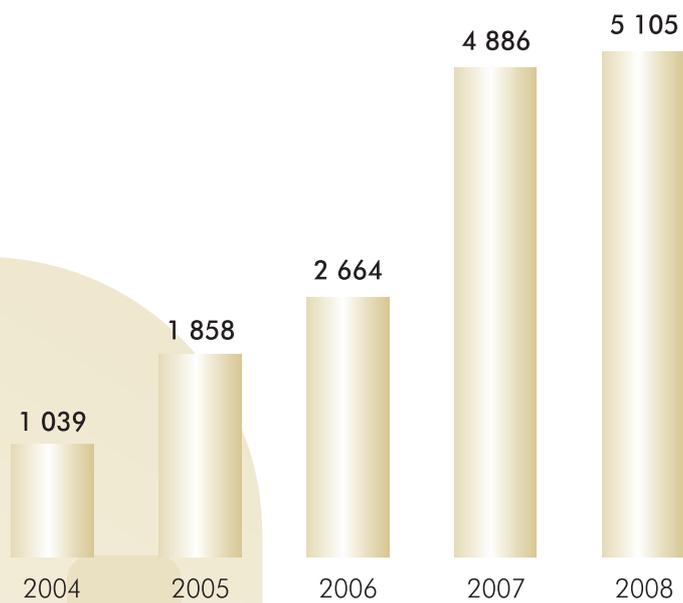


### Évolution des dénouements sur les 5 dernières années (En moyenne quotidienne)

**Capitaux dénoués**  
[En Millions de Dirhams]



**Nombre d'opérations traitées**



## Annexe 10

### Détails des flux par filière en 2008

(En moyenne quotidienne)

Filière de gré à gré	En nombre de mouvements	En millions de dirhams
Marché primaire BDT	1	78
Marché secondaire BDT	238	25 490
S/R externes d'OPCVM	14	1 123
Marché primaire Autres Obligations	1	14
Marché secondaire Autres Obligations	30	1 807
<b>TOTAL</b>	<b>284</b>	<b>28 512</b>

Filière Bourse	En nombre de mouvements	En millions de dirhams
Marché de blocs	1	126
Flux ISB	620	253
Flux SBI	3 945	800
LCP Bourse	31	103
Opérations Triangulaires	12	26
<b>TOTAL</b>	<b>4 609</b>	<b>1 308</b>

Filière Franco	En nombre de mouvements
S/R internes d'OPCVM	31
OST	4
Autres Transferts	163
Ecritures MAROCLEAR	14
<b>TOTAL</b>	<b>212</b>

## Annexe 11

### Paiements de dividendes réalisés en 2008

Société	Date	Dividende	Nb de titres	Montant total
IAM	22/05/2008	9,2	879 095 340	8 087 677 128,00
SONASID	10/06/2006	434	3 900 000	1 692 600 000,00
LAFARGE CIMENTS	19/05/2008	50	17 469 113	873 455 650,00
LAFARGE CIMENTS	24/09/2008	46,5	17 469 113	812 313 754,50
ONA	22/07/2008	35	17 462 450	611 185 750,00
BMCE	03/07/2008	30	15 875 139	476 254 170,00
ADDOHA	15/07/2008	15	28 350 000	425 250 000,00
SNI	22/07/2007	33	10 900 000	359 700 000,00
COSUMAR	10/06/2008	80	4 191 057	335 284 560,00
CIMAR	09/05/2008	45	7 218 002	324 810 090,00
HOLCIM	08/05/2008	77	4 210 000	324 170 000,00
BCP	26/06/2008	48	5 888 051	282 626 448,00
BRASSERIES	11/06/2008	95	2 825 201	268 394 095,00
ATLANTA	29/05/2008	42,5	5 916 000	251 430 000,00
SAMIR	01/07/2008	20	11 899 665	237 993 300,00
CDM	11/06/2008	28	8 338 176	233 468 928,00
CIH	24/09/2008	10	21 823 363	218 233 630,00
AFRIQUIA GAZ	20/05/2008	60	3 437 500	206 250 000,00
BMCI	12/06/2008	20	10 204 900	204 098 000,00
CGI	04/06/2008	11	18 408 000	202 488 000,00
CREDIT EQDOM	12/06/2008	100	1 670 250	167 025 000,00
AUTO HALL	12/06/2008	60	2 360 000	141 600 000,00
WAFI ASSURANCE	08/07/2008	40	3 500 000	140 000 000,00
LESIEUR	27/06/2008	47	2 763 151	129 868 097,00
MANAGEM	10/06/2008	15	8 507 721	127 615 815,00
LYDEC	09/07/2008	12,5	8 000 000	100 000 000,00
CARNAUD	02/07/2008	60	1 445 850	86 751 000,00
SNEP	04/07/2008	31	2 400 000	74 400 000,00
AUTO NEJMA	02/07/2008	85	852 720	72 481 200,00
AGMA LAHLOU TAZI	10/06/2008	250	200 000	50 000 000,00
BRANOMA	11/06/2008	100	500 000	50 000 000,00
FERTIMA	09/09/2008	42	1 150 000	48 300 000,00
MAGHREBAIL	01/07/2008	45	1 025 320	46 139 400,00
SALAFIN	08/07/2008	18	2 372 537	42 705 666,00
PROMOPHARM	10/06/2008	35	1 000 000	35 000 000,00
FENIE BROSSETTE	03/06/2008	20	1 438 984	28 779 680,00
ACRED	09/07/2008	47	600 000	28 200 000,00
LGMC	09/09/2008	27	915 520	24 719 040,00
MAROC LEASING	10/06/2008	15	1 594 950	23 924 250,00
ALUMINIUM DU MAROC	01/07/2008	50	465 954	23 297 700,00
ZELLIDJA	03/06/2008	40	572 849	22 913 960,00
SOFAC CREDIT	01/07/2008	15	1 416 664	21 249 960,00
COLORADO	11/08/2008	23	900 000	20 700 000,00
OULMES	13/08/2008	10	1 980 000	19 800 000,00
UNIMER	07/10/2008	36	550 000	19 800 000,00
CTM	26/08/2008	16	1 225 978	19 615 648,00
STOKVIS	10/06/2008	20	919 515	18 390 300,00
NEXANS MAROC	11/07/2008	8	2 243 520	17 948 160,00
MICRODATA	04/07/2008	38	420 000	15 960 000,00
DISTRISOFT	26/06/2008	30	500 419	15 012 570,00
FONDS SECURITE	24/11/2008	549,01	25 318	13 899 835,18
LGMC	07/01/2008	15	915 520	13 732 800,00
HPS	22/09/2008	20,56	650 000	13 364 000,00
SCE	03/07/2008	21	616 448	12 945 408,00
M2M GROUP	18/09/2008	19	647 777	12 307 763,00
FCP AXA AVENIR	24/11/2008	94,84	125 110	11 865 432,40
BERLIET MAROC	07/01/2008	9	1 250 000	11 250 000,00
TASLIF	09/05/2008	27	409 000	11 043 000,00
IB MAROC	27/10/2008	25	417 486	10 437 150,00
REBAB COMPANY	03/06/2008	50	176 456	8 822 800,00
MAGHREB OXYGENE	20/05/2008	9	812 500	7 312 500,00
BERLIET MAROC	10/07/2008	4	1 250 000	5 000 000,00
DARI COUSPATE	17/07/2008	15	298 375	4 475 625,00
BALIMA	01/08/2008	24	174 400	4 185 600,00
INVOLYS	22/07/2007	10	382 716	3 827 160,00
BMCI	12/06/2008	10	346 451	3 464 510,00
CARTIER SAADA	17/09/2008	4	390 000	1 560 000,00
TIMAR	04/06/2008	5	195 000	975 000,00
FCP CMKD FUND	31/03/2008	597,19	1 252	747 681,88
CARTIER SAADA	17/09/2008	4	78 000	312 000,00
<b>TOTAL</b>				<b>18 211 409 215</b>



# Les Chantiers Structurants à Venir

## 1. LA BASCULE VERS LA NOUVELLE PLATE-FORME DE DENOUEMENT

### 1.1 L'infrastructure réseau

C'est une composante essentielle du chantier relatif à la nouvelle plate-forme. Le temps réel est une nouvelle donnée qui exige un redimensionnement et une reconfiguration totale du réseau MAROCLEAR/affiliés, de façon à assurer :

- une très haute disponibilité qui s'appuiera sur la mise en place de vecteurs de communication multiples ;

- une sécurité renforcée, fondée sur une technologie de pointe en matière d'authentification ;

- un monitoring automatisé, permettant une gestion pro-active des flux entrants et sortants.

### 1.2 La conduite du changement

Afin de permettre aux usagers de mesurer les impacts de la nouvelle plate-forme sur leurs systèmes d'information, MAROCLEAR a planifié toute une série de séances de travail qui, au-delà des considérations d'information et d'explication, permettront aux intéressés de prendre connaissance de l'ensemble des spécifications fonctionnelles et techniques qui serviront de base à la réalisation des développements nécessaires pour intégrer la configuration-cible dans de bonnes conditions.

Dans un souci de maîtrise du calendrier global de réalisation du projet, des réunions d'étape permettront d'évaluer régulièrement le degré de préparation des différents intervenants.



### 1.3 La formation des utilisateurs

En dehors de la documentation relative aux nouvelles interfaces et aux modalités de fonctionnement des filières de dénouement dans le système-cible, MAROCLEAR a prévu plusieurs cycles de formation dédiés chacun à un module déterminé.

Sur la base de trois à quatre modules de deux journées chacun et d'une population cible de 150 personnes, le budget formation a été évalué à un minimum de 50 jours/homme.

Leur remplacement par un dispositif de transfert de fichiers était programmé depuis quelque temps déjà, mais ce chantier a été retardé en raison de contraintes de calendrier.

Enfin, MAROCLEAR prévoit de procéder à une évaluation du degré de préparation des usagers à fin mars, l'objectif étant une mise en production de la solution au début du deuxième trimestre 2009.

## 2. L'AUTOMATISATION DE LA CHAÎNE "BRN"

Jusqu'à présent, les bordereaux de références nominatives restent les dernières instructions véhiculées sur support-papier et donnant lieu à une double saisie manuelle et à acheminement par courrier porté, avec tous les inconvénients que cela comporte.

A ce jour, MAROCLEAR a achevé l'ensemble des développements informatiques nécessaires à l'automatisation de la chaîne BRN et a procédé avec succès à toute une batterie de tests en interne. Il a été également remis aux utilisateurs un cahier des charges suffisamment détaillé pour leur permettre d'effectuer les développements requis.

### 3. LE PLAN DE CONTINUITE DES ACTIVITES

La réalisation d'un PCA intégré devrait constituer l'un des chantiers importants des années 2009-2010. Il devra se traduire par :

- une identification exhaustive de tous les risques auxquels MAROCLEAR est exposé ;
- une évaluation des dysfonctionnements que ces risques sont susceptibles d'engendrer ;
- une hiérarchisation de leur degré de criticité ;
- une évaluation des moyens humains, matériels, logistiques et organisationnels à mettre en œuvre pour y faire face éventuellement ;
- une documentation détaillée des procédures de déclenchement du PCA, puis de retour à la normale ;
- des simulations périodiques de situations de crise.

MAROCLEAR est tout à fait conscient du fait que la réussite de ce chantier structurant constitue un véritable projet de place, en ce sens qu'il implique nécessairement une mise en cohérence et une articulation avec les PCA des autres institutions de place (Bank Al-Maghrib et Bourse de Casablanca essentiellement), ainsi qu'avec ceux des protagonistes majeurs du marché.





# Rapport du Commissaire aux Comptes

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci joints, de la société MAROCLEAR S.A au 31 décembre 2008, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 41 479 859 DH dont un bénéfice net de 33 329 728 DH.

## Responsabilité de la Société

La société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

## Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre

audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants

et appropriés pour fonder notre opinion.

## Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société MAROCLEAR S.A au 31 décembre 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

## Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 2 Avril 2009



Abdelaziz ALMECHATT  
Coopers & Lybrand

## Bilan

RUBRIQUES	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net En DH
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	13 153 872,38	6 019 248,55	7 134 623,83
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	49 140 712,76	14 767 670,98	34 373 041,78
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	43 842 695,33	-	43 842 695,33
ACTIF CIRCULANT	34 954 394,50	1 383 416,66	33 570 977,84
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	55 649 643,31	-	55 649 643,31
ECART DE CONVERSION ACTIF	2 429,70	-	2 429,70
TRESORERIE-ACTIF	542 827,37	-	542 827,37
<b>Total Actif</b>	<b>197 286 575,35</b>	<b>22 170 336,19</b>	<b>175 116 239,16</b>

RUBRIQUES	Montant net En DH
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>137 479 859,48</b>
Capital social	20 000 000,00
Réserve légale	2 139 338,32
Autres réserves	8 625 802,98
Report à nouveau	73 384 989,96
Résultat net de l'exercice	33 329 728,22
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</b>	<b>4 000 000,00</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>30 039 057,31</b>
ECART DE CONVERSION PASSIF	1 276,00
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2 429,70
TRESORERIE-PASSIF	3 593 616,67
<b>Total Passif</b>	<b>175 116 239,16</b>

## Compte de Produits et Charges (Hors Taxes)

RUBRIQUES	Montant net En DH
PRODUITS D'EXPLOITATION	68 440 207,40
CHARGES D'EXPLOITATION	29 119 740,92
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>39 320 466,48</b>
PRODUITS FINANCIERS	3 055 024,64
CHARGES FINANCIERES	2 719,15
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>3 052 305,49</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>42 372 771,97</b>
PRODUITS NON COURANTS	4 058 065,16
CHARGES NON COURANTES	13 284,91
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>4 044 780,25</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>46 417 552,22</b>
IMPOT SUR LES RESULTATS	13 087 824,00
<b>RESULTAT NET COMPTABLE</b>	<b>33 329 728,22</b>
TOTAL DES PRODUITS	75 553 297,20
TOTAL DES CHARGES	42 223 568,98
<b>RESULTAT NET</b>	<b>33 329 728,22</b>



## Affiliés de Maroclear

### BANQUES

Arab Bank  
Attijariwafa Bank  
Bank Al Maghrib  
Bcp  
Bmce Bank  
Bmci  
Cdg Capital  
Cfm  
Cih  
Citibank Maghreb  
Crédit Agricole du Maroc  
Crédit du Maroc  
Fec  
Médiafinance  
Sgmb

### SOCIÉTÉS DE BOURSE

Al Wassit  
Alma Finance Group  
Art Bourse  
Attijari Intermédiation  
Bmce Capital Bourse  
Bmci Bourse  
Cfg Marchés  
Crédit du Maroc Capital  
Eurobourse  
Finergy  
Integra Bourse  
Maroc Services Intérmediation  
Safabourse  
Sogebourse  
Upline Securities  
Wafa Bourse

### GESTIONNAIRES D'OPCVM

Al Istitmar Chaâbi  
Atlas Capital Management  
Bmce Capital Gestion  
Bmci Gestion  
Capital Gestion  
Cd2g  
Cfg Gestion  
Gestar  
Marogest  
Orange Asset Management  
RMA Capital  
Upline Capital Management  
Wafa Gestion

### EMETTEURS D' ACTIONS

Acred  
Addoha  
Afriquia Gaz  
Agma-Lahlou Tazi  
Alliances Developement Immobilier  
Aluminium du Maroc  
Atlanta  
Attijariwafabank  
Auto Nejma  
Auto-Hall  
Balima  
Bcp  
Berliet Maroc

Bmce  
Bmci  
Branoma  
Brasseries Maroc  
Carnaud  
Cartier Saâda  
Centrale Laitière  
Cgi  
Cih  
Cimar  
Cmt  
Colorado  
Cosumar  
Crédit du Maroc  
Ctm sa  
Dari Couspate  
Delattre Levivier Maroc  
Delta Holding  
Diac Equipement  
Diac Salat  
Distrosoft  
Eqdom  
Fénie Brossette  
Fertima  
Holcim Maroc  
Hps  
Iam  
Ib Maroc  
Invalys  
La Marocaine Vie  
Label Vie  
Lafarge Ciments  
Le Carton  
Legler  
Lesieur Cristal  
Lgmc  
Lydec  
M2m  
Maghreb Oxygène  
Maghrebail  
Managem  
Maroc Leasing  
Maroclear  
Matel Pc Market  
Mediaco Maroc  
Microdata  
Nexans Maroc  
Ona  
Oulmès  
Papeleria de Tetuan  
Promopharm  
Rebab Company  
Risma  
Salafin  
Samir  
Sce  
Smi  
Snep  
Sni  
Sofac Crédit  
Sonasid  
Sothema  
Srm  
Stokvis  
Taslif  
Timar  
Unimer  
Wafa Assurance  
Zellidja

### EMETTEURS D' OBLIGATIONS

Addoha  
Afriquia Gaz  
Afriquia Lubrifiants Maroc  
Attijariwafa Bank  
Autoroutes du Maroc  
Bmce  
Cdm  
Cih  
Comanav  
Financière Hatt  
Holcim Maroc  
Lydec  
Maroc Leasing  
Maghreb Oxygène  
Mediaco Maroc  
Odep  
Ona  
Oncf  
Ormvad  
Risma  
Samir  
Setexam  
Settavex  
Sfi  
Sgmb  
Sni  
Somacovam  
Taslif  
Wafasalaf

### AUTRES AFFILIÉS

Caisse de Dépôt et de Gestion  
Euroclear France  
Trésorerie Générale du Royaume

### TRESOR

### EMETTEURS DE TCN

Acred  
Attijariwafa Bank  
Bmce Bank  
Bmci  
Centrale Automobile Chérifienne  
Cdm  
Disrisoft  
Eqdom  
Fec  
Maghreb Steel  
Maghrebail  
Maroc Leasing  
Nexans Maroc  
Ona  
Salafin  
Sgmb  
Sni  
Sofac Crédit  
Wafasalaf

### FPCT

Maghreb Titrisation

# Valeurs Admises aux Opérations de Maroclear

## ACTIONS

Acred  
Addoha  
Afriquia Gaz  
Agma-Lahlou Tazi  
Alliances Developement Immobilier  
Aluminium du Maroc  
Atlanta  
Attijariwafabank  
Auto Nejma  
Auto-Hall  
Balima  
Bcp  
Berliet Maroc  
Bmce  
Bmci  
Branoma  
Brasseries Maroc  
Carnaud  
Cartier Saâda  
Centrale Laitière  
Cgi  
Cih  
Cimar  
Cmt  
Colorado  
Cosumar  
Crédit du Maroc  
Ctm sa  
Dari Couspate  
Delattre Levivier Maroc  
Delta Holding  
Diac Equipement  
Diac Salaf  
Distrosoft  
Eqdom  
Fénie Brossette  
Fertima  
Holcim Maroc  
Hps  
Iam  
Ib Maroc  
Involys  
La Marocaine Vie  
Label Vie  
Lafarge Ciments  
Le Carton  
Legler  
Lesieur Cristal  
Lgmc  
Lydec  
M2m  
Maghreb Oxygène  
Maghrebail  
Managem  
Maroc Leasing  
Maroclear  
Matel Pc Market  
Mediaco Maroc  
Microdata  
Nexans Maroc  
Ona  
Oulmès  
Papeleria de Tetuan  
Promopharm  
Rebab Company  
Risma  
Salafin  
Samir  
Sce  
Smi  
Snep  
Sni  
Sofac Crédit  
Sonasid  
Sothema  
Srm

Stokvis  
Taslif  
Timar  
Unimer  
Wafa Assurance  
Zellidja

## OBLIGATIONS

Addoha  
Afriquia Gaz  
Afriquia Lubrifiants Maroc  
Attijariwafa Bank  
Autoroutes du Maroc  
Bmce  
Cdm  
Cih  
Comanav  
Financière Hatt  
Holcim Maroc  
Lydec  
Maghreb Leasing  
Maghreb Oxygène  
Mediaco Maroc  
Odep  
Ona  
Oncf  
Ormvad  
Samir  
Setexam  
Settavex  
Sfi  
Sgmb  
Sni  
Somacovam  
Taslif  
Wafasalaf

## TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES

## BONS DU TRESOR EMIS PAR ADJUDICATION

## SICAV ET FONDS COMMUNS DE PLACEMENT

## FONDS DE PLACEMENT COLLECTIF EN TITRISATION