



# RAPPORT ANNUEL 2023



# SOMMAIRE

RAPPORT ANNUEL 2023 • BMCE CAPITAL GESTION

---

04

MOT DE LA DIRECTRICE GÉNÉRALE

06

CHIFFRES CLÉS

08

BMCE CAPITAL GESTION ET SON ENVIRONNEMENT

20

UNE CULTURE DE L'EXCELLENCE ET DE L'INNOVATION

24

LES GESTIONS DE BMCE CAPITAL GESTION

36

OPCVM GÉRÉS PAR BMCE CAPITAL GESTION



MOT DE  
LA DIRECTRICE  
GÉNÉRALE  
**MYRIEM  
BOUAZZAoui**

---

**2023, UNE ANNÉE MARQUÉE  
PAR DES PERFORMANCES  
SOLIDES.**

# LES FAITS MARQUANTS DE LA SOCIÉTÉ EN 2023

## MONTÉE EN PUISSANCE DES INVESTISSEURS PERSONNES PHYSIQUES

Dans la lignée des tendances internationales, mettant en avant une montée en puissance des investisseurs « Personnes Physiques » grâce à une dynamique de constitution d'épargne depuis la crise, BMCE Capital Gestion a mis en place une stratégie commerciale agressive visant à développer le segment des Personnes Physiques, véritable relais de croissance pour améliorer la collecte de l'industrie de la gestion d'actifs.

En effet, le segment des Personnes Physiques a connu, au sein de BMCE Capital Gestion, une forte dynamique de croissance passant d'un actif de 2,6 Milliards de dirhams en 2022 à 3,7 Milliards de dirhams en 2023.

## DES PERFORMANCES SOLIDES SERVIES AU CLIENTS EN 2023

L'année 2023 a été marquée par la réalisation de performances robustes des fonds de BMCE Capital Gestion.

En effet, sur 17 fonds dédiés, BMCE Capital Gestion est classée :

- Premier sur 10 fonds ;
- Deuxième sur 3 fonds ;
- Troisième sur 3 fonds.

Par ailleurs, 4 fonds Grand Public sont classés dans le top 5 des fonds les plus performants du marché.

Enfin, le fonds Capital Imtiyaz Liquidité est classé troisième et son actif est passé de 3,5 Milliards de dirhams de dirhams en 2022 à 12 Milliards de dirhams en 2023.

## BMCE CAPITAL GESTION EST LA SOCIÉTÉ DE GESTION LA PLUS PRIMÉE DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION D'ACTIFS AU MAROC

En 2023, Standard & Poor's a confirmé la notation de qualité de crédit du fonds « Capital Monétaire » avec la mention « BB+f », ainsi que la cote de volatilité des fonds « S1+ ». Il est important de noter que Capital Monétaire est le seul OPCVM au Maroc à avoir obtenu une notation de Standard & Poor's.

BMCE Capital Gestion a également renouvelé la certification ISAE 3402 Type 2.

Par ailleurs, BMCE Capital Gestion a reconduit la certification ISO 9001 version 2015 ainsi que les Engagements de Services, se distinguant ainsi comme la société de gestion la plus récompensée de l'industrie de la gestion d'actifs au Maroc.

## LANCEMENT DU FONDS CAPITAL IMTIYAZ GARANTI

Dans un souci de mieux répondre aux besoins de ses principaux clients, BMCE Capital Gestion a lancé un nouveau fonds à capital garanti.

Conçu pour allier protection et sécurité, Capital Imtiyaz Garanti représente une solution de placement idéale pour les disponibilités de trésorerie à court terme.

En effet, le fonds vise à maximiser la rentabilité des placements en garantissant 100% du capital investi sur toute la durée du placement.

# CHIFFRES CLÉS 29/12/2023

---

**71,6**

---

MILLIARDS  
DE DIRHAMS  
AN  
SOUS GESTION

N°3

**13,4**

---

%  
PDM MONÉTAIRES  
& OCT

N°4

**12,7**

---

%  
PDM  
OMLT

RÉPARTITION  
DE L'ACTIF NET  
PAR TYPE DE  
CLIENTÈLE



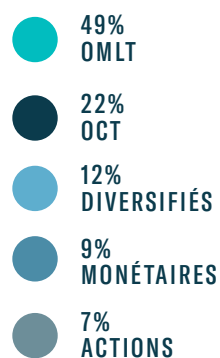
- 64% INSTITUTIONNELS
- 24% CORPORATES
- 7% PARTICULIERS
- 5% AUTRES

N°3  
**12,8** %  
PDM GLOBAL

N°2  
**13,2** %  
PDM  
ACTIONS  
& DIVERSIFIÉS

N°3  
**15,6** %  
PDM  
FONDS DÉDIÉS

RÉPARTITION  
DE L'ACTIF NET  
PAR CATÉGORIE  
D'OPCVM





# BMCE CAPITAL GESTION ET SON ENVIRONNEMENT

---

9



# CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE 2023

## RETOUR SUR LES PRINCIPALES ÉVOLUTIONS MACROÉCONOMIQUES DE L'ANNÉE

**L'année 2023 a été marquée par une reprise graduelle et robuste de l'activité économique, stimulée par des secteurs clés malgré un contexte international encore incertain.**

### REBOND DE L'ÉCONOMIE NATIONALE AVEC UNE CROISSANCE DU PIB DE 3% EN 2023

Selon les dernières observations, la croissance économique nationale aurait connu une accélération à 3% en 2023 contre 1,3% en 2022.

La croissance 2023 a en effet été stimulée par une amélioration de la production agricole et une consolidation de l'activité tertiaire malgré des défis continus posés par la sécheresse, le ralentissement de la demande extérieure, et les tensions inflationnistes persistantes.

### LÉGER RALENTISSEMENT DES ACTIVITÉS NON AGRICOLES : +2,7%

Les activités non agricoles au Maroc ont connu un léger ralentissement, enregistrant une croissance de 2,7% en 2023, contre 3% en 2022. Ce ralentissement est principalement attribuable à la contreperformance du secteur secondaire, qui a vu sa croissance décroître de 0,4%, ainsi qu'à des défis persistants dans les industries manufacturières, notamment une baisse de la production dans l'industrie chimique et un ralentissement des industries agroalimentaire et textile en raison de la hausse des coûts de production.

### ÉVOLUTION DES DIFFÉRENTS SECTEURS EN 2023 :

|                        | 2021   | 2022   | 2023   |
|------------------------|--------|--------|--------|
| Secteur Primaire       | 17,6 % | -12,7% | 6,7 %  |
| Secteur Secondaire     | 6,8 %  | -1,7%  | -0,4 % |
| Secteur Tertiaire      | 6,4 %  | 5,4 %  | 4%     |
| Produit Intérieur Brut | 7,9%   | 1,3%   | 3%     |

### LÉGÈRE AMÉLIORATION DE LA DEMANDE INTÉRIEURE

La demande intérieure a montré une dynamique encourageante, notamment grâce à une hausse considérable de l'investissement brut passant de -4,1% en 2022 à 19,6% en 2023. Les dépenses de consommation finale des ménages et des administrations publiques ont également contribué à cette amélioration.

### CHIFFRES CLÉS

**+3%** ↑ C'EST LE TAUX DE  
CROISSANCE ÉCONOMIQUE  
EN 2023

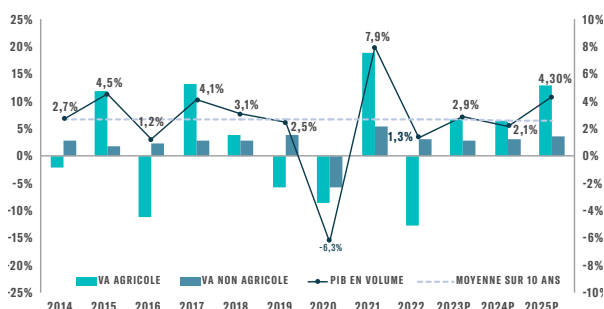
**55,1 MQX** ↑  
DE PRODUCTION CÉRÉALIÈRE EN 2023 VS. 34 MQX  
EN 2022 MAIS -15% VS. MOYENNE 5 ANS

**+1,6%** ↑ CROISSANCE DE LA  
DEMANDE INTÉRIEURE EN  
2023 (VS. - 1,5% EN 2022)

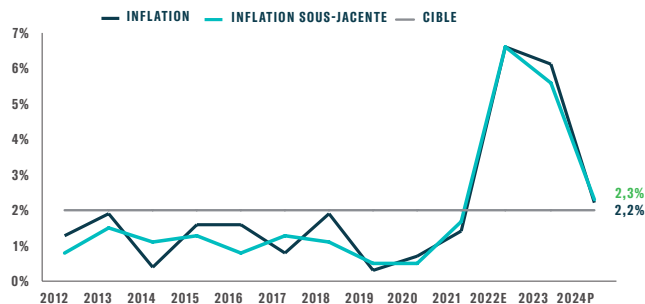
## PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES POUR 2024 : UNE CROISSANCE MODÉRÉE

Pour 2024, les prévisions économiques pour le Maroc indiquent une croissance modérée, principalement soutenue par l'industrie extractive et les services non-marchands. La croissance du PIB est estimée à +2,4% pour le premier trimestre, et +2,1% pour l'année, reflétant la persistance des défis actuels.

## HISTORIQUE DES TAUX DE CROISSANCE



## ÉVOLUTION DES TAUX D'INFLATION :



## MASSE MONÉTAIRE : FORTE RÉSILIENCE DES AOR FACE À UNE REPRISE DE LA DYNAMIQUE DU CRÉDIT

### CHIFFRES CLÉS

**+5,2%** ↑ C'EST LA PROGRESSION DU CRÉDIT BANCAIRE EN 2023 (VS +7,5 EN 2022)

**+6,4%** ↑ C'EST LA HAUSSE DES AOR EN 2023 (VS +2,1% EN 2022)

## NET RALENTISSEMENT DES TENSIONS INFLATIONNISTES TOUT AU LONG DE L'ANNÉE 2023

L'économie marocaine a observé un net ralentissement des tensions inflationnistes et ce à partir du T2 2023. Le niveau moyen d'inflation sur l'année s'est fixé à 6,1%, vs. 6,6% en 2022, avec une moyenne de 7,9% au S1 2023 contre 4,3% au S2 2023.

Les prévisions pour les prochaines années confirment la poursuite de ce ralentissement avec un retour de l'inflation à un niveau normatif.

Ainsi, l'inflation devrait se fixer à 2,2% en 2024 puis à 2,4% en 2025.

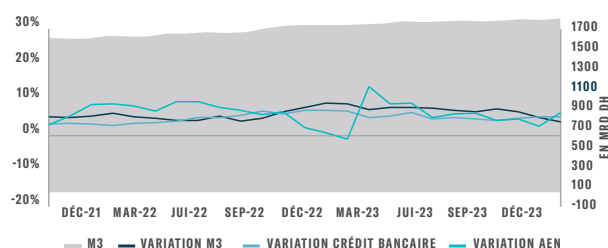
### CHIFFRES CLÉS

**6,1%** ↓ C'EST LE TAUX D'INFLATION MOYEN EN 2023

**5,6%** ↓ C'EST LE TAUX D'INFLATION SOUS-JACENTE EN 2023

Au terme de l'année 2023, le rythme de progression de la masse monétaire a légèrement ralenti à +4% pour atteindre un niveau de 1 751 Milliards de dirhams. En termes de contrepartie, les avoirs officiels de réserves ont progressé, soit +6,4%, à un niveau de 360 Milliards de dirhams couvrant ainsi près de 5 mois d'importations de biens et de services.

Le crédit bancaire a pour sa part enregistré une croissance importante de +5,2% ou +55 Milliards de dirhams. Notons que cette progression du financement bancaire émane du secteur public, avec une hausse de +20,1% vs. 2022.



# CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE 2023

## AMÉLIORATION DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE À 4,4% DU PIB EN 2023 :

### CHIFFRES CLÉS

**4,4%** ↓  
DU PIB, C'EST LE DÉFICIT  
BUDGÉTAIRE EN 2023  
(VS. 5,2% EN 2022)

La situation des charges et ressources du Trésor a fait ressortir un déficit budgétaire de 62 Milliards de dirhams en 2023, en amélioration comparativement à l'année 2022 (69,5 Milliards de dirhams) ainsi qu'aux prévisions établies dans la LF2023.

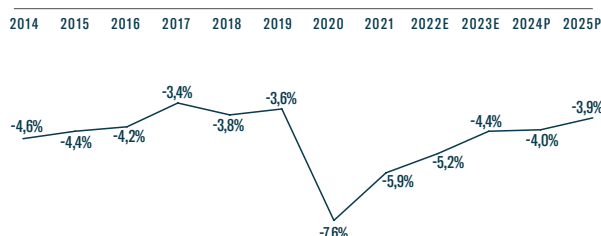
Rapporté au PIB, le déficit budgétaire s'est établi à 4,4% en 2023 contre 5,2% en 2022 et 5,9% en 2021.

### FAITS MARQUANTS 2023

- Hausse des recettes fiscales de +5,6% à 263 Milliards de dirhams ;
- Hausse des recettes non fiscales de +16,8% à 57 Milliards de dirhams ;
- Baisse des dépenses de compensation à 30 Milliards de dirhams (-28%) ;
- Maintien par Fitch Ratings et S&P Global Ratings de la notation BB+ pour le Maroc avec un rehaussement des perspectives passant de stables à positives.

## ÉVOLUTION DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE DU TRÉSOR

SOLDE BUDGÉTAIRE EN % DU PIB



Notons que les prévisions pour 2024 sont également positives avec un déficit budgétaire prévisionnel de 4,0%, accompagné d'une hausse des recettes budgétaires de 27 Milliards de dirhams contre seulement 16 Milliards de dirhams pour les dépenses ordinaires.

## AMÉLIORATION DU DÉFICIT COURANT INDUIT PAR UN ALLÈGEMENT DU DÉFICIT COMMERCIAL

### CHIFFRES CLÉS

↑ **+700** MILLIONS  
DE DIRHAMS  
C'EST LA HAUSSE DES EXPORTATIONS EN 2023

↓ **-21** MILLIARDS  
DE DIRHAMS  
C'EST LA BAISSSE  
DES IMPORTATIONS  
EN 2023

### FAITS MARQUANTS 2023

Le déficit commercial s'allège de 7,3% en 2023 à 286 Milliards de dirhams contre 309 Milliards de dirhams en 2022.

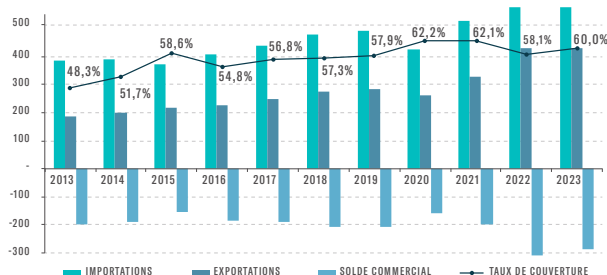
Les exportations ont augmenté de +0,2% à 429 Milliards de dirhams et les importations ont baissé de -2,9% à 715 Milliards de dirhams (vs. 738 Milliards de dirhams en 2022).

En termes de produits, les principales évolutions au niveau de la balance commerciale en 2023 sont :

- Une baisse des importations de produits énergétiques de -20,4% à 122 Milliards de dirhams (vs. 153 Milliards de dirhams en 2022) ;
- Une baisse des importations de demi produits de -10,5% à 152 Milliards de dirhams (vs. 170 Milliards de dirhams en 2022) ;

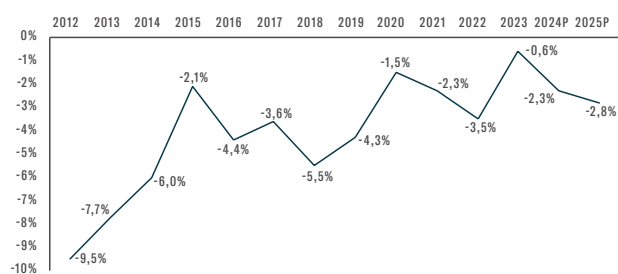
- Une importante progression des exportations dans le secteur automobile de +27,4% à 142 Milliards de dirhams (vs. 111 Milliards de dirhams en 2022) ;
- Une augmentation des exportations dans le secteur de l'électronique et de l'électricité de +28,4% à 24 Milliards de dirhams (vs. 18 Milliards de dirhams en 2022) ;
- Une contraction des exportations de phosphates et dérivés de -34,1% à 76 Milliards de dirhams (vs. 115 Milliards de dirhams en 2022). Ce trend baissier trouve son explication dans un effet prix, notamment des dérivés.

## ÉVOLUTION DU TAUX DE COUVERTURE :

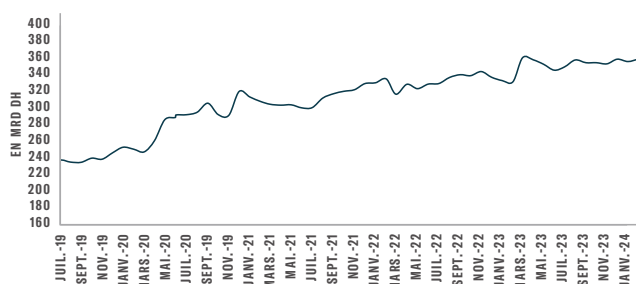


Malgré une baisse des flux nets IDE de -53,3% à 10,2 Milliards de dirhams (vs. 21,7 en 2022) et une hausse des flux net IDM de +34,8% à 8,4 Milliards de dirhams (vs. 6,2 en 2022), la progression des recettes voyages (+11,7%) et des transferts MRE (+4%) ont permis au déficit du compte courant de s'établir à -0,60% du PIB.

## ÉVOLUTION DU COMPTE COURANT :



## ÉVOLUTION DES RÉSERVES INTERNATIONALES NETTES :



## L'ESSENTIEL DE LA LOI DE FINANCES 2024

### FAITS MARQUANTS

- Le déficit budgétaire ressortirait sur l'année 2024 à 4,0% du PIB ou l'équivalent de 62 Milliards de dirhams ;
- Le financement externe contribuerait à hauteur de 51,1 Milliards de dirhams vs 10,8 Milliards de dirhams pour le financement interne MLT ;
- La mise en œuvre du programme de reconstruction d'Al Haouz ainsi que la concrétisation des aides sociales directes aux ménages.

### CHIFFRES CLÉS

**334,5** MILLIARDS DE DIRHAMS

C'EST L'ENVELOPPE DES RECETTES ORDINAIRES BUDGÉTISÉES EN 2024.

**307** MILLIARDS DE DIRHAMS

C'EST L'ENVELOPPE DES DÉPENSES ORDINAIRES BUDGÉTISÉES EN 2024.

**62** MILLIARDS DE DIRHAMS

C'EST LE MONTANT DU DÉFICIT PRÉVU POUR 2024.

La LF 2024 retient comme principales hypothèses :

- Un taux de croissance économique estimé à 3,7% en 2024 ;
- Une production céréalière aboutissant à une récolte de 75 MQx (comme LF2023) ;
- Un cours moyen du gaz butane de 500 USD/Tonne ;
- Et une inflation annuelle à 2,5% vs. 6,11 % en 2023.

# CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE 2023

## PROGRAMMATION BUDGÉTAIRE

| MILLIARDS DE DIRHAMS            | LF            | LF            | VARIATION    |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------|
|                                 | 2023          | 2024          | 2024/2023    |
| <b>Recettes ordinaires</b>      | <b>312,72</b> | <b>339,35</b> | <b>26,63</b> |
| Recettes fiscales               | 255,27        | 270,80        | 15,52        |
| IS                              | 60,91         | 59,92         | -1           |
| IR                              | 47,93         | 52,74         | 4,81         |
| Impôts indirects (TVA & TIC)    | 111,14        | 118,85        | 7,71         |
| TVA                             | 79,33         | 86,91         | 7,58         |
| TIC                             | 31,81         | 31,94         | 0,13         |
| Droits de douane                | 15,02         | 15,73         | 0,71         |
| Recettes non fiscales           | 54,15         | 65,25         | 11,11        |
| Financements innovants          | 29,68         | 40,77         | 11,09        |
| Recettes en provenances des EEP | 19,46         | 19,46         | 0            |
| Cession des participations      | 5             | 5             | 0            |
| <b>Dépenses ordinaires</b>      | <b>219,46</b> | <b>307,03</b> | <b>15,73</b> |
| Personnel                       | 155,79        | 161,62        | 5,83         |
| Dépenses Diverses et Matériel   | 79,12         | 91,22         | 12,10        |
| Service de la dette             | 29,97         | 37,23         | 7,26         |
| Caisse de compensation          | 26,58         | 16,96         | -9,62        |
| Solde ordinaire                 | 21,26         | 32,32         | 11,06        |
| Investissement                  | 91,14         | 100,28        | 9,14         |
| <b>Solde CST</b>                | <b>4,2</b>    | <b>6,2</b>    | <b>2</b>     |
| <b>Solde budgétaire</b>         | <b>-65,68</b> | <b>-61,76</b> | <b>3,91</b>  |
|                                 | <b>-4,50%</b> | <b>-4,00%</b> | <b>0,50%</b> |

|                               |             |           |
|-------------------------------|-------------|-----------|
| <b>Financement du déficit</b> | <b>65,7</b> | <b>62</b> |
| Levée nette Interne - MLT     | -1,7        | 9,9       |
| Levées MLT                    | 69          | 53,4      |
| Tombées MLT                   | 71          | 43,5      |
| Levée nette Externe - MLT     | 52,5        | 51,1      |
| Levées MLT                    | 60          | 70        |
| Tombées MLT                   | 7,5         | 18,9      |
| Besoin résiduel - CT          | 14,9        | 1         |

# ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA GESTION D'ACTIFS EN 2023

## REDRESSEMENT DES ENCOURS SOUS GESTION EN 2023

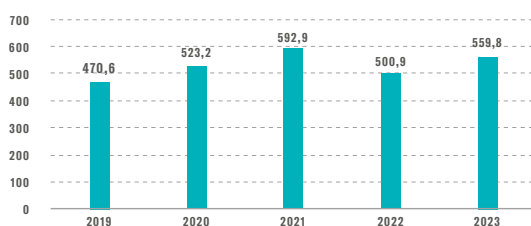
Après une année 2022 marquée par une baisse de l'actif net marché de **92 Milliards de dirhams**, soit une diminution de **15,5%**, l'année 2023 a vu une reprise des investissements en OPCVM. Cette reprise s'est traduite par une augmentation de l'actif net de l'industrie de **58,9 Milliards de dirhams**, soit une progression de **12%**, clôturant l'année avec un actif net de **559,8 Milliards de dirhams**. Cette progression a eu lieu malgré une sortie d'actifs de **30 Milliards de dirhams** durant la dernière semaine de décembre, due aux opérations de fin d'année.

Cette hausse de l'actif net de **58,9 Milliards de dirhams**, dans un contexte de renversement de la tendance haussière du marché obligataire et de rebond du marché boursier, est attribuable à une collecte nette de **43,6 Milliards de dirhams** et à un effet marché de **15,4 Milliards de dirhams**.

Plus en détails, les OPCVM Obligataires Court Terme ont enregistré la plus forte hausse de l'actif net, avec une progression importante de **83%**, soit une appréciation de **38,9 Milliards de dirhams**, malgré un flux de rachat de près de **9 Milliards de dirhams** durant la dernière semaine de décembre.

Les OPCVM Obligataires Moyen Long Terme ont également vu leurs actifs augmenter de **22,8 Milliards de dirhams**, soit une progression de **9%**. Cette appréciation démontre un retour d'intérêt des investisseurs pour le marché obligataire dans un contexte de baisse de l'aversion au risque et une plus grande confiance dans l'orientation future des taux.

### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET MARCHÉ (MILLIARDS DE DIRHAMS)



Les OPCVM Actions ont bénéficié du rebond du marché Actions, avec une progression de l'actif net de **5,5 Milliards de dirhams**, soit une augmentation de **14%**, grâce à un effet marché de **3,9 Milliards de dirhams** et une collecte de **1,6 Milliards de dirhams**.

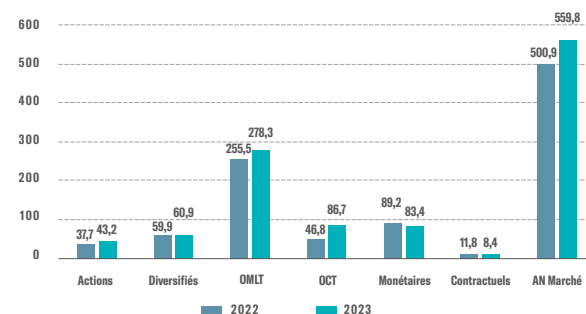
Contrairement aux catégories précédentes, les OPCVM Diversifiés, n'ont pas profité du retour des investisseurs, clôturant l'année avec une décollecte de **1,3 Milliards de dirhams**, atténuée par un effet performance de **2,2 Milliards de dirhams**.

Les OPCVM Monétaires ont enregistré une baisse de leur actif net de **5,8 Milliards de dirhams**, soit une diminution de **6%**, en raison d'une décollecte **8,9 Milliards de dirhams** partiellement compensée par un effet marché de **3,2 Milliards de dirhams**. Cette catégorie a été particulièrement affectée par les rachats de fin d'année atteignant **14,7 Milliards de dirhams** durant la dernière semaine de décembre.

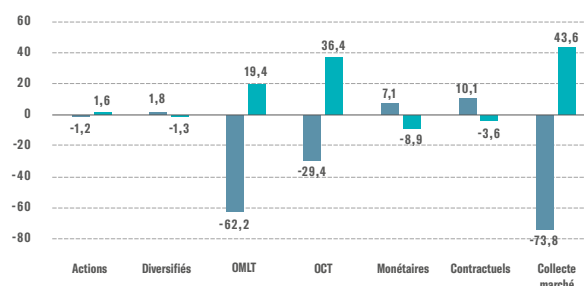
Enfin, les OPCVM Contractuels ont clôturé l'année avec une baisse de leur actif net de **28%**, soit une dépréciation de **3,6 Milliards de dirhams**.

Dans ces conditions de marché, BMCE Capital Gestion clôture l'année avec un actif net de **71,6 Milliards de dirhams** en hausse de **5,9%** et une part de marché de **12,8%**.

### ALLOCATION DE L'ACTIF NET MARCHÉ PAR CATÉGORIE D'OPCVM



### ÉVOLUTION DE LA COLLECTE MARCHÉ (MILLIARDS DE DIRHAMS)





INTERVIEW  
DU DIRECTEUR  
GÉNÉRAL ADJOINT  
**AHMED**  
**ALAMI HASSANI**

---

*L'ANNÉE 2023 A MONTRÉ DES SIGNES  
DE REPRISE ENCOURAGEANTS.*

## POUVEZ-VOUS NOUS DONNER UN APERÇU DU CONTEXTE DES MARCHÉS FINANCIERS EN 2023 ?

En 2023, nous avons observé des évolutions significatives sur les marchés Monétaire, Obligataire et Actions.

### Marché Monétaire :

L'année 2023 a été marquée par une gestion optimale des tensions inflationnistes, avec un ralentissement de l'inflation sous-jacente à 5,6%. Bank Al-Maghrib a procédé à une hausse du Taux directeur de 50 points de base en mars 2023, suivie de son maintien à un niveau de 3,0%. Les taux monétaires ont évolué autour de ce niveau, avec un TMP Moyen à 2,84% et un REPO Moyen à 2,77%. En termes de perspectives, Bank Al-Maghrib prévoit une inflation autour de 2,2% pour 2024 et 2025, indiquant une dissipation progressive des pressions inflationnistes.

### Marché Obligataire :

Sur le marché primaire, le Trésor a mobilisé un montant net de 38,6 Milliards de dirhams en 2023, contre 19 Milliards de dirhams en 2022. Suite à une demande accrue, le taux de satisfaction moyen a légèrement baissé à 40%. Les taux ont progressé de 60 points de base en moyenne sur l'année, avec une forte hausse au premier trimestre suivie d'une baisse. Pour 2024, la Loi de Finances prévoit un déficit budgétaire en amélioration à 4,0% du PIB, nécessitant un financement global de 62 Milliards de dirhams.

### Marché Actions :

Le marché Actions a connu une année remarquable, avec une hausse de 16,4% de l'indice MASI RB. Cette performance contraste fortement avec la baisse de 17% en 2022, grâce à l'amélioration des perspectives économiques, les anticipations de baisse des taux d'intérêt, et la dissipation de l'inflation. L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde a également renforcé la confiance des investisseurs.

## POUVEZ-VOUS NOUS DONNER UN APERÇU DE LA REPRISE DES INVESTISSEMENTS EN OPCVM EN 2023 ?

Après une année 2022 difficile, marquée par une baisse de l'actif net de 92 Milliards de dirhams, soit une diminution de 15,5%, l'année 2023 a montré des signes de reprise encourageants pour les OPCVM. En effet, l'actif net de l'industrie a augmenté de 58,9 Milliards de dirhams, soit une progression de 11,8%, pour atteindre 559,8 Milliards de dirhams à la fin de l'année. Cette progression est notable, même si elle a été tempérée par une sortie d'actifs de 30 Milliards de dirhams durant la dernière semaine de décembre.

## QUELS ONT ÉTÉ LES MOTEURS DE CETTE AUGMENTATION DE L'ACTIF NET ?

Cette hausse de l'actif net de 58,9 Milliards de dirhams s'explique par une collecte nette de 43,6 Milliards de dirhams de dirhams et un effet marché de 15,4 Milliards de dirhams, dans un contexte de renversement de la tendance haussière du marché obligataire et de rebond du marché boursier.

## POUVEZ-VOUS NOUS DONNER PLUS DE DÉTAILS SUR LES PERFORMANCES DES DIFFÉRENTES CATÉGORIES D'OPCVM ?

Les OPCVM Obligataires Court Terme ont enregistré la plus forte hausse de l'actif net, avec une progression importante de 83%, soit une appréciation de 38,9 Milliards de dirhams, malgré des rachats de près de 9 Milliards de dirhams durant la dernière semaine de décembre. Les OPCVM Obligataires Moyen Long Terme ont également vu leurs actifs augmenter de 22,82 Milliards de dirhams, soit une progression de 9%, démontrant un retour d'intérêt des investisseurs pour le marché obligataire dans un contexte de baisse de l'aversion au risque et une plus grande confiance dans l'orientation future des taux.

## ET POUR LES OPCVM ACTIONS ET DIVERSIFIÉS ?

Les OPCVM Actions ont bénéficié du rebond du marché Actions, avec une progression de l'actif net de 5,47 Milliards de dirhams, soit une augmentation de 14%, grâce à un effet marché de 3,9 Milliards de dirhams et une collecte de 1,6 Milliards de dirhams. En revanche, les OPCVM Diversifiés n'ont pas profité de ce retour des investisseurs, clôturant l'année avec une décollecte de 1,3 Milliards de dirhams, atténuée par un effet performance de 2,2 Milliards de dirhams.

## QU'EN EST-IL DES OPCVM MONÉTAIRES ET CONTRACTUELS ?

Les OPCVM monétaires ont enregistré une baisse de leur actif net de 5,8 Milliards de dirhams, soit une diminution de 6%, en raison d'une décollecte de 8,9 Milliards de dirhams partiellement compensée par un effet marché de 3,2 Milliards de dirhams. Cette catégorie a été particulièrement affectée par les rachats de fin d'année atteignant 14,7 Milliards de dirhams durant la dernière semaine de décembre. Enfin, les OPCVM contractuels ont clôturé l'année avec une baisse de leur actif net de 28%, soit une dépréciation de 3,6 Milliards de dirhams.

## COMMENT BMCE CAPITAL GESTION S'EST-ELLE POSITIONNÉE DANS CE CONTEXTE DE MARCHÉ ?

BMCE Capital Gestion a terminé l'année 2023 sur une note positive, avec un actif net de 71,7 Milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 6% par rapport à 2022.

La croissance de l'actif net de BMCE Capital Gestion a été principalement soutenue par les OPCVM Obligataires Court Terme, dont l'actif a augmenté de 10 Milliards de dirhams, soit une progression importante de 169%. Cette forte appréciation s'explique par le retour des investisseurs sur cette catégorie, soutenu par une diminution de l'aversion au risque et une confiance accrue dans les perspectives futures des taux.

Les OPCVM Actions de BMCE Capital Gestion ont également performé, avec une augmentation de l'actif net de 810 Milliards de dirhams dans un contexte de rebond du marché des Actions.

Cependant, l'actif net des OPCVM Monétaires a diminué de 6,7 Milliards de dirhams, reflétant la tendance générale du marché, particulièrement impacté par des mouvements de rachat en fin d'année. De même, les OPCVM Obligataires Moyen Long Terme ont enregistré une baisse moins significative de 500 Milliards de dirhams, due à une décollecte en début d'année, amplifiée par un effet prix négatif.

Enfin, les OPCVM Diversifiés ont maintenu un actif net stable par rapport à 2022, montrant une certaine résilience face aux fluctuations du marché.

## COMMENT BMCE CAPITAL GESTION A-T-ELLE RENFORCÉ SA STRATÉGIE EN DIRECTION DES PARTICULIERS EN 2023 ?

BMCE Capital Gestion a poursuivi ses efforts pour développer le segment des particuliers et faciliter l'accès aux OPCVM. Cette année a été marquée par une progression significative de l'encours de ce segment de clients. La collaboration étroite avec le réseau de Bank Of Africa a été essentielle pour atteindre un public plus large, offrir des solutions d'investissement adaptées et renforcer la confiance des particuliers dans les OPCVM.

## COMMENT BMCE CAPITAL GESTION A-T-ELLE INTÉGRÉ L'INNOVATION DIGITALE POUR ACCOMPAGNER SES CLIENTS ?

L'innovation digitale est un pilier de notre stratégie. En 2023, nous avons lancé la refonte complète de notre site internet et de notre plateforme digitale OPCVM Direct, ainsi que le développement d'une nouvelle application mobile. La nouvelle version de notre plateforme vise à enrichir l'expérience utilisateur, à simplifier la gestion en ligne des opérations et des portefeuilles, et à améliorer la sécurité des transactions avec de nouveaux niveaux de validation pour les ordres de souscription et de rachat. Elle prévoit également d'améliorer l'ergonomie et le parcours client pour offrir une expérience optimale. Notre nouvelle application mobile permettra à nos clients de gérer leurs investissements de manière pratique et sécurisée en toute mobilité.

## QUELS SONT LES NOTATIONS ET CERTIFICATIONS OBTENUS PAR BMCE CAPITAL GESTION EN 2023 ?

En 2023, BMCE Capital Gestion a maintenu ses standards élevés en renouvelant plusieurs notations et certifications importantes :

- La certification internationale ISAE 3402 Type II, attestant de l'efficacité de notre dispositif de contrôle interne.
- La certification ISO 9001 version 2015, confirmant l'efficacité de notre Système de Management de la Qualité.
- La certification Engagements de Services, garantissant le respect de nos engagements envers nos clients.
- La double notation internationale de qualité de crédit et de volatilité « BB+f/S1 » attribuée par Standard and Poor's à notre fonds Capital Monétaire.

De plus, lors de l'édition 2023 des « Lipper MENA Markets Fund Awards » organisée par Refinitiv, deux de nos fonds ont été primés :

- FCP Capital Trésor : meilleur fonds sur 5 ans dans la catégorie « Bond MAD ».
- FCP Capital Imtiyaz Liquidité : meilleur fonds sur 5 ans et sur 10 ans dans la catégorie « Bond MAD Short Term ».

## QUELLES PERFORMANCES LES FONDS DE BMCE CAPITAL GESTION ONT-ILS RÉALISÉES EN 2023 ?

Nos fonds ont réalisé des performances remarquables en 2023. Parmi les 17 fonds dédiés gérés, 10 fonds se sont classés premiers, 3 fonds deuxièmes et 3 fonds troisièmes. De plus, 4 fonds grand public se sont distingués en se classant parmi les 5 fonds les plus performants du marché, confirmant ainsi la qualité et la compétitivité des solutions d'investissement proposées par BMCE Capital Gestion.



# UNE CULTURE DE L'EXCELLENCE ET DE L'INNOVATION

---

21



# DES DISTINCTIONS INTERNATIONALES

---

**L'ANNÉE 2023 A ÉTÉ MARQUÉE PAR LE RENOUVELLEMENT DE NOMBREUSES DISTINCTIONS RÉCOMPENSANT LA QUALITÉ DE SERVICE ET LA VALEUR AJOUTÉE OFFERTES AUX CLIENTS DE BMCE CAPITAL GESTION.**

## ENGAGEMENTS DE SERVICES ET ISO 9011 VERSION 2015

BMCE Capital Gestion a renouvelé ses certifications « Engagements de Services » et « ISO 9001 version 2015 » suite à l'audit externe mené par le Bureau Veritas Maroc. Ces distinctions confirment l'engagement permanent de BMCE Capital Gestion à offrir à ses clients des prestations conformes aux meilleurs standards internationaux.

## ISAE 3402 TYPE II

BMCE Capital Gestion a obtenu la certification internationale ISAE 3402 Type II, attestant de l'efficacité de son dispositif de contrôle interne. La norme ISAE 3402 (International Standard on Assurance Engagements 3402) publiée par l'IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board), mesure la pertinence et l'efficacité opérationnelle des contrôles internes. Cette certification confirme la volonté de BMCE Capital Gestion d'offrir à ses clients un dispositif de contrôle robuste, tout en démontrant son engagement envers une politique de gestion des risques efficace.

## STANDARD & POOR'S

L'agence internationale de notation Standard & Poor's a attribué une double notation de qualité de crédit et de volatilité "BB+f/S1+" au fonds monétaire de droit marocain, FCP Capital Monétaire, géré par BMCE Capital Gestion.

## LIPPER MENA MARKETS 2023 FUND AWARDS

Lors de l'édition 2023 des « Lipper MENA Markets 2023 Fund Awards » organisée par Refinitiv, deux fonds de BMCE Capital Gestion ont été primés dans les catégories « Mena Markets Fund » et « Mena Markets Domestic Funds » :

- FCP Capital Trésor : Award du meilleur fonds sur 5 ans dans la catégorie « Bond MAD » ;
- FCP Capital Imtiyaz Liquidité : Award du meilleur fonds sur 5 ans et sur 10 ans dans la catégorie « Bond MAD Short Term ».





# LES GESTIONS DE BMCE CAPITAL GESTION

---

25



# CONTEXTE DU MARCHÉ MONÉTAIRE

## FAITS MARQUANTS 2023

- Hausse du Taux Directeur de + 50 pbs en mars 2023, puis maintien à un niveau de 3,0% ;
- Dégradation du déficit de liquidité à -111 Milliards de dirhams à fin 2023 vs. -90 Milliards de dirhams à fin 2022.

## CHIFFRES CLÉS

**111** MILLIARDS DE DIRHAMS  
↑ C'EST LE MONTANT DU DÉFICIT DE LIQUIDITÉ EN 2023

**2,89** %  
↑ C'EST LA PERFORMANCE DU TMP SUR L'ANNÉE 2023

## MARCHÉ MONÉTAIRE : HAUSSE DU TAUX DIRECTEUR DE +50 PBS EN DÉBUT D'ANNÉE, ET DES PERSPECTIVES DE DÉSINFLATION

L'année 2023 a été caractérisée par une gestion optimale des tensions inflationnistes, avec un ralentissement de l'inflation sous-jacente à 5,6%.

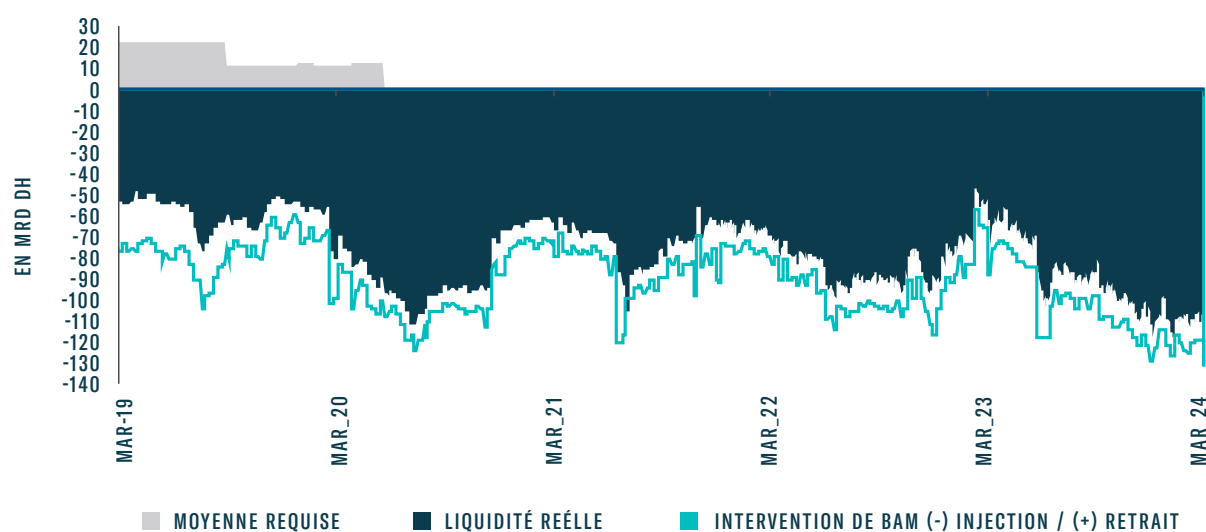
Les principales banques centrales internationales ont harmonisé leurs politiques monétaires pour stabiliser leurs approches sans intensifier les restrictions. Cependant, elles restent prudentes en évitant une baisse prématurée des taux, reconnaissant que les risques inflationnistes demeurent présents.

La dernière modification du Taux Directeur a été enregistrée le 21 mars 2023, avec une augmentation de 50 pbs. D'après Bank Al-Maghrib, ce niveau vise à favoriser un retour de l'inflation à des niveaux compatibles avec l'objectif de stabilité des prix.

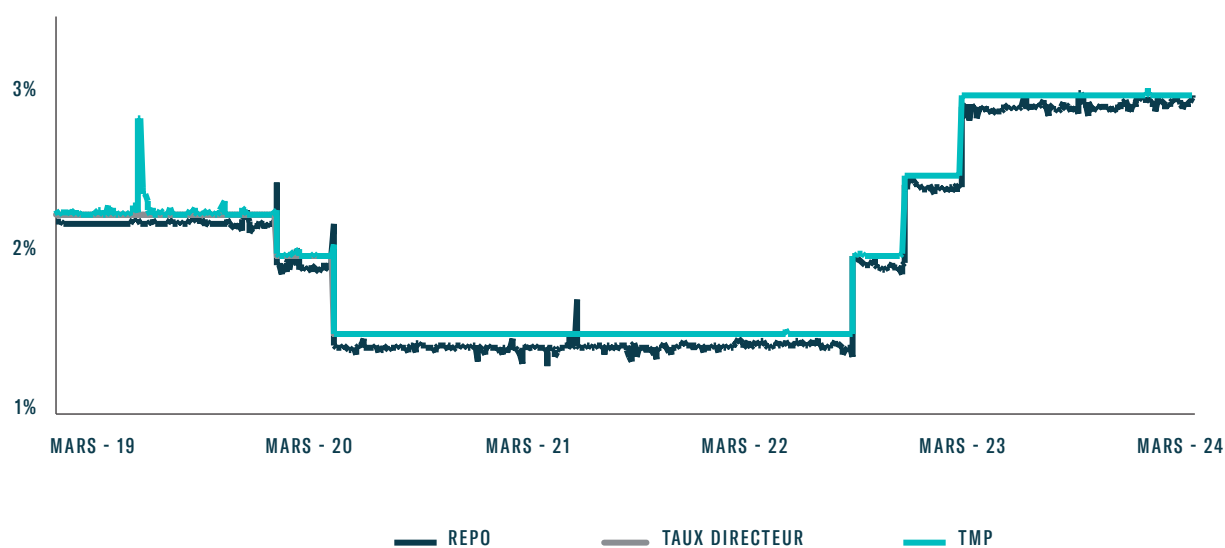
La Banque Centrale a continué d'injecter sur le marché la totalité du volume demandé par les banques, stabilisant ainsi les taux monétaires sur le niveau du Taux Directeur (2,84% pour le TMP Moyen et 2,77% pour le REPO Moyen).

En termes de perspectives, Bank Al-Maghrib a noté une prévision d'inflation autour de 2,2% en 2024 et 2025, Les projections ont ainsi été revues à la baisse avec une inflation qui se dissipe.

## ÉVOLUTION DU DÉFICIT DE LIQUIDITÉ



## ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES



# CONTEXTE DU MARCHÉ OBLIGATAIRE

---

## CHIFFRES CLÉS

↑ **38,6** MILLIARDS DE DIRHAMS

C'EST LE MONTANT DES LEVÉES NETTES DU TRÉSOR EN 2023, CONTRE 19 MILLIARDS DE DIRHAMS EN 2022.

↓ **40 %** C'EST LE TAUX DE SATISFACTION ANNUEL EN 2023, CONTRE 48% EN 2022.

## MARCHÉ OBLIGATAIRE : HAUSSE DE LA DEMANDE ADRESSÉE AU TRÉSOR DANS UN CONTEXTE D'ANTICIPATION DE BAISSÉ DES TAUX

Sur le marché primaire, le Trésor a mobilisé, à travers son recours au marché des adjudications, un montant net à 38,6 Milliards de dirhams (vs. 19 Milliards de dirhams en 2022). Ces levées ont été concentrées en début d'année.

Face à une demande des investisseurs en titres souverains en hausse, le taux de satisfaction moyen en 2023 a légèrement baissé à 40% (vs. 48% en 2022).

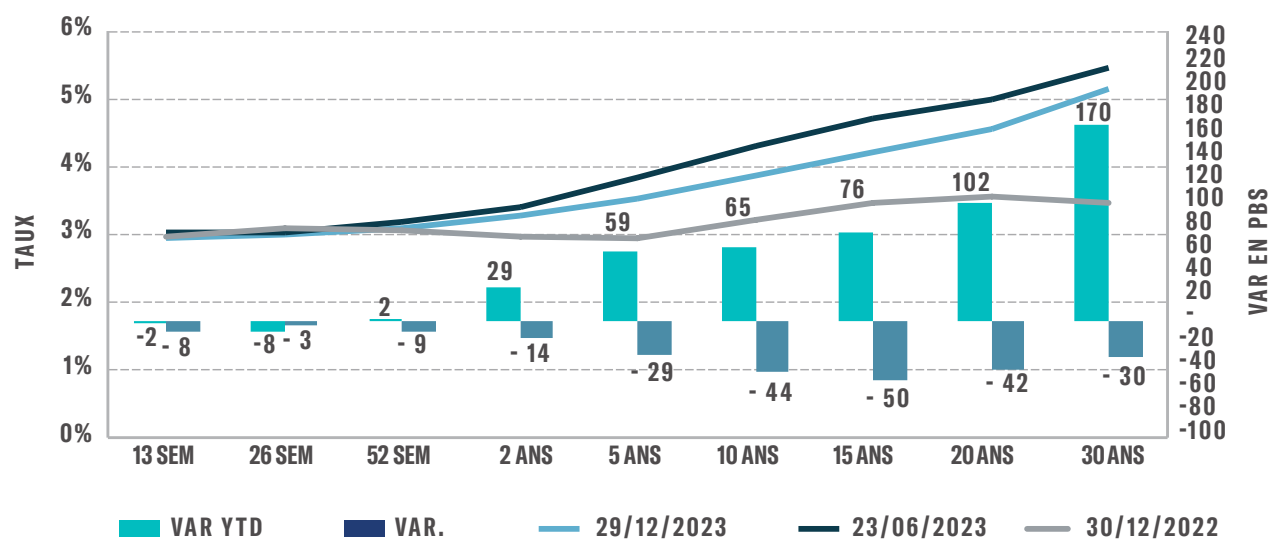
Sur l'ensemble de l'année 2023, les taux ont progressé de + 60 pbs en moyenne. Cette évolution marque une forte hausse sur le T1 2023 de + 110 pbs en moyenne suivie d'une baisse de - 50 pbs sur le reste de l'année. A noter également que la hausse des taux de l'année a principalement concerné les maturités MLT, soit + 100 pbs en moyenne en 2023.

Ainsi, la hausse du MBI Global sur l'année 2023 s'est limitée à +1,30% (vs. -1,97% en 2022) et seules les maturités LT sont restées en territoire négatif.

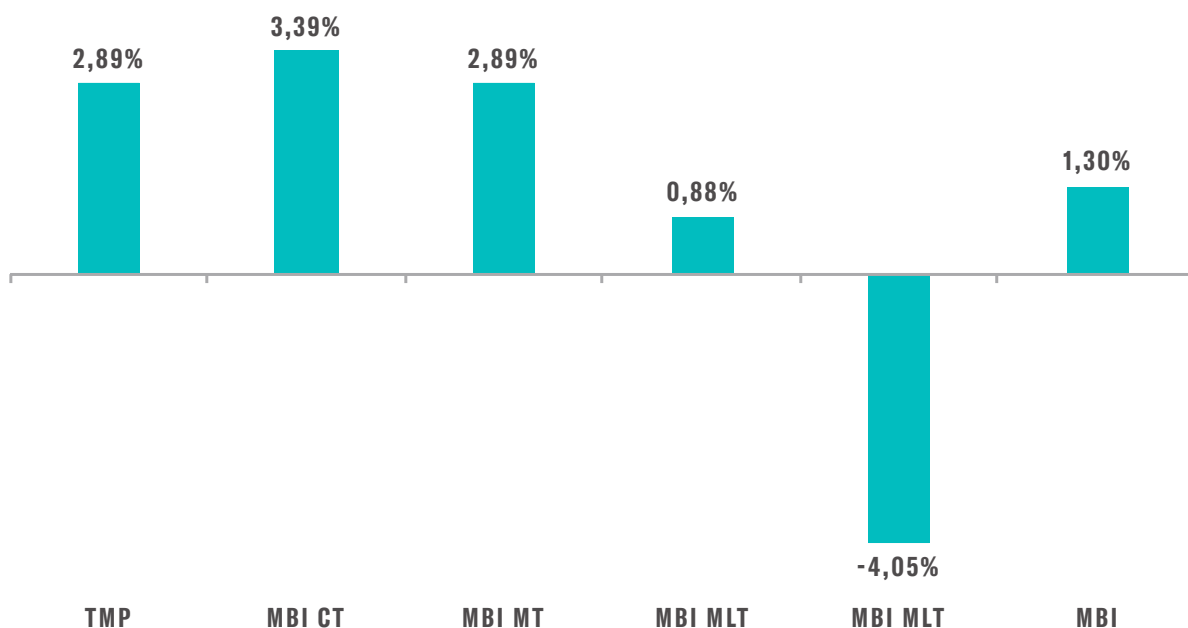
Concernant les perspectives pour 2024, la Loi de Finances intègre un déficit budgétaire en amélioration à 4,0% du PIB soit un besoin de financement global de 62 Milliards de dirhams.

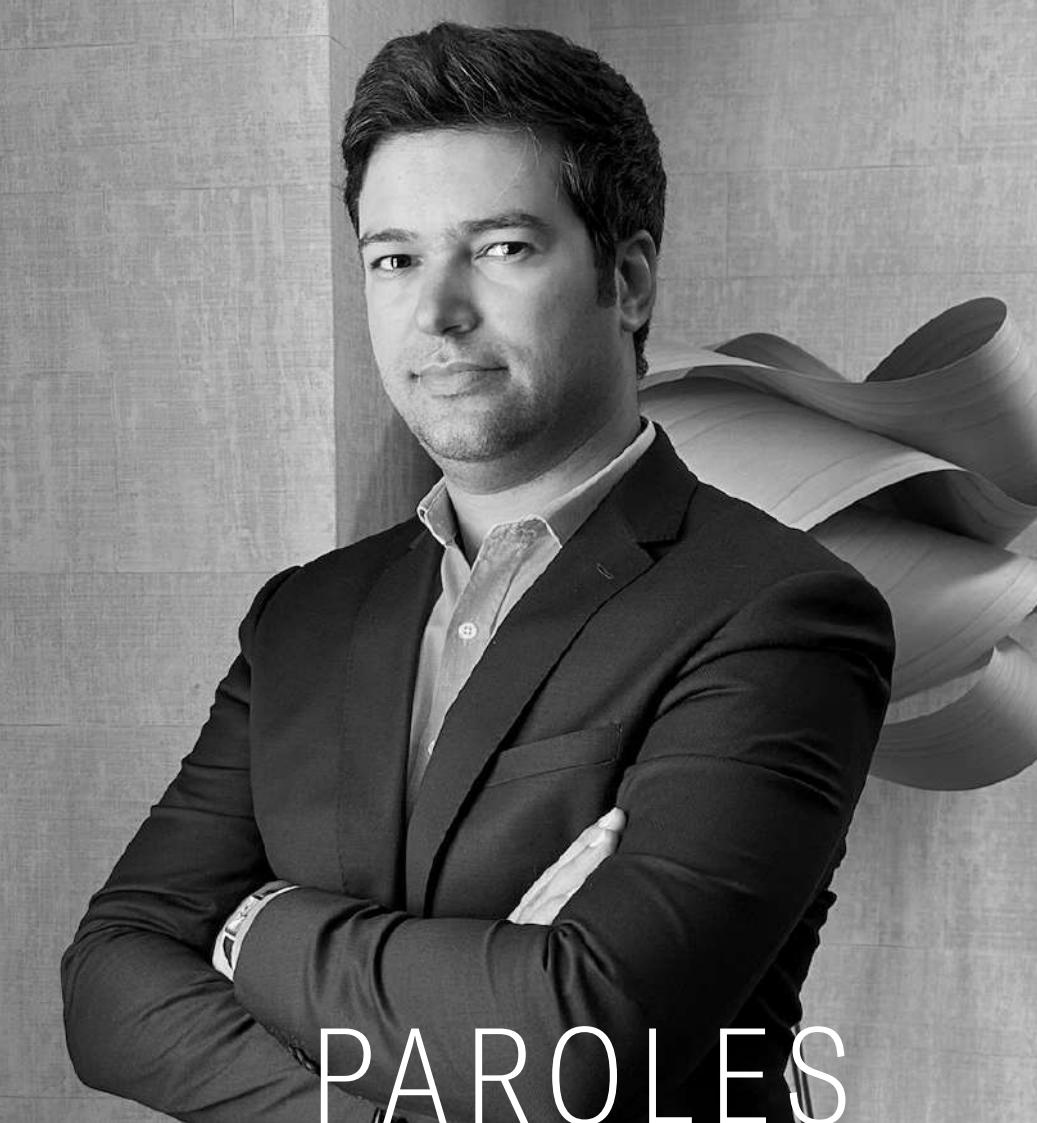
En termes de sources de financement, la mobilisation de financement externe net devrait contribuer pour 51,1 Milliards de dirhams.

## ÉVOLUTION DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



## PERFORMANCES OBLIGATAIRES EN 2023





PAROLES  
D'EXPERT  
**ALI  
KHALID**

GÉRANT TAUX

*L'ANNÉE 2023 A ÉTÉ UNE ANNÉE PIVOT  
EN CE QUI CONCERNE L'ÉVOLUTION DES  
INDICATEURS MACRO-ÉCONOMIQUES  
ET PLUS PARTICULIÈREMENT CELLE DE  
L'INFLATION.*

## QUELLE A ÉTÉ LA TENDANCE GÉNÉRALE DE LA PLACE FINANCIÈRE MAROCAINE EN 2023 ?

La place financière marocaine a connu un renversement de tendance en 2023. Après un début d'année difficile, les performances des marchés se sont nettement redressées grâce à des données et des perspectives macro-économiques encourageantes.

## QUEL ÉVÈNEMENT A MARQUÉ LE MARCHÉ OBLIGATAIRE MAROCAIN EN 2023 ET POURQUOI ?

Le 6 janvier 2023 a été une date marquante. Bank Al-Maghrib a introduit un nouvel algorithme pour déterminer la courbe de valorisation des actifs obligataires, modifiant ainsi le modèle de référence de valorisation.

L'ancien modèle de valorisation des actifs obligataires se basait sur des transactions encadrées par des filtres limitant la volatilité. Le nouveau modèle prend désormais en compte les cotations quotidiennes des Intermédiaires en Valeurs du Trésor, avec moins de limites sur la volatilité.

## COMMENT CE CHANGEMENT DE MÉTHODOLOGIE A-T-IL ÉTÉ PERÇU PAR LES ACTEURS DU MARCHÉ ?

Ce changement a supprimé les biais de la courbe de valorisation publiée par Bank Al-Maghrib, rendant les valorisations des portefeuilles des OPCVM conformes aux cotations réelles observées quotidiennement, avec à la clé plus de liquidité et de transparence sur le marché.

Ce changement s'est également traduit par un crash des niveaux de valorisation afin de compenser les décalages de taux accumulés en 2022 et intégrer les anticipations de hausse du taux directeur pour 2023. Le 6 janvier 2023, les taux ont augmenté de +110 points de base en moyenne et de +192 points de base pour la maturité à 30 ans. Les indices obligataires ont alors subi d'importantes contre-performances. Le MBI Global a chuté de -4.47%, tandis que le MBI LT a perdu -11.24% lors de la première semaine de 2023.

## POURQUOI LES ANTICIPATIONS SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE ÉTAIENT ALARMANTES EN DÉBUT D'ANNÉE PUIS SE SONT ÉCLAIRCIES PAR LA SUITE ?

L'inflation a atteint un pic en février 2023 avec un taux de 10.1% pour l'inflation globale et 8.5% pour l'inflation sous-jacente. Ce pic résulte de la flambée des prix énergétiques et alimentaires causée par l'opération militaire russe en Ukraine débutée en février 2022. Nous étions donc en début d'année en pleine spirale inflationniste qui a nourri la tension sur les marchés obligataires.

À partir de mars 2023, l'inflation a commencé à diminuer, passant sous les 5% au second semestre, pour finir l'année à 3.4% pour l'inflation globale et 2.8% pour l'inflation sous-jacente.

Plusieurs facteurs ont contribué à l'optimisme, notamment la baisse de l'inflation, la pause de la Banque Centrale dans sa politique monétaire restrictive, la prudence du Trésor dans la gestion de son financement, l'amélioration des finances publiques sous l'effet combiné de recettes ordinaires en hausse de 22 milliards de dirhams et de charges de compensation en baisse de 12 milliards de dirhams et les anticipations d'une politique monétaire plus accommodante.

## COMMENT CET OPTIMISME A IMPACTÉ LES MARCHÉS PAR LA SUITE ?

En fin d'année 2023, le MBI Global a effacé les pertes du début de l'année pour terminer en territoire positif à 1.30%. Le MBI CT a, quant à lui, enregistré une performance de 3.39%, supérieure à celle du cash. Les investisseurs sont optimistes et se positionnent en vue de 2024, une année qui pourrait offrir des opportunités de rattrapage en termes de performances sur le marché obligataire.

# CONTEXTE DU MARCHÉ ACTIONS

## CHIFFRES CLÉS

↑ **+16,40 %**

C'EST LA HAUSSE ENREGISTRÉE PAR LE MARCHÉ ACTIONS EN 2023

↑ **+6,3 %**

C'EST LA HAUSSE DE LA MASSE BÉNÉFICIAIRE EN 2023

↑ **+11,0 %**

C'EST LA HAUSSE ATTENDUE DE LA MASSE BÉNÉFICIAIRE EN 2024

## INDICATEURS DE MARCHÉ

|                                       | 2021   | 2022    | 2023    |
|---------------------------------------|--------|---------|---------|
| Performance MASI RB                   | +22,9% | -16,98% | +16,40% |
| Capitalisation (Milliards de dirhams) | 690,71 | 569,55  | 626,08  |
| PER                                   | 24,0   | 16,5    | 18,5    |
| Rendement                             | 3,4%   | 3,8%    | 3,2%    |

## MARCHÉ ACTIONS : UNE HAUSSE SIGNIFICATIVE DE +16,40% POUR LE MASI RB

Au cours de l'année 2023, l'indice MASI RB a connu une remarquable hausse de 16,40%, avec un volume quotidien moyen de transactions s'élevant à 135 milliards de dirhams (hors opérations d'A/R annuelles).

Cette performance positive marque un net revirement par rapport à la tendance baissière de 2022, où l'indice avait chuté de 17%. Cette reprise est largement attribuable à l'amélioration des perspectives économiques, notamment les anticipations de baisse des taux d'intérêt et la réduction de l'inflation. L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde a également joué un rôle clé en renforçant la confiance des investisseurs et en stimulant l'activité sur le marché Actions.

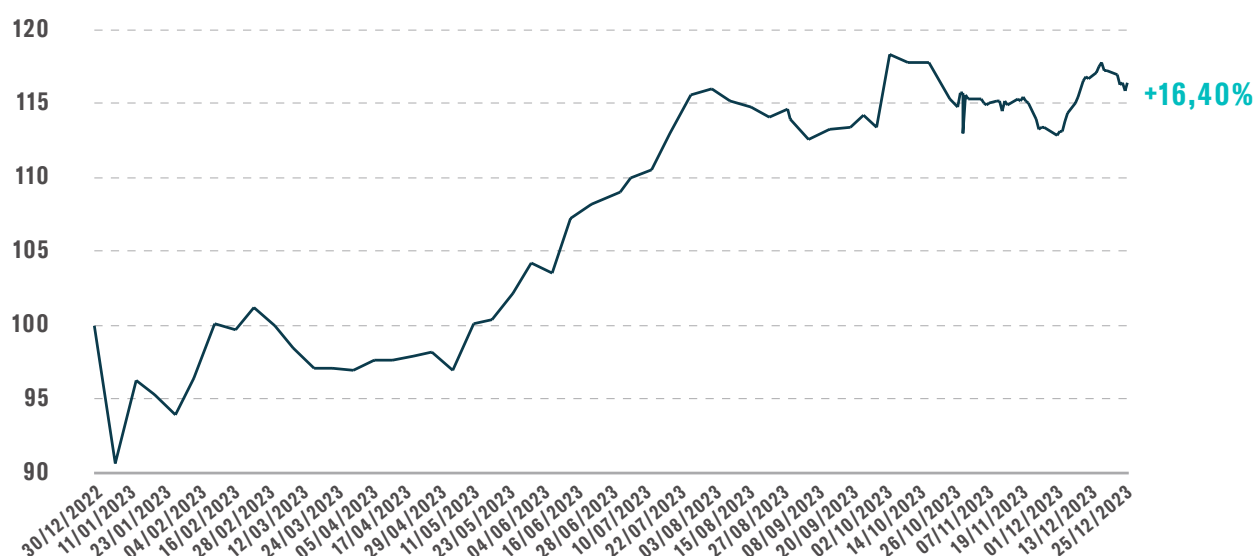
En 2023, les Banques Centrales à travers le monde ont aligné leurs politiques monétaires et stabilisé leurs taux directeurs, avec des perspectives de baisse pour 2024. La diminution des tensions inflationnistes observée dès le milieu de l'année a favorisé un climat économique plus stable, ce qui s'est directement répercuté sur le marché des actions. Cette évolution positive reflète une confiance accrue des investisseurs dans la capacité de l'économie à maintenir sa trajectoire de croissance, soutenue par des politiques monétaires accommodantes et des facteurs macroéconomiques devenant progressivement plus favorables.

Il est à noter que les publications de résultats des sociétés cotées ont été conformes aux attentes des

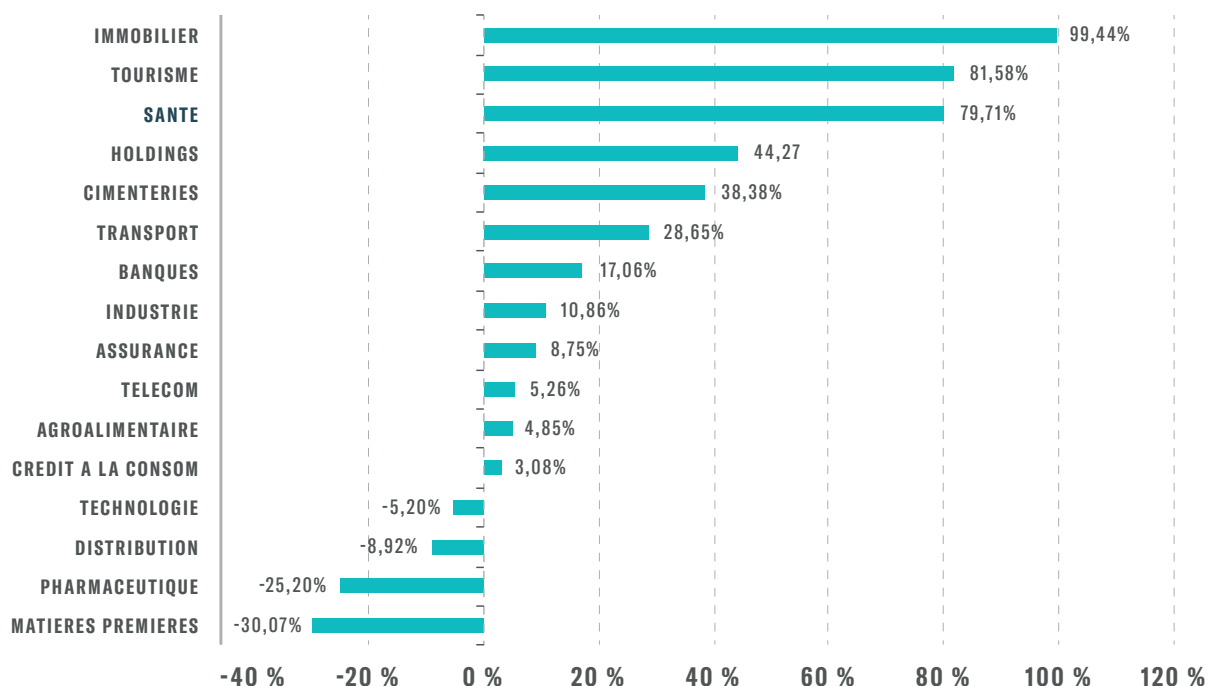
investisseurs. La masse bénéficiaire a augmenté de 6,3%, indiquant que les entreprises cotées ont réussi à accélérer le rythme de constitution de leurs profits, ce qui a également soutenu la hausse du marché boursier. Par ailleurs, l'introduction en bourse (IPO) de CFG et les accords signés entre le Maroc et les Emirats Arabes Unis ont aussi contribué à l'enthousiasme sur les marchés financiers en fin d'année.

Ainsi, au terme de cette année, le PE du marché Actions ressort à 18,5x les résultats 2024 estimés pour un rendement de dividendes fixé à 3,2%

## ÉVOLUTION DU MASI EN 2023



## PALMARÈS SECTORIEL 2023





PAROLES  
D'EXPERT  
**HOUDA  
SLASSI**

DIRECTEUR GESTION  
ACTIONS ET ANALYSE

---

*FORTE PROGRESSION  
DU MARCHÉ BOURSIER  
MAROCAIN EN 2023.*

## LE MARCHÉ BOURSIER A FORTEMENT PROGRESSÉ EN 2023 APRÈS LA BAISSÉ QU'IL A CONNU EN 2022. QUELS ONT ÉTÉ LES PRINCIPAUX CATALYSEURS DE CE RETOURNEMENT DE TENDANCE ?

Le marché Actions a progressé de +16,40% au cours de l'année 2023, après -16,98% en 2022. La conjoncture globale au sein de laquelle le marché Actions a évolué a été radicalement différente de celle de 2022, grâce notamment à la diffusion de newsflow positif.

Dès le premier trimestre de l'année, la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI de la sortie à l'international du Trésor pour 2,5 milliards de dollars ont permis d'apaiser les tensions budgétaires qui avaient caractérisé l'année 2022.

Sur le deuxième trimestre, la dissipation des tensions inflationnistes a constitué un catalyseur de taille plaçant pour l'arrêt de la politique monétaire restrictive qui avait prévalu sur les mois précédents. C'est ainsi, qu'au terme du deuxième conseil trimestriel, le statu quo retenu par la Banque Centrale a accéléré le rythme de hausse du marché Actions.

Enfin, début octobre, l'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde, ainsi que les retombées économiques et financières associées à cette nouvelle, ont permis au marché Actions de poursuivre son trend haussier malgré un contexte géopolitique international perturbé.

## QUELS ONT ÉTÉ LES PRINCIPAUX ACTEURS DE CETTE TENDANCE HAUSSIÈRE ET VERS QUELS SECTEURS SE SONT-ILS ORIENTÉS ?

L'interprétation du rapport publié par l'AMMC sur le profil des investisseurs en bourse au titre des 4 trimestres de l'année 2023 fait ressortir plusieurs constats :

- Tout d'abord, la hausse du marché Actions courant 2023 a été incontestablement initiée par les investisseurs étrangers dès le T1-2023, avec un flux net acheteur de l'ordre de +160 milliards de dirhams ;
- Par la suite, les OPCVM ont constitué un relai d'achat net en se renforçant respectivement et de façon significative de +1,1 Milliards de dirhams au T2-23, +1,2 Milliards de dirhams au T3-23 et +1,9 Milliards de dirhams au T4-23, soit un flux net acheteur de près de 4,0 Milliards de dirhams sur l'ensemble de l'année.

En termes de secteurs, la hausse du marché a masqué en réalité des disparités sectorielles importantes. Trois secteurs se sont démarqués :

- Le secteur immobilier qui, grâce notamment au nouveau dispositif d'aides aux logements, a progressé de près de 100% ;
- Le secteur touristique, profitant des bons chiffres liés à la levée totale des restrictions sur une année pleine, a progressé de +82% ;
- Et enfin, le secteur de la Santé qui a progressé de +80% grâce à la stratégie de développement soutenue de Akdital, l'une des dernières introductions en bourse.

Pour clôturer l'année, l'IPO de CFG a également connu un fort engouement, avec un taux de sursouscription de 35X et une hausse post IPO de près de +30%.

## DANS LA LIGNÉE DE 2023, LES ATTENTES POUR 2024 SONT IMPORTANTES. QUELS SONT LES PRINCIPAUX FACTEURS QU'IL FAUDRA SUIVRE ?

La hausse du marché Actions doit tout d'abord être entérinée par les résultats 2023 qui seront publiés d'ici fin mars 2024. Le mouvement haussier a en effet été porté par des prévisions de résultats en forte amélioration. Cette progression des résultats est importante dans le sens où elle permettra au marché Actions de maintenir des niveaux de valorisations acceptables, toujours en dessous de la moyenne historique laissant ainsi un potentiel de hausse supplémentaire pour 2024.

Sur un autre volet, la dissipation des niveaux d'inflation depuis le pic de février 2023 laisse à présent entrevoir une baisse potentielle du Taux Directeur dont le niveau avait été augmenté de +150 pbs au total pour lutter contre les tensions inflationnistes. À la suite de la confirmation d'un retour de l'inflation à un niveau normatif, et face à des enjeux importants de croissance et d'emploi, une baisse du Taux Directeur n'est pas à écarter totalement au courant de l'année 2024. Cet élément sera également important et aura certainement un impact sur la dynamique boursière.

Enfin, sur le plan international, 2024 sera une année particulière durant laquelle la moitié de la population mondiale sera appelée à voter pour des scrutins à forts enjeux dont notamment en Europe courant juin et aux États-Unis en novembre. Il s'agira ainsi de rester vigilant quant aux risques politiques et géopolitiques qui pourraient éventuellement apporter de l'incertitude et de la volatilité supplémentaire au marché local.

# OPCVM GÉRÉS PAR BMCE CAPITAL GESTION

---

## OPCVM DÉDIÉS

### OPCVM OBLIGATAIRES MLT

- CMR SANADATE
- CAPITAL CAT
- AL IJTIMAI SÉCURITÉ
- CAPITAL TAALIM
- CAPITAL OPTIMISATION
- ALIF III
- CAPITAL SÉRÉNITÉ
- CAPITAL OBLIGATIONS PLUS

### OPCVM ACTIONS

- CAPITAL PROTECTION
- CIMR TANMYA
- FH2 ACTIONS
- CAPITAL ACTIONS PREMIUM

### OPCVM DIVERSIFIÉS

- MOUSTAQBAL CRP
- CAPITAL OPTIMUM
- CAPITAL EQUILIBRE
- AMAN FM
- R-MIXT PERFORMANCE

## OPCVM GRAND PUBLIC

### OPCVM MONÉTAIRES

- CAPITAL MONÉTAIRE
- CAPITAL IMTIYAZ TRÉSORERIE
- IRAD
- CAPITAL MONÉTAIRE PLUS

### OPCVM OBLIGATAIRES CT

- CAPITAL DYNAMIQUE
- CAPITAL RENDEMENT
- CAPITAL IMTIYAZ LIQUIDITÉ
- CAPITAL OBLIGATIONS BANQUES
- CAPITAL OBLIGATIONS BANQUES PLUS

### OPCVM OBLIGATAIRES MLT

- SICAVENIR
- CAPITAL IMTIYAZ SÉCURITÉ
- CAPITAL INSTITUTIONS
- CAPITAL COMBO
- CAPITAL TRÉSOR
- CAPITAL RENDEMENT PLUS

### OPCVM DIVERSIFIÉS

- CAPITAL BALANCE
- CAPITAL MULTI-GESTION
- CAPITAL GLOBAL MACRO
- CAPITAL LONG SHORT
- CAPITAL ISR
- MEDERSAT.COM

### OPCVM ACTIONS

- MAROC VALEURS
- CAPITAL PARTICIPATIONS
- CAPITAL ACTIONS
- CAPITAL SÉLECTION
- CAPITAL IMMOBILIER
- CAPITAL AFRIQUE
- CAPITAL DIVIDENDES PLUS

# LA GESTION SUR MESURE

## OPCVM DÉDIÉS GÉRÉS PAR BMCE CAPITAL GESTION

La gestion personnalisée est une solution sur-mesure offerte à nos clients, leur permettant de bénéficier d'une gestion financière adaptée à leurs contraintes et à leurs objectifs de performance, à travers un OPCVM.

L'expertise de BMCE Capital Gestion sur toutes les classes d'actifs nous permet de proposer des solutions d'investissement personnalisées à haute valeur ajoutée. Cette approche nous permet de répondre efficacement aux principaux enjeux actuels des investisseurs, en leur offrant des solutions adaptées à leurs besoins spécifiques.

### ACTIFS ET PERFORMANCES

#### OPCVM OMLT

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans | 3 ans | 5 ans  |
|----------------------|------------------------------------|-----------|-------|-------|--------|
| CMR SANADATE         | 2 836,18                           | 4,59%     | 4,21% | 7,77% | 18,24% |
| 100% MBI MT+35 PBS   |                                    | 3,25%     | 3,12% | 5,90% | 14,21% |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | 1,34%     | 1,09% | 1,87% | 4,03%  |

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans  |
|----------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|
| CAPITAL CAT          | 184,93                             | 1,33%     | -2,14% | 1,63%  | 14,68% |
| MBI GLOBAL           |                                    | 1,30%     | -0,70% | -1,96% | 14,46% |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | 0,03%     | -1,44% | 3,59%  | 0,22%  |

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans  |
|----------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|
| AL IJTIMA! SECURITE  | 3 985,78                           | 1,16%     | -2,91% | 0,87%  | 13,67% |
| MBI GLOBAL           |                                    | 1,30%     | -0,70% | -1,96% | 14,46% |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | -0,14%    | -2,21% | 2,83%  | -0,79% |

|                          | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans  |
|--------------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|
| CAPITAL TAALIM           | 3 342,23                           | 1,36%     | -2,97% | 1,29%  | 14,29% |
| 95% MBI MLT + 5% MASI_RB |                                    | 1,64%     | -2,07% | 2,07%  | 14,75% |
| PERFORMANCE RELATIVE     |                                    | -0,28%    | -0,90% | -0,78% | -0,46% |

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans | 5 ans  |
|----------------------|------------------------------------|-----------|--------|-------|--------|
| CAPITAL OPTIMISATION | 1 011,44                           | 3,71%     | -0,26% | 3,06% | 17,10% |
| MBI MLT              |                                    | 0,88%     | -2,09% | 1,16% | 13,87% |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | 2,83%     | 1,83%  | 1,90% | 3,23%  |

|                        | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans | 3 ans | 5 ans |
|------------------------|------------------------------------|-----------|-------|-------|-------|
| ALIF III               | 1 979,84                           | 3,36%     | 1,72% | 4,81% | -     |
| 50% MBI MT+50% MBI MLT |                                    | 1,91%     | 0,17% | 2,87% | -     |
| PERFORMANCE RELATIVE   |                                    | 1,45%     | 1,55% | 1,94% |       |

## OPCVM Actions

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans  |
|----------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|
| CAPITAL PROTECTION   | 905,89                             | 14,66%    | -2,44% | 17,19% | 26,07% |
| MASI                 |                                    | 12,80%    | -9,47% | 7,52%  | 8,09%  |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | 1,85%     | 7,03%  | 9,67%  | 17,98% |

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans   |
|----------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|---------|
| CIMR TANMYA          | 373,64                             | 14,68%    | -4,90% | 13,14% | 17,85%  |
| MASI RB              |                                    | 16,40%    | -3,37% | 18,77% | 27,94%  |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | -1,71%    | -1,53% | -5,62% | -10,09% |

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans  |
|----------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|
| FH2 ACTIONS          | 700,36                             | 15,18%    | -4,49% | 13,29% |        |
| MASI RB              |                                    | 16,40%    | -3,37% | 18,77% | 27,94% |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | -1,22%    | -1,13% | -5,47% |        |

|                         | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans |
|-------------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|-------|
| CAPITAL ACTIONS PREMIUM | 117,62                             | 14,87%    | -4,49% | 15,41% |       |
| MASI                    |                                    | 12,80%    | -9,47% | 7,52%  | 8,09% |
| PERFORMANCE RELATIVE    |                                    | 2,07%     | 4,98%  | 7,89%  |       |

## OPCVM Diversifiés

|                                          | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans | 5 ans  |
|------------------------------------------|------------------------------------|-----------|--------|-------|--------|
| MOUSTAQBAL CRP                           | 1 419,79                           | 4,34%     | -3,98% | 4,63% | 21,84% |
| 37,5% MBIMLT + 37,5% MBILT + 25% MASI_RB |                                    | 2,79%     | -4,83% | 3,45% | 18,63% |
| PERFORMANCE RELATIVE                     |                                    | 1,55%     | 0,85%  | 1,18% | 3,21%  |

|                               | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans  |
|-------------------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|
| CAPITAL OPTIMUM               | 376,25                             | 5,25%     | -2,21% | 4,97%  | 17,74% |
| 70% MBI GLOBAL + 30 % MASI RB |                                    | 6,40%     | -1,21% | 8,23%  | 17,76% |
| PERFORMANCE RELATIVE          |                                    | -1,15%    | -1,00% | -3,26% | -0,02% |

|                      | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans  | 5 ans |
|----------------------|------------------------------------|-----------|--------|--------|-------|
| CAPITAL EQUILIBRE    | 804,74                             | 4,87%     | -2,00% | 6,15%  | -     |
| 75% MBI+25% MASI RB  |                                    | 5,04%     | -1,03% | 6,72%  | -     |
| PERFORMANCE RELATIVE |                                    | -0,17%    | -0,97% | -0,57% |       |

|                                     | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans | 5 ans |
|-------------------------------------|------------------------------------|-----------|--------|-------|-------|
| AMAN FM                             | 227,84                             | 4,93%     | -0,01% | 6,65% | -     |
| 60% MBI MT+ 25% MBI LT +15% MASI RB |                                    | 3,21%     | -1,18% | 4,71% | -     |
| PERFORMANCE RELATIVE                |                                    | 1,72%     | 1,17%  | 1,94% |       |

|                                                 | Actif Net<br>(Millions de dirhams) | Perf 2023 | 2 ans  | 3 ans | 5 ans |
|-------------------------------------------------|------------------------------------|-----------|--------|-------|-------|
| R-MIXT PERFORMANCE                              | 4 548,02                           | 4,71%     | -2,40% | -     | -     |
| 45% MBI MLT + 30% MBI MT + 25% MASI RENTABILITÉ |                                    | 5,33%     | -0,80% | -     | -     |
| PERFORMANCE RELATIVE                            |                                    | -0,62%    | -1,60% |       |       |

\* Performance calculée du 05/02 au 29/12/2023

# OPCVM MONÉTAIRE

## CAPITAL MONÉTAIRE

PROFITEZ DU PREMIER FONDS MAROCAIN NOTÉ PAR STANDARD & POOR'S,  
POUR SA QUALITÉ DE CRÉDIT ET SA VOLATILITÉ

### CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL MONÉTAIRE |
|--------------------------|-------------------|
| Forme juridique          | FCP               |
| Code Maroclear           | MA0000036238      |
| Classification           | MONÉTAIRE         |
| Date de lancement        | 08/10/2004        |
| Affectation de résultats | Capitalisation    |
| Périodicité de la VL     | Quotidien         |

### OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement monétaire à liquidité quotidienne, privilégiant l'investissement dans des titres de créances négociables ou obligations d'émetteurs ayant fait l'objet d'une notation de crédit de la part d'une agence de notation enregistrée auprès de l'AMMC ou de toute autre autorité similaire internationale. Aucune exigence minimale en termes de notation n'est requise par le FCP.

### CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 1% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

La totalité de l'actif du FCP, hors titres d'« OPCVM monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, sera en permanence investi en titres de créances.

De plus, 50 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, sera investi en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an.

Par ailleurs, le fonds pourrait consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

### ORIENTATION DE GESTION

|                           |                    |
|---------------------------|--------------------|
| Horizon de placement      | Inférieur à 3 mois |
| Echelle de risque*        | 1                  |
| Indice de référence       | Monia              |
| Fourchette de sensibilité | [0-0,25[           |
| Valeur liquidative Dh     | 1 566,62           |
| Actif net Dh              | 84 169 994,67      |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

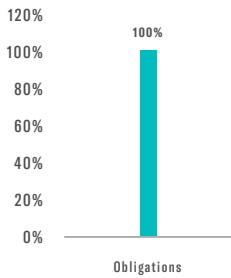
## COMMENTAIRES DE GESTION

Le fonds étant noté S&P avec une contrainte de sensibilité plafonnée à 0,25, la stratégie de gestion consistait à investir uniquement en Bons du Trésor de maturité résiduelle inférieure à 13 semaines. Sur l'année 2023, le FCP Capital Monétaire a affiché une performance de 2,6%.

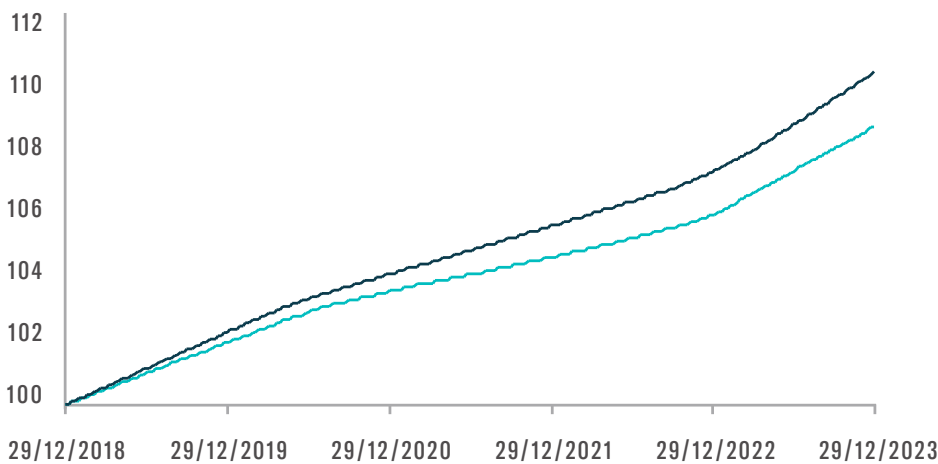
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                   | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL MONÉTAIRE | 0,63%   | 0,60%   | 0,64%   | 0,69%   | 2,60% | 3,91% | 4,95% | 8,69%  |
| MONIA             | 0,63%   | 0,68%   | 0,74%   | 0,80%   | 2,89% | 4,54% | 6,08% | 10,38% |

# OPCVM MONÉTAIRE

## CAPITAL IMTIYAZ TRÉSORERIE

OPTIMISEZ LA RÉMUNÉRATION DE VOTRE TRÉSORERIE À COURT TERME  
À TRAVERS UNE GESTION DYNAMIQUE

### CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL IMTIYAZ TRÉSORERIE |
|--------------------------|----------------------------|
| Forme juridique          | FCP                        |
| Code Maroclear           | MA0000037442               |
| Classification           | MONÉTAIRE                  |
| Date de lancement        | 10/05/2013                 |
| Affectation de résultats | Capitalisation             |
| Périodicité de la VL     | Quotidien                  |

### CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 1% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

### ORIENTATION DE GESTION

|                           |                  |
|---------------------------|------------------|
| Horizon de placement      | 3 mois à 6 mois  |
| Echelle de risque*        | 1                |
| Indice de référence       | Monia            |
| Fourchette de sensibilité | [0,25 - 0,5]     |
| Valeur liquidative Dh     | 134 077,48       |
| Actif net Dh              | 2 214 557 816,44 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

### OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement monétaire à liquidité quotidienne. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence.

### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

La totalité de l'actif du FCP, hors titres d'OPCVM « monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, sera en permanence investi en titres de créances.

De plus, au moins 50 % de ses actifs, hors titres d'OPCVM « monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, sera en permanence investi en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Par ailleurs, le fonds pourrait consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

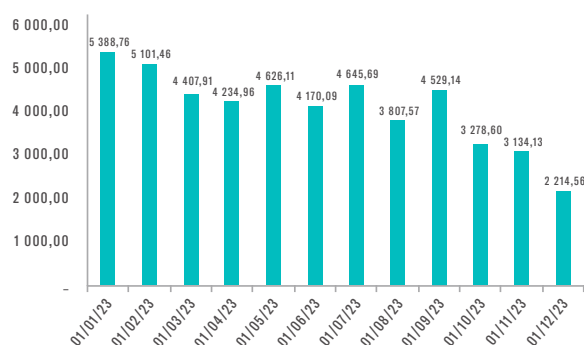
En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire. Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre.

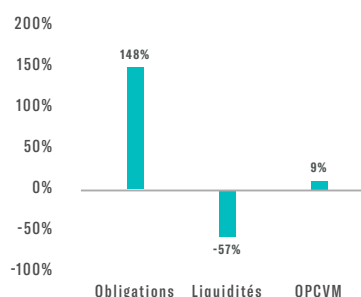
En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues.

Sur l'année 2023, le FCP Capital Intiyaz Trésorerie a affiché une performance de 3,22%.

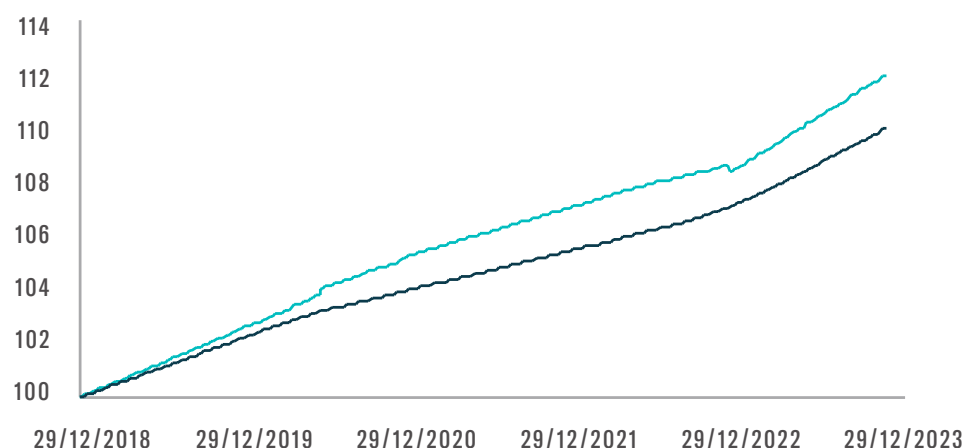
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                            | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL IMTIYAZ TRÉSORERIE | 0,56%   | 0,89%   | 0,81%   | 0,93%   | 3,22% | 4,82% | 6,66% | 12,39% |
| MONIA                      | 0,63%   | 0,68%   | 0,74%   | 0,80%   | 2,89% | 4,54% | 6,08% | 10,38% |

# OPCVM MONÉTAIRE

## IRAD

BÉNÉFICIEZ DE LA STABILITÉ DU PREMIER FONDS MONÉTAIRE MAROCAIN  
POUR RÉMUNÉRER VOS LIQUIDITÉS

### CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | IRAD           |
|--------------------------|----------------|
| Forme juridique          | SICAV          |
| Code Maroclear           | MA000003048    |
| Classification           | MONÉTAIRE      |
| Date de lancement        | 21/06/1996     |
| Affectation de résultats | Capitalisation |
| Périodicité de la VL     | Quotidien      |

### OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de la SICAV est d'offrir à ses actionnaires un véhicule de placement monétaire à liquidité quotidienne. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence.

### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

La SICAV investit à hauteur de 100 % de ses actifs, hors titres d'« OPCVM monétaire », créances représentatives des opérations de pension qu'elle effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances. La SICAV est en permanence investie à hauteur de 50 % au moins de l'actif susvisé, en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an. Par ailleurs, la SICAV pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

### CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| Souscripteurs             | Grand Public    |
| Droits d'entrée           | 0% HT Maximum   |
| Droits de sortie          | 0% HT Maximum   |
| Souscription minimum      | Niveau de VL    |
| Frais de gestion          | 1,5% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30   |

### ORIENTATION DE GESTION

|                           |                  |
|---------------------------|------------------|
| Horizon de placement      | 3 mois           |
| Echelle de risque*        | 1                |
| Indice de référence       | Monia            |
| Fourchette de sensibilité | ]0 - 0,5[        |
| Valeur liquidative Dh     | 2 582,16         |
| Actif net Dh              | 3 880 919 567,29 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

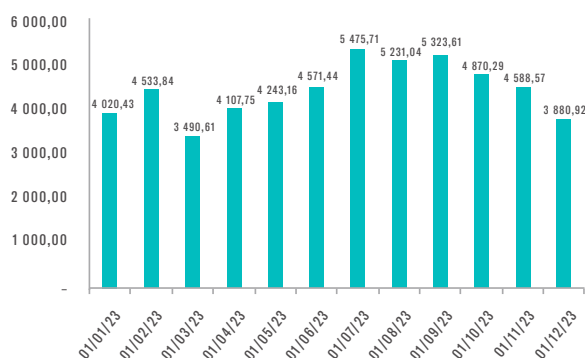
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

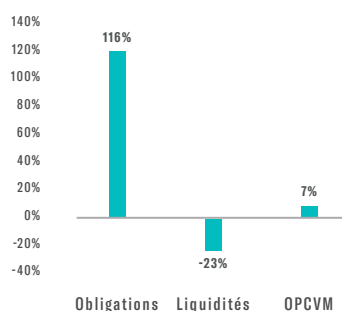
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3ème trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4ème trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, la SICAV IRAD a affiché une performance de 3,46%.

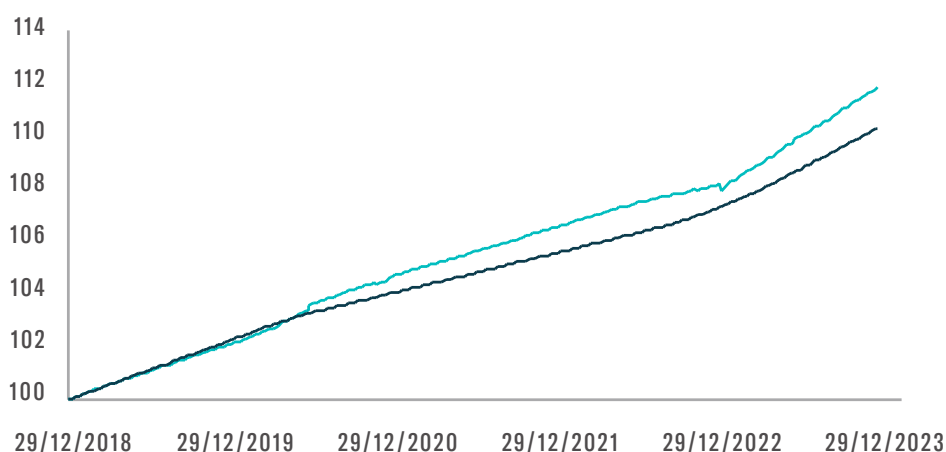
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|       | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|-------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| IRAD  | 0,70%   | 0,93%   | 0,82%   | 0,97%   | 3,46% | 5,02% | 6,85% | 11,91% |
| MONIA | 0,63%   | 0,68%   | 0,74%   | 0,80%   | 2,89% | 4,54% | 6,08% | 10,38% |

# OPCVM MONÉTAIRE

## CAPITAL MONÉTAIRE PLUS

SAISISSEZ L'OPPORTUNITÉ D'UN FONDS MONÉTAIRE COURT TERME INVESTI EN BONS DU TRÉSOR MAROCAINS ET EN DETTE BANCAIRE

### CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL MONÉTAIRE PLUS |
|--------------------------|------------------------|
| Forme juridique          | FCP                    |
| Code Maroclear           | MA0000037673           |
| Classification           | MONÉTAIRE              |
| Date de lancement        | 09/01/2015             |
| Affectation de résultats | Capitalisation         |
| Périodicité de la VL     | Quotidien              |

### OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement monétaire à liquidité quotidienne. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle son indice de référence.

### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

La totalité de l'actif du FCP, hors titres d'« OPCVM monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, sera en permanence investie en titres de créances.

De plus, 50 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, sera investi en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an.

Par ailleurs, le fonds pourrait consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

### CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public    |
|---------------------------|-----------------|
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum   |
| Droits de sortie          | 0,5% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL    |
| Frais de gestion          | 0,4% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30   |

### ORIENTATION DE GESTION

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| Horizon de placement      | 1 jour à 3 mois |
| Echelle de risque*        | 1               |
| Indice de référence       | Monia           |
| Fourchette de sensibilité | ]0-0,5[         |
| Valeur liquidative Dh     | 1 213,07        |
| Actif net Dh              | 585 274 833,75  |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

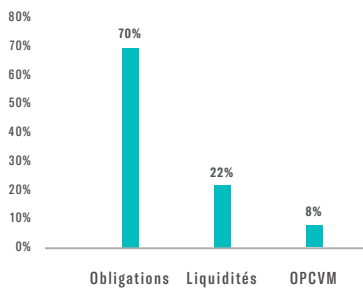
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3ème trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4ème trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Monétaire Plus a affiché une performance de 2,80%.

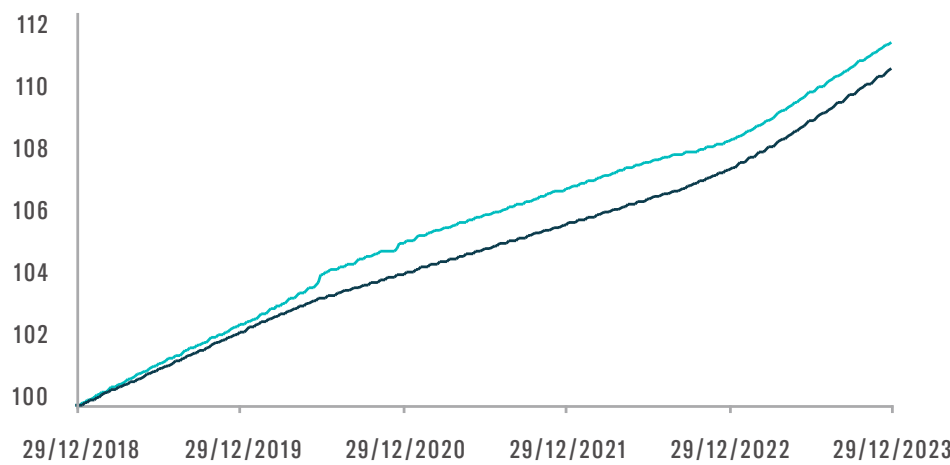
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023  
(EN MILLIONS DE DIRHAMS)



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE  
AU 29/12/2023



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



PERFORMANCES

|                        | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL MONETAIRE PLUS | 0,61%   | 0,70%   | 0,70%   | 0,76%   | 2,80% | 4,22% | 5,84% | 11,18% |
| MONIA                  | 0,63%   | 0,68%   | 0,74%   | 0,80%   | 2,89% | 4,54% | 6,08% | 10,38% |

# OPCVM OBLIGATAIRES CT CAPITAL DYNAMIQUE

BÉNÉFICIEZ D'UNE GESTION DYNAMIQUE POUR RÉMUNÉRER VOS  
PLACEMENTS À COURT TERME

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL DYNAMIQUE |
|--------------------------|-------------------|
| Forme juridique          | FCP               |
| Code Maroclear           | MA0000035925      |
| Classification           | OBLIGATAIRE CT    |
| Date de lancement        | 25/06/1999        |
| Affectation de résultats | Capitalisation    |
| Périodicité de la VL     | Quotidien         |

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir aux porteurs de parts un placement rémunérateur de leur trésorerie mobilisable à tout moment. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations court terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances tout en respectant la réglementation en vigueur. Le fonds d'investira ni en actions, ni en certificats d'investissement, ni en droits d'attribution ou de souscription, ni en part d'OPCVM « Action s », ni en part d'OPCVM « Diversifiés », ni en titres d'OPCVM « Contractuels ».

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 1% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| Horizon de placement      | 6 mois à 1 an  |
| Echelle de risque*        | 2              |
| Indice de référence       | MBI CT         |
| Fourchette de sensibilité | ]0,5 - 1,1]    |
| Valeur liquidative Dh     | 2 167,58       |
| Actif net Dh              | 155 224 875,81 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

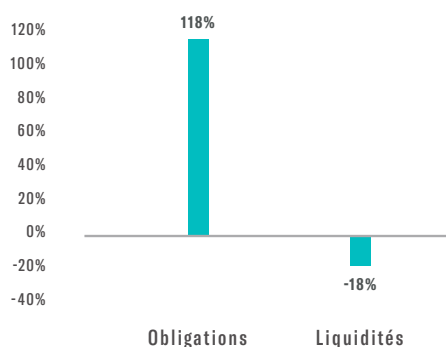
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Dynamique a affiché une performance de 0,66 %.

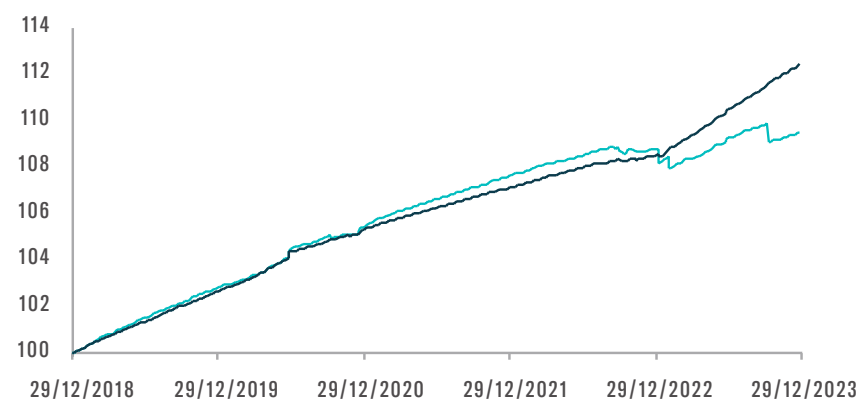
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



| CAPITAL DYNAMIQUE | 0,31% | 0,71% | 0,45% | -0,18% | 0,66% | 1,62% | 3,53% | 8,75%  |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
| MBI CT            | 0,78% | 0,89% | 0,78% | 0,90%  | 3,39% | 4,59% | 6,25% | 11,43% |

# OPCVM OBLIGATAIRES CT CAPITAL RENDEMENT

BÉNÉFICIEZ D'UN RENDEMENT RÉGULIER POUR VOTRE  
TRÉSORERIE STABLE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL RENDEMENT |
|--------------------------|-------------------|
| Forme juridique          | FCP               |
| Code Maroclear           | MA0000037715      |
| Classification           | OBLIGATAIRE CT    |
| Date de lancement        | 18/06/1999        |
| Affectation de résultats | Capitalisation    |
| Périodicité de la VL     | Quotidien         |

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir à ses porteurs de parts un placement rémunérateur de leur trésorerie mobilisable à tout moment. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le fonds investira à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations court terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en Titres de Créance.

Le fonds n'investira pas en actions, ni en certificats d'investissement, ni en droits d'attribution ou de souscription, ni en titres d'OPCVM « actions », ni en titres d'OPCVM diversifiés, ni en titres d'OPCVM « contractuels ».

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |                  |
|---------------------------|------------------|
| Souscripteurs             | Grand Public     |
| Droits d'entrée           | 3% HT Maximum    |
| Droits de sortie          | 1,50% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL     |
| Frais de gestion          | 1 % HT Maximum   |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30    |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                  |
|---------------------------|------------------|
| Horizon de placement      | 6 mois à 1 an    |
| Echelle de risque*        | 2                |
| Indice de référence       | MBI CT           |
| Fourchette de sensibilité | ]0,5 - 1,1]      |
| Valeur liquidative Dh     | 2 360,00         |
| Actif net Dh              | 1 644 777 372,13 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

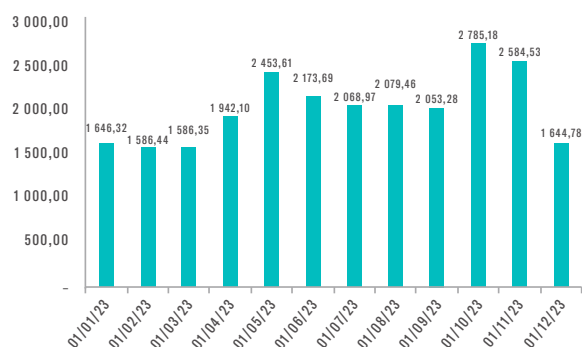
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

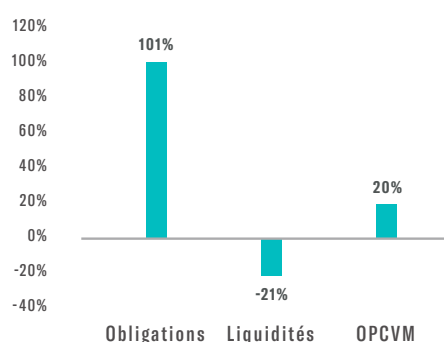
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Rendement a affiché une performance de 3,22 %.

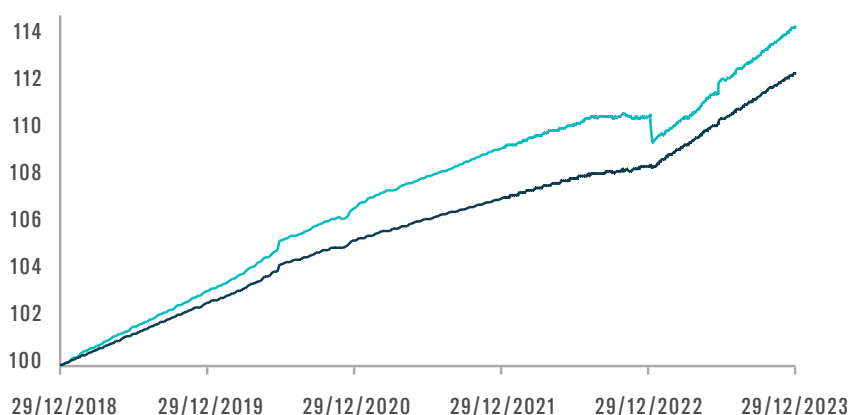
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                   | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL RENDEMENT | -0,05%  | 1,29%   | 0,83%   | 1,12%   | 3,22% | 4,36% | 6,62% | 13,25% |
| MBI CT            | 0,78%   | 0,89%   | 0,78%   | 0,90%   | 3,39% | 4,59% | 6,25% | 11,43% |

# OPCVM OBLIGATAIRES CT CAPITAL IMTIYAZ LIQUIDITÉ

BÉNÉFICIEZ D'UN FONDS COURT TERME CONFÉRANT LE MEILLEUR COUPLE  
RISQUE/RENDEMENT DE SA CATÉGORIE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL IMTIYAZ LIQUIDITÉ |
|--------------------------|---------------------------|
| Forme juridique          | FCP                       |
| Code Maroclear           | MA0000036261              |
| Classification           | OBLIGATAIRE CT            |
| Date de lancement        | 22/11/2005                |
| Affectation de résultats | Capitalisation            |
| Périodicité de la VL     | Quotidien                 |

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir à ses porteurs de parts, un placement rémunérateur de leur trésorerie mobilisable à tout moment. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations court terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en Titres de Créances tout en respectant la réglementation en vigueur. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts. Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public    |
|---------------------------|-----------------|
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum   |
| Droits de sortie          | 1,5% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL    |
| Frais de gestion          | 0,8% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30   |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                   |
|---------------------------|-------------------|
| Horizon de placement      | 1 an              |
| Echelle de risque*        | 2                 |
| Indice de référence       | MBI CT            |
| Fourchette de sensibilité | ]0,5 - 1,1]       |
| Valeur liquidative Dh     | 17 690,48         |
| Actif net Dh              | 12 014 954 145,52 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

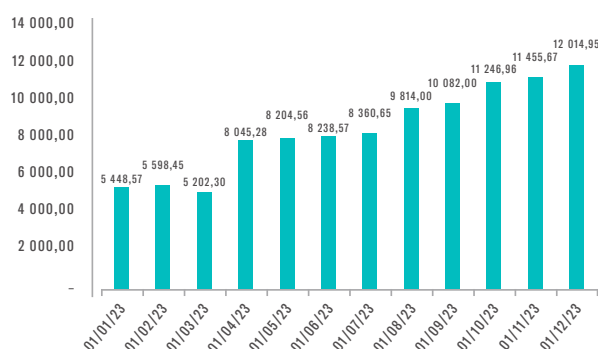
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

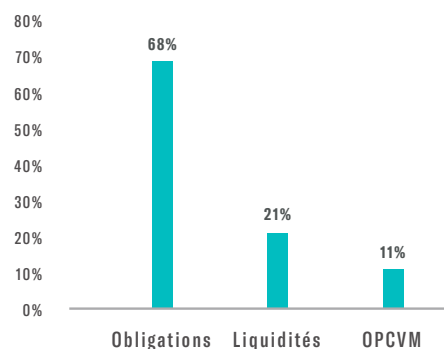
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Imtiyaz Liquidité a affiché une performance de 3,88 %.

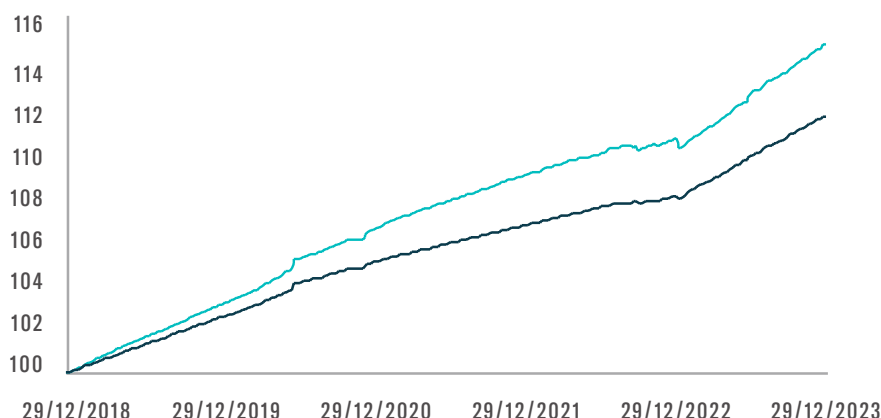
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                           | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL IMTIYAZ LIQUIDITÉ | 0,62%   | 1,22%   | 0,86%   | 1,14%   | 3,88% | 5,37% | 7,73% | 14,60% |
| MBI CT                    | 0,78%   | 0,89%   | 0,78%   | 0,90%   | 3,39% | 4,59% | 6,25% | 11,43% |

# OPCVM OBLIGATAIRES CT CAPITAL OBLIGATIONS BANQUES

RÉMUNÉREZ VOTRE ÉPARGNE À COURT TERME SUR LE PREMIER FONDS  
MAROCAIN EXCLUSIVEMENT INVESTI EN DETTE BANCAIRE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL OBLIGATIONS<br>BANQUES |
|--------------------------|--------------------------------|
| Forme juridique          | FCP                            |
| Code Maroclear           | MA0000037392                   |
| Classification           | OBLIGATAIRE CT                 |
| Date de lancement        | 30/10/2012                     |
| Affectation de résultats | Capitalisation                 |
| Périodicité de la VL     | Quotidien                      |

## OBJECTIF DE GESTION

Offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement obligataire à liquidité quotidienne, composé principalement de placements en dette privée d'émetteurs banques marocaines. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle son indice de référencé.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations court terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances négociables et titres obligataires d'émetteurs banques marocaines, ainsi qu'en titres émis ou garantis par l'Etat, tout en respectant la réglementation en vigueur. Le fonds investira au minimum 50 % de ses actifs en titres obligataires d'émetteurs banques marocaines. Le fonds n'investira ni en actions, ni en certificats d'investissement, ni en droits d'attribution ou de souscription, ni en parts d'OPCVM « Actions », ni en parts d'OPCVM « Diversifiés », ni en titres d'OPCVM « Contractuels ».

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 1% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                        |
|---------------------------|------------------------|
| Horizon de placement      | 6 mois à 1 an          |
| Echelle de risque*        | 2                      |
| Indice de référence       | 90% MBI CT +10% MBI MT |
| Fourchette de sensibilité | ]0,5 - 1,1]            |
| Valeur liquidative Dh     | 1 393,48               |
| Actif net Dh              | 1 268 886 268,87       |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

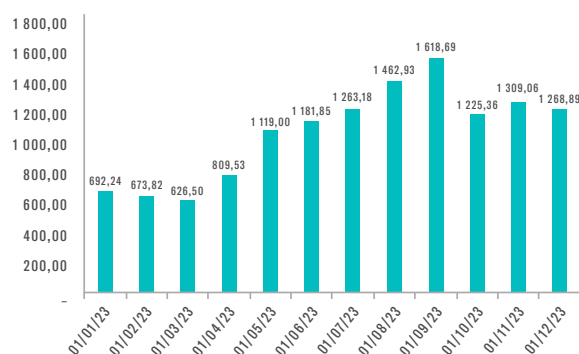
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

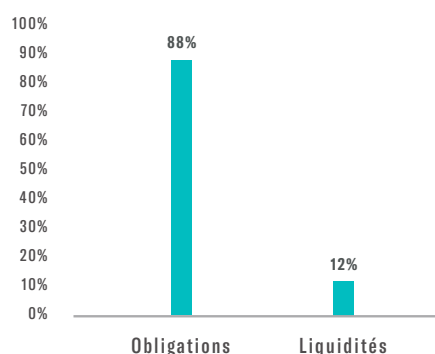
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Obligations Banques a affiché une performance de 3,64 %.

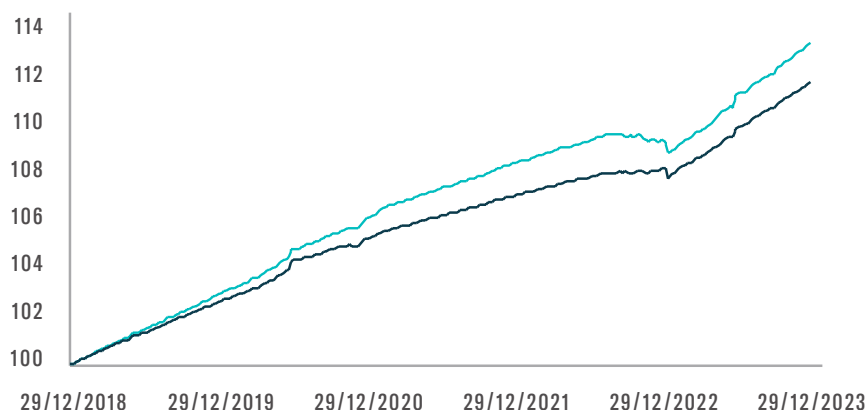
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                             | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL OBLIGATIONS BANQUES | 0,38%   | 1,26%   | 0,81%   | 1,14%   | 3,64% | 4,51% | 6,68% | 13,10% |
| 90% MBI CT + 10% MBI MT     | 0,52%   | 1,01%   | 0,78%   | 0,98%   | 3,33% | 4,32% | 6,07% | 11,52% |

# OPCVM OBLIGATAIRES CT CAPITAL OBLIGATIONS BANQUES PLUS

OPTIMISEZ LE RENDEMENT DE VOS PLACEMENTS À COURT TERME  
AVEC UN FONDS INVESTI DANS DES DETTES BANCAIRES SÉCURISÉES

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL OBLIGATIONS<br>BANQUES PLUS |
|--------------------------|-------------------------------------|
| Forme juridique          | FCP                                 |
| Code Maroclear           | MA0000038382                        |
| Classification           | OBLIGATAIRE CT                      |
| Date de lancement        | 09/08/2019                          |
| Affectation de résultats | Capitalisation                      |
| Périodicité de la VL     | Quotidien                           |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 1% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 10h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                        |
|---------------------------|------------------------|
| Horizon de placement      | 6 mois à 1 an          |
| Echelle de risque*        | 2                      |
| Indice de référence       | 90% MBI CT +10% MBI MT |
| Fourchette de sensibilité | ]0,5 - 1,1]            |
| Valeur liquidative Dh     | 1 130,36               |
| Actif net Dh              | 894 070 353,76         |

\* 1 à 5 : étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du fonds est d'offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement obligataire privilégiant les placements en dette privée d'émetteurs banques marocaines, avec un seuil minimum de 50 % de l'actif net du fonds. Le fonds privilégiera, en fonction des opportunités du marché, l'investissement en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations court terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances négociables et titres obligataires d'émetteurs banques marocaines, ainsi qu'en titres émis ou garantis par l'État, tout en respectant la réglementation en vigueur. Les placements en dette privée d'émetteurs banques marocaines représenteront un seuil minimum de 50% de l'actif net du fonds. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Le fonds n'investira ni en actions, ni en certificats d'investissement, ni en droits d'attribution ou de souscription, ni en titres d'OPCVM « Actions », ni en titres d'OPCVM « Diversifiés », ni en titres d'OPCVM « Contractuels ». Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

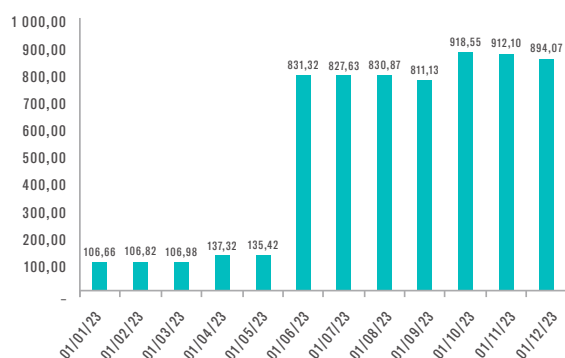
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

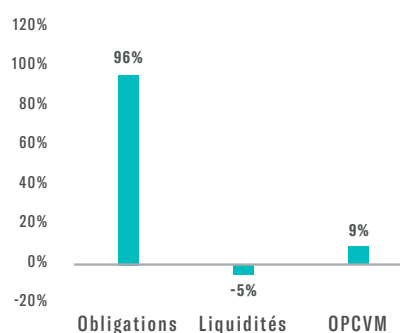
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Obligations Banques Plus a affiché une performance de 4,12 %.

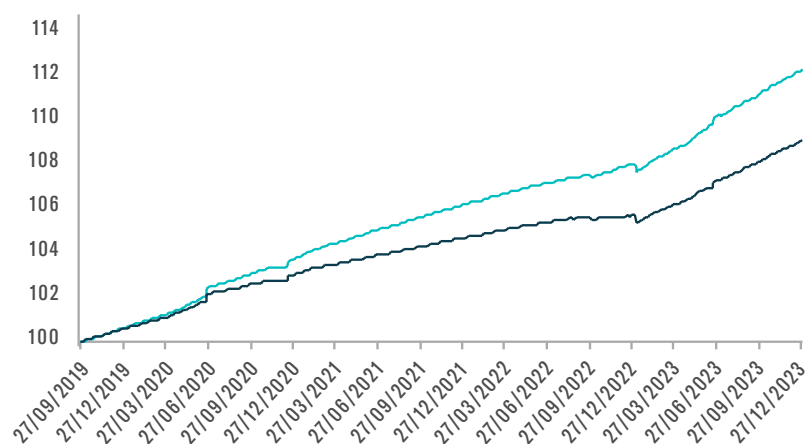
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                                  | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL OBLIGATIONS BANQUES PLUS | 0,71%   | 1,32%   | 0,89%   | 1,14%   | 4,12% | 5,93% | 8,46% | -      |
| 90 % MBI CT + 10 % MBI MT        | 0,52%   | 1,01%   | 0,78%   | 0,98%   | 3,33% | 4,32% | 6,07% | 11,52% |

# OPCVM OBLIGATAIRES MLT SICAVENIR

SAISISSEZ L'OPPORTUNITÉ D'UN FONDS OBLIGATAIRE DYNAMIQUE  
ET OFFENSIF, À LA RECHERCHE DE LA PERFORMANCE SUR  
L'ENSEMBLE DE LA COURBE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | SICAVENIR       |
|--------------------------|-----------------|
| Forme juridique          | SICAV           |
| Code Maroclear           | MA0000030496    |
| Classification           | OBLIGATAIRE MLT |
| Date de lancement        | 19/01/1995      |
| Affectation de résultats | Capitalisation  |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire    |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| Horizon de placement      | >2 ans         |
| Echelle de risque*        | 3              |
| Indice de référence       | MBI Global     |
| Fourchette de sensibilité | ]3 - 7]        |
| Valeur liquidative Dh     | 4 327,85       |
| Actif net Dh              | 113 497 975,46 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans  
la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de la SICAV est d'offrir à ses actionnaires une valorisation du capital sur le Moyen terme, par le biais d'une gestion active de titres de créances.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

La SICAV investira son actif, en permanence à hauteur de 90 %, hors titres d'OPCVM « Obligations moyen et long terme », créances représentatives des opérations de pension qu'elle effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances. La SICAV investira en actions, en certificats d'investissement, en droits d'attribution ou de souscription, en titres d'OPCVM « Actions », en titres d'OPCVM « Diversifiés », en titres d'OPCVM « obligations court terme » et titres d'OPCVM « monétaires » à hauteur de 10 % maximum de ses actifs. Enfin, la SICAV pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

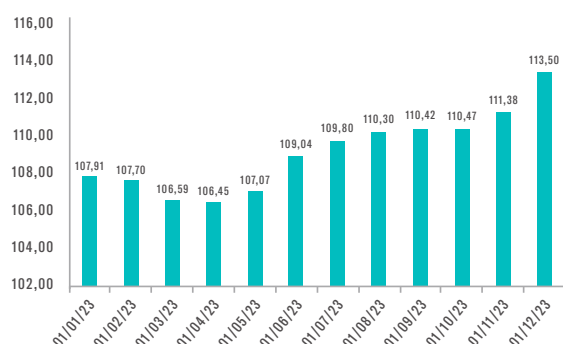
En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique.

Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

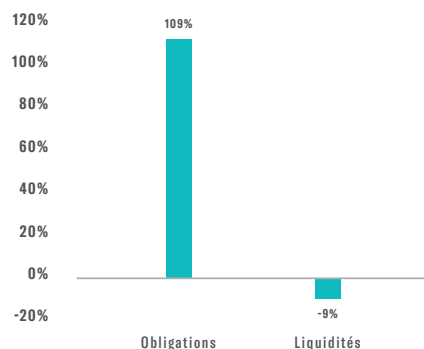
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, SICAVENIR a affiché une performance de -0,41 %.

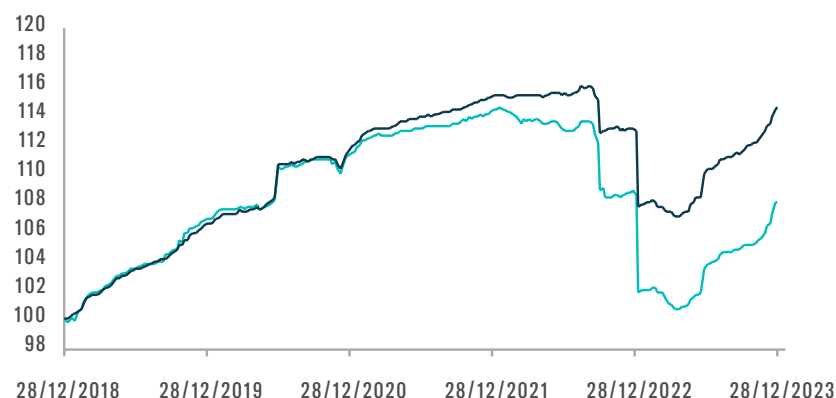
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                   | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS  | 5 ANS  |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| <b>SICAVENIR</b>  | -6,68%  | 2,30%   | 1,27%   | 3,02%   | -0,41% | -5,31% | -2,73% | 7,72%  |
| <b>MBI Global</b> | -4,82%  | 2,29%   | 1,25%   | 2,51%   | 1,30%  | -0,70% | 2,47%  | 13,85% |

# OPCVM OBLIGATAIRES MLT CAPITAL IMTIYAZ SÉCURITÉ

PRÉSERVEZ SON CAPITAL ET FAIRE FRUCTIFIER SON  
ÉPARGNE À MOYEN TERME

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL IMTIYAZ SÉCURITÉ |
|--------------------------|--------------------------|
| Forme juridique          | FCP                      |
| Code Maroclear           | MA0000035941             |
| Classification           | OBLIGATAIRE MLT          |
| Date de lancement        | 18/06/1999               |
| Affectation de résultats | Capitalisation           |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire             |

## OBJECTIF DE GESTION

Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations moyen et long terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances. Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net des opérations de placement en devises à l'étranger, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts. Enfin le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| Horizon de placement      | >1 an          |
| Echelle de risque*        | 3              |
| Indice de référence       | MBI Global     |
| Fourchette de sensibilité | ]2 - 6]        |
| Valeur liquidative Dh     | 26 151,37      |
| Actif net Dh              | 669 344 354,25 |

\* 1 à 5 : étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## COMMENTAIRES DE GESTION

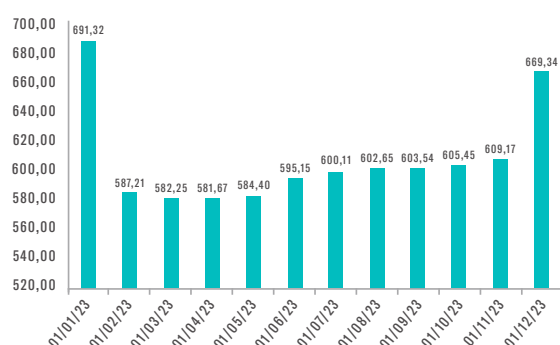
En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

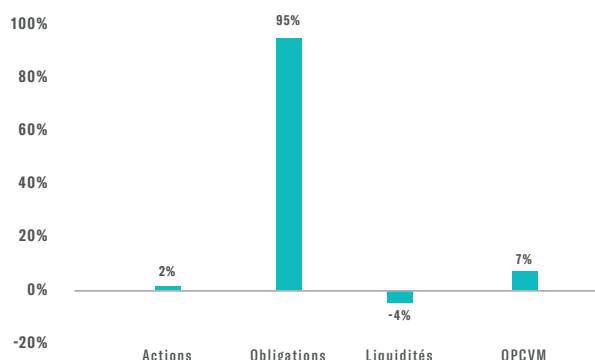
Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues.

Sur l'année 2023, le FCP Capital Intiyaz Sécurité a affiché une performance de -0,29%.

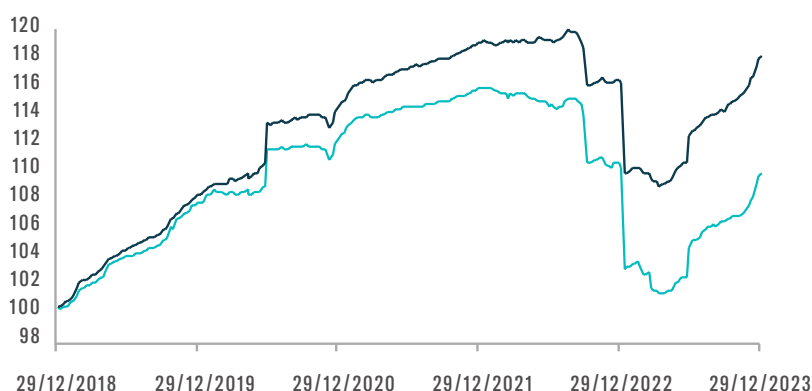
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                          | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS | 5 ANS  |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|-------|--------|
| CAPITAL IMTIYAZ SÉCURITÉ | -6,24%  | 2,23%   | 1,41%   | 2,57%   | -0,29% | -4,23% | 7,38% | 7,38%  |
| MBI Global               | -4,82%  | 2,32%   | 1,25%   | 2,72%   | 1,30%  | -0,70% | 2,47% | 13,85% |

# OPCVM OBLIGATAIRES MLT CAPITAL INSTITUTIONS

BÉNÉFICIEZ D'UN FONDS OBLIGATAIRE ÉLIGIBLE AUX  
RÉSERVES TECHNIQUES, INVESTI À PLUS DE 90 % EN BONS  
DU TRÉSOR ET TITRES GARANTIS PAR L'ÉTAT

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL INSTITUTIONS |
|--------------------------|----------------------|
| Forme juridique          | FCP                  |
| Code Maroclear           | MA0000035933         |
| Classification           | OBLIGATAIRE MLT      |
| Date de lancement        | 18/06/1999           |
| Affectation de résultats | Capitalisation       |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire         |

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir à ses porteurs de parts un outil de placement avec une perspective de rentabilité en ligne à celle du marché des taux d'intérêts à moyen et long terme, tout en privilégiant les placements en titres de créances émis ou garantis par l'État.

Le fonds vise à délivrer, sur un horizon moyen terme, une performance en ligne avec celle de son indice de référence.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira son actif, en permanence à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations moyen et long terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances émis ou garantis par l'Etat.

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                  |
|---------------------------|------------------|
| Horizon de placement      | >1 an            |
| Echelle de risque*        | 3                |
| Indice de référence       | MBI MT           |
| Fourchette de sensibilité | ]1,1 - 5,1]      |
| Valeur liquidative Dh     | 2 362,11         |
| Actif net Dh              | 1 263 415 233,74 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

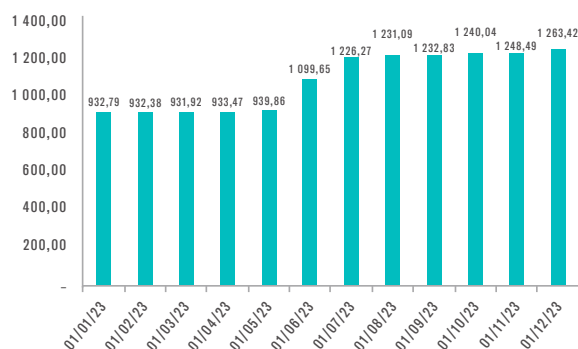
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

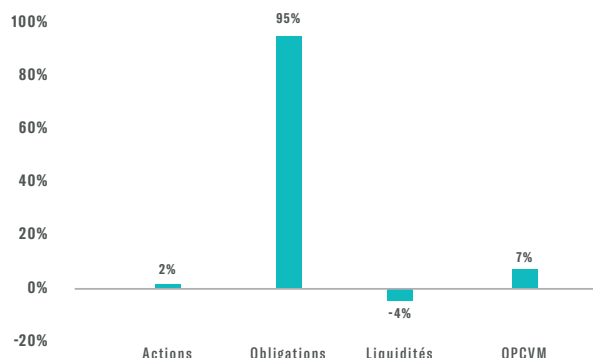
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Institutions a affiché une performance de 2,47%.

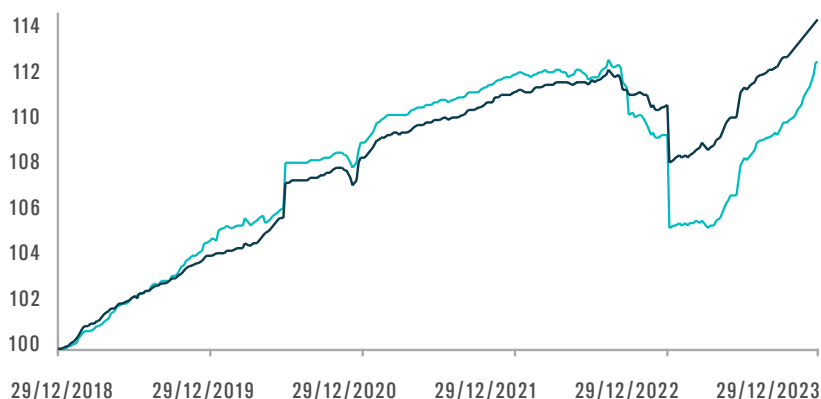
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2022 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                      | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| CAPITAL INSTITUTIONS | -3,14%  | 2,15%   | 1,05%   | 2,49%   | 2,47% | 0,41% | 2,79% | 10,69% |
| MBI MT               | -1,41%  | 1,91%   | 0,82%   | 1,58%   | 2,89% | 2,40% | 4,79% | 12,22% |

# OPCVM OBLIGATAIRES MLT CAPITAL COMBO

BÉNÉFICIEZ DE LA STABILITÉ DU RENDEMENT TAUX TOUT EN  
CAPTANT LES OPPORTUNITÉS DU MARCHÉ ACTIONS

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL COMBO   |
|--------------------------|-----------------|
| Forme juridique          | FCP             |
| Code Maroclear           | MA0000037723    |
| Classification           | OBLIGATAIRE MLT |
| Date de lancement        | 27/03/2015      |
| Affectation de résultats | Capitalisation  |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire    |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| Souscripteurs             | Grand Public    |
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum   |
| Droits de sortie          | 0,5% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL    |
| Frais de gestion          | 1% HT Maximum   |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30   |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                                |
|---------------------------|--------------------------------|
| Horizon de placement      | >1 an                          |
| Echelle de risque*        | 2                              |
| Indice de référence       | 50% MBI CT + 50% MBI <b>MT</b> |
| Fourchette de sensibilité | ]1,1 - 5,1]                    |
| Valeur liquidative Dh     | 132 113,42                     |
| Actif net Dh              | 394 490 660,80                 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du fonds est d'offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement combinant :

- Une stratégie obligataire défensive, génératrice d'un matelas de rendement annuel, en investissant dans des titres de créance de sensibilité moyenne contenue. Ainsi, la sensibilité du FCP sera plafonnée à 5,1 ;
- Une stratégie d'exposition dynamique au marché actions visant une capture de performance tout en veillant à contenir le risque de perte sur la classe d'actif Actions. Le FCP vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure de celle son indice de référence, en offrant un rendement obligataire combiné à des plus-values à réaliser sur le marché Actions.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le fonds investira en permanence à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « obligations moyen et long terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances tout en respectant la réglementation en vigueur.

Le FCP pourrait également investir en actions, certificats d'investissements et droits d'attribution ou de souscription cotés à la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout marché réglementé en fonctionnement régulier et ouvert au public, titres d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), titres d'Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC) et de fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT) tout en respectant la réglementation en vigueur.

Par ailleurs, le fonds pourrait consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

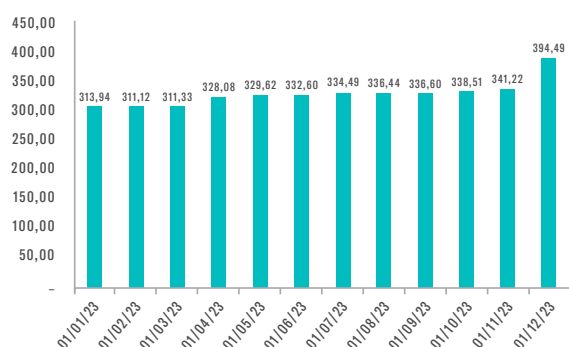
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

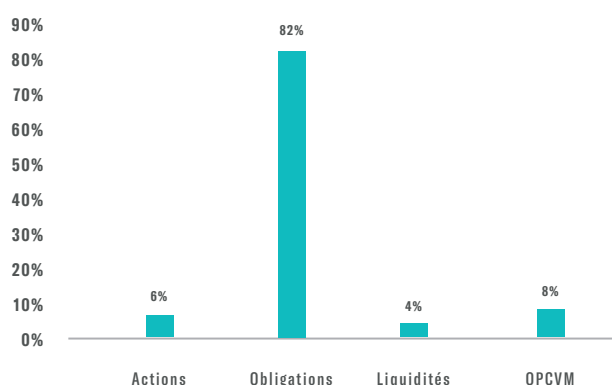
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Combo a affiché une performance de 4,06%.

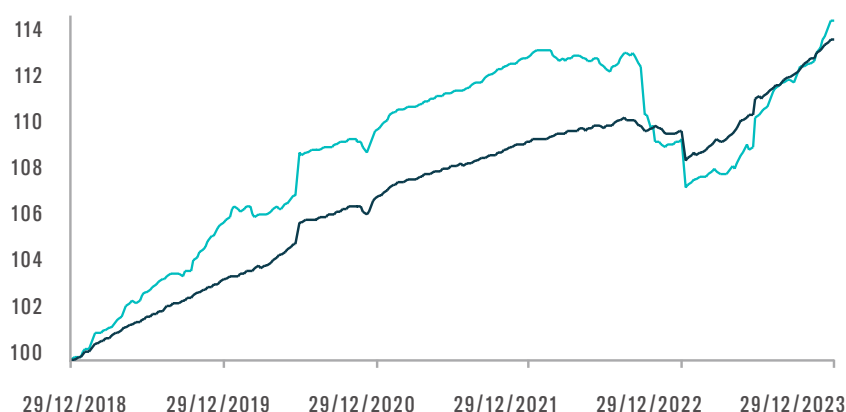
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                                | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| <b>CAPITAL COMBO</b>           | -1,18%  | 1,95%   | 1,20%   | 2,05%   | 4,06% | 1,15% | 3,76% | 12,49% |
| <b>50% MBI CT + 50% MBI MT</b> | -0,32%  | 1,40%   | 0,80%   | 1,24%   | 3,15% | 3,50% | 5,52% | 11,83% |

# OPCVM OBLIGATAIRES MLT CAPITAL TRÉSOR

INVESTISSEZ DANS NOTRE FONDS DE PLACEMENT POUR MAXIMISER LA PLUS-VALUE DE VOTRE CAPITAL À MOYEN TERME GRÂCE À NOTRE GESTION SÉLECTIVE DE TITRES DE CRÉANCES

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL TRESOR  |
|--------------------------|-----------------|
| Forme juridique          | FCP             |
| Code Maroclear           | MA0000035917    |
| Classification           | OBLIGATAIRE MLT |
| Date de lancement        | 30/12/2008      |
| Affectation de résultats | Capitalisation  |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire    |

## OBJECTIF DE GESTION

Permettre aux porteurs de parts de maximiser la plus-value du capital à moyen terme par le biais d'une gestion sélective de titres de créances.

L'objectif de gestion du FCP est d'offrir aux porteurs de parts une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP est en permanence investi à hauteur de 90 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM

« Obligations moyen et long terme », hors créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et hors liquidités, en titres de créances.

Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 1% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                          |
|---------------------------|--------------------------|
| Horizon de placement      | 2 ans et plus            |
| Echelle de risque*        | 2                        |
| Indice de référence       | 60% MBI MT + 40% MBI MLT |
| Fourchette de sensibilité | [2 - 6 [                 |
| Valeur liquidative Dh     | 2 580,35                 |
| Actif net Dh              | 2 362 282 420,55         |

\* 1 à 5 : étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

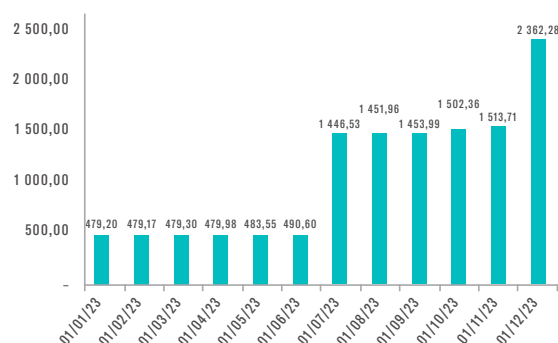
## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché.

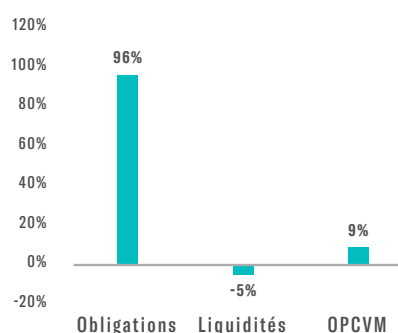
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, le FCP Capital Trésor a affiché une performance de 2,87%.

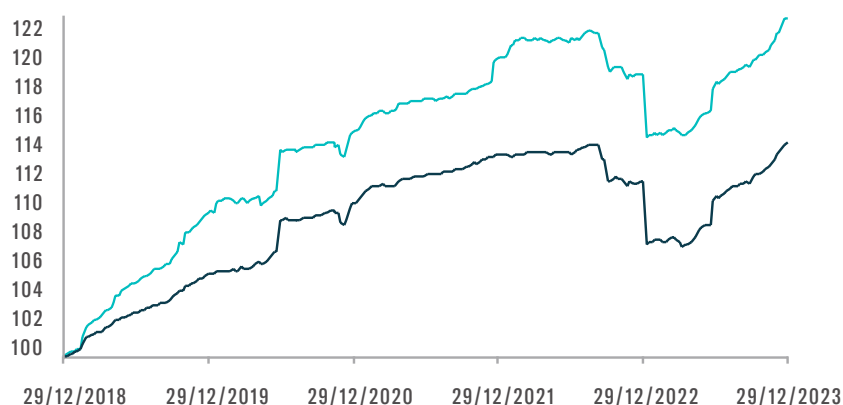
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                                 | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|
| <b>CAPITAL TRÉSOR</b>           | -3,02%  | 2,37%   | 1,09%   | 2,49%   | 2,87% | 2,02% | 6,12% |
| <b>60% MBI MT + 40% MBI MLT</b> | -3,29%  | 2,36%   | 0,88%   | 2,25%   | 2,10% | 0,61% | 3,36% |

# OPCVM OBLIGATAIRES MLT CAPITAL RENDEMENTS PLUS

DYNAMISEZ LE RENDEMENT DE VOTRE PORTEFEUILLE GRÂCE A DES  
PLACEMENTS SUR LA DETTE PRIVÉE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL RENDEMENTS PLUS |
|--------------------------|-------------------------|
| Forme juridique          | FCP                     |
| Code Maroclear           | MA0000039232            |
| Classification           | Obligataire MLT         |
| Date de lancement        | 16/05/2022              |
| Affectation de résultats | Mixte                   |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire            |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |              |
|---------------------------|--------------|
| Horizon de placement      | > à 2 ans    |
| Echelle de risque*        | 3            |
| Indice de référence       | MBI GLOBAL   |
| Fourchette de sensibilité | ]1,1-5,1]    |
| Valeur liquidative Dh     | 1 038,85     |
| Actif net Dh              | 1 038 860,91 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du fonds est d'orienter ses placements dans des titres de créances émis par des émetteurs privés offrant des rendements supérieurs à ceux des Bons du Trésor.

Le fonds opte ainsi pour une gestion dynamique et active de titres de dette privée qui offrent un spread supérieur à 30 pbs en référence au taux des Bons du Trésor de maturité identique. Aucune restriction de maturité n'est prévue par le fonds.

L'objectif de gestion du FCP est aussi d'offrir aux porteurs de parts, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira son actif en permanence à hauteur de 90% minimum, hors titres d'OPCVM « Obligations moyen et long terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances. Le degré d'exposition minimal aux titres de dette privée, offrant un spread supérieur à 30 pbs en référence au taux des Bons du Trésor de maturité identique, est fixé à 50% au moins des actifs du FCP susvisés.

Le FCP investira, à hauteur de 10% maximum, en actions, en certificats d'investissement, en droits d'attribution ou de souscription cotés à la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout marché réglementé en fonctionnement régulier et ouvert au public, en titres d'OPCVM « Actions », en titres d'OPCVM « Diversifiés », en titres d'OPCVM « obligations court terme » et titres d'OPCVM « monétaires

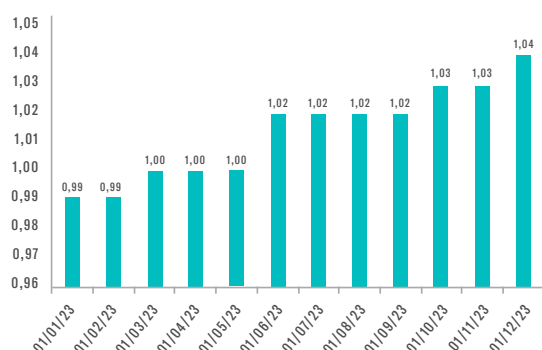
Par ailleurs, le FCP pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

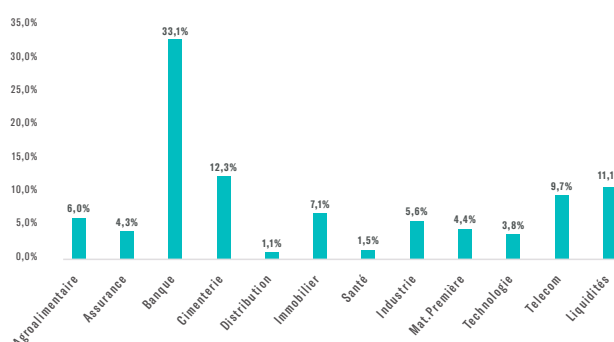
En 2023, les taux obligataires au Maroc ont subi des fluctuations importantes induites par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Ainsi, dès le début de l'année, la courbe des taux a connu une correction haussière historique d'une ampleur moyenne supérieure à 110 Pbs. Ce choc haussier est principalement lié à un changement d'algorithme utilisé par Bank Al Maghrib pour la fixation de la courbe de valorisation des actifs obligataires. Ce changement de méthode a permis de prendre en compte les niveaux de taux réels constatés sur le marché à travers la prise en compte des cotations des différents opérateurs du marché. Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie sur le second semestre de l'année avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme sur le 3<sup>ème</sup> trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités sur le 4<sup>ème</sup> trimestre. En définitive, le marché obligataire qui a débuté 2023 par un choc haussier, a rapidement bénéficié d'un renversement de tendance, amorçant ainsi un cycle baissier favorable à des performances obligataires soutenues. Sur l'année 2023, CAPITAL RENDEMENT PLUS a affiché une performance de 4,15%.

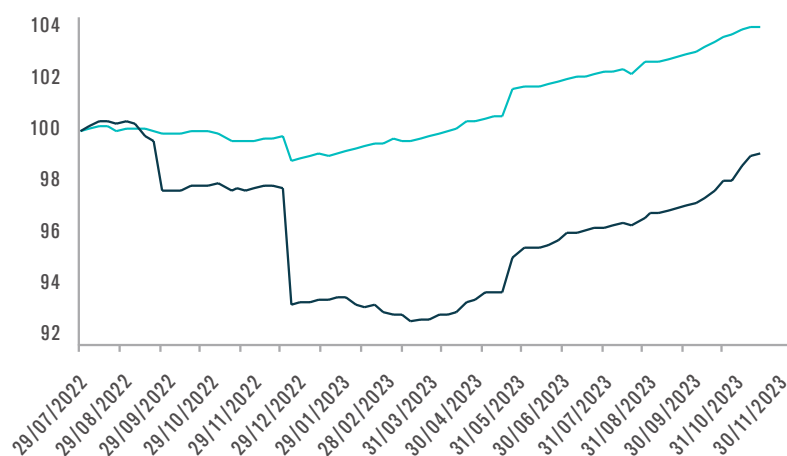
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                        | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|
| CAPITAL RENDEMENT PLUS | -0,16%  | 1,92%   | 0,60%   | 1,74%   | 4,15% |
| MBI GLOBAL             | -3,29%  | 2,36%   | 0,88%   | 2,25%   | 2,10% |

# OPCVM DIVERSIFIÉ CAPITAL BALANCE

PROFITEZ DU MEILLEUR ÉQUILIBRE ENTRE MARCHÉ  
ACTIONS ET MARCHÉ TAUX

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL BALANCE |
|--------------------------|-----------------|
| Forme juridique          | FCP             |
| Code Maroclear           | MA0000035842    |
| Classification           | DIVERSIFIÉ      |
| Date de lancement        | 18/06/1999      |
| Affectation de résultats | Capitalisation  |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire    |

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir aux porteurs de parts un placement valorisant leur patrimoine à moyen et long terme en procédant à des arbitrages entre le marché actions et le marché de la dette, tout en adoptant une gestion active d'actions et de titres de créances. Le FCP vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira son actif, en actions, certificats d'investissements, droits d'attribution ou de souscription, titres d'OPCVM, titres d'organismes de placements en Capital Risque (OPCR) et fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT), ainsi qu'en titres de créances, sans que l'investissement en actions, en certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, ne soit nul ni qu'il n'atteigne 60 % de ses actifs hors liquidités et parts d'OPCVM « Actions », et sans que l'investissement en titres de créances ne soit nul ni qu'il atteigne 90 % de ses actifs hors liquidités, parts d'OPCVM « Obligations », et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire.

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                    |
|---------------------------|--------------------|
| Horizon de placement      | 3 ans              |
| Echelle de risque*        | 4                  |
| Indice de référence       | 50% MASI + 50% MBI |
| Fourchette de sensibilité | -                  |
| Valeur liquidative Dh     | 4 301,15           |
| Actif net Dh              | 42 891 162,10      |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont connu des fluctuations significatives, influencées par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique.

Dès le début de l'année, la courbe des taux a subi une correction haussière historique, avec une augmentation moyenne supérieure à 110 Pbs.

Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie au second semestre, avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme au troisième trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités au quatrième trimestre.

Le marché boursier marocain a, quant à lui, enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du

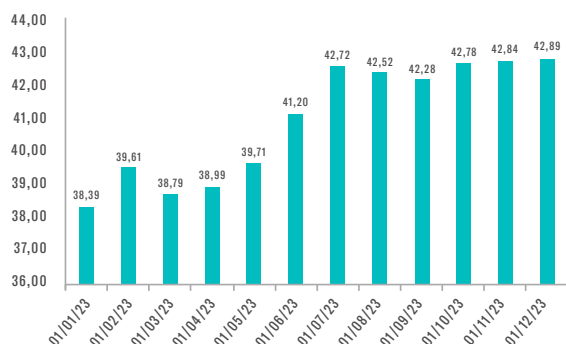
GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

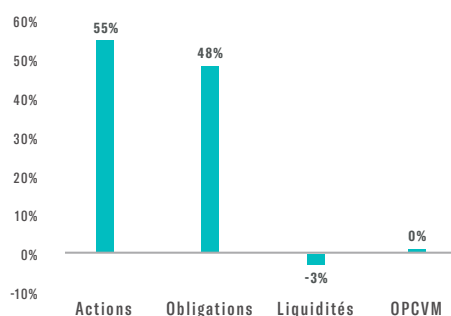
Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%. Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Capital Balance affiche une performance de +5,06% vs. +7,12% pour son benchmark.

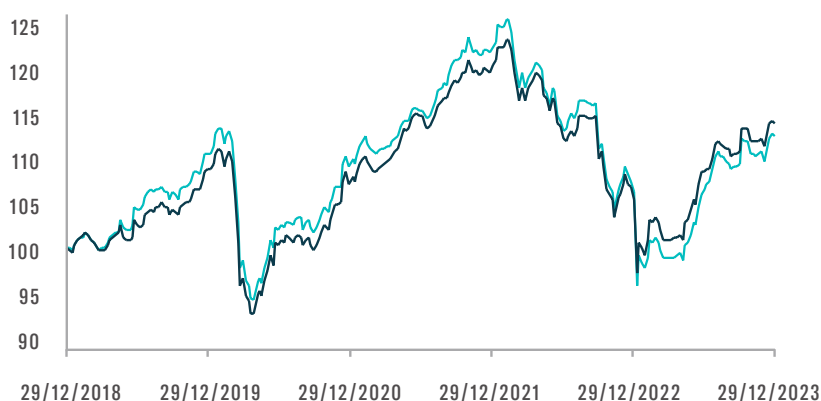
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                         | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS  | 3 ANS | 5 ANS  |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|-------|--------|
| <b>CAPITAL BALANCE</b>  | -6,15%  | 6,20%   | 2,64%   | 2,69%   | 5,06% | -7,37% | 2,70% | 10,72% |
| <b>50% MASI+50% MBI</b> | -3,84%  | 6,63%   | 1,69%   | 2,74%   | 7,12% | -4,76% | 5,48% | 10,39% |

# OPCVM DIVERSIFIÉ CAPITAL MULTI-GESTION

INVESTISSEZ SUR UN FONDS ÉQUILIBRÉ

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL MULTI GESTION |
|--------------------------|-----------------------|
| Forme juridique          | FCP                   |
| Code Maroclear           | MA0000036501          |
| Classification           | DIVERSIFIÉ            |
| Date de lancement        | 06/07/2007            |
| Affectation de résultats | Capitalisation        |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire          |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                    |
|---------------------------|--------------------|
| Horizon de placement      | 3 ans              |
| Echelle de risque*        | 4                  |
| Indice de référence       | 20% MASI + 80% MBI |
| Fourchette de sensibilité | -                  |
| Valeur liquidative Dh     | 442,46             |
| Actif net Dh              | 1 008 820 878,55   |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

Offrir aux porteurs de parts, un placement valorisant leur patrimoine à moyen terme, en procédant à des arbitrages entre le marché actions et le marché de la dette, tout en adoptant une gestion active d'actions et de titres de créances. Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le fonds investira son actif en actions, certificats d'investissements, droits d'attribution ou de souscription, titres d'OPCVM, titres d'organismes de placements en Capital Risque (OPCR) et fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT), ainsi qu'en titres de créances, sans que l'investissement en actions, en certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, ne soit nul ni qu'il atteigne 60 % de ses actifs hors liquidités et parts d'OPCVM « Actions », et sans que l'investissement en titres de créances ne soit nul ni qu'il atteigne 90 % de ses actifs hors liquidités, parts d'OPCVM « Obligations », et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire. Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la Elémentaire en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont connu des fluctuations significatives, influencées par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique.

Dès le début de l'année, la courbe des taux a subi une correction haussière historique, avec une augmentation moyenne supérieure à 110 Pbs.

Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie au second semestre, avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme au troisième trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités au quatrième trimestre.

Le marché boursier marocain a, quant à lui, enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du

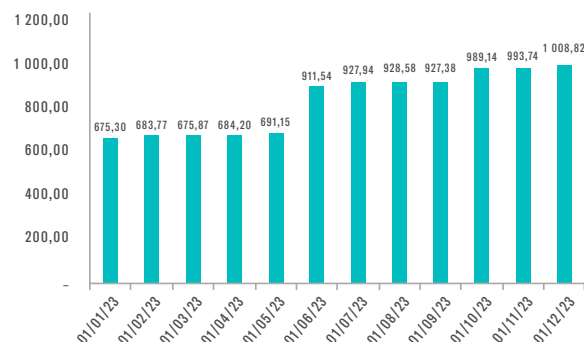
GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

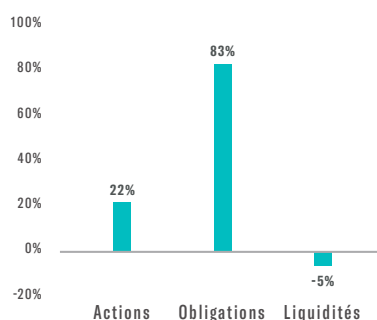
Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%. Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Capital Multi Gestion affiche une performance de +2,89% vs. +3,64% pour son benchmark.

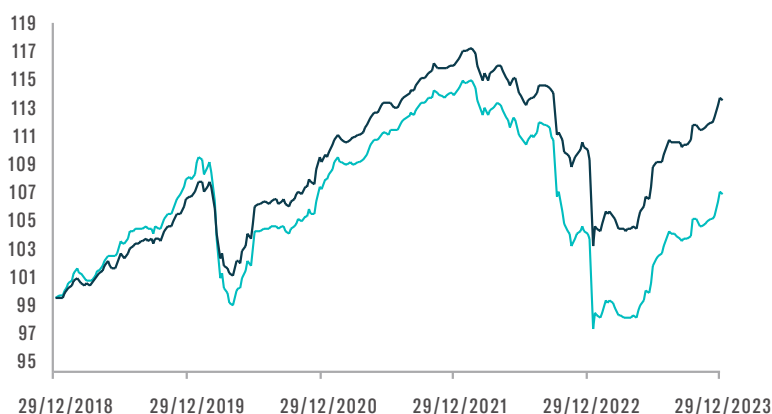
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                              | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS  | 3 ANS  | 5 ANS  |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|--------|--------|
| <b>CAPITAL MULTI GESTION</b> | -5,07%  | 3,62%   | 1,75%   | 2,79%   | 2,89% | -6,27% | -0,38% | 6,95%  |
| <b>80% MBI+20% MASI</b>      | -4,40%  | 4,03%   | 1,43%   | 2,74%   | 3,64% | -2,24% | 3,79%  | 13,20% |

# OPCVM DIVERSIFIÉ CAPITAL GLOBAL MACRO

BÉNÉFICIEZ DES MEILLEURES OPPORTUNITÉS DE MARCHÉ À TRAVERS UNE STRATÉGIE DE DIVERSIFICATION MULTI-ASSETS ET MULTI-ZONES GÉOGRAPHIQUES

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL GLOBAL MACRO |
|--------------------------|----------------------|
| Forme juridique          | FCP                  |
| Code Maroclear           | MA0000037749         |
| Classification           | DIVERSIFIÉ           |
| Date de lancement        | 06/02/2015           |
| Affectation de résultats | Capitalisation       |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire         |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| Souscripteurs             | Grand Public    |
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum   |
| Droits de sortie          | 0,5% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL    |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum   |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30   |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                    |
|---------------------------|--------------------|
| Horizon de placement      | >2 ans             |
| Echelle de risque*        | 4                  |
| Indice de référence       | 80% MBI + 20% MASI |
| Fourchette de sensibilité | -                  |
| Valeur liquidative Dh     | 133 425,84         |
| Actif net Dh              | 20 947 867,01      |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

Le fonds vise à délivrer, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence tout en ayant une exposition au marché international dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur afin de tirer profit des opportunités offertes sur les marchés financiers internationaux. Ainsi, la diversification du portefeuille du FCP se fera aussi bien en classes d'actifs qu'en zones géographiques.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le fonds investira son actif en actions, certificats d'investissements, droits d'attribution ou de souscription, titres d'OPCVM, titres d'Organismes de Placements en Capital Risque (OPCR) et Fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT), ainsi qu'en titres de créances, sans que l'investissement en actions, en certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, ne soit nul ni qu'il atteigne 60 % de ses actifs hors liquidités et parts d'« OPCVM actions », et sans que l'investissement en titres de créances ne soit nul ni qu'il atteigne 90 % de ses actifs hors liquidités, parts d'« OPCVM obligations », et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire.

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts. Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont connu des fluctuations significatives, influencées par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique.

Dès le début de l'année, la courbe des taux a subi une correction haussière historique, avec une augmentation moyenne supérieure à 110 Pbs.

Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie au second semestre, avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme au troisième trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités au quatrième trimestre.

Le marché boursier marocain a, quant à lui, enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI,

l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

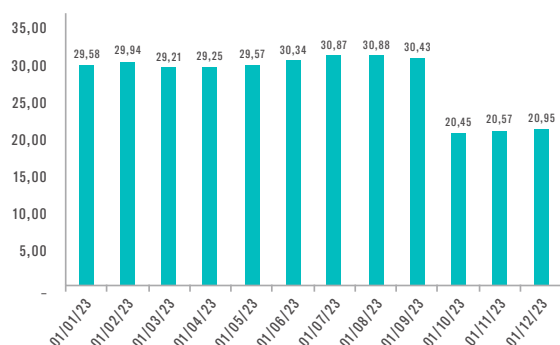
L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

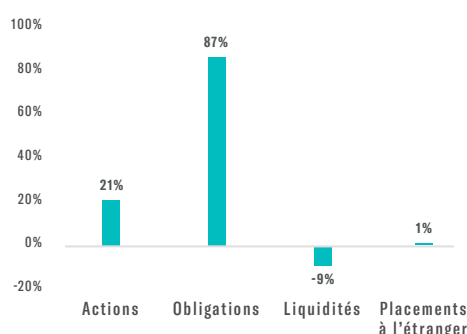
Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Capital Global Macro affiche une performance de +1,87% vs. +3,64% pour son benchmark.

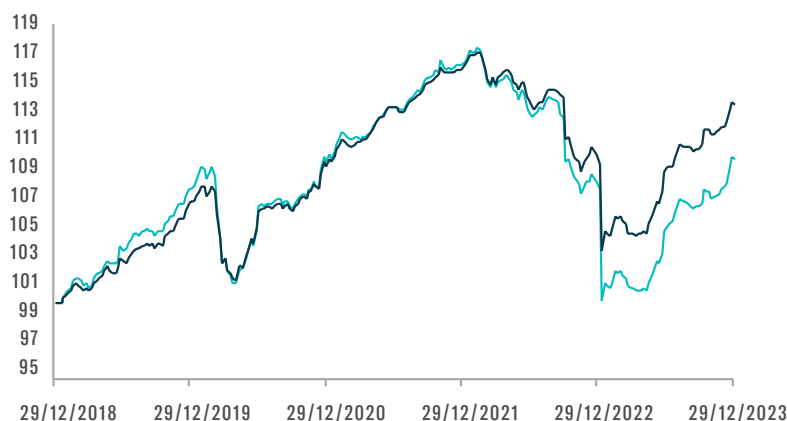
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                             | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS  | 3 ANS | 5 ANS  |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|-------|--------|
| <b>CAPITAL GLOBAL MACRO</b> | -6,29%  | 3,87%   | 1,56%   | 3,05%   | 1,87% | -5,66% | 0,13% | 9,71%  |
| <b>80% MBI+20% MASI</b>     | -4,40%  | 4,03%   | 1,43%   | 2,74%   | 3,64% | -2,24% | 3,79% | 13,42% |

# OPCVM DIVERSIFIÉ CAPITAL LONG SHORT

PROFITEZ DU PREMIER FONDS MAROCAIN TOTAL RETURN, AXÉ SUR  
DES STRATÉGIES LONG/SHORT

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL LONG SHORT |
|--------------------------|--------------------|
| Forme juridique          | FCP                |
| Code Maroclear           | MA0000037947       |
| Classification           | DIVERSIFIÉ         |
| Date de lancement        | 13/05/2016         |
| Affectation de résultats | Capitalisation     |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire       |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| Souscripteurs             | Grand Public    |
| Droits d'entrée           | 1% HT Maximum   |
| Droits de sortie          | 0,5% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL    |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum   |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30   |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| Horizon de placement      | >1 an          |
| Echelle de risque*        | 3              |
| Indice de référence       | MONIA + 50 pbs |
| Fourchette de sensibilité | -              |
| Valeur liquidative Dh     | 1 191,69       |
| Actif net Dh              | 1 656 452,58   |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du FCP est de générer une performance positive sur une période minimum d'un an et ce quel que soit l'évolution des marchés financiers. Pour cela, l'OPCVM se positionnera aussi bien sur des positions acheteuses d'actifs, dites longues, que sur des positions vendeuses, dites short, tout en respectant les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Le FCP sera exposé au risque marché aussi bien dans le sens de la hausse des prix des actifs que de la baisse. Aucune garantie de capital ni de performance n'est prévue dans le cadre de ce FCP.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP investira son actif principalement en actions et en titres de créances. Les allocations par classes d'actifs sont susceptibles de varier en fonction des arbitrages du gestionnaire et des conditions de marché, sans que l'investissement en actions, en certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, ne soit nul ni qu'il atteigne 60 % de ses actifs hors liquidités et parts d'« OPCVM actions », et sans que l'investissement en titres de créances ne soit nul ni qu'il atteigne 90 % de ses actifs hors liquidités, parts d'« OPCVM Obligations moyen et long terme », part d'OPCVM « Obligations court terme » et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire. Dans une optique de diversification des sources de performance financière, le FCP activera des stratégies qui consistent à emprunter des titres non détenus dans ses actifs dans la limite de 10 % de ses actifs et les céder sur les marchés financiers, et ce en fonction des opportunités de marché et dans le respect des limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont connu des fluctuations significatives, influencées par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique.

Dès le début de l'année, la courbe des taux a subi une correction haussière historique, avec une augmentation moyenne supérieure à 110 Pbs.

Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie au second semestre, avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme au troisième trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités au quatrième trimestre.

Le marché boursier marocain a, quant à lui, enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du

GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

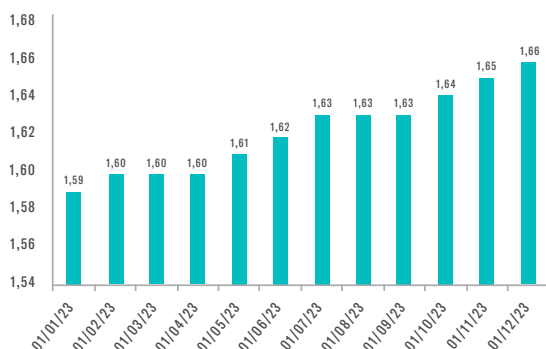
L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

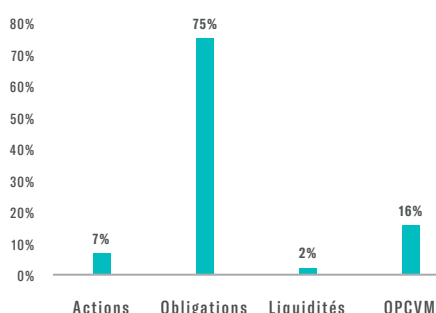
Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Capital Long Short affiche une performance de +3,99% vs. +3,41% pour son benchmark.

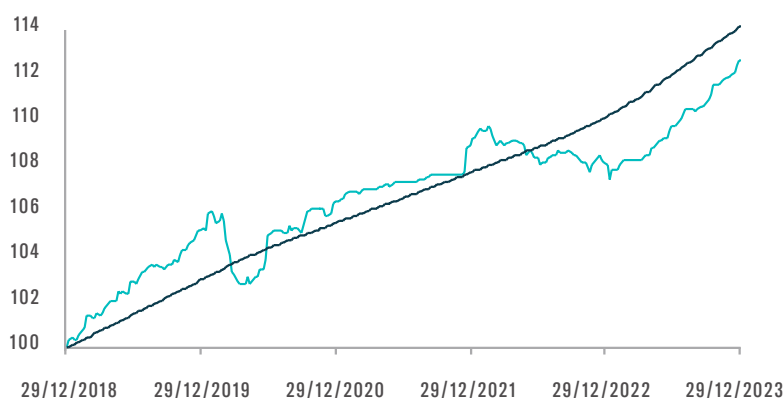
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                           | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS | 3 ANS | 5 ANS  |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|--------|
| <b>CAPITAL LONG SHORT</b> | 0,21%   | 1,25%   | 0,83%   | 1,65%   | 3,99% | 2,95% | 5,42% | 11,79% |
| <b>MONIA + 50 pbs</b>     | 0,76%   | 0,80%   | 0,87%   | 0,94%   | 3,41% | 5,60% | 7,71% | 13,21% |

# OPCVM DIVERSIFIÉ CAPITAL ISR

PROFITEZ DU PREMIER FONDS ISR MAROCAIN INVESTI SUR LES VALEURS  
SOCIALEMENT RESPONSABLES

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL ISR    |
|--------------------------|----------------|
| Forme juridique          | FCP            |
| Code Maroclear           | MA0000039216   |
| Classification           | Diversifié     |
| Date de lancement        | 27/03/2015     |
| Affectation de résultats | Capitalisation |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire   |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                           |
|---------------------------|---------------------------|
| Horizon de placement      | 3 ans                     |
| Echelle de risque*        | 5                         |
| Indice de référence       | 75% MBI Global + 25% MASI |
| Fourchette de sensibilité | -                         |
| Valeur liquidative Dh     | 1 150,79                  |
| Actif net Dh              | 1 151 943,93              |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion est d'offrir aux porteurs de parts un placement valorisant leur patrimoine à moyen terme, en procédant à des arbitrages entre le marché actions et le marché de la dette. Les actifs sous gestion seront exclusivement investis dans des titres de dette ou des actions émises par des entreprises les mieux notées en termes de responsabilité sociétale.

L'objectif de gestion du FCP est également d'offrir aux porteurs de parts une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Dans cette optique, le fonds investira son actif en actions, certificats d'investissements, droits d'attribution ou de souscription cotés à la Bourse de Casablanca ou sur tout autre marché réglementé en fonctionnement régulier et ouvert au public, ainsi qu'en titres de créances, sans que l'investissement en actions, en certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, ne soit nul ni qu'il atteigne de ses actifs hors liquidités et titres d'OPCVM «actions» et sans que l'investissement en titres de créances ne soit nul ni qu'il atteigne 90% de ses actifs hors liquidités, titres d'OPCVM «obligations» et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts. Aussi, le FCP pourra consacrer au maximum 10% de ses actifs en autres valeurs et ce, dans le respect des règles et conditions de la réglementation en vigueur. Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Les actifs sous gestion du « FCP Capital ISR » seront exclusivement investis dans des actifs émis par des émetteurs les mieux notés en termes de responsabilité sociétale.

COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, les taux obligataires au Maroc ont connu des fluctuations significatives, influencées par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique.

Dès le début de l'année, la courbe des taux a subi une correction haussière historique, avec une augmentation moyenne supérieure à 110 Pbs.

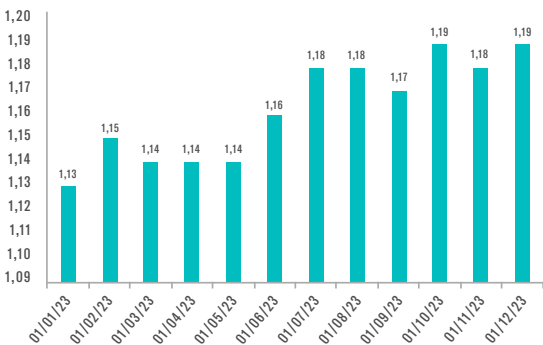
Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire. Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie au second semestre, avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme au troisième trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités au quatrième trimestre.

Le marché boursier marocain a, quant à lui, enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du

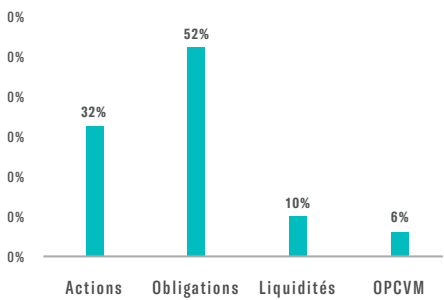
GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives. L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global. Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%. Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Capital ISR affiche une performance de +3,22% vs. +4,22% pour son benchmark.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023  
(EN MILLIONS DE DIRHAMS)



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE  
AU 29/12/2023



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



PERFORMANCES

|                           | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS   | 3 ANS | 5 ANS |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|-------|-------|
| CAPITAL ISR               | -1,28%  | 2,27%   | 0,82%   | 1,42%   | 3,22% | -11,32% | 0,72% | 0,36% |
| 75% MBI Global + 25% MASI | -4,30%  | 4,46%   | 1,47%   | 2,74%   | 4,22% | -11,23% | 5,43% | 5,99% |

# OPCVM DIVERSIFIÉS MEDERSAT.COM

INVESTISSEZ SUR UN FONDS À VOCATION HUMANITAIRE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | MEDERSAT.COM |
|--------------------------|--------------|
| Forme juridique          | FCP          |
| Code Maroclear           | MA0000035891 |
| Classification           | Diversifié   |
| Date de lancement        | 10/04/2002   |
| Affectation de résultats | Distribution |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                              |
|---------------------------|------------------------------|
| Horizon de placement      | 3 ans                        |
| Echelle de risque*        | 4                            |
| Indice de référence       | 50% MASI + 50% MBI<br>GLOBAL |
| Fourchette de sensibilité | -                            |
| Valeur liquidative Dh     | 642,82                       |
| Actif net Dh              | 5 188 887,05                 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est de permettre aux porteurs de parts de verser la totalité ou une partie de la souscription et des revenus à la Fondation BMCE, dans le cadre du programme des Ecoles Communautaires Medersat.Com. Ce programme, qui est une réponse à l'appel Royal pour la mobilisation en faveur de l'Education, a pour ambition l'implantation de 1 001 Ecoles Communautaires dans le milieu rural. Les investisseurs peuvent se renseigner auprès de la fondation BMCE.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Dans cette optique, le fonds investira son actif en actions, certificats d'investissements, droits d'attribution ou de souscription, titres d'OPCVM, titres d'organismes de placement collectif en capital (OPCC) et fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT), ainsi qu'en titres de créances, sans que l'investissement en actions, en certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, ne soit nul ni qu'il atteigne de ses actifs hors liquidités et titres d'OPCVM «Actions», et sans que l'investissement en titres de créances ne soit nul ni qu'il atteigne de ses actifs hors liquidités, titres d'OPCVM «Obligations» et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire. Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10% de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

2023, les taux obligataires au Maroc ont connu des fluctuations significatives, influencées par une réforme de la courbe Bank Al Maghrib, un changement de la politique monétaire et des évolutions du contexte macro-économique. Dès le début de l'année, la courbe des taux a subi une correction haussière historique, avec une augmentation moyenne supérieure à 110 Pbs.

Ensuite, une détente des taux a été observée sur le deuxième trimestre de l'année avec une baisse moyenne de 23 pbs pour l'ensemble des maturités, due au retour de la liquidité sur le marché après la réforme de la courbe Bank Al Maghrib, à l'apaisement des tensions budgétaires du Trésor et aux anticipations de la fin du cycle restrictif de la politique monétaire.

Cette dynamique de baisse des taux s'est poursuivie au second semestre, avec une baisse de 10 pbs pour les taux à long terme au troisième trimestre et une baisse moyenne de 25 pbs pour l'ensemble des maturités au quatrième trimestre. Le marché boursier marocain a, quant à lui, enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à

l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

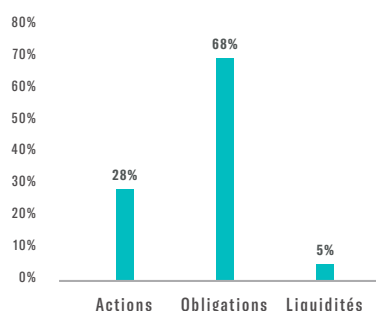
Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Medersat affiche une performance de +4,44% vs. +4,72% pour son benchmark.

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023  | 2 ANS  | 3 ANS | 5 ANS  |
|----------------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|-------|--------|
| MEDERSAT       | -0,21%  | 0,98%   | 1,69%   | 1,92%   | 4,44% | -5,05% | 1,84% | 3,51%  |
| Bench MEDERSAT | -4,60%  | 4,60%   | 2,14%   | 2,74%   | 4,72% | -2,19% | 6,72% | 18,13% |

# OPCVM ACTIONS MAROC VALEURS

SAISISSEZ L'OPPORTUNITÉ D'UN OPCVM ACTIONS BIG  
CAP QUI VISE À SURPERFORMER L'INDICE MASI

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | MAROC VALEURS  |
|--------------------------|----------------|
| Forme juridique          | SICAV          |
| Code Maroclear           | MA0000030504   |
| Classification           | ACTION         |
| Date de lancement        | 31/03/1995     |
| Affectation de résultats | Capitalisation |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire   |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| Horizon de placement      | >3 ans         |
| Echelle de risque*        | 5              |
| Indice de référence       | MASI           |
| Fourchette de sensibilité | -              |
| Valeur liquidative Dh     | 5 366,35       |
| Actif net Dh              | 426 871 798,91 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de la SICAV est de permettre à ses actionnaires, personnes physiques ou personnes morales, de réaliser une plus-value du capital à long terme, par le biais d'une gestion active et sélective d'instruments financiers.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

La SICAV investira son actif en permanence à hauteur de 60 % minimum, hors titres d'OPCVM « actions » et liquidités, en actions, certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, cotés à la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout marché réglementé en fonctionnement régulier et ouvert au public.

Par ailleurs, la SICAV pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

La SICAV pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Enfin, la SICAV pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, le marché boursier marocain a enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

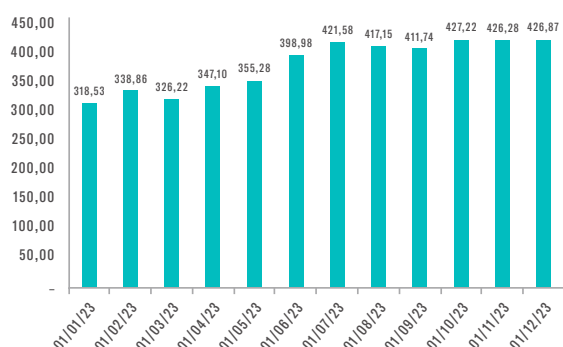
L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

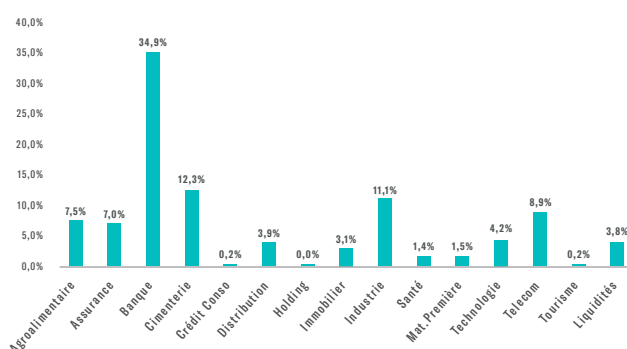
Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Maroc Valeurs affiche une performance de +11,93% vs. +12,80% pour son benchmark..

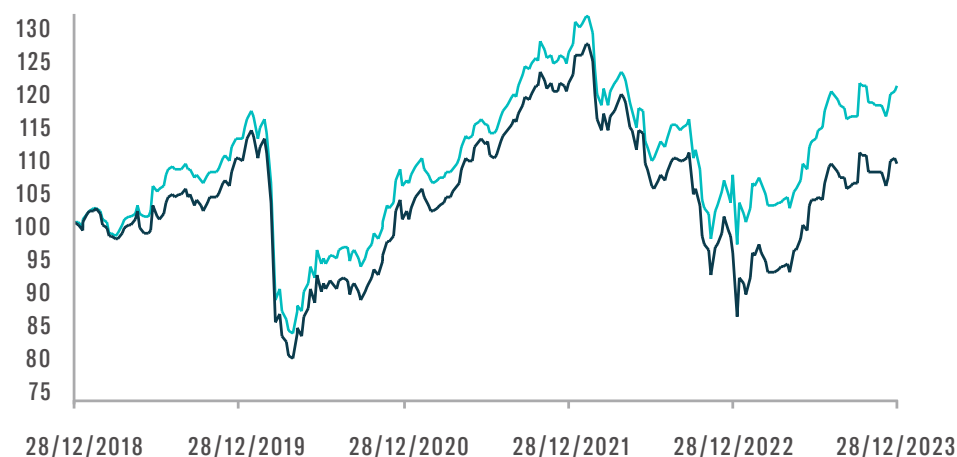
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                      | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS  | 5 ANS  |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| <b>MAROC VALEURS</b> | -4,00%  | 8,86%   | 3,20%   | 3,78%   | 11,93% | -3,75% | 13,60% | 19,18% |
| <b>MASI</b>          | -3,07%  | 11,03%  | 2,09%   | 2,67%   | 12,80% | -9,47% | 7,52%  | 8,09%  |

# OPCVM ACTIONS CAPITAL PARTICIPATIONS

CAPTEZ LA PERFORMANCE D'UNE SÉLECTION DE VALEURS  
CONFORMES À LA CHARIA

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL PARTICIPATIONS |
|--------------------------|------------------------|
| Forme juridique          | FCP                    |
| Code Maroclear           | MA0000035875           |
| Classification           | ACTION                 |
| Date de lancement        | 18/06/1999             |
| Affectation de résultats | Capitalisation         |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire           |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| Horizon de placement      | >3 ans         |
| Echelle de risque*        | 5              |
| Indice de référence       | MASI           |
| Fourchette de sensibilité | -              |
| Valeur liquidative Dh     | 6 248,00       |
| Actif net Dh              | 155 319 214,25 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du fonds est de permettre aux porteurs de parts de maximiser la plus-value du capital à long terme, par le biais d'une gestion dynamique et sélective des instruments financiers.

Le FCP exclut tous les titres de sociétés ayant une activité financière (Banques, Assurances, Sociétés de financement et autres activités financières) ou dont l'activité n'est pas conforme à la morale islamique (Brasseries, sociétés commercialisant des produits alcoolisés, etc.).

L'objectif de gestion du FCP est d'offrir aux porteurs de parts une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP sera en permanence investi à hauteur de 60 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Actions » et liquidités, en actions, en certificats d'investissement et en droits d'attribution ou de souscription inscrits à la cote de la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier et ouvert au public, tout en respectant la réglementation en vigueur.

Le FCP exclut tous les titres de sociétés ayant une activité financière (Banques, Assurances, Sociétés de financement et autres activités financières) ou dont l'activité n'est pas conforme à la morale islamique (Brasseries, sociétés commercialisant des produits alcoolisés, etc.).

Par ailleurs, le fonds pourrait consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans le respect de l'objectif de gestion précité et des limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

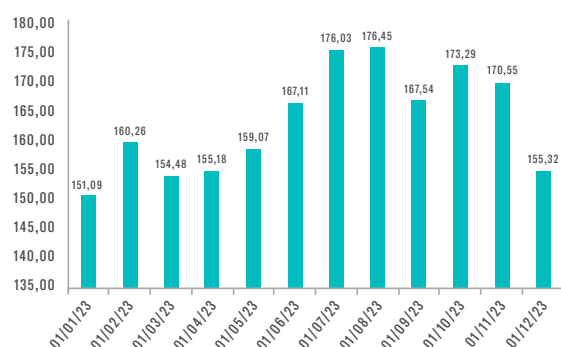
En 2023, le marché boursier marocain a enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain. Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

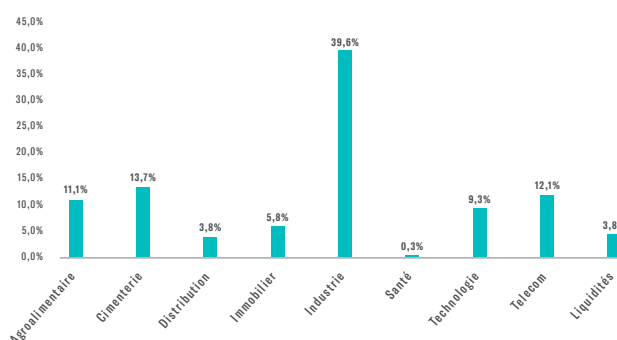
Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%. Dans ce contexte, le fonds Capital Participations affiche une performance de +11,53% vs. +12,80% pour son benchmark..

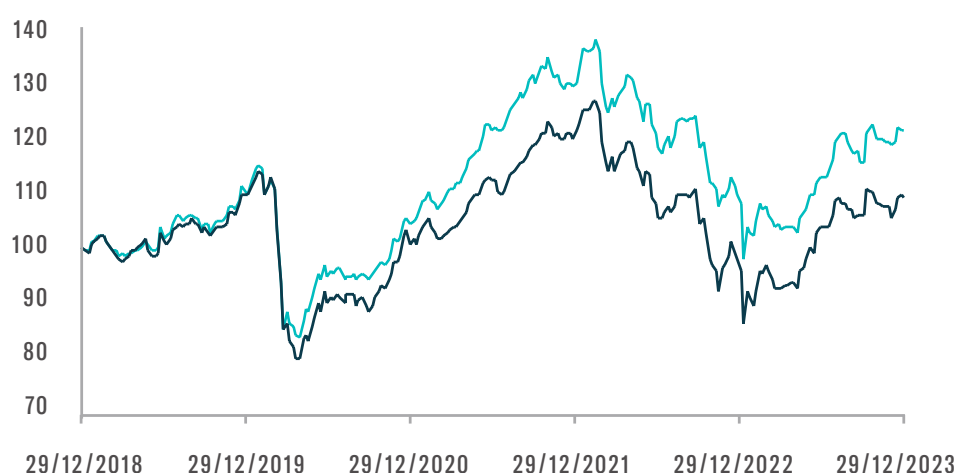
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                        | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS  | 5 ANS  |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| CAPITAL PARTICIPATIONS | -3,83%  | 8,33%   | 2,36%   | 4,59%   | 11,53% | -6,23% | 15,15% | 19,41% |
| MASI                   | -3,07%  | 11,03%  | 2,09%   | 2,67%   | 12,80% | -9,47% | 7,52%  | 8,09%  |

# OPCVM ACTIONS CAPITAL ACTIONS

CAPTEZ LA PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS MAROCAIN  
TOUT EN BÉNÉFICIANT D'UNE LIQUIDITÉ QUOTIDIENNE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL ACTIONS |
|--------------------------|-----------------|
| Forme juridique          | FCP             |
| Code Maroclear           | MA0000036303    |
| Classification           | ACTION          |
| Date de lancement        | 05/07/2006      |
| Affectation de résultats | Capitalisation  |
| Périodicité de la VL     | Quotidien       |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Horizon de placement      | >3 ans        |
| Echelle de risque*        | 5             |
| Indice de référence       | MASI          |
| Fourchette de sensibilité | -             |
| Valeur liquidative Dh     | 150,23        |
| Actif net Dh              | 57 267 753,87 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est de permettre à ses porteurs de parts, de maximiser la plus-value du capital à long terme, par le biais d'une gestion dynamique et sélective d'instruments financiers.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP sera en permanence investi à hauteur de 60 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Actions » et liquidités, en actions, en certificats d'investissement et en droits d'attribution ou de souscription inscrits à la cote de la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier et ouvert au public, tout en respectant la réglementation en vigueur. Le FCP investit principalement en actions cotées à la bourse de Casablanca.

Par ailleurs, le FCP pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, le marché boursier marocain a enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%.

Dans ce contexte, le fonds Capital Actions affiche une performance de +12,11% vs. +12,80% pour son benchmark.

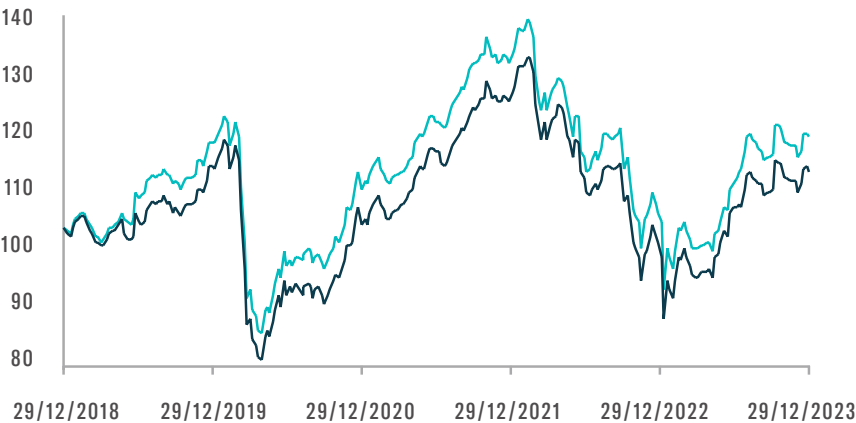
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023  
(EN MILLIONS DE DIRHAMS)



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE  
AU 29/12/2023



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



PERFORMANCES

|                 | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS | 5 ANS  |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|-------|--------|
| CAPITAL ACTIONS | -3,89%  | 9,83%   | 3,76%   | 2,35%   | 12,11% | -9,56% | 7,00% | 13,02% |
| MASI            | -3,07%  | 11,03%  | 2,09%   | 2,67%   | 12,80% | -9,47% | 7,52% | 8,09%  |

# OPCVM ACTIONS CAPITAL SÉLECTION

SAISISSEZ LES OPPORTUNITÉS À COURT TERME SUR LE MARCHÉ  
ACTIONS À TRAVERS UN FONDS À LIQUIDITÉ QUOTIDIENNE

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL SELECTION |
|--------------------------|-------------------|
| Forme juridique          | FCP               |
| Code Maroclear           | MA0000036311      |
| Classification           | ACTION            |
| Date de lancement        | 05/07/2006        |
| Affectation de résultats | Capitalisation    |
| Périodicité de la VL     | Quotidien         |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |              |
|---------------------------|--------------|
| Horizon de placement      | >3 ans       |
| Echelle de risque*        | 5            |
| Indice de référence       | MASI 20      |
| Fourchette de sensibilité | -            |
| Valeur liquidative Dh     | 211,12       |
| Actif net Dh              | 1 672 710,90 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est de permettre aux porteurs de parts, de saisir les opportunités sur le marché actions par le biais d'une gestion dynamique et active d'instruments financiers, tout en bénéficiant d'une liquidité quotidienne.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP sera en permanence investi à hauteur de 60 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Actions » et liquidités, en actions, en certificats d'investissement et en droits d'attribution ou de souscription inscrits à la cote de la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier et ouvert au public, tout en respectant la réglementation en vigueur. Le FCP investit principalement en actions cotées à la bourse de Casablanca.

Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Par ailleurs, le FCP pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, le marché boursier marocain a enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

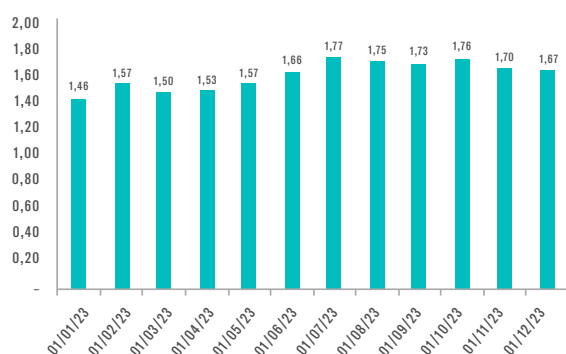
Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

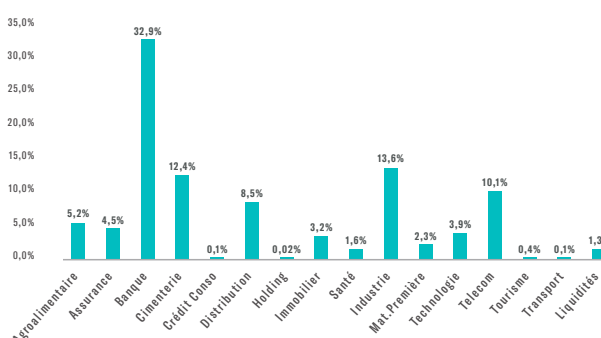
Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%.

Dans ce contexte, le fonds Capital Selection affiche une performance de +13,73% vs. +15,44% pour son benchmark.

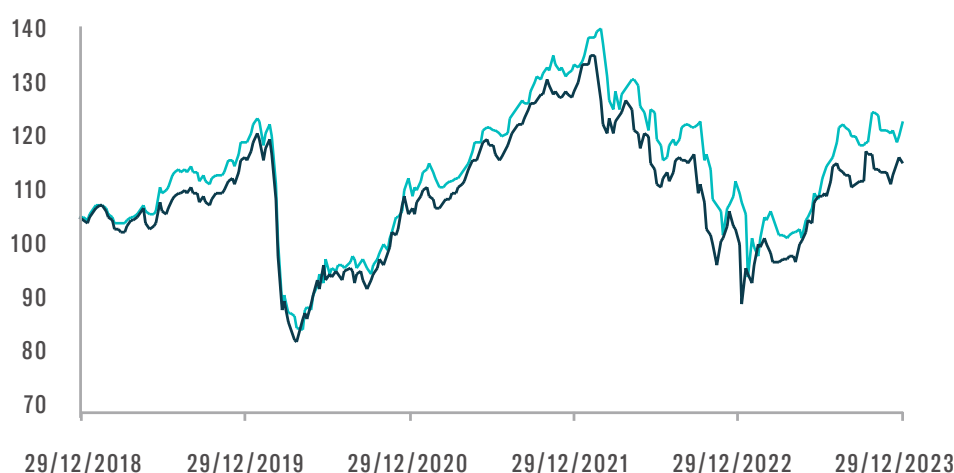
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                       | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS  | 5 ANS  |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| FCP CAPITAL SÉLECTION | -3,51%  | 10,46%  | 3,95%   | 2,65%   | 13,73% | -7,78% | 10,63% | 14,11% |
| MASI 20               | -2,96%  | 12,88%  | 1,84%   | 3,49%   | 15,44% | -8,83% | 7,04%  | 8,42%  |

# OPCVM ACTIONS CAPITAL IMMOBILIER

PROFITEZ D'UN FONDS THÉMATIQUE INVESTI SUR LES VALEURS  
DU SECTEUR DE L'IMMOBILIER

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL IMMOBILIER |
|--------------------------|--------------------|
| Forme juridique          | FCP                |
| Code Maroclear           | MA0000036592       |
| Classification           | ACTION             |
| Date de lancement        | 02/11/2007         |
| Affectation de résultats | Capitalisation     |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire       |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                                                                                                            |
|---------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Horizon de placement      | >3 ans                                                                                                     |
| Echelle de risque*        | 5                                                                                                          |
| Indice de référence       | 10% MASI Participation et Promotion Immobilière +10% MASI Bâtiment et Matériaux de construction,+ 80% MASI |
| Fourchette de sensibilité | -                                                                                                          |
| Valeur liquidative Dh     | 1 144,47                                                                                                   |
| Actif net Dh              | 693 550,82                                                                                                 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du fonds est d'offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement privilégiant une exposition au secteur immobilier et aux secteurs dont l'activité est liée au secteur de l'immobilier, tels que le bâtiment et les matériaux de construction.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP sera en permanence investi à hauteur de 60 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Actions » et liquidités, en actions, en certificats d'investissement et en droits d'attribution ou de souscription inscrits à la cote de la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier et ouvert au public, tout en respectant la réglementation en vigueur. Le FCP investit principalement en actions cotées à la bourse de Casablanca, en privilégiant l'investissement dans les valeurs liées au secteur immobilier. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts.

Par ailleurs, le fonds pourrait consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, le marché boursier marocain a enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

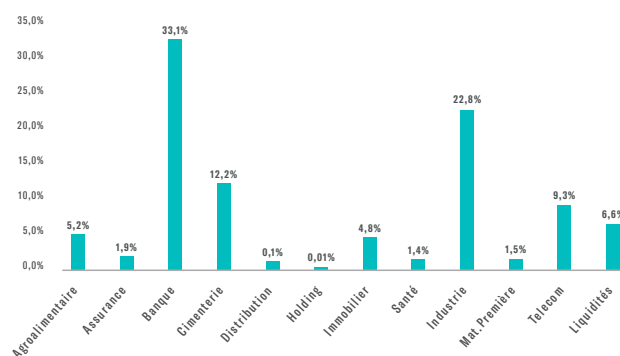
Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%.

Dans ce contexte, le fonds Capital Immobilier affiche une performance de +13,76% vs. 23,55% pour son benchmark.

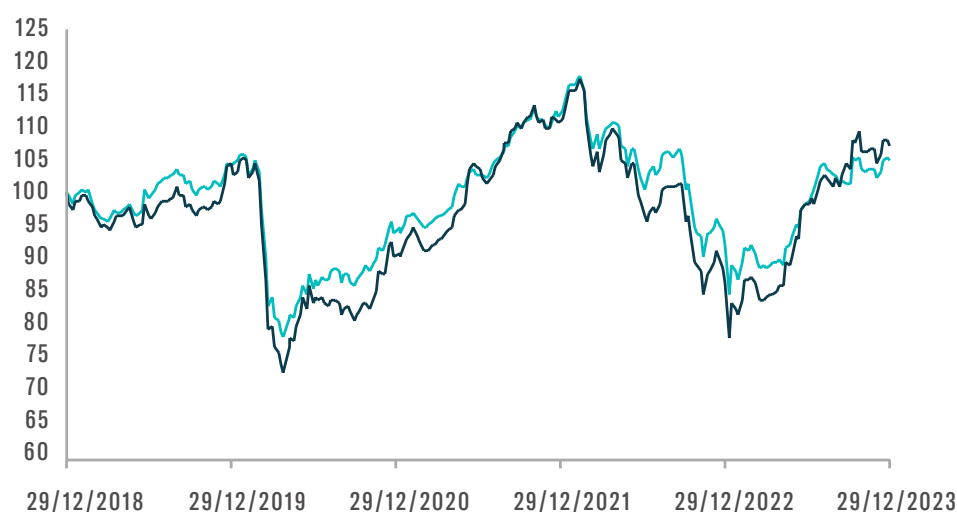
### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



### ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                                     | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS  | 5 ANS |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|-------|
| <b>CAPITAL IMMOBILIER</b>           | -3,64%  | 10,79%  | 3,22%   | 3,23%   | 13,76% | -6,76% | 11,77% | 4,70% |
| <b>INDICE CAPITAL IMMOBILIER***</b> | -2,89%  | 16,53%  | 6,27%   | 2,74%   | 23,55% | -3,44% | 18,14% | 8,09% |

\*\*\* 10% MASI Participation et Promotion Immobilière +10% MASI Bâtiment et Matériaux de construction + 80% MASI

# OPCVM ACTIONS CAPITAL AFRIQUE

DONNEZ UNE DIMENSION AFRICAINE À VOTRE UNIVERS  
D'INVESTISSEMENT

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL AFRIQUE |
|--------------------------|-----------------|
| Forme juridique          | FCP             |
| Code Maroclear           | MA0000037756    |
| Classification           | ACTION          |
| Date de lancement        | 20/02/2015      |
| Affectation de résultats | Capitalisation  |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire    |

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP est d'offrir aux porteurs de parts un véhicule de placement offrant une exposition au marché Actions en orientant majoritairement les actifs sous gestion vers des entreprises ayant une stratégie de développement tournée vers l'Afrique.

L'objectif de gestion du FCP est d'offrir aux porteurs de parts une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

| Souscripteurs             | Grand Public  |
|---------------------------|---------------|
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 1% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Le FCP sera en permanence investi à hauteur de 60 % au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Actions » et liquidités, en actions, en certificats d'investissement et en droits d'attribution ou de souscription inscrits à la cote de la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier et ouvert au public, tout en respectant la réglementation en vigueur.

Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/ou d'annulation de paiement des intérêts. Par ailleurs, le FCP pourra consacrer au maximum 10 % de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, via des véhicules de placement répliquant des indices actions africaines, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10 % de son actif net en « Autres Valeurs », et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |              |
|---------------------------|--------------|
| Horizon de placement      | 5 ans        |
| Echelle de risque*        | 5            |
| Indice de référence       | MASI         |
| Fourchette de sensibilité | -            |
| Valeur liquidative Dh     | 1 210,62     |
| Actif net Dh              | 1 226 357,09 |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, le marché boursier marocain a enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

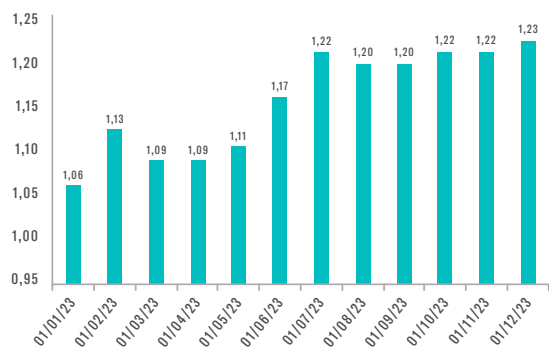
Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

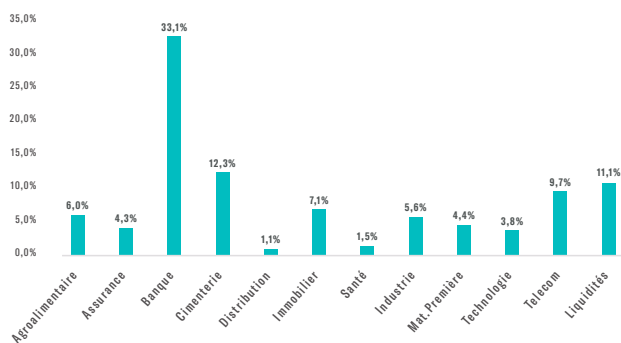
Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%.

Dans ce contexte, le fonds Capital Afrique affiche une performance de +9,94% vs. +12,80% pour son benchmark.

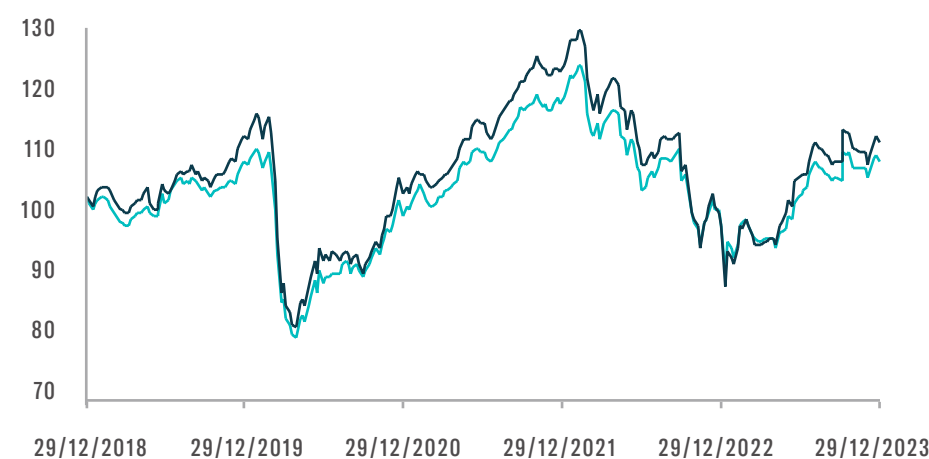
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023  
(EN MILLIONS DE DIRHAMS)



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE  
AU 29/12/2023



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



PERFORMANCES

|                 | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   | 2 ANS  | 3 ANS | 5 ANS |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|-------|-------|
| CAPITAL AFRIQUE | -2,69%  | 7,45%   | 2,73%   | 2,35%   | 9,94%  | -8,11% | 8,13% | 5,34% |
| MASI            | -3,07%  | 11,03%  | 2,09%   | 2,67%   | 12,80% | -9,47% | 7,52% | 8,09% |

# OPCVM ACTIONS CAPITAL DIVIDENDES PLUS

MAXIMISEZ LE RENDEMENT DE VOTRE PORTEFEUILLE GRÂCE À UNE STRATÉGIE CIBLÉE SUR LES ACTIONS FORT DIVIDENDE DE LA BOURSE DE CASABLANCA

## CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

| OPCVM                    | CAPITAL DIVIDENDES PLUS |
|--------------------------|-------------------------|
| Forme juridique          | FCP                     |
| Code Maroclear           | MA0000035883            |
| Classification           | Actions                 |
| Date de lancement        | 25/05/2022              |
| Affectation de résultats | Mixte                   |
| Périodicité de la VL     | Hebdomadaire            |

## CONDITIONS DE SOUSCRIPTIONS ET RACHAT

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Souscripteurs             | Grand Public  |
| Droits d'entrée           | 2% HT Maximum |
| Droits de sortie          | 2% HT Maximum |
| Souscription minimum      | Niveau de VL  |
| Frais de gestion          | 2% HT Maximum |
| Centralisation des ordres | J avant 11h30 |

## ORIENTATION DE GESTION

|                           |                   |
|---------------------------|-------------------|
| Horizon de placement      | Supérieur à 3 ans |
| Echelle de risque*        | 5                 |
| Indice de référence       | MASI              |
| Fourchette de sensibilité | -                 |
| Valeur liquidative Dh     | 5 302,30          |
| Actif net Dh              | 3 499 530,92      |

\* 1 à 5 : 5 étant le niveau de risque le plus élevé

\*\* Le texte complet de la stratégie d'investissement est disponible dans la note d'information de l'OPCVM.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du fonds est d'orienter ses placements dans les actions cotées à la Bourse de Casablanca offrant un taux de rendement du dividende supérieur aux taux de rendement du dividende médian du marché. Le taux de rendement du dividende d'une action est calculé en rapportant le montant de son dividende annuel à son dernier cours en bourse. Le montant du dividende annuel retenu pour une action sera celui communiqué par l'émetteur au titre de l'année en cours, ou en l'absence de cette information, le dividende par action de l'année précédente. Le dernier cours en bourse d'une action sera le dernier cours de clôture publié sur le bulletin de la cote de la Bourse de Casablanca. Le taux de rendement du dividende médian du marché est le taux de rendement du dividende qui sépare la moitié supérieure de l'ensemble des taux de rendement du dividende de toutes les actions cotées de la moitié inférieure dudit ensemble. L'objectif de gestion du FCP est aussi d'offrir aux porteurs de parts, sur l'horizon de placement recommandé, une performance supérieure à celle de son indice de référence.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT\*\*

Dans cette optique, le FCP sera en permanence investi à hauteur de 60% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM «Actions» et liquidités, en actions, en certificats d'investissement et en droits d'attribution ou de souscription inscrits à la cote de la bourse des valeurs ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier et ouvert au public, tout en respectant la réglementation en vigueur. Le degré d'exposition minimal aux actions cotées à la bourse de Casablanca offrant un taux de rendement du dividende supérieur aux taux de rendement du dividende médian du marché est fixé à 50% au moins de l'actif susvisé. Le FCP pourra également investir en obligations subordonnées perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption des pertes et/

ou d'annulation de paiement des intérêts. Par ailleurs, le FCP pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Enfin, le FCP pourra placer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs, et ce dans le respect des conditions de la réglementation en vigueur.

## COMMENTAIRES DE GESTION

En 2023, le marché boursier marocain a enregistré une progression de +16,40% en 2023, contrastant nettement avec la baisse de 16,98% subie en 2022. Plusieurs facteurs ont contribué à cette reprise significative : la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI, l'émission de dette par le Trésor à l'international pour un montant de \$2,5 Mrd, la dissipation des tensions inflationnistes et l'apaisement des politiques monétaires restrictives.

L'annonce de la co-organisation de la Coupe du Monde 2030, ainsi que les perspectives économiques positives qui en découlent, ont également renforcé la tendance haussière du marché, malgré un contexte géopolitique international incertain.

Au premier trimestre, les investisseurs étrangers ont joué un rôle clé dans la hausse du marché avec un flux net acheteur de +160 Milliards de dirhams. Par la suite, les OPCVM ont pris le relais en enregistrant des achats nets de près de +4,2 Milliards de dirhams sur l'année. Les investisseurs particuliers ont également renforcé leur présence sur un marché en regain de confiance, représentant 15% du volume global.

Trois secteurs ont particulièrement contribué à cette forte hausse : l'immobilier, avec une progression de près de +100% ; le tourisme, bénéficiant de la levée totale des restrictions, avec une augmentation de +82% ; et la santé, notamment grâce à la stratégie de développement d'Akdital, avec une croissance de +80%.

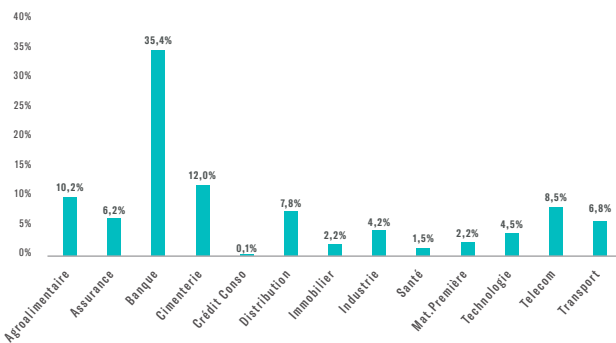
Enfin, l'introduction en bourse de CFG a suscité un vif intérêt, avec un taux de souscription de 35 fois et une hausse post-IPO d'environ +30%.

Dans ce contexte, le fonds Capital Dividendes Plus affiche une performance de +13,16% vs. +12,80% pour son benchmark.

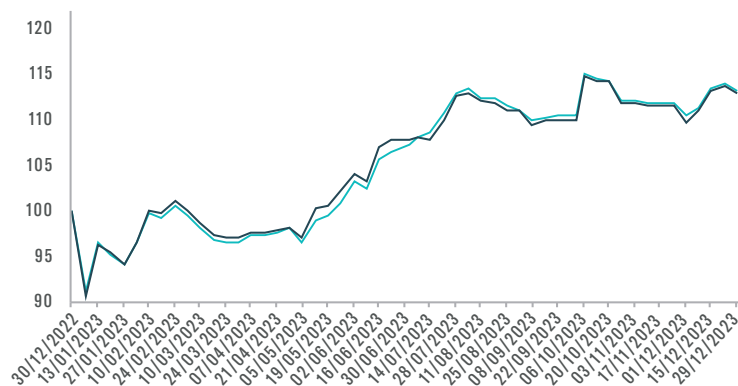
## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET 2023 (EN MILLIONS DE DIRHAMS)



## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE AU 29/12/2023



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN BASE 100)



## PERFORMANCES

|                         | T1-2023 | T2-2023 | T3-2023 | T4-2023 | 2023   |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| CAPITAL DIVIDENDES PLUS | -3,50%  | 10,14%  | 3,77%   | 2,59%   | 13,16% |
| MASI                    | -3,07%  | 11,03%  | 2,09%   | 2,67%   | 12,80% |

# INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

---

## ÉTATS DE SYNTHÈSE

Les états de synthèse des OPCVM, tels que certifiés par le commissaire aux comptes et objets des publications légales en date du 31 mars 2024, sont disponibles aux fins de consultations auprès du dépositaire et de BMCE Capital Gestion.

## ADRESSES UTILES

### SOCIÉTÉ DE GESTION

BMCE Capital Gestion S.A  
63, Boulevard Moulay Youssef  
20000 Casablanca  
Tél. : 05 20 36 43 00  
Fax : 05 22 47 10 97  
[www.bmcecapitalgestion.com](http://www.bmcecapitalgestion.com)  
[www.jinvestis.ma](http://www.jinvestis.ma)

### DÉPOSITAIRE

BANK OF AFRICA - BMCE Group  
140, avenue Hassan II  
20 000 Casablanca

### COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mohamed Hdid - Hdid & Associés  
Bahaa Saâidi - A. Saâidi & Associés  
Mohamed Rqibat - PWC Maroc

# CONTACTS

---



**MOHAMED TAHAR TAZI**

Directeur Relation  
Institutionnelle  
Mt.tazi@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 42 79



**YASMINA BENNANI**

Conseiller en Investissement  
Clients Institutionnels  
y.bennani@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 42 65



**ILIASS BENGEBARA**

Directeur Relation  
Corporates et Particuliers  
i.bengelbara@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 43 46



**KENZA BERDAI**

Responsable Clients  
Corporates  
k.berdai@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 42 61



**DINA JELLAL**

Conseiller en Investissement  
Clients Corporates  
d.jellal@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 43 15



**AMAL MOUCHAFI**

Clients Particuliers et RDD  
a.mouchafi@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 43 05



**AMAL BAHADY**

Conseiller en Investissement  
Clients Particuliers et RDD  
a.bahady@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 43 48



**KAWTAR FEDDOUL**

Responsable Support  
Commercial  
k.feddoul@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 43 01



**NABILA NAFAR**

En charge du Support  
Commercial  
n.nafar@bmcek.co.ma  
+212 (0) 5 20 36 43 31

