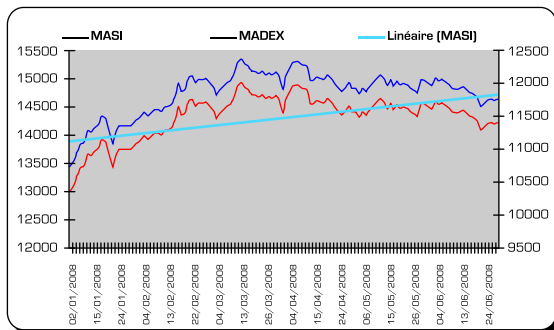


I- LE MARCHÉ DES ACTIONS :

L'évolution des indices de la Bourse MASI et MADEX : Inversement au scénario du premier trimestre où les deux baromètres de la bourse de Casablanca ont entamé un up-trend pour atteindre un plus haut de 14878 points pour le MASI et 12374.43 pour le MADEX, au début avril les deux indices ont commencé une nouvelle phase baissière caractérisée par un trading range incarnant ainsi une période de consolidation du marché, cette dernière est exacerbée par les arbitrages réalisés à fin de dégager la liquidité pour les prochaines introductions.



A signaler que cette contre performance est due essentiellement à la mauvaise prestation du secteur de télécommunication et le secteur bancaire pendant le 2^{ème} trimestre et qui ont fléchi successivement de 6.82% et 3.02%, sachant que leur pondération dans l'indice frôle à fin juin 2008 les 45%.

La capitalisation boursière : La capitalisation boursière :

Parallèlement, la capitalisation boursière est passée de 677.1 Milliards MAD fin Mars 2008 à 660.7 Milliards MAD fin juin 2008, soit une légère dépréciation de 2,4%. Cela est due en l'occurrence à la baisse des grandes capitalisations, chose que les nouvelles recrues n'arrivent pas à compenser.

Quant aux plus fortes variations sectorielles, on signale celle du secteur des sociétés de financement qui a enregistré une très

forte hausse de 20.72%, alors que la plus forte baisse est attribuable au secteur du bâtiment et matériaux de construction.

Evolution sectorielle depuis début janvier 2008

Secteur	Var Mars 08	Var Juin 08	Pond Sectorielle
loisirs & hôtels	-7,13%	-12,64%	0,47%
Chimie	3,35%	-6,60%	0,78%
Pétrole & Gaz	3,89%	-1,38%	2,16%
Services aux Collectivités	0,00%	-11,29%	0,19%
Matériel, Logiciels & Services Informatiques	-14,29%	-22,56%	0,54%
Sociétés de Portefeuille-holding	17,99%	17,00%	10,68%
Sociétés de Financement & Autres Activités Financières	-6,80%	13,92%	0,85%
Bâtiment & Matériaux de Construction	17,03%	6,53%	10,53%
Distributeurs	19,38%	13,92%	2,35%
Industrie Pharmaceutique	-6,51%	-14,29%	0,29%
Banques	8,78%	5,76%	26,17%
Assurances	-7,09%	-13,39%	1,67%
Equipements Electroniques et Electriques	-5,85%	-9,51%	0,09%
Emballage	3,57%	6,57%	0,47%
Mines	2,69%	5,31%	1,02%
Sylviculture & Papiers	-6,11%	4,64%	0,02%
Agroalimentaires / Production	13,75%	11,10%	0,70%
Boissons	2,75%	1,99%	1,21%
Télécommunications	35,15%	28,33%	19,01%
Immobilier	18,35%	18,01%	19,05%
Transport	2,47%	-8,17%	0,69%

Les volumes échangés : Pour sa part, le volume moyen quotidien sur le marché central au titre du 2^{ème} trimestre 2008 a accusé une baisse de 37%, puisqu'il s'est affiché à 532.7 MDHS contre 842 MDHS par rapport au premier trimestre.

Les faits marquants : Les faits marquants de ce 2^{ème} trimestre sont :

- L'entrée en application du nouveau système de cotation V900.
- L'introduction de trois sociétés, à savoir, dellatre levivier Maroc, Delta holding et la compagnie minière de Touissit.

II- 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 2^{ème} trimestre a été marquée par la décision du conseil de BAM de maintenir le taux inchangé à 3.25%. Ainsi, depuis janvier 2008, la position structurelle de liquidité, qui correspond à l'effet net des facteurs autonomes, est restée quasiment inchangée d'un mois à l'autre. En effet, l'impact restrictif résultant de la hausse de la circulation fiduciaire et de l'amélioration de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib, a été compensé par le renforcement des réserves nettes de change de la Banque.

En raison de l'insuffisance des liquidités sur le marché monétaire, la banque centrale ne cesse d'intervenir sur le marché interbancaire au moyen des avances à 7 jours au taux de 3,25%.

En plus de cela, les remboursements du trésor demeurent supérieurs aux levées contribuant ainsi dans l'injection de la liquidité, car les levées nettes depuis le début de l'année jusqu'à fin juin demeurent négatives.

Evolution du marché interbancaire en 2008

	TMP	Volume en Milliards Dhs
Minimum	2,31%	2 170
Maximum	3,59%	4 229
Moyen	2,95%	3199
Volume	0,27%	1 846

Le marché obligataire : Inversement au scénario 2007, le marché primaire des BDT a entamé l'année 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%.

Naturité	Déc. 2007	Mars 2008	Juin 2008	Var (*)
13 semaines	3,84%	3,44%	3,40%	-44
26 semaines	3,90%	3,45%	3,43%	-47
52 semaines	3,75%	3,57%	3,54%	-21
2 ans	3,59%	3,65%	3,65%	+6
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%	-

En points de base (*)

Du côté du Trésor, le recours sur le marché des adjudications a été très faible. En effet, au terme du premier semestre, les levées brutes ont atteint 10,1 Milliards de dirhams, en baisse de 57,7% par rapport à la même période de 2007, ce qui correspond à des levées nettes négatives de 28,8 Milliards de dirhams du moment où les montants des remboursements des échéances Bons du Trésor étaient supérieurs aux montants levés.

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 Levées (MDHS)	MT Remboursées	Levées Nettes
Janvier 2008	4 300	6 390	-2 090
Février 2008	2 780	6 353	-3 573
Mars 2008	370	6 940	-6 570
Avril 2008	600	7 604	-7 004
Mai 2008	3,84%	5 883	-5 283
Juin 2008	1 537	5 831	-4 294

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.

III- LES OPCVM GÉRÉS PAR MAROGEST :

Depuis le début de l'année, les OPCVM restent imprégnés par une conjoncture prospère pour le marché boursier grâce en grande partie aux résultats satisfaisants des sociétés cotées, et moins difficile pour le marché obligataire (baisse des taux court terme et stabilité des taux Moyen Long Terme).

SICAV MAROC CROISSANCE

Date	VL	Perf VL cumulée	Perf MASI
Juin 2007	3 337,92	+0,74%	-2,65%
Sept 2007	3 538,28	+6,00%	+11,57%
Dec 2007	3 527,16	-0,31%	-2,1%
Mars 2008	3 730,38	+5,76%	+15,40%
Juin 2008	3 705,98	+5,07%	+11,60%

La valeur liquidative de la SICAV MAROC CROISSANCE s'est affichée à fin Juin 2008 à 3705,98 Dhs, soit une performance de 5.07% depuis le début de l'année. Cette performance revient à la contribution du portefeuille actions.

A signaler que le pourcentage du portefeuille actions remonte à 49,43% fin Juin 2008, alors que celui obligataire représente 50.57% du portefeuille global.

FCP MAROC ACTIONS

Date	VL	Perf VL cumulée	Perf MASI
Juin 2007	2 346,76	+1,67%	-2,65%
Sept 2007	2 583,17	+10,07%	+11,57%
Dec 2007	2 505,45	-3,00%	-2,1%
Mars 2008	2 793,61	+11,50%	+15,40%
Juin 2008	2 773,64	+10,70%	+11,60%

Avec une valeur liquidative à fin Juin 2008 de 2773,64 dhs, le FCP MAROC ACTIONS a réalisé une performance de 10,70% depuis le début de l'année contre 11,60% pour le MASI. A signaler que le FCP se caractérise par une faible volatilité par rapport à l'indice qui a perdu 3,80% sur tout le 2ème trimestre au moment où l'indice FMA n'a chuté que de 0,8%.

FCP MAROC INVESTISSEMENT

La valeur liquidative s'est affichée à fin Juin 2008 à 2875.84 Dhs, soit une performance year to date de 12.33% contre 11,60% pour le MASI.

Date	VL	Perf VL cumulée	Perf MASI
Juin 2007	2 342,24	+0,75%	-2,65%
Sept 2007	2 616,17	11,69%	+11,57%
Dec 2007	2 560,06	-2,14%	-2,1%
Mars 2008	2 900,98	13,31%	+15,40%
Juin 2008	2 875,84	12,33%	+11,60%

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.

Reste à signaler que les secteurs qui ont contribué le plus dans la performance du fond demeurent le secteur de l'immobilier et les cimenteries, pour ce faire, on les a renforcé davantage puisque leurs pondérations dans le portefeuille ont atteint successivement 20.76% et 31.93% contre 18.57% et 30.76% à fin Mars.

FCP MAROC OBLIGATIONS

Date	VL	Perf VL cumulée
Juin 2007	2 006,23	+0,38%
Sept 2007	1 952,67	-2,70%
Dec 2007	1 959,9	+0,37%
Mars 2008	1 983,78	+1,22%
Juin 2008	1 996,13	+1,85%

La valeur liquidative du FCP MAROC OBLIGATIONS s'est affichée à fin Juin 2008 à 1996.13 Dhs, soit une performance depuis le début de l'année de 1,85%.

La stratégie d'investissement du FCP durant ce 2ème trimestre a reposé sur l'allégement 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 LIQUIDITÉ

Date	VL	Perf VL cumulée
Juin 2007	1 144,85	+1,13%
Sept 2007	1 151,58	+0,60%
Dec 2007	1 159,82	+0,70%
Mars 2008	1 167,38	+0,65%
Juin 2008	1 174,29	+1,25%

La valeur liquidative du FCP MAROC LIQUIDITE s'est affichée à fin Juin 2008 à 1 174,29 dhs, soit une performance depuis le début de l'année de 1.25%.

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.

La politique d'investissement du FCP durant ce 2ème trimestre a reposé sur la souscription dans des Certificats de Dépôt Bancaire (CD) et des DAT.

FCP MAROC INSTITUTIONS

A fin juin 2008, la Valeur liquidative du FCP MAROC INSTITUTIONS est montée de 0.75% depuis la date de création pour atteindre 100.44 dhs.

Date	VL	Perf VL cumulée
Fev 2008	100,07	0,07%
Mars 2008	100,17	0,17%
Juin 2008	100,44	0,44%

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 CRÉANCES

Quant à FCP MAROC CREANCES, il a progressé de 0.75% à fin juin, ramenant ainsi sa valeur liquidative depuis la date de création à 100.44 dhs.

Date	VL	Perf VL cumulée
Fev 2008	100,01	0,01%
Mars 2008	100,10	0,10%
Juin 2008	100,75	0,75%

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.