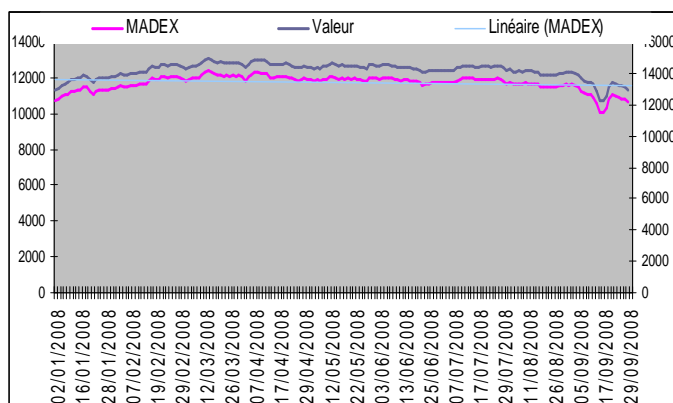


1 Le marché des actions :

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

Le marché action Marocain a été marqué pendant le 3^{ème} trimestre par une baisse qui a accéléré notamment depuis le début septembre. car l'esprit d'attentisme qui a régné depuis le début de l'année s'est concrétisé par une cassure du support historique de la tendance haussière qui a duré plus de 3ans, ramenant les deux baromètres de la place au niveau le plus bas depuis mai 2007, à savoir 12230 pour le MASI et 10030 pour le MADEX.



A signaler que cette contre performance est due essentiellement à la mauvaise prestation du secteur bancaire et immobilier qui ont fléchi successivement de 28,13% et 20% depuis début juillet à fin septembre 2008. au moment où le secteur de télécommunication, incarné par IAM a fait preuve d'une forte résistance en baissant que de 4% sur la même période.

La capitalisation boursière :

Parallèlement, la capitalisation boursière est passée de 660.7 Milliards MAD fin juin 2008 à 620.9 Milliards MAD fin septembre 2008, soit une dépréciation de -6%. Cela est due en l'occurrence à la baisse des grandes capitalisations, chose que les nouvelles recrues à l'instars d'ADI n'arrivent pas à compenser.

Quant aux plus fortes variations sectorielles, on signale celle du secteur immobilier qui a

enregistré une très forte baisse de -24.73%, alors que la plus forte hausse est attribuable au

Evolution sectorielle depuis début janvier 2008

secteur	Var juin -08	Var sept -08	Pond sectorielle
loisirs & hôtels	-12.64%	-19.31%	0.42%
chimie	-6.60%	-30.75%	0.70%
pétrole & GAS	-1.38%	-2.91%	2.35%
services aux collectivités	-11.29%	-32.26%	0.19%
matériel, logiciels & services informatiques	-22.56%	-30.23%	0.54%
sociétés de portefeuille-holding	17.00%	-4.63%	10.68%
sociétés de financement & autres activités financières	13.92%	-12.03%	0.85%
bâtiment & matériaux de construction	6.53%	-5.35%	10.53%
distributeurs	13.92%	9.76%	2.35%
industrie pharmaceutique	-14.29%	-6.34%	0.29%
banques	5.76%	-5.26%	29.27%
assurances	-13.39%	-13.84%	1.67%
équipements électroniques et électriques	-9.51%	-19.51%	0.09%
emballage	6.57%		0.02%
mines	5.31%	-18.28%	0.81%
sylviculture & papiers	4.64%	12.81%	0.02%
agroalimentaires / production	11.10%	16.26%	0.70%
boissons	1.99%	-3.26%	1.21%
télécommunications	28.33%	19.80%	19.36%
immobilier	18.01%	-6.74%	17.77%
transport	-8.17%	-20.15%	0.05%

secteur du sylviculture et papiers avec une variation de 8.17%.

Les volumes échangés :

Pour sa part, le volume moyen quotidien sur le marché central au titre du 3^{ème} trimestre 2008 accuse une baisse de 12% par rapport à celui depuis le début de l'année, puisqu'il se sont

affiché, successivement, à 571.9 MDHS et 648.3 MDHS

Les faits marquants :

Les faits marquants de ce 3^{ème} trimestre sont :
- L'introduction en bourse de la société alliance développement.

2 Le marché des taux :

Le marché monétaire

Le marché monétaire a entamé l'année 2008 sous l'effet de la décision de BAM de ramener le taux de la réserve obligatoire de 16.5% à 15% au moment où la fin du 3^{ème} trimestre a été marquée par la décision du conseil de BAM de relever le taux directeur de 25 points de base à un niveau de 3,50%.

Ainsi, depuis janvier 2008 à fin aout, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 13%, avec une progression de 23,8% des crédits immobiliers, 21,2% des crédits à la consommation, alors que les prêts de trésorerie et à l'équipement se sont accrus respectivement de 15% et 10%. Cet accroissement des sources de la création monétaire explique forcément les tensions inflationnistes, puisque le taux d'inflation s'est établi à fin aout 2008 à 4,8% en glissement annuel, au moment où les estimations en terme de croissance du PIB tourne autour de 6%, un facteur qui va pousser BAM à opter pour cette décision à fin de freiner cet expansion monétaire.

Evolution du marché interbancaire en 2008

	TMP	Volume en Milliards dhs
Min	3,15%	370,5
Max	3.64%	5349
Moy	3,33%	2860
Vol	0,09%	2022

Le marché obligataire :

Inversement au scénario 2007, et à l'instars des deux premiers trimestres, le marché primaire des BDT continue sur une tendance stable pour les taux long terme et baissière pour les taux obligataires court terme suite au fort soutien de la banque centrale du marché monétaire pour maintenir le taux moyen interbancaire autour de 3.25%.

(*) En points de base

Maturité	DEC.2007	MAR.08	Aout..08	Var (*)
13 semaines	3,84%	3,44%	3,45%	-39
26 semaines	3,90%	3,45%	3,43%	-47
52 semaines	3,75%	3,57%	3,53%	-22
2 ans	3,59%	3,65%	3,65%	06
5 ans	4,00%	3,84%	3,84%	-16
10 ans	3,40%	3,40%	3,40%	-
15 ans	3,66%	3,66%	3,66%	-
20 ans	3,81%	3,81%	3,81%	-
30 ans	3,97%	3,97%	3,97	-

Du côté du Trésor, le recours sur le marché des adjudications reste très faible. En effet, au terme du 3^{ème} trimestre 2008, les levées brutes ont atteint 6,2 Milliards de dirhams, par rapport à des remboursements avoisinants les 11milliards de dirhams, ce qui correspond à des levées nettes négatives de 5,7 Milliards de dirhams.

L'analyse de la situation financière du Trésor fait remarquer une aisance des finances publiques. Au terme des quatre premiers mois de l'année 2008, le taux de réalisation des recettes fiscales ressort à 48,4% contre 39,3% pour les dépenses ordinaires.

DATE	MT LEVEES (MDHS)	MT REMBOURSEES	LEVEES NETTES
JANV-08	4300	6390	-2090
FEV-08	2780	6353	-3573
MAR-08	370	6940	-6570
AVR-08	600	7604	-7004
MAI-08	600	5883	-5283
JUIN-08	1537	5831	-4294
Juillet-08	700	1868	-1168
Aout-08	300	3156	-2856
Sept-08	5200	6900	-1700

A signaler que le Trésor devrait procéder en 2008 à :

- Une gestion active de la dette intérieure en rachetant ou échangeant des bons du Trésor avec une fourchette entre 2 et 3 MMDHS.
- Une mobilisation des financements à moyen et long terme sur le marché primaire pour un montant brut de 27 MMdhs et un montant net de 7 MMdhs.

3- LES OPCVM gérés par MAROGEST

Le 3^{ème} trimestre 2008, est sans doute un point tournant pour les OPCVM en cette année 2008. Vue que

SICAV MAROC CROISSANCE

Date	VL	Perf VL cumulée	Perf MASI
Juin-07	3337,92	+0,74%	-2,65%
Sept-07	3538,28	+6,00%	+11,57%
Dec-07	3527,16	-0,31%	-2,1%
Mars-08	3730,38	+5,76%	+15,40%
Juin-08	3705,98	+5,07%	+11,60%
Sept-08	3597,49	+2,00%	+3,41%

La valeur liquidative de la SICAV MAROC CROISSANCE s'est affichée à fin septembre 2008 à 3597,49 Dhs, soit une contre

performance de 2.00 % depuis le début de l'année. Cette performance revient à la contribution, notamment, du portefeuille actions.

A signaler que le pourcentage du portefeuille actions remonte à 42.30% à fin septembre 2008, alors que celui obligataire représente 49.54% du portefeuille global.

FCP MAROC ACTIONS :

Date	VL	Perf VL cumulée	Perf MASI
Juin -07	2346,76	+1,67%	-2,65%
Sept-07	2583,17	+10,07	+11,57%
Déc-07	2505,45	-3,00%	-2,1%
Mars-07	2793,61	+11,50%	+15,40%
Juin-08	2773,64	+10,70%	+11,60%
Sept-08	2686,17	+7,21%	+3,41%

Avec une valeur liquidative à fin septembre 2008 de 2686.17 dhs, le FCP MAROC ACTIONS a réalisé une performance de 7.21% depuis le début de l'année contre 3.41% pour le MASI. A signaler que le FCP se caractérise par une faible volatilité par rapport à l'indice qui a perdu 7.61% sur tout le 3^{ème} trimestre au moment où FMA n'a chuté que de 3.15%.

FCP MAROC INVESTISSEMENT

La valeur liquidative s'est affichée à fin septembre 2008 à 2771,93 Dhs, soit une performance year to date de 12.33% contre 3.41% pour le MASI.

Date	VL	Perf VL cumulée	Perf MASI
juin 07	2342,24	+0,57%	-2,65%
Sept-07	2616,17	+11,69%	+11,57%
Dec-07	2560,06	-2,14%	-2,1%
Mars-08	2900,98	+13,31%	+15,40%
Juin-08	2875,84	+12,33%	+11,60%
Sept-08	2771,93	+8,45%	+3,41%

A titre de rappel, La politique d'investissement continue à reposer principalement sur les

secteurs des BTP, des mines, de l'immobilier et de l'agroalimentaire, au moment où la sélection tient compte du rendement par les dividendes et des niveaux de valorisation.

FCP MAROC OBLIGATIONS :

Date	VL	Perf VL cumulée
Juin -07	2 006 ,23	+0,38%
sept- 07	1 952,67	-2,70%
Dec-07	1959,9	+0.37%
Mars-08	1983.78	+1.22%
Juin-08	1996.13	+1.85%
Sept-08	2009.11	+2.51%

La valeur liquidative du FCP MAROC OBLIGATIONS s'est affichée à fin septembre 2008 à 2009,11 Dhs, soit une performance depuis le début de l'année de 2,51%.

La stratégie d'investissement du FCP durant ce 3ème trimestre a reposé sur l'allègement d'une partie du portefeuille des maturités longues en l'occurrence le 20 ans et le 10 ans et la souscription dans des Dépôts à Terme.

FCP MAROC LIQUIDITE :

Date	VL	Perf VL cumulée
Juin-07	1 144,85	+1,13%
Sept-07	1151.58	+0,60%
Dec-07	1159.82	+0.7%
Mars-08	1167.38	+0.65%
Juin-08	1174.29	+1.25%
Sept-08	1182.40	+1.94%

La valeur liquidative du FCP MAROC LIQUIDITE s'est hissée de 0.69% pendant le 3ème trimestre 2008 pour atteindre 1182.40 dhs.

En effet, la politique d'investissement prudente du fonds cherche en premier lieu à garantir la sécurité du capital et donc l'investissement se fait sur les maturités les moins sensibles à l'évolution des taux d'intérêt.

FCP MAROC INSTITUTIONS :

A fin juin 2008, la Valeur liquidative du FCP MAROC INSTITUTIONS est montée de 0.98% depuis la date de création pour atteindre 101,12 dhs.

Date	VL	Perf VL cumulée
Fev-08	100.07	0.07%
Mars-08	100.17	0.17%
Juin-08	100.44	0.44%
Sept-08	101.12	1.05%

Pour rappel, FCP MAROC INSTITUTIONS est un FCP obligataire moyen long terme orienté vers les obligations de longues maturités avec la possibilité d'investir jusqu'à 10% de ses actifs dans les actions.

FCP MAROC CREANCES :

Quant à FCP MAROC CREANCES, il a progressé de 1.36% à fin septembre, ramenant ainsi sa valeur liquidative depuis la date de création à 101.38 dhs.

Date	VL	Perf VL cumulée
Fev-08	100.01	0.01%
Mars-08	100.10	0.10%
Juin-08	100.75	0.75%
Sept-08	101.38	1.37%

FCP MAROC CREANCES est un fonds obligataire, orienté plutôt vers le moyen terme. Il est investi en totalité et en permanence en titres de créances émis ou garantis par l'État. Il est conseillé pour les investisseurs cherchant une rentabilité supérieure à celle des OPCVM monétaires tout en ayant le minimum de risque sur la partie obligataire.