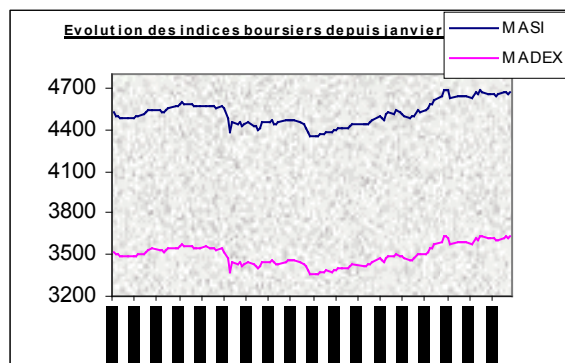


## 1- LE MARCHÉ DES ACTIONS :

### L'évolution des indices de la Bourse MASI et MADEX



Après un premier trimestre marqué par le repli des deux baromètres, le marché renoue avec la croissance suite à l'annonce des distributions de dividendes (ordinaires et exceptionnels). Ainsi, l'indice général de la place, le MASI, a clôturé ce deuxième trimestre à 4 669,70 points portant sa performance annuelle à 3,27% (contre 14,08% enregistré la même période de l'année 2003).

Sur cette même lignée, le MADEX a enregistré, à la fin du mois de juin 3 625,37 points soit un cumul de 2,92% de gains annuels.

### La capitalisation boursière

Se situant à plus de 211 milliards de dirhams, la capitalisation boursière note une forte hausse à la fin de ce semestre soit +54% par rapport à la même période de l'année dernière. Cette évolution se doit essentiellement à l'entrée de ITTISSALAT AL MAGHRIB à la cote de la bourse de Casablanca. En effet, l'opérateur historique représente 35% de la capitalisation.

### Les volumes échangés

L'activité boursière a totalisé, ce premier semestre, un chiffre d'affaires de 70,3 Milliards DHS, soit un gain de 127% par rapport à la même période de l'année précédente (30,9 milliards DHS).

Le marché de Blocs a enregistré 21,17 milliards DHS contre 10,5 milliards DHS durant la même période de l'année 2003, soit une variation de 100%. Ce volume a été drainé à hauteur de 80% par ITTISSALAT AL MAGHRIB pour un volume de près de 18 milliards de dirhams. Viennent ensuite les valeurs BMCE et BMCI pour des volumes respectifs de 987 et 588 millions DHS.

Le marché central a drainé 15% de ce volume, ce qui représente 10,12 milliards de DHS. La moyenne quotidienne s'élève à 81,6 millions DHS, soit une variation positive de 37% (par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2004).

Par ailleurs, les apports de titres représentent 52% du volume global, soit 36 milliards de dirhams et correspondent essentiellement à l'opération de reclassement des participations de VIVENDI TELECOM INTERNATIONAL dans le capital d'ITTISSALAT AL MAGHRIB.

### Les performances semestrielles

	Valeurs	Cours Au 31/12/04	Cours Au 30/06/05	Performance Semestrielle
Plus fortes hausses	DIAC EQUIP	24,34	69,00	183,48%
	ZELLIDJA	293,30	755,00	157,42%
	CIH	26,52	58,00	118,70%
	DIAC SALAF	38,98	78,10	100,36%
	PAPELERA TETOUAN	20,00	39,32	96,60%
Plus fortes baisses	SMI	452,50	290,00	-35,91%
	MANAGEM	204,10	151,00	-26,02%
	ACRED	347,8	293,50	-15,61%
	BRANOMA	1378	1 218,00	-11,61%
	SNI	960,00	856,00	-10,83%

### Les faits marquants du 1er semestre 2005 :

➤ La Société de Thérapeutique Marocaine (SOTHEMA) a procédé à l'introduction en bourse de 15% de son capital au mois de Février, soit 150 000 actions au prix unitaire de 680 DH ;

➤ Le groupe SAHAM a racheté les 67% du capital de la Compagnie Nord Africaine d'assurance « CNIA » détenus auparavant par le groupe Bahreïni ARIG ;

➤ AKWA GROUP a racheté 100% du capital de la filiale du groupe OISMINE « SOMIRGY ». A noter que cette transaction a été précédée par la cession par SAMIR de 40% dans SOMIRGY à OISMINE group pour un montant de 315 millions de dirhams ;

➤ Le cimentier Holcim a annoncé la réalisation d'un investissement de 2,5 milliards de DHS pour la construction d'une nouvelle cimenterie à Settat d'une capacité de production globale de 1,7 millions de tonnes ;

➤ Le 10 Mai 2005, le CDVM a visé la note d'information relative à l'OPV lancée par BMCE BANK. Cette opération a porté sur 628 841 actions, réservée exclusivement aux membres du personnel du groupe BMCE BANK;

➤ PAPELERA DE TETOUAN compte procéder à une augmentation de capital par l'émission d'actions nouvelles en numéraire, suivie d'une réduction par absorption des pertes cumulées. Il s'agit d'une émission de 1 120 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams, émises au prix de 100 dirhams l'action et d'une réduction de capital de 203 875 000 dirhams à 101 937 500 dirhams, représenté par 1 019 375 actions nouvelles de cent (100) dirhams chacune, par l'échange d'une action nouvelle, de valeur nominale de 100 dirhams, contre deux actions anciennes de valeur nominale de 100 dirhams chacune.

➤ Le 17 Juin 2005, La société DARI a obtenu le visa du CDVM pour son introduction en bourse prévue pour le 11 Juillet 2005. Cette opération s'est faite par émission de 80 000 nouvelles actions pour un montant global de 30 millions de dirhams. Le prix de l'action est ferme à 369

DHS. La société compte investir dans une nouvelle ligne de production de couscous afin d'augmenter sa capacité de production. Le montant de cet investissement s'élève à 37 MDH ;

➤ Le CDVM a accordé son visa, en date du 24 Juin 2005 pour la note d'information relative à l'introduction en bourse de la société LYDEC. Cette introduction se fera par cession de 14% du capital soit 1 120 000 titres. L'offre étant à prix ouvert, le prix de l'action se situera entre 210 et 240 DHS. La date de la première cotation est le 18 Juillet 2005 ;

➤ **Programmes de rachat :**

Sociétés cotées	Nombre de titres à acquérir	Fourchet prix	Durée du programme	Période
BMCI	414 299 ( 5% du capital)	475 – 800 DH	12 mois	19/05/05 au 19/05/06
CREDIT DU MAROC	416 908 ( 5% du capital)	340 – 550 DH	18 mois	09/05/05 au 09/11/06
SAMIR	594 983 ( 5% du capital)	300 – 500 DH	18 mois	25/04/05 au 25/10/06

➤ Trois conventions d'investissement (qui visent la création de 270 emplois directs et stables) ont été signées, mardi 28 juin à Rabat entre les opérateurs cimentiers et le Premier ministre pour un montant global de l'ordre de 5,8 milliards de dirhams. L'objectif est d'accompagner la dynamique que connaît le secteur de l'habitat. Le plus gros investissement est à mettre à l'actif de la société Holcim Maroc qui investira près de 2,8 milliards de dirhams (construction d'une nouvelle cimenterie à Settat et la modernisation et l'extension des activités de la société à Nador, Oujda et Fès). Pour sa part, la société Ciments du Maroc, filiale d'Italcementi Group, prévoit un investissement de 1,6 milliard DHS (doublement de la capacité de production de l'usine d'Agadir avec un investissement d'environ 990 MDH). La troisième convention a été signée avec la

société Lafarge Ciments qui s'est engagée à investir la somme de 1,47 milliard de dirhams qui seront alloués à l'extension et la modernisation de l'usine de Bouskoura, la modernisation des installations de la société à Tanger et à Meknès, l'extension des installations à Safi et le développement d'autres activités.

## **2- LE MARCHÉ DES TAUX :**

Durant le deuxième trimestre 2005, le marché monétaire a connu un comportement inattendu marquant une rupture avec le premier trimestre 2005.

L'anticipation de la dévaluation du dirham aussi bien par les banques que par les opérateurs était l'événement majeur ayant impacté les taux jj. Les niveaux atteints ont enregistré plus de 4,25% sur une période dépassant un mois avec un pic de 6,5% enregistré pour la première fois depuis l'année 2000.

Sur le marché obligataire, les moyennes et longues maturités ont été les plus traitées sur le marché primaire avec une légère tendance à la baisse. Ainsi, les maturités 10, 15 et 20 ans ont concédé sur le deuxième semestre 16, 19 et 12 points respectivement. La politique du trésor vise à allonger la durée de sa dette interne. La durée moyenne de la dette interne est passée de 4 ans et 11 mois à fin décembre 2004 à 5 ans et 6 mois à fin juin 2005.

## **3- LES OPCVM GERES PAR MAROGEST**

Au cours du deuxième trimestre 2005, les fonds de MAROGEST ont été gérés dans un contexte marqué d'une part ; par la reprise du marché actions et par un marché des taux mouvementé par le comportement des taux jj qui ont enregistré des hausses variant entre 4% et 6,5% .

### **SICAV MAROC CROISSANCE**

La valeur liquidative de la SICAV MAROC CROISSANCE s'est affichée à fin

Juin 2005 à 1 808,26 dhs, soit une performance depuis le début de l'année de 3,57%.

La moyenne de la performance de la SICAV depuis sa création (8ans) est de 9,32%.

L'orientation des placements de la SICAV à fin juin est la suivante :

- Les actions représentent 43% du portefeuille au lieu de 50% au maximum,
- Les obligations représentent 55% du portefeuille. Ces obligations sont composées entre différentes maturités ( Courtes, Moyennes et longues). Près de 75 % du portefeuille est composé de titres émis ou garantis par l'Etat.

Date	VL	Perf VL	Perf MASI
<b>Juin -04</b>	<b>1 765,58</b>	<b>+2,35%</b>	<b>+0,57%</b>
<b>Sept-04</b>	<b>1 773,33</b>	<b>+0,44%</b>	<b>+0,25%</b>
<b>Déc-04</b>	<b>1 745,99</b>	<b>-1,54%</b>	<b>+0,26%</b>
<b>Mars-05</b>	<b>1 717,99</b>	<b>-1,62%</b>	<b>-3,01%</b>
<b>Juin-05</b>	<b>1 808,26</b>	<b>+5,25%</b>	<b>+6,48%</b>

Au cours du deuxième trimestre 2005, les valeurs EQDOM, ONA et LAFARGE ont été légèrement allégées. Concernant le portefeuille obligataire, des billets de trésorerie ONA d'une durée de six mois ont été souscrit par la SICAV.

### **FCP MAROC ACTIONS**

Le fonds a démarré le deuxième trimestre 2005 avec des perspectives d'effacer ses pertes grâce notamment à la période des dividendes. Ces perspectives ont été réalisées puisque la valeur liquidative est passée de 896,58 dhs à fin mars 2005 à 997,13 Dhs à fin juin, soit un gain de plus de 100 Dhs par part.

Parmi les opérations réalisées pour le compte du fonds :

- L'allègement des valeurs ONA, EQDOM et OULMES,
- Le renforcement dans ATTIJARIWAFI BANK et IAM. Pour cette dernière valeur, le pourcentage par rapport au total portefeuille est

passé de 1,42% à 5,79% entre le 31/03/05 et le 30/06/05.

Date	VL	Perf VL	Perf MASI
<b>Juin -04</b>	<b>957,05</b>	<b>+1,97%</b>	<b>+0,57%</b>
<b>Sept-04</b>	<b>971,03</b>	<b>+1,46%</b>	<b>+0,25%</b>
<b>Déc-04</b>	<b>935,99</b>	<b>-3,61%</b>	<b>+0,26%</b>
<b>Mars-05</b>	<b>896,58</b>	<b>-4,21%</b>	<b>-3,01%</b>
<b>Juin-05</b>	<b>997,13</b>	<b>+11,21%</b>	<b>+6,48%</b>

### FCP FAISAL INVESTMENT FUND (FIF)

A fin juin 2005, la valeur liquidative s'est affichée à 998,63 dhs, soit une performance trimestrielle de 8,41% contre 6,48% pour le marché. Ce trimestre a connu le début d'encaissement des dividendes pour le fonds et la reprise du marché.

Date	VL	Perf VL	Perf MASI
<b>Juin -04</b>	<b>993,41</b>	<b>+1,36%</b>	<b>+0,57%</b>
<b>Sept-04</b>	<b>1 004,20</b>	<b>+1,09%</b>	<b>+0,25%</b>
<b>Déc-04</b>	<b>941,50</b>	<b>-6,24%</b>	<b>+0,26%</b>
<b>Mars-05</b>	<b>921,19</b>	<b>-2,16%</b>	<b>-3,01%</b>
<b>Juin-05</b>	<b>998,63</b>	<b>+8,41%</b>	<b>+6,48%</b>

Les opérations effectuées pour le compte du fonds ont concerné le titre IAM qui a été renforcé et le titre ONA qui a été allégé. Le portefeuille du FIF bénéficie d'une structure diversifiée basée sur les cimenteries, l'agroalimentaire et le commerce. Les secteurs des banques, du crédit à la consommation et des assurances ne sont pas intégrés dans son portefeuille.

### FCP MAROC OBLIGATIONS

Le FCP MAROC OBLIGATIONS a terminé le premier semestre avec une valeur liquidative de 1 664,69 dhs, soit une performance semestrielle de +3,96%. Le FCP continue toujours de surperformer le rendement du marché obligataire.

Cette surperformance a été rendue possible grâce à :

- L'anticipation de la tendance baissière des taux d'intérêt moyen et long terme enregistrée durant l'année 2004 et le premier semestre de 2005 dans lesquelles le fonds est présent.

- La création des conditions pour une gestion flexible et performante du portefeuille par l'augmentation de la liquidité du portefeuille et la réduction du nombre de lignes.

Date	VL	Perf VL
<b>Juin -04</b>	<b>1 562,64</b>	<b>+2,51%</b>
<b>Sept-04</b>	<b>1 605,43</b>	<b>+2,74%</b>
<b>Déc-04</b>	<b>1 626,48</b>	<b>+1,31%</b>
<b>Mars-05</b>	<b>1 664,69</b>	<b>+2,35%</b>
<b>Juin-05</b>	<b>1692,90</b>	<b>+1,69%</b>

Rappelons également que les actifs du fonds, hors liquidités, sont investis exclusivement en titres émis ou garantis par l'Etat. Le FCP a réalisé au titre de l'année 2004 une performance de 9% contre 7,28% en 2003.

### FCP MAROC LIQUIDITE

Au 30/06/2005, la valeur liquidative du FCP MAROC LIQUIDITE s'est affichée à 1 095,42 dhs, soit une performance trimestrielle de 0,40%. la politique d'investissement prudente du fonds cherche en premier lieu à garantir la sécurité du capital.

L'investissement se fait sur les maturités les moins sensibles à l'évolution des taux d'intérêt.

Les opérations réalisées pour le compte du fonds au cours du deuxième trimestre ont visé l'augmentation de la performance du fonds dans des conditions de risque de taux et de liquidité similaires à celles du premier trimestre. Il a été ainsi procédé à la souscriptions de quelques papiers privés de qualité tels les billets de trésorerie de l'ONA pour 6,14% du portefeuille.

Date	VL	Perf VL
<b>Juin -04</b>	<b>1 075,33</b>	<b>+0,67%</b>
<b>Sept-04</b>	<b>1 080,20</b>	<b>+0,45%</b>
<b>Déc-04</b>	<b>1 085,83</b>	<b>+0,52%</b>
<b>Mars-05</b>	<b>1 091,11</b>	<b>+0,49%</b>
<b>Juin-05</b>	<b>1095,42</b>	<b>+0,40%</b>