

RAPPORT SEMESTRIELS DES OPCVM 2025

www.cdgcapitalgestion.ma

CDG CAPITAL
GESTION

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP investira au maximum 60% de ses actifs sans les atteindre, hors titres d« OPCVM actions » et liquidités, en actions, en certificats d'investissement et en 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. Le Fonds investira également au maximum 90% de ses actifs sans les atteindre, hors titres d« OPCVM obligations », 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 à des opérations de placement en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Le Fonds pourra réaliser des opérations de préemprunt de titres et des opérations de prise et de mise en pensions, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Enfin, le Fonds pourra placer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs et ce, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION ES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 1,4 MMAD en hausse de 6,93 % par rapport à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 3,92 % contre 10,25 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 632 pbs.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Marché obligataire : Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MdH, contre 33,5MdH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de valorisation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'absence au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités. Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 20 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -58pbs.

Marché actions : Le marché actions (indice MASI) a enregistré une hausse au premier semestre 2025 de 23,85% passant de 14773,2 à 18 286,60 points. Par ailleurs, le MASIR a suivi une tendance similaire avec une hausse de près 25,2%.

Parmi les plus fortes hausses de ce semestre, on note : STROC INDUSTRIE qui s'est distinguée avec une hausse notable de 491,56%, suivie par FENE BROSSETTE (+289,81%) et STOKVIS NORD AFRIQUE (+267,62%). S.M MONÉTIQUE (+189,98%), SONASID (+159,17%), IB MAROC COM (+126,92%) et INVOLYS (+118,95%). À l'inverse les plus fortes baisses ont concerné les valeurs : REBAB COMPANY (-24,00%), SOCIÉTÉ DES BOISSONS DU MAROC (-18,01%) et CTM (-14,95%).

Milliards du marché a été particulièrement soutenue avec un volume global de 65,39 milliards de dirhams échangés sur ce semestre, réalisés principalement sur le marché central qui a capté 59,79 milliards de dirhams, soit 91,4% des échanges totaux, tandis que le marché de blico a représenté à 62 milliards de dirhams. Parmi les valeurs, celles qui ont été les plus actives, on note ATTJARIWAFABANK avec 10,50%, TGCC S.A avec 7,46%, SODEP-Mara Maroc avec 7,39%, ITISSALAT AL-MAGHRIB avec 7,21% et AKDITAL avec 7,08%). Ces valeurs ont concentré près de 39,84% du volume total des transactions.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	1 291 211,23	1 231 211,31
ACTIONS	243 601,00	11 571,00
OBLIGATIONS	0,00	0,00
BON DE TRÉSOR	943 324,15	917 634,21
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES D'OPCVM	104 286,08	101 426,56
AUTRES TITRES	0,00	0,00
OPERATION D'ACQUISITION ET CÉSSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	0,00
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	0,00	200 579,54
OPERATEURS DEBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS A RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME	0,00	0,00
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	1 291 211,23	1 231 211,31
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	112 479,30	80 822,05
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	112 479,30	80 822,05
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	112 479,30	80 822,05
TOTAL GENERAL = II+III	1 403 690,53	1 312 033,36

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

ventilation des revenus du portefeuille par catégorie

Catégories de TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	243 601,00	11 571,00	3 876,00	224,46
ACTIONS COTEES	243 601,00	11 571,00	3 876,00	224,46
ACTIONS NON COTEES	-	-	-	-
OBLIGATIONS	-	-	-	5 600,00
OBLIGATIONS ORDINAIRES	-	-	-	5 600,00
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRESOR	943 324,15	917 634,21	31 750,00	51 800,00
BON DU TRESOR	943 324,15	917 634,21	31 750,00	51 800,00
FCP	-	-	-	-
BILLET DE TRÉSORERIE	-	-	-	-
CERTIFICATS DE DEPOT	-	-	-	-
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	-	-	-	-
TITRES D'OPCVM	104 286,08	101 426,56	-	-
AUTRES SICAV	104 286,08	101 426,56	-	-
AUTRES TITRES	-	-	-	-
OPCR	-	-	-	-
AUTRES TITRES	-	-	-	-
TOTAL	1 291 211,23	1 231 211,31	35 626,00	59 985,86
Autres revenus financiers	-	-	-	-
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	112 479,30	80 822,05	-	-
COMPTES A TERME	-	-	-	-
COMPTES A VUE	112 479,30	80 822,05	-	-
AUTRES	-	-	-	-
TOTAL	1 403 690,53	1 312 033,36	35 626,00	59 985,86

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	740,00	740,00
Valeur liquidative de fin de période	1 895,00	1 772,48

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURVÉES
OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
COUPONS A RECEVOIR	-	-	-	-
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	-	-	-	-
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	-	-	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DEPOT A TERME	-	-	-	-

COMPTES FINANCIERS-ACTIF

	30/06/2025	30/06/2024
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	-	-
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)	-	-
DEPOTS A VUE REMUNERES	-	-
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	112 479,30	80 822,05
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	-	-
TOTAL	112 479,30	80 822,05

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	76,59	0,01	-	-	-	-	76,59	0,01
SOUSCRIPTIONS A PAYER	-	-	-	-	-	-	-	-
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE	-	-	-	-	-	-	-	-
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	76,59	0,01	-	-	-	-	76,59	0,01
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	1 308,06	0,09	-	-	-	-	1 308,06	0,09
PERSONNEL	-	-	-	-	-	-	-	-
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	-	-	-	-	-	-
ETAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CREDITEURS	1 308,06	0,09	-	-	-	-	1 308,06	0,09
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-

COMPTES FINANCIERS-PASSIF

	30/06/2025	30/06/2024
EMPRUNTS A TERME	-	-
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	-	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	-	-
TOTAL	-	-

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	1 402 305,880
Nombre de parts	740,000



Aux porteurs de parts du

FCP ALLOCATION

CDG CAPITAL GESTION

101, Boulevard Messira AL Khadra, Casablanca

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

PÉRIODE ALLANT DU 1er JANVIER AU 30 JUIN 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « FCP ALLOCATION », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FCP ALLOCATION », ci-joints, qui comprennent le bilan au 30 juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour le semestre clos à cette date ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1 402 305,88 MAD y compris un bénéfice à affecter de 28 532,27 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FCP ALLOCATION » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les res-

ponsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la Direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'Auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans

leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 28 juillet 2025

Le Commissaire aux Comptes

DELILTE AUDIT


Hajaroune MAAROUFI
Directeur

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi à hauteur de 100% de ses actifs, hors titres d'« OPCVM monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances. Par ailleurs, le FCP sera en permanence investi à hauteur de 50% au moins de l'actif suvisué, en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an, tout en respectant 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.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 2792,17 MMAD en baisse de 7,49 % par rapport à fin du premier semestre 2024.

L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 0,26 à fin du premier semestre 2025 contre 0,18 à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,25 % contre 1,22 % pour le benchmark, soit une surperformance de 2 pbs.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Le premier semestre 2025 s'est caractérisé par un allègement du déficit de liquidité bancaire qui ressort à fin juin à 114 MrDH à la suite de la hausse de la circulation fiduciaire, ce qui a poussé la Banque Centrale à rester présente sur le marché monétaire à travers ses interventions (quotidiennes, hebdomadaires, prêts garantis...) pour satisfaire l'intégralité des demandes de refinancement exprimées par les banques qui se sont chiffrées à 136MrDH en moyenne sur le semestre écoulé. Du côté des placements du Trésor, ils ont été de 16MrDH en moyenne quotidienne. Dans un contexte marqué par des tensions géopolitiques durant le semestre, la croissance de l'économie mondiale devrait continuer à ralentir ce qui favoriserait la poursuite de la tendance baissière de l'inflation. Au Maroc, l'inflation a marqué un très net ralentissement au cours de ce semestre, selon les projections de Bank Al Maghrib, elle terminerait l'année sur une moyenne autour de 1% avant de s'établir à 1,8% en 2026. Sous ces conditions, la banque centrale marocaine a décidé de baisser le Taux Directeur à 2,25%. Le taux interbancaire s'est établi à 2,25% et le taux REPO à 2,15% à fin juin 2025.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	2 868 337 339,79	2 739 987 289,09
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS		
OBLIGATIONS	70 553 240,00	119 081 803,50
BON DU TRESOR	856 411 240,24	856 411 240,24
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	386 874 725,00	0,00
TITRES D'OPCVM		
AUTRES TITRES	102 125 700,00	153 449 760,80
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	1 452 372 434,55	1 031 152 968,62
OPERATEURS DEBITEURS (D)	0,00	352 853 270,00
COUPONS A RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFEREES		
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	2 868 337 339,79	3 092 840 559,09
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DEPOTS A TERMIE (0 ANS ET PLUS)	5 420 978,35	137 393,77
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)	0,00	0,00
DEPOTS A VUE REMUNERES	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	5 420 978,35	137 393,77
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	5 420 978,35	137 393,77
TOTAL GENERAL = II+III	2 873 758 318,14	3 092 977 952,86

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTEES				
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS	70 553 240,00	119 081 803,50	2 049 706,21	2 856 633,37
OBLIGATIONS ORDINAIRES	70 553 240,00	119 081 803,50	2 049 706,21	2 856 633,37
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRESOR	856 411 240,24	1 438 302 756,17	15 051 702,28	28 981 494,78
BON DU TRESOR	856 411 240,24	1 438 302 756,17	15 051 702,28	28 981 494,78
FCN	386 874 725,00		2 201 355,38	2 108 938,70
BILLETS DE TRESORERIE			1 594 320,71	1 953 883,70
CERTIFICATS DE DEPOT	386 874 725,00		607 045,67	156 075,00
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT				
TITRES D'OPCVM				
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES	1 554 498 134,55	1 184 602 729,42	23 781 436,24	13 444 452,19
FPCT	102 125 700,00	153 449 760,80	2 481 065,91	2 164 408,67
OPCR	1 452 372 434,55	1 031 152 968,62	21 300 364,33	11 280 043,52
AUTRES TITRES				
TOTAL	2 868 337 339,79	2 739 987 289,09	43 084 194,17	47 391 519,01
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	5 420 978,35	352 890 663,77		
COMPTES A TERMIE				
COMPTES A VUE	5 420 978,35	137 393,77		
AUTRES		352 853 270,00		
TOTAL	2 873 758 318,14	3 092 977 952,86	43 084 194,17	47 391 519,01

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	858 455,01	948 413,66
Valeur liquidative de fin de période	3 347,14	3 260,81

TABLEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURUES
OPERATEURS DEBITEURS				
COUPONS A RECEVOIR	-	-	-	-
VENTES A REGLEMENT DIFFEREES	-	-	-	-
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES				
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DEPOT A TERMIE	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DEPOTS A TERMIE (0 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	5 420 978,35	137 393,77		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF				
TOTAL	5 420 978,35	137 393,77		

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSCRIPTIONS A PAYER	7 612,00	-	-	-	-	-	7 612,00	-
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE	-	-	-	-	-	-	-	-
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	7 612,00	-	-	-	-	-	7 612,00	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES								
PERSONNEL	377 788,22	0,01	-	-	-	-	377 788,22	0,01
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	-	-	-	-	-	-
ETAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CREDITEURS	377 788,22	0,01	-	-	-	-	377 788,22	0,01
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS A TERMIE	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)								
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	2 873 372 917,920
Nombre de parts	858 455,014



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP LIQUIDITES
CDG CAPITAL GESTION
101, Boulevard Massira AL Khadra, Casablanca

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
PERIODE ALLANT DU 1er JANVIER AU 30 JUIN 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « FCP LIQUIDITES », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FCP LIQUIDITES », ci-joints, qui comprennent le bilan au 30 juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour le semestre clos à cette date ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 2 873 372 917,92 MAD y compris un bénéfice à affecter de 37 001 923,09 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FCP LIQUIDITES » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les res-

ponsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la Direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'Auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans

leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 28 juillet 2025
Le Commissaire aux Comptes

DELILTE AUDIT

Harouane MAAROUFI
Directeur

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence 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. Il ne peut détenir ni actions, ni certificats d'investissement, ni droits d'attribution ou de souscription, ni parts d'OPCVM « actions », ni parts d'OPCVM « diversifiées », ni parts d'OPCVM « contractuels ». Par ailleurs, le fonds pourra placer 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 fonds pourra aussi réaliser des opérations de prêt/préemptif de titres et des opérations de prise et de mise en pensions, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Enfin, le fonds pourra placer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs et ce, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 3077,82 MMAD en hausse de 26,33 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la baisse pour atteindre 0,82 à fin du premier semestre 2025 contre 0,91 à fin du premier semestre 2024.
Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,75 % contre 1,54 % pour le benchmark, soit une surperformance de 21 pts.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrDH, contre 33,5 MrDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités : Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33bps, -30bps et -30bps. En surme terme, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36bps. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40bps, -30bps, -42bps et -59bps.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	3 078 886 188,07	2 518 549 623,54
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
OBLIGATIONS	1 803 794 199,39	1 463 488 659,08
BONDE TRÉSOR	8 711 404,75	11 635 717,82
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	873 302 060,49	880 946 077,09
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00
AUTRES TITRES	393 178 523,44	162 484 990,27
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES	0,00	0,00
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	479 204,00	6 954 568,01
COURONS À RECEVOIR	479 204,00	6 954 568,01
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	3 079 485 392,07	2 525 504 191,59
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DEPÔTS À TERME (0 ANS ET PLUS)	11 523 365,28	86 814,11
DEPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)		
DEPÔTS À VUE REMUNÉRÉS		
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	11 523 365,28	86 814,11
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL III = I	11 523 365,28	86 814,11
TOTAL GÉNÉRAL = II+III	3 090 988 757,35	2 525 591 005,66

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTÉES				
ACTIONS NON COTÉES				
OBLIGATIONS	1 803 794 199,39	1 463 488 659,08	28 880 501,88	11 635 717,82
OBLIGATIONS ORDINAIRES	1 803 794 199,39	1 463 488 659,08	28 880 501,88	11 635 717,82
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRÉSOR	8 711 404,75	11 635 717,82	10 485 252,40	
BON DU TRÉSOR	8 711 404,75	11 635 717,82	10 485 252,40	
FCP	873 302 060,49	880 946 077,09	11 078 539,41	8 586 515,28
BILLET DE TRÉSORERIE				
CERTIFICATS DE DÉPÔT	441 518 430,42	474 978 567,44	1 946 971,41	2 323 447,28
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	431 783 630,07	405 967 509,65	9 131 568,09	6 233 068,93
TITRES D'OPCVM				
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES	393 178 523,44	162 484 990,27	7 809 838,16	5 787 246,28
OPCVM	393 178 523,44	162 484 990,27	6 495 026,61	2 717 274,36
AUTRES TITRES				
TOTAL	3 078 886 188,07	2 518 549 623,54	58 254 132,83	25 949 479,38
Autres revenus financiers				
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	12 002 569,28	7 041 392,12		109 479,48
COMPTES À TERME				
COMPTES À VUE	11 523 365,28	86 814,11		
AUTRES	479 204,00	6 954 568,01		109 479,48
TOTAL	3 090 988 757,35	2 525 591 005,66	58 254 132,83	26 058 958,83

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	1 721 158,87	1 366 105,03
Valeur liquidative de fin de période	1 628,51	1 568,65

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECUEILLIES
OPÉRATEURS DÉBITEURS	479 204,00		479 204,00	
COURONS À RECEVOIR	479 204,00		479 204,00	
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES				
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME				
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS				
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS				
PERSONNEL				
AUTRES DÉBITEURS				
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF				
DEPÔT À TERME				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DEPÔTS À TERME (0 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DEPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DEPÔTS À VUE REMUNÉRÉS				
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	11 523 365,28	86 814,11		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF				
TOTAL	11 523 365,28	86 814,11		

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS	22 627,00						22 627,00	
SOUSCRIPTIONS À PAYER								
ACHAT À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TERME								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS	22 627,00						22 627,00	
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	1 634 086,62	0,06					1 634 086,62	0,06
PERSONNEL								
AUTRES DÉBITEURS								
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF	1 634 086,62	0,06					1 634 086,62	0,06
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS À TERME	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)								
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES À L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-286 399 483,130
Actif Net	2 802 932 560,600
Nombre de parts	1 721 158,871

Signature *Signature*

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP OBLIG COURT TERME
CDG CAPITAL GESTION
101, Boulevard Massira AL Khadra, Casablanca

RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

PERIODE ALLANT DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « OBLIG COURT TERME », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « OBLIG COURT TERME », ci-joints, qui comprennent le bilan au 30 juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour le semestre clos à cette date ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 2 802 932 560,60 MAD y compris un bénéfice à affecter de 38 727 387,15 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « OBLIG COURT TERME » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les res-

ponsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la Direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'Auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans

leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 28 juillet 2025

Le Commissaire aux Comptes

DELILTE AUDIT

Signature
Hassane MAAROUFI
Directeur

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP investira, en permanence, à hauteur de 60% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « actions » et liquidités, en actions et droits d'attribution ou de souscription cotés en bourse. Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en parts ou actions d'OPCVM, en obligations, titres de créance négociables tout en respectant la réglementation en vigueur. 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. Toutefois et chaque fois que les intérêts des porteurs de parts l'exigent, le FCP peut intervenir sur le marché monétaire conformément à la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 834,45 MMAD en hausse de 38,4 % par rapport à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 23,47 % contre 26,39 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 291 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Le marché actions (indice MASI) a enregistré une hausse au premier semestre 2025 de 23,85% passant de 14773,2 à 18 296,60 points. Par ailleurs, le MASIR a suivi une tendance similaire avec une hausse de près 25,32%. Parmi les plus fortes hausses de ce semestre, on note STROC INDUSTRIE qui s'est distinguée avec une hausse notable de 491,56%, suivie par FENIE BROSSETTE (+288,61%) et STOKVIS NORD AFRIQUE (+267,92%). S.M MONETIQUE (+189,36%), SONASID (+159,17%), B MAROC.COM (+126,92%) et INVOLYS (+118,96%). À l'inverse les plus fortes baisses ont concerné les valeurs : REBAB COMPANY (-24,00%), SOCIÉTÉ DES BOISSONS DU MAROC (-18,91%) et CTM (-14,95%).

Milliards du marché a été particulièrement soutenue avec un volume global de 65,39 milliards de dirhams échangés sur ce semestre, réalisés principalement sur le marché central qui a capté 59,79 milliards de dirhams, soit 91,4% des échanges totaux, tandis que le marché de blocs a représenté 4,62 milliards de dirhams. Parmi les valeurs, celles qui ont été les plus actives, on note (ATTJARIWAFA BANK avec 10,50%, TGCC S.A avec 7,46%, SODEP-Marsa Maroc avec 7,39%, ITISSALAT AL-MAGHRIB avec 7,21% et AKDITAL avec 7,08%). Ces valeurs ont concentré près de 39,64% du volume total des transactions.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS	838 453 603,92	639 863 502,07
OBLIGATIONS	824 905 917,95	590 707 266,28
BONDE TRESOR	0,00	4 089 370,05
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	45 067 865,74
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00
AUTRES TITRES	86,95	0,00
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	13 547 590,02	0,00
OPERATEURS DEBITEURS (D)		
COUPONS A RECEVOIR	3 721 129,03	5 744 833,69
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	783 079,50	1 259 823,75
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMES	2 938 049,53	4 267 904,65
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	218 105,20
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	842 174 732,95	645 608 335,78
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DEPOTS A TERMES (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERMES (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLIDES CREDITEURS)	149 698,16	163 486,05
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	20,07	0,00
TOTAL III = I	149 718,23	163 486,05
TOTAL GENERAL = II+III	842 324 451,18	645 771 821,81

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	824 905 917,95	590 707 266,28	8 780 310,20	5 986 235,88
ACTIONS COTEES	824 905 917,95	590 707 266,28	8 780 310,20	5 986 235,88
ACTIONS NON COTEES	-	-	-	-
OBLIGATIONS	824 905 917,95	590 707 266,28	119 117,36	-
OBLIGATIONS ORDINAIRES	-	4 089 370,05	-	119 117,36
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRESOR	45 067 865,74	417 100,00	417 100,00	-
BON DU TRESOR	45 067 865,74	417 100,00	417 100,00	-
TITRES D'OPCVM	-	-	-	-
TITRES D'OPCVM	-	-	-	-
AUTRES TITRES	13 547 590,02	35 401,01	2 521,72	-
ACTIONS SICAV	65,95	-	-	-
OPCVM	-	-	-	-
AUTRES TITRES	13 547 590,02	35 401,01	2 521,72	-
TOTAL	838 453 603,92	639 863 502,07	9 232 811,21	6 525 028,93
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	3 870 847,26	5 968 319,74	-	-
COMPTES A TERMES	-	-	-	-
COMPTESA VUE	149 698,16	163 486,05	-	-
AUTRES	3 721 149,10	5 744 833,69	-	-
TOTAL	842 324 451,18	645 771 821,81	9 232 811,21	6 525 028,93

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	265 558,97	265 558,97
Valeur liquidative de fin de période	3 142,24	2 270,49

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECUPEREES
OPERATEURS DEBITEURS	3 721 129,03	-	3 721 129,03	-
COUPONS A RECEVOIR	783 079,50	-	783 079,50	-
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	2 938 049,53	-	2 938 049,53	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	-	-	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DEPOT A TERMES	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DEPOTS A TERMES (2 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024	-	-
DEPOTS A TERMES (INFÉRIEURS A 2 ANS)	-	-	-	-
DEPOTS A VUE REMUNERES	-	-	-	-
BANQUES (SOLIDES CREDITEURS)	149 698,16	163 486,05	-	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	20,07	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	149 718,23	163 486,05	-	-

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	7 738 255,38	0,93	-	-	7 738 255,38	0,93	-	-
SOUSCRIPTIONS A PAYER	-	-	-	-	-	-	-	-
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE	7 682 951,10	0,92	-	-	7 682 951,10	0,92	-	-
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TERME	55 304,28	0,01	-	-	55 304,28	0,01	-	-
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	133 578,53	0,02	-	-	133 578,53	0,02	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-	-	-	-	-
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	-	-	-	-	-	-
ETAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CREDITEURS	133 578,53	0,02	-	-	133 578,53	0,02	-	-
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS A TERMES	30/06/2025	30/06/2024	-	-	-	-	-	-
BANQUES (SOLIDES CREDITEURS)	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	834 452 617,270
Nombre de parts	265 558,968

(Signatures et sceaux des dirigeants et commissaires aux comptes)

Aux porteurs de parts du
FCP - CIMR OPPORTUNITES
101, bd al massira alkhadra 3ème étage
Casablanca

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
PERIODE DU 1er JANVIER 2025 AU 30 JUIN 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du Fonds Commun de Placement « CIMR OPPORTUNITES », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables, ci-joints, relatifs à la période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025. Ces états réglementaires et documents comptables font ressortir un actif net de DH 834 452 617,27 y compris un résultat à affecter de DH 8 479 726,89.

Nous certifions que les états réglementaires et documents comptables semestriels cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CIMR OPPORTUNITES » pour la période close au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites

dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états semestriels » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états semestriels et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états semestriels

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états semestriels, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états semestriels exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de la préparation des états semestriels, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de l'établissement de gestion de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états semestriels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états semestriels pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes

ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états semestriels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'appréciation critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états semestriels comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la fausseté, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états semestriels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états semestriels, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 28 juillet 2025

(Signature et sceau du commissaire aux comptes)

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi à hauteur de 100% de ses actifs, hors titres d« OPCVM monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances. Par ailleurs, le FCP sera en permanence investi à hauteur de 50% au moins de l'actif suvisé, en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an, tout en respectant 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.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 0,64 MMAD en hausse de 2,07 % par rapport à fin du premier semestre 2024.

L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 0,21 à fin du premier semestre 2025 contre 0,08 à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 0,96 % contre 1,25 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 29 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Le premier semestre 2025 s'est caractérisé par un allègement du déficit de liquidité bancaire qui ressort à fin juin à 114 MdH à la suite de la hausse de la circulation fiduciaire, ce qui a poussé la Banque Centrale à rester présente sur le marché monétaire à travers ses interventions (quotidiennes, hebdomadaires, prêts garantis...) pour satisfaire l'intégralité des demandes de refinancement exprimées par les banques qui se sont chiffrées à 136MdH en moyenne sur le semestre écoulé. Du côté des les placements du Trésor, ils ont été de 16MdH en moyenne quotidienne. Dans un contexte marqué par des tensions géopolitiques durant le semestre, la croissance de l'économie mondiale devrait continuer à ralentir ce qui favoriserait la poursuite de la tendance baissière de l'inflation. Au Maroc, l'inflation a marqué un très net ralentissement au cours de ce semestre, selon les projections de Bank Al Maghrib, elle terminerait l'année sur une moyenne autour de 1% avant de s'établir à 1,8% en 2026. Sous ces conditions, la banque centrale marocaine a décidé de baisser le Taux Directeur à 2,25%. Le taux interbancaire s'est établi à 2,15% à fin juin 2025.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B		
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)	620 506,74	602 977,02
ACTIONS		
OBLIGATIONS	0,00	0,00
BON DU TRÉSOR	620 506,74	602 977,02
TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES D'OPCVM		
AUTRES TITRES	0,00	0,00
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS À RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	620 506,74	602 977,02
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)		
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)		
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS		
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)	20 582,97	25 207,63
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	20 582,97	25 207,63
TOTAL GÉNÉRAL = II+III	641 089,71	628 184,65

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	PORTFÈUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	-	-	-	-
ACTIONS COTEES	-	-	-	-
ACTIONS NON COTEES	-	-	-	-
OBLIGATIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS ORDINAIRES	-	-	-	-
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRÉSOR	620 506,74	602 977,02	9 210,42	9 552,38
BON DU TRÉSOR	620 506,74	602 977,02	9 210,42	9 552,38
FCP	-	-	-	-
BILLET DE TRÉSORERIE	-	-	-	-
CERTIFICATS DE DEPOT	-	-	-	-
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	-	-	-	-
TITRES D'OPCVM	-	-	-	-
ACTIONS SICAV	-	-	-	99 286,49
AUTRES TITRES	-	-	-	-
FPCT	-	-	-	-
OPCR	-	-	-	-
AUTRES TITRES	-	-	-	99 286,49
TOTAL	620 506,74	602 977,02	9 210,42	108 838,87
Autres revenus financiers	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	20 582,97	25 207,63	-	-
COMPTES À TERME	-	-	-	-
COMPTES À VUE	20 582,97	25 207,63	-	-
AUTRES	-	-	-	-
TOTAL	641 089,71	628 184,65	9 210,42	108 838,87

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	870,48	870,48
Valeur liquidative de fin de période	736,15	721,34

TABLEAU DES CRÉANCES

CRÉANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURVÉS
OPÉRATEURS DÉBITEURS	-	-	-	-
COUPONS À RECEVOIR	-	-	-	-
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES	-	-	-	-
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS	-	-	-	-
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	-	-	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DÉBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DEPOT À TERME	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS				
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	20 582,97	25 207,63		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF				
TOTAL	20 582,97	25 207,63		

TABLEAU DES DETTES

DETTE	TOTAL	% DE 1 AN	% DE 1 AN	MOINS DE 1 AN	% DE 1 AN	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS	-	-	-	-	-	-	-
SOUSCRIPTIONS À PAYER	-	-	-	-	-	-	-
ACHAT À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ	-	-	-	-	-	-	-
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TER	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	284,52	0,04				284,52	0,04
PERSONNEL							
ORGANISMES SOCIAUX							
ÉTAT							
AUTRES CRÉDITEURS	284,52	0,04				284,52	0,04
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF							
COMPTES FINANCIERS-PASSIF							
EMPRUNTS À TERME	30/06/2025	30/06/2024					
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)							
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES							
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF							
TOTAL							

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	640 805,190
Nombre de parts	870,477



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP « AL BARID TRESORERIE »

Rapport du Commissaire Aux Comptes Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « AL BARID TRESORERIE », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « AL BARID TRESORERIE », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 641 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 8 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « AL BARID TRESORERIE » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplemment décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'un erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'états de synthèse représentent les opérations et événements nière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis

100% CAPITAL

Associé

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi 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. Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en actions, certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, parts ou actions d'OPCVM, d'organismes de placement en Capital Risque (OPCR) et de fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FCPT) tout en respectant la réglementation en vigueur. Toutefois, et chaque fois que les intérêts des porteurs de parts l'exigent, le FCP peut intervenir sur le marché monétaire conformément à la réglementation en vigueur.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	240 590 786,82	188 533 328,30
ACTIONS	0,00	0,00
OBLIGATIONS	58 632 871,66	73 294 002,51
BON DE TRESOR	168 360 061,78	96 848 662,74
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES D'OPCVM	13 597 853,40	17 835 039,53
AUTRES TITRES	0,00	0,00
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	0,00	555 623,52
OPERATEURS DEBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS A RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFEREES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	240 590 786,82	188 533 328,30
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	319 506,22	138 655,23
DEPOTS A TERMIE (2 ANS ET PLUS)	0,00	0,00
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)	0,00	0,00
DEPOTS A VUE REMUNERES	319 506,22	138 655,23
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL III = I	319 506,22	138 655,23
TOTAL GENERAL = II+III	240 910 293,04	188 671 983,53

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTEES				
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS	58 632 871,66	73 294 002,51	584 520,15	595 110,00
OBLIGATIONS ORDINAIRES	58 632 871,66	73 294 002,51	584 520,15	595 110,00
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
BON DU TRESOR	168 360 061,78	96 848 662,74	1 867 560,00	1 410 000,00
BON DU TRESOR	168 360 061,78	96 848 662,74	1 867 560,00	1 410 000,00
BILLET DE TRESORERIE				
CERTIFICATS DE DETIT				
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT				
TITRES D'OPCVM	13 597 853,40	17 835 039,53		
ACTIONS SICAV	1 399 083,95	7 838 198,42		
AUTRES TITRES	12 198 789,45	9 996 243,21	30 105,91	3 195,72
OPCR				
AUTRES TITRES				
TOTAL	240 590 786,82	188 533 328,30	2 482 186,06	2 008 305,72
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	319 506,22	138 655,23		
COMPTES A TERMIE				
COMPTES A VUE	319 506,22	138 655,23		
AUTRES				
TOTAL	240 910 293,04	188 671 983,53	2 482 186,06	2 008 305,72

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	116 890,58	103 780,00
Valeur liquidative de fin de période	2 035,54	1 817,76

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURUES
OPERATEURS DEBITEURS				
COUPONS A RECEVOIR				
VENTES A REGLEMENT DIFFEREES				
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES				
PERSONNEL				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOT A TERMIE				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DEPOTS A TERMIE (2 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	319 506,22	138 655,23		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF				
TOTAL	319 506,22	138 655,23		

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	5 467,00						5 467,00	
SOUSCRIPTIONS A PAYER								
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	5 467,00						5 467,00	
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	19 613,35	0,01					19 613,35	0,01
PERSONNEL								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT								
AUTRES CREDITEURS	19 613,35	0,01					19 613,35	0,01
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS A TERMIE	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)								
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-2 949 546,320
Actif Net	237 935 666,370
Nombre de parts	116 890,585

CDG CAPITAL

GESTION

Président du Conseil d'Administration

Signature

Président du Conseil d'Administration

Signature

*0 en BDC

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP « AL IJTIMAI SERENITE »

Rapport du Commissaire Aux Comptes

Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « AL IJTIMAI SERENITE », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « AL IJTIMAI SERENITE », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 237.936 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 3.266 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « AL IJTIMAI SERENITE » au 30 Juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis Mazars

100% FCP
Fonds Commun de Placement
Associé

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence à moins de 60% de ses actifs, hors liquidités, 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, et à aucun moment ne peut atteindre 90% de ses actifs, hors liquidités et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire, en litres de créances.
Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en parts ou actions d'OPCVM, d'organismes de placement en Capital Risque (OPCR) et de fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FCPT) tout en respectant 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. Toutefois, et chaque fois que les intérêts des porteurs de parts l'exigent, le FCP peut intervenir sur le marché monétaire conformément à la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 289.21 MMAD en baisse de 30,78 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
Au terme du premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 14,82 % contre 10,16 % pour le benchmark, soit une surperformance de 466 pts.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

* Marché obligataire :
Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22.5 MDH, contre 33,9MDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'abaissement de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aide au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités. Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.
* Marché actions :
Le marché actions (indice MASI) a enregistré une hausse au premier semestre 2025 de 23,85% passant de 14773,2 à 18 296,60 points. Par ailleurs, le MASIR a suivi une tendance similaire avec une hausse de près 25,32%.
Parmi les plus fortes hausses de ce semestre, on note : STROC INDUSTRIE qui s'est distinguée avec une hausse notable de 491,56%, suivie par FENIE BROSSETTE (+289,81%) et STOKVIS NORD AFRIQUE (+267,62%), S.M MONETIQUE (+169,36%), SONASID (+158,17%), LE MAROC.COM (+126,92%) et INVOLYS (+118,86%). À l'inverse les plus fortes baisses ont concerné les valeurs : REBAG COMPANY (-24,00%), SOCIÉTÉ DES BOISSONS DU MAROC (-18,01%) et CTM (-14,95%).
Milliards du marché a été particulièrement soutenu avec un volume global de 65,39 milliards de dirhams échangés sur ce semestre, réalisés principalement sur le marché central qui a capté 59,79 milliards de dirhams, soit 91,4% des échanges totaux, tandis que le marché de blocs a représenté 4,62 milliards de dirhams. Parmi les valeurs, celles qui ont été les plus actives, on note (ATTUARIWAFA BANK avec 10,50%, TCCC S.A avec 7,48%, SODEP-Marsa Maroc avec 7,39%, ITISSALAT AL-MAGHRIB avec 7,21% et AKDITAL avec 7,08%). Ces valeurs ont concentré près de 39,64% du volume total des transactions.

BILAN ACTIF			
ACTIF	30/06/2025	30/06/2024	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)			
TERRAINS			
CONSTRUCTIONS			
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
AMORTISSEMENTS			
PROVISIONS			
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)			
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			
TOTAL I = A+B			
PORTEFUILLE TITRES ACHETEUR (C)	313 473 096,88	442 484 732,72	
ACTIONS	125 320 682,95	173 359 519,20	
OBLIGATIONS	119 826 141,62	143 869 974,17	
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	60 982 004,02	88 261 855,49	
TITRES D'OPCVM	0,00	10 095 379,00	
AUTRES TITRES	0,00	0,00	
OPERATION D'ACQUISITION ET CÉSSIONS TEMPORAIRES DE TITRES	0,00	0,00	
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	0,00	0,00	
OPERATEURS DEBITEURS (D)	1 603 065,15	1 637 232,56	
COUPONS A RECEVOIR	75 722,50	381 606,75	
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	953 194,41	1 037 502,52	
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME	574 148,24	218 105,29	
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	0,00	
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)			
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS			
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)			
PERSONNEL			
AUTRES DEBITEURS			
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF			
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (G)			
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME			
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)			
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)			
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	315 076 162,03	444 121 965,28	
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	569 651,16	216 066,43	
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	0,00	0,00	
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)	0,00	0,00	
DEPOTS A VUE REJUNERES	537 720,52	173 139,85	
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	31 930,64	42 926,58	
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES			
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF			
TOTAL III = I	569 651,16	216 066,43	
TOTAL GENERAL = II+III	315 645 813,19	444 338 031,71	

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	PORTEFUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	125 320 682,95	173 359 519,20	1 197 233,80	1 677 644,88
ACTIONS COTEES	125 320 682,95	173 359 519,20	1 197 233,80	1 677 644,88
ACTIONS NON COTEES	-	-	-	-
OBLIGATIONS	119 826 141,62	143 869 974,17	415 691,38	415 691,38
OBLIGATIONS ORDINAIRES	119 826 141,62	143 869 974,17	415 691,38	415 691,38
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRESOR	60 982 004,02	88 261 855,49	2 244 280,00	2 244 280,00
BON DU TRESOR	60 982 004,02	88 261 855,49	2 244 280,00	2 244 280,00
BON DU TRESOR	60 982 004,02	88 261 855,49	2 244 280,00	2 244 280,00
TITRES D'OPCVM	0,00	10 095 379,00	45 571,83	45 571,83
TITRES D'OPCVM	0,00	10 095 379,00	45 571,83	45 571,83
ACTIONS SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES TITRES	0,00	0,00	0,00	0,00
OPCR	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES TITRES	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	313 473 096,88	442 484 732,72	6 093 797,19	4 976 273,20
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	2 172 716,31	1 653 296,99	-	30 410,96
COMPTES A TERME	537 720,52	173 139,85	-	-
COMPTES A VUE	1 634 995,79	1 680 159,14	-	30 410,96
AUTRES	-	-	-	-
TOTAL	315 645 813,19	444 338 031,71	6 093 797,19	5 006 684,16

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	153 328,00	272 294,00
Valeur liquidative de fin de période	1 886,19	1 534,75

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECUEUVES
OPERATEURS DEBITEURS	1 603 065,15	574 148,24	1 028 916,91	-
COUPONS A RECEVOIR	75 722,50	-	75 722,50	-
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	953 194,41	-	953 194,41	-
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME	574 148,24	-	574 148,24	-
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	-	-	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DEPOT A TERME	-	-	-	-
DEPOT A TERME (2 ANS ET PLUS)	-	-	-	-
DEPOTS A VUE REJUNERES	537 720,52	-	537 720,52	-
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	31 930,64	-	31 930,64	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	-	-	-	-
TOTAL	569 651,16	216 066,43	-	-

TABEAU DES DETTES

DETTE	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	2 860 879,86	0,99	-	-	2 860 879,86	0,99	-	-
SOUSCRIPTIONS A PAYER	2 838 718,08	0,98	-	-	2 838 718,08	0,98	-	-
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE	-	-	-	-	-	-	2 838 718,08	0,99
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER	22 161,78	0,01	-	-	22 161,78	0,01	-	-
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	73 548,20	0,03	-	-	73 548,20	0,03	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
ETAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CREDITEURS	73 548,20	0,03	-	-	73 548,20	0,03	-	-
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
EMPRUNTS A TERME	-	-	-	-	-	-	-	-
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	2 934 428,06	1,00	-	-	2 934 428,06	1,00	-	-

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	- 23 504 763,580
Actif Net	289 206 621,550
Nombre de parts	153 328,000

Pour le Commissaire


*0 en BDC
*Vente à terme : +574148,24

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP « CAT EVOLUTION »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025
Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « CAT EVOLUTION », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « CAT EVOLUTION », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 289.207 MMAD y compris un bénéfice à affecter de 4.215 MMAD.
Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CAT EVOLUTION » au 30 Juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.
Fondement de l'opinion
Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.
Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse
La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.
Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.
Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse
Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :
• Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
• Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
• Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
• Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis

 Forvis Mazars
 Associé

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP investira, en permanence, à hauteur de 60% au moins de ses actifs, 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.
Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en titres d'OPCVM, d'organismes de Placement Collectifs en Capital (OPCC) et de fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT) tout en respectant la réglementation en vigueur.
Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations de placement en valeurs à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 1902,28 MMAD en hausse de 15,37 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 23,36 % contre 26,39 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 303 pts.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Le marché actions (indice MASI) a enregistré une hausse au premier semestre 2025 de 23,85% passant de 14773,2 à 18 296,60 points. Par ailleurs, le MASIR a suivi une tendance similaire avec une hausse de près 25,32%.
Parmi les plus fortes hausses de ce semestre, on note : STROCK INDUSTRIE qui s'est distinguée avec une hausse notable de 401,56%, suivie par FENIE BROSSETTE (+288,61%) et STOKVIS NORD AFRIQUE (+267,62%), S.M MONETIQUE (+169,36%), SONASID (+159,17%), IB MAROC.COM (+126,92%) et INVOLYS (+116,95%).
À l'inverse les plus fortes baisses ont concerné les valeurs : REBAB COMPANY (-24,00%), SOCIÉTÉ DES BOISSONS DU MAROC (-18,01%) et CTM (-14,95%).
Milliards du marché a été particulièrement soutenue avec un volume global de 65,39 milliards de dirhams échangés sur ce semestre, réalisés principalement sur le marché central qui a capté 59,79 milliards de dirhams, soit 91,4% des échanges totaux, tandis que le marché de blocs a représenté 4,62 milliards de dirhams. Parmi les valeurs, celles qui ont été les plus actives, on note ATTJARIWAFABANK avec 10,50%, TSCC SA avec 7,46%, SODEP-Marsa Maroc avec 7,39%, ITISSALAT AL-MAGHRIB avec 7,21% et AKDITAL avec 7,08%. Ces valeurs ont concentré près de 39,64% du volume total des transactions.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	1 952 069 903,11	1 648 089 093,80
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)	1 952 069 903,11	1 494 983 896,20
ACTIONS	0,00	0,00
OBLIGATIONS	0,00	0,00
BONDE TRESOR	0,00	84 546 024,30
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	40 369 292,00
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00
AUTRES TITRES	0,00	0,00
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	0,00	28 189 881,30
OPERATEURS DEBITEURS (D)	22 332 039,53	3 085 444,47
COURONS A RECEVOIR	1 571 489,00	2 982 086,22
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMES	0,00	0,00
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	1 974 401 942,64	1 651 174 538,27
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	204 491,75	111 118,79
DEPOTS A TERMES (2 ANS ET PLUS)	0,00	0,00
DEPOTS A TERMES (INFÉRIEURS A 2 ANS)	0,00	0,00
DEPOTS A VUE REMUNERES	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	204 491,75	111 118,79
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	204 491,75	111 118,79
TOTAL GENERAL = II+III	1 974 606 434,39	1 651 285 657,06

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Portefeuille de Cloture	Détail des Revenus
30/06/2025	30/06/2024
Catégories de TITRES	30/06/2025
ACTIONS	1 952 069 903,11
ACTIONS COTEES	1 494 983 896,20
ACTIONS NON COTEES	21 374 989,50
OBLIGATIONS	0,00
OBLIGATIONS ORDINAIRES	0,00
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	0,00
BON DU TRESOR	84 546 024,30
BON DU TRESOR	40 369 292,00
FCM	0,00
BILLETS DE TRÉSORERIE	0,00
CERTIFICATS DE DEPOT	40 369 292,00
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	0,00
TITRES D'OPCVM	0,00
AUTRES TITRES	28 189 881,30
ACTIONS SICAV	0,00
AUTRES TITRES	28 189 881,30
OPCVM	0,00
AUTRES TITRES	28 189 881,30
TOTAL	1 952 069 903,11
Autres revenus financiers	3 196 563,26
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	22 332 039,53
COMPTES A TERMES	0,00
COMPTES A VUE	204 491,75
AUTRES	22 332 039,53
TOTAL	1 974 606 434,39

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	235 233,00
Valeur liquidative de fin de période	6 086,78

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECUEVRES
OPERATEURS DEBITEURS	22 332 039,53	22 332 039,53		
COURONS A RECEVOIR	1 571 489,00	1 571 489,00		
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	0,00	0,00		
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMES	0,00	0,00		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	0,00		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR	0,00	0,00		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	0,00	0,00		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	0,00	0,00		
PERSONNEL	0,00	0,00		
AUTRES DEBITEURS	0,00	0,00		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	0,00	0,00		
DEPOT A TERMES	0,00	0,00		
COMPTES FINANCIERS-ACTIF	204 491,75	111 118,79		
DEPOTS A TERMES (2 ANS ET PLUS)	0,00	0,00		
DEPOTS A TERMES (INFÉRIEURS A 2 ANS)	0,00	0,00		
DEPOTS A VUE REMUNERES	0,00	0,00		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	204 491,75	111 118,79		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	0,00	0,00		
TOTAL	204 491,75	111 118,79		

TABEAU DES DETTES

DETTE	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET RECUEVRES	%
OPERATEURS CREDITEURS	18 554 841,66	0,98						
SOUSCRIPTIONS A PAYER	18 554 841,66	0,98						
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE	18 450 975,63	0,97						
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER	103 866,03	0,01						
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	0,00	0,00						
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	0,00	0,00						
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	0,00	0,00						
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	380 626,45	0,02						
PERSONNEL	0,00	0,00						
ORGANISMES SOCIAUX	0,00	0,00						
AUTRES CREDITEURS	380 626,45	0,02						
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	0,00	0,00						
COMPTES FINANCIERS-PASSIF	0,00	0,00						
EMPRUNTS A TERMES	0,00	0,00						
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	0,00	0,00						
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00						
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	0,00	0,00						
TOTAL	0,00	0,00						

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Titres données en pension	Montant / Quantité
Actif Net	-53 392 958,40
Nombre de parts	235 233,000



*0 en BDC
*Emprunt de titres
-MA0002016408 : 606 Titres

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP « CDG ACTIONS »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025
Opinion
Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « CDG ACTIONS », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « CDG ACTIONS », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1.902.278 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 20.162 KMAD.
Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CDG ACTIONS » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.
Fondement de l'opinion
Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.
Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.
Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse
La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.
Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.
Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse
Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :
• Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
• Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
• Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
• Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
• Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025



Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM obligataires moyens et long terme « créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances. Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en actions, certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, parts ou actions d'OPCVM, d'organismes de placement en Capital-Investissement et de fonds de Placement Collectifs en Titrisation ou de placement en Capital-Investissement, en respectant la réglementation en vigueur. 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.

Toutefois, et chaque fois que les intérêts des porteurs de parts l'exigent, le FCP peut intervenir sur le marché monétaire conformément à la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 1,13 MMAD en hausse de 4,42 % par rapport à fin du premier semestre 2024. L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la baisse pour atteindre 3,59 à fin du premier semestre 2025 contre 3,75 à fin du premier semestre 2024. Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 2,13 % contre 4,07 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 194 pbs.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levés nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MdRd, contre 33,5 MdRd en rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux, les rendements secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aide au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités. Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -30bps, -30bps et -30bps. En même temps, les rendements des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont connu une baisse de -30bps, -30bps et -30bps. En outre, les rendements des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont connu une baisse de -30bps, -30bps et -30bps.

BILAN ACTIF

	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	999 825,52	965 937,65
ACTIONS		
OBLIGATIONS	0,00	0,00
BON DE TRESOR	999 825,52	767 866,12
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00
AUTRES TITRES	0,00	0,00
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	198 069,53
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
OPERATEURS DEBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS A RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFERES		
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMES		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+G+H	999 825,52	965 937,65
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	129 782,95	116 088,80
DEPOTS A TERMES (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERMES (INFERIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES / SOLDES DEBITEURS	129 782,95	116 088,80
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	129 782,95	116 088,80
TOTAL GENERAL = I+II+III	1 129 608,47	1 082 026,45

BILAN PASSIF

PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
CAPITAL (A)	1 099 208,09	1 040 248,00
CAPITAL EN DEBUT D'EXERCICE	1 111 887,25	1 079 327,55
EMISSIONS ET RACHATS	0,00	0,00
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS & DE RACHATS		
VARIATIONS DES DIFFERENCES DESTIMATIONS	-177,14	-26 536,48
FRANS DE NEGOCIATION	-22,00	-154,00
PLUS ET MOINS VALUES REALISEES	-12 479,04	-12 389,07
REPORT A NOUVEAU (B)		
REPORT A NOUVEAU (B)		
COMPTES DE REGULARISATION (C)		
COMPTES DE REGULARISATION		
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)	0,00	0,00
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)	0,00	0,00
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	28 173,49	40 515,49
RESULTAT DE L'EXERCICE AFFECTER (E)	28 173,49	40 515,49
TOTAL II = A+B+C+D+E	1 128 381,58	1 080 763,49
PORTFEUILLE TITRES VENEUR (F)	0,00	0,00
OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE DE TITRES	0,00	0,00
OPERATIONS DE CESSION SUR VALEURS MOBILIERES		
OPERATEURS CREDITEURS (G)	22,00	154,00
SOUSCRIPTIONS A PAYER		
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TERME		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	22,00	154,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS(H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS(H)		
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)	210,89	1 108,96
PERSONNEL		
ORGANISMES SOCIAUX		
ETAT		
AUTRES CREDITEURS	210,89	1 108,96
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (J)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
POSITION DE CHANGE (K)		
POSITION DE CHANGE (K)		
TOTAL II = F+G+H+I+J+K	1 225,89	1 262,96
COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)	0,00	0,00
EMPRUNTS A TERME	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	0,00	0,00
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL III = L	0,00	0,00
TOTAL GENERAL = II+III	1 129 606,45	1 082 026,45

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

COUPON ENCAISSE COUPON COURU			X
NATURE	30/06/2025	30/06/2022	
Produits sur opérations financières (A)	35 800,00	46 868,8	
Produits sur actions			
Produits sur obligations	0,00	0,00	
Produits sur titres de créances négociables	0,00	0,00	
Produits sur titres OPCVM			
Produits BOT	35 800,00	46 700,00	
Produits sur acquisition et cessions temp de titres	0,00	168,80	
Produits sur autres titres			
Produits sur opérations financières à terme			
Intérêts sur comptes courants à terme			
Intérêts sur comptes courants à vue			
Produits sur garanties données en espèces			
Autres produits sur opérations financières			
Charges sur opérations financières (B)	0,00	0,0	
Charges sur acquisition et cessions temp de titres			
Autres charges sur opérations financières de portefeuille	0,00	0,00	
Charges sur emprunts			
Intérêts sur comptes courants créditeurs	0,00	0,00	
Charges sur garanties reçues en espèces			
Autres charges sur opérations financières			
I.Résultat sur opérations financières (A-B)	35 800,00	46 868,8	
Autres produits de gestion (C)			
Produits accessoires			
Produits non courants			
Frais de gestion (D)	6 626,51	6 353,3	
Charges externes			
Impôts et taxes			
Charges de personnel			
Autres charges de gestion courante			
Dotation/commission cdvm	166,36	150,40	
Dotations aux frais de gestion hors commission cdvm	6 460,13	6 193,30	
Dotation aux amortissements			
Charges non courantes	0,00	0,00	
II.Résultat net du semestre (I+C-D)	29 173,49	40 515,4	
Régularisation des revenus du semestre en cours (E)	0,00	0,0	
Régularisation des revenus du semestre en cours (E)	0,00	0,00	
Accomptes sur dividendes du semestre (F)			
Produits utilisés			
Charges imputées			
III-RÉSULTAT A AFFECTER (III+(-)E-F)	29 173,49	40 515,4	

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Analyse des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTEES	-	-	-	-
ACTIONS NON COTEES	-	-	-	-
OBLIGATIONS				
OBLIGATIONS ORDINAIRES	-	-	-	-
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRESOR	999 825,52	787 868,12	35 800,00	46 700,00
BON DU TRESOR	999 825,52	787 868,12	35 800,00	46 700,00
FCR				
BILLETS DE TRESORERIE	-	-	-	-
CERTIFICATS DE DEPOT	-	-	-	-
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT	-	-	-	-
TITRES OPCVM				
PARIS FCP	-	-	-	-
ACTIONS SICAV	-	-	-	-
AUTRES TITRES				
EPFR	-	198 069,53	-	168 850,00
OPCR	-	-	-	-
AUTRES TITRES	-	128 060,53	-	128 850,00
TOTAL	999 825,52	985 937,65	35 800,00	48 868,85
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	129 782,89	116 088,80	-	-
COMPTES A TERME	-	-	-	-
COMPTESA VUE	129 782,89	116 088,80	-	-
AUTRES	-	-	-	-
TOTAL	1 129 608,41	1 082 026,45	35 800,00	46 868,85

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	770,00	770,00
Valeur liquidative de fin de période	1 465,43	1 403,58

TABLEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURUES
OPERATEURS DEBITEURS				
COUPONS A RECEVOIR				
VENTES A REGLEMENT DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR				
CAPITAUX OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES				
PRIMAIRE				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOT A TERME				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
	30/06/2025	30/06/2024		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)				
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES ET CALES DEBITEURS)	129 782,95	116 085,80		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF				
TOTAL	129 782,95	116 085,80		

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHEUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	22,00						22,00	
SOUSCRIPTIONS A PAYER	-		-		-		-	
AVANT A REGLEMENT DIFFERE	-		-		-		-	
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER	-		-		-		-	
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	22,00		-		-		22,00	
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-		-		-		-	
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-		-		-		-	
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	1 203,89	0,11					1 203,89	0,11
PERSONNEL	-		-		-		-	
ORGANISMES SOCIAUX	-		-		-		-	
ETAT	-		-		-		-	
AUTRES CREDITEURS	1 203,89	0,11	-		-		1 203,89	0,11
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-		-		-		-	
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
	30/06/2025		30/06/2024					
EMPRUNTS A TERME								
BANQUES SOULEES (CREDITEURS)								
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	1 128 382,580
Nombre de parts	770,000

Pour le Gestionnaire  CD CAPITAL Tour Marianne - Place Mirocq - 17000, Rabat Tél : (05) 37 72 92 / Fax : (05) 37 20 92 90	Pour le Dépositaire  CD CAPITAL Tour Marianne - Place Mirocq - 17000, Rabat Tél : (05) 37 72 92 / Fax : (05) 37 20 92 90
---	--

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du
FCP « CDG CITOYENNETE »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025
AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « CDG CITOYENNETTE », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « CDG CITOYENNETTE », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1.128 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 29 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CDG CITOYENNETE » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites

dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes

ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis Mazars

76 Bd. Belmont St., Nantuxba
74 E. Etage, Calabianca (17)
US 22 4254 23

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « obligations court terme », ordances 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. Il ne peut détenir d'actions, ni de certificats d'investissement, ni de droits d'attribution ou de souscription, ni de titres d'OPCVM « actions », ni de titres d'OPCVM « diversifiés », ni de 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, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Le Fonds pourra réaliser des opérations de prêt/emprunt de titres et des opérations de prise et de mise en pension, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

Enfin, le FCP pourra consacrer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs et ce, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 200,63 MMAD en baisse de 73,87 % par rapport à fin du premier semestre 2024.

L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 0,72 à fin du premier semestre 2025 contre 0,66 à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,74 % contre 1,5 % pour le benchmark, soit une surperformance de 25 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MDH, contre 33,5MDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités ; Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	200 663 292,38	487 318 389,35
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS		
OBLIGATIONS	7 941 415,79	21 358 200,12
BON DE TRÉSOR	29 194 539,20	
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	54 354 107,79	460 912 499,73
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00
AUTRES TITRES	19 800 680,34	5 047 689,50
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	89 372 549,26	0,00
AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	0,00	51 946 915,00
COUPONS À RECEVOIR	0,00	51 946 915,00
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGÉ (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGÉ (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	200 663 292,38	539 265 304,35
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	191 893,07	0,00
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)	0,00	0,00
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS		
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	191 893,07	0,00
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	191 893,07	0,00
TOTAL GÉNÉRAL = II+III	200 855 185,45	539 265 304,35

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTEES				
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS	7 941 415,79	21 358 200,12		2 885 087,71
OBLIGATIONS ORDINAIRES	7 941 415,79	21 358 200,12		2 885 087,71
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRÉSOR	29 194 539,20		4 926 517,11	3 014 394,30
BON DU TRÉSOR	29 194 539,20		4 926 517,11	3 014 394,30
FCP	54 354 107,79	460 912 499,73	4 492 030,08	2 818 109,00
FCP	54 354 107,79	460 912 499,73	4 492 030,08	2 818 109,00
BILLET DE TRÉSORERIE	5 166 941,00	322 432 033,73	481 393,05	2 243 109,00
CERTIFICATS DE DÉPÔT	49 187 166,79	138 480 466,00	3 228 187,00	575 000,00
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT			762 450,00	
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00	0,00	0,00
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00	0,00	0,00
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES	199 173 229,60	5 047 689,50	3 376 679,56	545 012,48
FCPT	19 800 680,34	5 047 689,50	412 123,80	
OPCVM				
AUTRES TITRES	89 372 549,26		2 964 555,76	545 012,48
TOTAL	200 663 292,38	487 318 389,35	12 775 226,72	9 242 603,49
Autres revenus financiers				
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	191 893,07	51 946 915,00		
COMPTES À TERME				
COMPTES À VUE	191 893,07	51 946 915,00	0,00	0,00
AUTRES				
TOTAL	200 855 185,45	539 265 304,35	12 775 226,72	9 242 603,49

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	172 116,00	60 553,00
Valeur liquidative de fin de période	1 165,67	1 118,96

TABEAU DES CRÉANCES

CRÉANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURVÉS
OPÉRATEURS DÉBITEURS				
COUPONS À RECEVOIR				
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES				
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME				
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS				
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS				
PERSONNEL				
AUTRES DÉBITEURS				
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF				
DÉPÔT À TERME				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS				
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	191 893,07			
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF				
TOTAL	191 893,07	0,00		

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
SOUSCRIPTIONS À PAYER								
OPCVM À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TER								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	224 040,00	0,11					224 040,00	0,11
PERSONNEL								
ORGANISMES SOCIAUX								
ÉTAT								
AUTRES CRÉDITEURS	224 040,00	0,11					224 040,00	0,11
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF								
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS À TERME	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)						10 446 016,03		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL	224 040,00	0,11				10 446 016,03		

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	200 631 145,450
Nombre de parts	172 116,000



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du
FCP « CDG DYNAMIC COURT TERME »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « CDG DYNAMIC COURT TERME », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « CDG DYNAMIC COURT TERME », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 200.631 MMAD y compris un bénéfice à affecter de 1.922 MMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CDG DYNAMIC COURT TERME » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 29 juillet 2024

Forvis Mazars
forvis mazars
76 Bd Abdelkrim el Khattabi
9ème Etage
Bordj Boujeir DIOF
Associé

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence 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 ne peut obtenir d'actions, ni de certificats d'investissement, ni de droits d'attribution ou de souscription, ni de titres d'OPCVM « actions », ni de titres d'OPCVM « diversifiés », ni de 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, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.
Le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs et ce, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Le fonds pourra réaliser des opérations de prêt/empunt de titres et des opérations de prise et de mise en pension, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 0,62 MMAD en baisse de 49,26 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 0,62 à fin du premier semestre 2025 contre 0,53 à fin du premier semestre 2024.
Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,19 % contre 1,41 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 22 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrDH, contre 33,5 MrDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités ; Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B		
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)	611 823,60	1 137 274,68
ACTIONS	0,00	0,00
OBLIGATIONS	0,00	0,00
BON DU TRÉSOR	611 823,60	1 137 274,68
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00
AUTRES TITRES	0,00	0,00
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CÉSSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES	0,00	0,00
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS À RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	611 823,60	1 137 274,68
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	7 867,15	84 085,42
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	0,00	0,00
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)	0,00	0,00
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS	7 867,15	84 085,42
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL III = I	7 867,15	84 085,42
TOTAL GÉNÉRAL = II+III	619 690,75	1 221 360,07

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTÉES				
ACTIONS NON COTÉES				
OBLIGATIONS				
OBLIGATIONS ORDINAIRES				
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRÉSOR	611 823,60	1 137 274,68		
BON DU TRÉSOR	611 823,60	1 137 274,68		
FCN				
BILLETTS DE TRÉSORERIE				
CERTIFICATS DE DÉPÔT				
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT				
TITRES D'OPCVM				
PARTS FCP				
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES				
FPCT				
OPCR				
AUTRES TITRES				
TOTAL	611 823,60	1 137 274,68		
Autres revenus financiers				
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	7 867,15	84 085,42		
COMPTES À TERME				
COMPTES À VUE	7 867,15	84 085,42		
AUTRES				
TOTAL	619 690,75	1 221 360,07		

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	359,00	726,00
Valeur liquidative de fin de période	1 725,39	1 681,86

TABEAU DES CRÉANCES

CRÉANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURVÉS
OPÉRATEURS DÉBITEURS				
COUPONS À RECEVOIR				
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES				
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME				
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS				
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS				
PERSONNEL				
AUTRES DÉBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DÉPÔT À TERME				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
EMPRUNTS À TERME				
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)				
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF				
TOTAL	7 867,15	84 085,42		

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS	88,00	0,01					88,00	0,01
SOUSCRIPTIONS À PAYER								
OPCR À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TER								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS	88,00	0,01					88,00	0,01
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	184,20	0,03					184,20	0,03
PERSONNEL								
ORGANISMES SOCIAUX								
ÉTAT								
AUTRES CRÉDITEURS	184,20	0,03					184,20	0,03
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS À TERME								
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)								
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Montant / Quantité	
Titres données en pension	-
Actif Net	619 418,550
Nombre de parts	359,000



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du
FCP « FCP INSTITUTIONS »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « FCP INSTITUTIONS », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FCP INSTITUTIONS », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 619 KMAD y compris une perte nette de 1 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FCP INSTITUTIONS » au 30 Juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse »

du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis



RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

La SICAV sera investie en permanence à hauteur de 80% maximum de ses actifs, hors liquidités, en actions, certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, cotés en bourse et à aucun moment ne peut dépasser 90% de ses actifs, hors liquidités, en titres de créances.

La Sicav pourrait également investir une partie de ses actifs en parts ou actions d'OPCVM, d'organismes de Placement en Capital Risque (OPCR) et de fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT) tout en respectant 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.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 873,62 MMAD en hausse de 747,78 % par rapport à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 13,34 % contre 8,73 % pour le benchmark, soit une surperformance de 462 pbs.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

• **Marché obligataire** : Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MDH, contre 33,5MDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités. Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs, tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

• **Marché actions** : Le marché actions (indice MASI) a enregistré une hausse au premier semestre 2025 de 23,85% passant de 14772,2 à 18 296,60 points. Par ailleurs, le MASIR a suivi une tendance similaire avec une hausse de près de 25,25%.

Parmi les plus fortes hausses de ce semestre, on note : STROC INDUSTRIE qui s'est distinguée avec une hausse notable de 491,56%, suivie par FENIE BROSSETTE (+289,81%) et STOKVIS NORD AFRIQUE (+267,62%), S.M MONETIQUE (+169,36%), SONASID (+159,7%), IS MAROC.COM (+128,92%) et INVOLYS (+118,95%). A l'inverse les plus fortes baisses ont concerné les valeurs : REBAS COMPANY (-24,00%), SOCIÉTÉ DES BOISSONS DU MAROC (-18,01%) et CTM (-14,95%).

Milliards du marché a été particulièrement soutenue avec un volume global de 65,39 milliards de dirhams échangés sur ce semestre, réalisés principalement sur le marché central qui a capté 59,79 milliards de dirhams, tandis que le marché de blocs a représenté 4,62 milliards de dirhams. Parmi les valeurs, celles qui ont été les plus actives, on note ATTUARWAFI BANK avec 10,50%, TGCC S.A avec 7,46%, SODEP-Marsa Maroc avec 7,39%, ITISSALAT AL MAGHRIB avec 7,21% et AKDITAL avec 7,08%. Ces valeurs ont concentré près de 39,64% du volume total des transactions.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B		
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS	788 844 273,45	112 975 363,65
OBLIGATIONS	435 713 256,84	44 889 279,46
BON DE TRÉSOR	70 086 521,55	50 661 854,31
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	277 144 495,06	16 197 330,92
TITRES D'OPCVM	0,00	1 316 855,80
AUTRES TITRES	0,00	0,00
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	43,16
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS (D)		
COURONS A RECEVOIR	5 130 604,86	299 746,61
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	413 221,50	87 559,25
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMINE	4 079 937,50	171 628,24
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	637 445,86	40 550,12
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	0,00	0,00
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMINE (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMINE		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	788 074 878,31	113 275 110,28
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DEPOTS A TERMINE (0 ANS ET PLUS)	9 071,03	154 307,25
DEPOTS A TERMINE (INFÉRIEURS A 2 ANS)	0,00	0,00
DEPOTS A VUE REMUNERES	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	0,00	153 310,32
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	9 071,03	996,93
TOTAL III = I	9 071,03	154 307,25
TOTAL GENERAL = II+III	788 083 949,34	113 429 417,51

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Analyse des revenus du portefeuille par catégorie				
	PORTEFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	435 713 256,84	44 889 322,62	4 783 139,40	319 762,45
ACTIONS COTEES	435 713 256,84	44 889 322,62	4 783 139,40	319 762,45
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS	70 086 521,55	50 661 854,31	664 754,75	784 159,70
OBLIGATIONS ORDINAIRES	70 086 521,55	50 661 854,31	664 754,75	784 159,70
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRESOR	277 144 495,06	16 197 330,92	5 779 494,27	202 159,00
BON DU TRESOR	277 144 495,06	16 197 330,92	5 779 494,27	202 159,00
BON DU TRESOR		1 316 855,80		44 333,40
BILLETTS DE TREASORERIE				
CERTIFICATS DE DEPOSIT				
BONDS DE SOCIETES DE FINANCEMENT		1 316 855,80		44 333,40
TITRES DOPCVM				
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES			258 728,85	1 397,70
OPCVM				
AUTRES TITRES			258 728,85	1 397,70
TOTAL	782 944 273,40	112 975 363,58	11 496 117,27	1 381 803,28
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	5 139 675,88	454 053,66		
COMPTES A TERMES				
COMPTES VUE		153 310,32		
	5 139 675,88	300 743,54		
TOTAL	788 083 949,34	113 429 417,51	11 496 117,27	1 381 803,28

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	149 613,00	29 170,00
Valeur liquidative de fin de période	4 312,05	3 533,16

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECUEVRES
OPERATEURS DEBITEURS	5 130 604,86	637 445,86	4 493 159,00	0,00
COURONS A RECEVOIR	413 221,50	0,00	413 221,50	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	4 079 937,50	0,00	4 079 937,50	0,00
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMINE	637 445,86	637 445,86	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	0,00	0,00	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	0,00	0,00	0,00	0,00
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	637 445,86	0,00	637 445,86	0,00
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	637 445,86	0,00	637 445,86	0,00
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMINE	0,00	0,00	0,00	0,00
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMINE	0,00	0,00	0,00	0,00
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	9 071,03	154 307,25	996,93	0,00

TABEAU DES DETTES

DETTE	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHEUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	3 634 043,70	0,56	0,00	0,00	3 634 043,70	0,56	0,00	0,00
SOUSCRIPTIONS A PAYER	3 577 946,08	0,55	0,00	0,00	3 577 946,08	0,55	0,00	0,00
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER	56 097,62	0,01	0,00	0,00	56 097,62	0,01	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	1 430 792,96	0,22	0,00	0,00	1 430 792,96	0,22	0,00	0,00
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	1 430 792,96	0,22	0,00	0,00	1 430 792,96	0,22	0,00	0,00
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMINE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMINE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	5 064 836,66	0,78	0,00	0,00	5 064 836,66	0,78	0,00	0,00

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-135 289 552,980
Actif Net	645 368 897,160
Nombre de parts	149 613,000

Aux Actionnaires de la SICAV « CDG IZDIHAR »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale de la Société d'Investissement à Capital Variable « CDG IZDIHAR », nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la SICAV « CDG IZDIHAR », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 645.369 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 3.469 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société d'Investissement à Capital Variable « CDG IZDIHAR » au 30 Juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la SICAV conformément aux règles

de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la SICAV ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la SICAV.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la SICAV ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la SICAV à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis Mazars
Associé

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

COMPTES DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI			
tériorité par un allègement du déficit de liquidité bancaire qui ressort à fin juin à 114 MdM à la suite de la hausse de la circulation Centrale à rester présente sur le marché monétaire à travers ses interventions (quotidiennes, hebdomadaires, prêts garantis...) des refinancements exprimées par les banques qui se sont chiffrées à 136MdM en moyenne sur le semestre écoulé. Du côté de 16MdM en moyenne quotidienne. Dans un contexte marqué par des tensions géopolitiques durant tout le semestre, la bourse continuait à ralentir ce qui favoriserait la poursuite de la tendance baissière de l'inflation. Au Maroc, l'inflation a marqué un premier semestre, selon les projections de Bank Al Maghrib, elle terminerai l'année sur une moyenne autour de 1% avant de s'établir à la fin du semestre. La banque centrale marocaine a décidé de baisser le Taux Directeur à 2,25%. Le taux interbancaire s'est établi à 2,25% et le taux			
COMPTES DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI			
			COUPON ENCAISSE COUPON COURU
			X
NATURE	30/06/2025	30/06/2024	
Produits sur opérations financières (A)	97 414 793,40	115 825 740,62	
Produits sur actions	19 180 969,81	19 180 969,81	
Produits sur obligations	27 002 287,34	38 137 129,08	
Produits sur titres de créances négociables	32 312 190,91		
Produits sur titres OPCVM			
Produits BDT	13 955 248,63	48 027 490,97	
Produits sur acquisition et cessions temp de titres	15 944 120,19	5 733 243,90	
Produits sur autres titres	8 300 945,73	4 737 906,86	
Produits sur opérations financières à terme			
Intérêts sur comptes courants à terme	0,00	0,00	
Intérêts sur comptes courants à vue	0,00	0,00	
Produits sur garanties données en espèces			
Autres produits sur opérations financières			
Charges sur opérations financières (B)	167 927,57	806 307,82	
Charges sur acquisition et cessions temp de titres			
Autres charges sur opérations financières de portefeuille	167 838,58	479 793,60	
Charges sur emprunts			
Intérêts sur comptes courants créateurs	88,99	328 514,22	
Charges sur garanties reçues en espèces			
Autres charges sur opérations financières			
I- Résultat sur opérations financières (A-B)	97 246 865,83	115 017 432,80	
Autres produits de gestion (C)	6,00	6,00	
Produits accessoires			
Produits non courants	0,00	0,00	
Frais de gestion (D)	8 717 815,91	7 408 350,65	
Charges externes			
Impôts et taxes			
Charges de personnel			
Autres charges de gestion courante			
Dotations aux frais de gestion hors commission cvdm	7 946 327,74	6 752 744,41	
Dotation commission cvdm	771 488,17	655 606,24	
Dotation aux amortissements			
Charges non courantes	0,00	0,00	
II- Résultat net du semestre (H-C-D)	88 529 049,92	107 609 082,15	
Régularisation des revenus du semestre en cours (E)	-20 708 700,42	-43 959 625,20	
Régularisation des revenus du semestre en cours (E)	-20 708 700,42	-43 959 625,20	
Accomptes sur dividendes du semestre (F)			
Produits utilisés			
Charges imputées			
III- RESULTAT A AFFECTER (III+H+E-F)	67 822 349,50	63 639 456,95	

MOUVEMENTS DES ACTIFS

Cessions	Variation différence d'estimation	Variation intérêts courus	Montant fin de semestre	Structure en %
467 428 862,24	438 068,33		866 857 681,89	22,55
467 428 862,24	438 068,33		866 857 681,89	22,55
4 007 430 760,91	3 875 625,38		559 553 327,62	14,56
4 007 430 760,91	3 875 625,38		559 553 327,62	14,56
2 609 529 474,76	-5 383 482,23		748 024 122,76	19,41
856 423 035,00	237 302,50		101 300 490,00	2,64
68 537 497,04	-1 263 890,22		33 938 060,22	3,29
1 584 508 942,47	-5 336 614,51		510 785 572,53	13,48
945 052 445,16				
945 052 445,16				
100 212 818 999,03	-2 143 456,12	37 258,61	1 670 934 665,23	43,48
100 133 125 308,02		37 258,61	1 381 493 718,78	35,94
79 693 691,01	-2 143 456,12		289 440 946,48	7,53
2 714 869 368,56				
116 306 841 722,21			19 851,21	
227 163 971 632,62	-3 213 164,64	37 258,61	3 843 389 648,90	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES	MA0002007641	BDT du 03/10/2005 5,95% a 20 ans	665,000	105 340,110	70 051 173,150	1,82%
DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES	MA0002018176	BDT 225023 3 30 2A	658,000	103 008,700	67 778 408,600	1,76%
DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES	MA0002018199	BDT 250423 3 30 2A	290,000	103 592,620	30 041 859,800	0,78%

BDT 250423 3.90 2A
BDT 270223 3.80 2A

DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES	MA0000218846	BDT 030225 2.4 26S	619,000	101 019,450	62 531 039,550	1.63%
DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES	MA0000218937	BDT 030325 2.39 26S	450,000	100 823,640	45 370 838,500	1.18%
BANK OF AFRICA	MA0000092876	DBL SUB BMCE B du 28062016 1 7.7	211,000	100 027,870	21 155 880,570	0.55%
BANK OF AFRICA	MA0000093007	DBL SUB COMI TR du 21122016 3 1.5 a 10 ans	80,000	100 173,250	8 172 340,000	0.19%
CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER	MA0000092961	DBL SUB CMH TR 15122016 2.9 97 TH 10 ANS	448,000	102 107,620	44 744 213,760	1.16%
WAFASALAF	MA0000093973	DBL SUB WAFASALAF B 270619 2.91 7A	6,000	100 034,080	600 204,000	0.02%
BANQUE CENTRALE POPULAIRE	MA0000093882	DBL SUB BCP 201218 2.94% 10A	360,000	101 982,250	36 713 810,800	0.96%
CFG GROUP	MA0000095267	DBL SUB CFG D 231221 2.42 10A	105,000	102 136,480	10 724 330,400	0.28%
AGRICOLE DU MAROC	MA0000095547	DBL SUB CAM 220722 2.61 TH 10A	115,000	102 448,440	11 977 200,000	0.31%
AL BARID BANK	MA0000095672	DBL SUB PERP ABS TR 170323 5.91	500,000	101 668,360	50 134 180,000	1.30%
BANK OF AFRICA	MA0000095671	DBL SUB PERP BOA 261222 5.09 TH	545,000	102 540,550	55 884 599,750	1.45%
CDG CAPITAL	MA0000095705	DBL SUB PERP CDGK 291222 5.32 TH	250,000	102 551,360	25 637 840,000	0.67%
BANK OF AFRICA	MA0000095929	DBL SUB PERP BOA A 081223 5.29 TH	800,000	102 955,500	61 773 300,000	1.61%
BANK OF AFRICA	MA0000095693	DBL SUB PERP ABS 121222 5.41 TH	360,000	102 380,280	37 113 340,800	0.97%
DBL SUB BMCI C 170223 6.03 PERP TH	MA0000095721	BMCI	200,000	102 049,880	20 409 976,000	0.53%
BANK OF AFRICA	MA0000096174	DBL SUB PERP BOA 24082024 5.3 37 TH	500,000	99 936,390	49 968 195,000	1.30%
BMCI	MA0000096364	DBL SUB BMCI TR 240924 3.45	832,000	102 789,010	85 520 456,320	2.23%
BANK OF AFRICA	MA0000096592	DBL SUB PERP BOA 200620 4.22	855,000	99 901,780	85 416 021,900	2.23%
BANQUE CENTRALE POPULAIRE	MA0000096904	DBL SUB PERP BCP TR A 301224 4.54	106,000	102 984,050	10 996 230,800	0.52%
DEPOT DE CAUTION DES PORTS	MA0000093552	DBL ANE ANE 311019 2024 2.25%	172,000	90 303,780	9 296 888,000	0.14%

OBL ANP 040619 3.02 10A
OBL FEC SUB A 190718 15 ANS 3.84%

YVES ROCHER (CREDIT COMMERCIAL)	MA0000094682	OBL LYDEX 130820 2.84 5A	150,000	20 491,685	3 073 752,000	0,08%
COMPAGNIE MINIERE DE TOUSSIT	MA0000095010	OBL CMT 140621 2.44 8 5A	150,000	2 999,080	2 999 012,000	0,08%
IMMO TELCOM SA	MA0000095182	OBL MEDITEL B 030622 2.3 4A	1 000,000	25 029,710	25 029 710,000	0,65%
FT IMMO LY	MA0000095310	OBL FT IMMO LY II A2 020320 2.88 5A	200,000	100 406,110	20 040 112,000	0,52%
FT ENERGIA	MA0000095328	OBL FT ENERGIA A2 111123 3.15 3A	1 500,000	1 083,800	1 559 880,000	2,76%
FT AUTO MOBILITY	MA0000095349	OBL FT AUTO 190623 3.76 8 45M	950,000	28 210,540	26 800 013,000	0,70%
FT SYNTHESIUM DEP CIH	MA0000095149	OBL FT SYNTHESIUM A1 19122324 TR	50,000	100 744,550	5 037 227,500	0,13%
FT SYNTHESIUM DEP CIH	MA00000951427	OBL FT SYNTHESIUM A2 112224 3.35 3A	743,000	100 836,450	74 921 482,350	0,95%
FT SOFAC AUTO LEASE II	MA00000951522	OBL FT SOFAC AUTO LEASE II 171224 3.35 5A	216,000	77 180,400	16 766 960,400	1,43%
FT SOFAC AUTO LEASE II	MA00000951567	OBL A2 FT FLEXENERGY	101 763,580	40 400 145,280	1 056 320,000	1,05%
HYPER SA (LABEL VIE)	MA0001411729	BT LABELVIE 300125 3.04 26S	1 000,000	101 300,490	101 300 490,000	2,64%
SOFAC CREDIT	MA0001009135	BSF SOFAC 201023 3.92 2A	400,000	103 067,700	41 227 080,000	1,07%
SOFAC CREDIT	MA0001009382	BSF SOFAC 260424 3.94 5A	174,000	82 291,780	14 814 769,720	0,37%
SOFAC CREDIT	MA0001009341	BSF SOFAC 150324 3.76 3A	100,000	88 140,920	8 814 092,000	0,18%
SOFAC CREDIT	MA0001009683	BSF SOFAC 011124 3.24 3A	350,000	102 754,790	35 364 716,500	0,94%
SOFAC CREDIT	MA0001009259	BSF SOFAC 190124 2.98 3A	520,000	66 488,350	35 613 842,000	0,93%
SOCIETE GENERALE	MA0001520388	CD SGMB 220219 2.69 7A TV	147,000	101 277,640	11 947 881,080	0,39%
CDG CAPITAL	MA0001525577	CD CDG CAPITAL 261022 3.55 7A	350,000	103 338,820	36 168 587,000	0,94%
CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER	MA0001527391	CD CIH 290523 4.12 28M	350,000	103 453,730	36 208 805,500	0,94%

CD SGMB 300824 3 01 52S
CD CAM 181024 3.16 18M

CFG BANK	MA0001530825	CD CFG BANK 120526 2.55 52S	450,000	100 298,110	45 134 149,500	1,17%
CFG BANK	MA0001530502	CD CFG BANK 220125 2.85 52S	500,000	101 396,600	50 698 300,000	1,32%
Liquidités					19 851,21	0,00%
Dépôts à terme					0,00	

Aux porteurs de parts du
FCP « CDG MONEY PREMIUM »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds Commun de Placement « CDG MONEY PREMIUM », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « CDG MONEY PREMIUM », ci-joints, comprenant le bilan au 30 juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'un sélectif de l'actif net des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un excédent de 3.841.752 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 67.822 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CDG MONEY PREMIUM » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nous objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et nous dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis Mazars
forvis mazars
76 Bd de la République 92100 Nanterre
77 Avenue de la République 92100 Nanterre
Abdo Sowaye DIOP
Associé

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi 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.
L'investissement en Dette privée représentera au minimum 30% des actifs suivis.
Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en actions, certificats d'investissement et droit d'attribution ou de souscription, parts ou actions d'OPCVM, d'organismes de placement Collectif en Capital (OPCC) et titres émis par le fonds de placement collectifs en titrisation (FPCIT) tout en respectant 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.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 120,68 MMAD en hausse de 9,6 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 4,67 à fin du premier semestre 2025 contre 3,58 à fin du premier semestre 2024.
Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 4,99 % contre 2,61 % pour le benchmark, soit une surperformance de 238 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrDH, contre 33,5MrDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités : Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	123 936 015,81	114 310 318,48
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS	450 160,00	65 850,00
OBLIGATIONS	36 071 744,57	32 588 998,74
BON DE TRÉSOR	70 541 039,74	44 007 388,43
TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES	2 534 969,30	2 621 909,70
TITRES D'OPCVM	6 527 242,64	5 464 438,63
AUTRES TITRES	2 166 801,12	2 670 021,30
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	5 844 058,44	26 891 731,65
AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	0,00	96 851,25
COUPONS À RECEVOIR	0,00	96 851,25
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES	0,00	0,00
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	0,00	0,00
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	123 936 015,81	114 407 169,70
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DÉPÔTS À TERME (0 ANS ET PLUS)	217 095,77	210 836,01
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)	0,00	0,00
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS	0,00	0,00
BANQUES (SOLIDES CRÉDITEURS)	214 018,10	210 836,01
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	3 077,67	0,00
TOTAL III = I	217 095,77	210 836,01
TOTAL GÉNÉRAL = II+III	124 153 111,58	114 618 005,71

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	450 160,00	65 850,00	1 481,25	1 481,25
ACTIONS COTÉES	450 160,00	65 850,00	-	-
ACTIONS NON COTÉES	-	-	-	-
OBLIGATIONS	36 071 744,57	32 588 998,74	531 625,22	649 788,65
OBLIGATIONS ORDINAIRES	36 071 744,57	32 588 998,74	531 625,22	649 788,65
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRÉSOR	70 541 039,74	44 007 388,43	1 331 150,00	1 226 650,00
BON DU TRÉSOR	70 541 039,74	44 007 388,43	1 331 150,00	1 226 650,00
TITRES D'OPCVM	6 527 242,64	5 464 438,63	35 466,66	35 466,66
TITRES D'OPCVM	6 527 242,64	5 464 438,63	-	-
AUTRES TITRES	8 010 859,56	29 561 782,93	57 348,48	445 919,90
ACTIONS SICAV	-	-	-	-
AUTRES TITRES	8 010 859,56	29 561 782,93	57 348,48	445 919,90
OPCVM	2 166 801,12	2 670 021,30	35 750,62	44 356,66
AUTRES TITRES	5 844 058,44	26 891 731,63	21 597,87	401 563,24
TOTAL	123 936 015,81	114 310 318,48	1 955 590,31	2 323 809,80
Autres revenus financiers				
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	217 095,77	307 687,26	380 538,00	118 925,28
COMPTES À TERME	-	-	-	-
COMPTES À VUE	214 018,10	210 836,01	-	-
AUTRES	3 077,67	96 851,25	380 538,00	118 925,28
TOTAL	124 153 111,58	114 618 005,71	2 336 128,31	2 442 735,08

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	61 605,00	61 605,00
Valeur liquidative de fin de période	1 950,01	1 787,66

TABLEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURUES
OPÉRATEURS DÉBITEURS				
COUPONS À RECEVOIR	-	-	-	-
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES	-	-	-	-
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS	-	-	-	-
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS				
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DÉBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DÉPÔTS À TERME				
DÉPÔTS À TERME (0 ANS ET PLUS)	-	-	-	-
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)	-	-	-	-
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS	-	-	-	-
BANQUES (SOLIDES CRÉDITEURS)	214 018,10	-	210 836,01	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	3 077,67	-	-	-
TOTAL	217 095,77	210 836,01	210 836,01	210 836,01

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYEES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS	3 435 992,87	2,85					3 435 992,87	2,85
SOUSCRIPTIONS À PAYER	-	-	-	-	-	-	-	-
ACHAT À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ	-	-	-	-	-	-	-	-
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TERME	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS	3 435 992,87	2,85	-	-	-	-	3 435 992,87	2,85
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
PERSONNEL	32 261,88	0,03					32 261,88	0,03
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	-	-	-	-	-	-
ÉTAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CRÉDITEURS	32 261,88	0,03	-	-	-	-	32 261,88	0,03
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS À TERME	-	-	-	-	-	-	-	-
BANQUES (SOLIDES CRÉDITEURS)	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	3 468 254,75	2,88					3 468 254,75	2,88

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Titres données en pension	Montant / Quantité
Actif Net	120 684 856,830
Nombre de parts	61 605,000



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du
FCP « CDG OBLIG SELECTION »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « CDG OBLIG SELECTION », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « CDG OBLIG SELECTION », ci-joints, comprenant le bilan au 30 juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 120.685 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 2.178 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CDG OBLIG SELECTION » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025



RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

La Sicav sera investie en permanence à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « obligations moyen et long terme » et liquidités, en titres de créances. La Sicav pourrait également investir une partie de ses actifs en actions, certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, parts ou actions d'OPCVM, d'organismes de placement en Capital Risque (OPCR) et de fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FCPT) tout en respectant la réglementation en vigueur.

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.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 2257,49 MMAD en hausse de 22,54 % par rapport à fin du premier semestre 2024. L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la baisse pour atteindre 3,96 à fin du premier semestre 2025 contre 4,01 à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 4,33 % contre 4,12 % pour le benchmark, soit une surperformance de 21 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrdH, contre 33,5MrdH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités ; Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -30pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -30pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF			
ACTIF	30/06/2025	30/06/2024	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)			
TERRAINS			
CONSTRUCTIONS			
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
AMORTISSEMENTS			
PROVISIONS			
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)			
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			
TOTAL I = A+B	1 830 374 817,80	1 336 403 709,88	
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)			
ACTIONS	15 304 560,00	0,00	
OBLIGATIONS	1 079 875 986,84	649 305 168,72	
BONDE TRÉSOR	371 952 309,13	529 204 752,29	
TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES	237 419 391,11	139 535 346,96	
TITRES D'OPCVM	94 292 478,64	9 996 243,21	
AUTRES TITRES	21 530 092,08	8 362 198,70	
OPCVM	0,00	0,00	
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	13 141 402,53	92 607 600,26	
COUPONS À RECEVOIR	5 292 784,00	5 292 784,00	
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME	0,00	0,00	
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	7 848 618,53	499 816,26	
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)			
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS			
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)			
PERSONNEL			
AUTRES DÉBITEURS			
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF			
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)			
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME			
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)			
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)			
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	1 833 516 220,33	1 428 471 310,14	
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)			
DEPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	31 262,65	2 995,77	
DEPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)	0,00	0,00	
DEPÔTS À VUE REMUNÉRÉS	0,00	0,00	
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	0,00	0,00	
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	31 262,65	2 995,77	
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF			
TOTAL III = I	31 262,65	2 995,77	
TOTAL GÉNÉRAL = II+III	1 833 547 482,98	1 428 474 305,91	

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	15 304 560,00			
ACTIONS COTÉES	15 304 560,00			
ACTIONS NON COTÉES				
OBLIGATIONS	1 079 875 986,84	649 305 168,72	11 061 624,41	6 855 301,44
OBLIGATIONS ORDINAIRES	1 079 875 986,84	649 305 168,72	11 061 624,41	6 855 301,44
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
BON DU TRÉSOR	371 952 309,13	529 204 752,29	23 734 767,58	13 734 937,29
BON DU TRÉSOR	371 952 309,13	529 204 752,29	23 734 767,58	13 734 937,29
TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES	237 419 391,11	139 535 346,96	3 058 311,49	4 169 465,69
TITRES D'OPCVM	94 292 478,64	9 996 243,21		
AUTRES TITRES	21 530 092,08	8 362 198,70	691 516,12	776 913,48
OPCVM	0,00	0,00	55 063,44	
AUTRES TITRES				
TOTAL	1 820 374 817,80	1 336 403 709,88	38 546 219,52	25 486 617,91
Autres revenus financiers				
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	13 172 665,18	92 070 596,03		36 493,15
COMPTES À TERME				
COMPTES À VUE				
AUTRES	13 172 665,18	92 070 596,03		36 493,15
TOTAL	1 833 547 482,98	1 428 474 305,91	38 546 219,52	25 486 617,91

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	435 473,00	337 540,00
Valeur liquidative de fin de période	3 443,18	3 168,48

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECUEUVES
OPÉRATEURS DÉBITEURS	13 141 402,53	7 848 618,53	5 292 784,00	
COUPONS À RECEVOIR	5 292 784,00		5 292 784,00	
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME				
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	7 848 618,53	7 848 618,53		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR				
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS				
PERSONNEL				
AUTRES DÉBITEURS				
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF				
DEPÔTS À TERME				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DEPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)				
DEPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DEPÔTS À VUE REMUNÉRÉS				
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)				
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	31 262,65	2 995,77		
TOTAL	31 262,65	2 995,77		

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	% PLUS DE 1 AN	% MOINS DE 1 AN	% ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS	3 081 209,03	0,20			0,20
SOUSCRIPTIONS À PAYER	3 081 209,03				
OPÉRATEURS CRÉDITEURS					
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS	3 081 209,03	0,20			0,20
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	20 687,29				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS					
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	1 409 706,83	0,09			0,09
PERSONNEL					
AUTRES CRÉDITEURS					
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF					
ÉTAT					
AUTRES CRÉDITEURS	1 409 706,83	0,09			0,09
COMPTES FINANCIERS-PASSIF					
EMPRUNTS À TERME					
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)	5 970 179,98				
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES					
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF					
TOTAL	5 970 179,98				506 962,13

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	- 323 669 820,910
Actif Net	1 499 416 566,230
Nombre de parts	435 473,000



* 0 en BDC
* Vente à terme : +7848618,53

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux Actionnaires de la SICAV « CDG TAWFIR »
Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025
Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale de la Société d'Investissement à Capital Variable « CDG TAWFIR », nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la SICAV « CDG TAWFIR », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1 499 417 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 18 593 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société d'Investissement à Capital Variable « CDG TAWFIR » au 30 Juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la SICAV conformément aux règles

de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la SICAV ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la SICAV.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la SICAV ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la SICAV à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025



EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Le marché actions (indice MASI) a enregistré une hausse au premier semestre 2025 de 23,85% passant de 14773,2 à 18 296,60 points. Par ailleurs, le MASIR (marché des obligations d'Etat) a enregistré une baisse de 1,25% passant de 100,00 à 98,75 points.

Parmi les plus fortes hausses de ce semestre, on note : STROC INDUSTRIE qui s'est distinguée avec une hausse notable de 41,56%, suivie par FENNE BROUSSETTE (+289,81%) et STOKVIS NORAFRIQUE (+267,62%). SM MONNETTE (+169,36%), SONASID (+159,17%), IB MAROC.COM (+126,92%) et INVOYS (+118,95%) ont également connu de fortes performances.

En ce qui concerne les valeurs étrangères : REBAB COMPANY (+24,00%), SOCIÉTÉ DES BOISSONS DU MAROC (+18,01%) et CTM (+14,95%).

Milliards du Maroc a été particulièrement soutenue avec un volume global de 65,39 milliards de dirhams échangés sur ce semestre, réalisés principalement sur le marché financier à hauteur de 59,79 milliards de dirhams, soit 91,54 % des échanges totaux, tandis que le marché de bourse a représenté 4,62 milliards de dirhams.

Parmi les acteurs clés du marché, on observe une forte présence de la banque ATTIJARIWAFUD, qui a traité 15,05 milliards de dirhams, soit 23,02 % du total. La banque CAA a également joué un rôle important avec 10,15 milliards de dirhams, représentant 15,52 % du volume total. Les autres acteurs majeurs incluent la banque ALBARAKAT avec 7,65 milliards de dirhams (11,70 %), la banque CIJ avec 6,65 milliards de dirhams (10,16 %) et la banque ALMAJALIE avec 6,65 milliards de dirhams (10,16 %).

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

	Coupon Encaissé Coupon Couvert	X
NATURE	30/06/2025	30/06/2024
Produits sur opérations financières (A)	1 471 011,03	9 837,05
Produits sur actions	1 403 203,20	9 837,05
Produits sur obligations		
Produits sur titres de créances négociables		
Produits sur titres OPCVM		
Produits BOT	0,00	0,00
Produits sur acquisition et cessions temp de titres	67 807,83	0,00
Produits sur autres titres		
Produits sur opérations financières à terme		
Intérêts sur comptes courants à terme	58,41	
Intérêts sur comptes courants à vue		
Produits sur garanties données en espèces		
Autres produits sur opérations financières		
Charges sur opérations financières (B)	776,04	
Charges sur acquisition et cessions temp de titres	58,41	
Autres charges sur opérations financières de portefeuille	717,63	
Charges sur emprunts		
Intérêts sur comptes courants créditeurs		
Charges sur garanties reçues en espèces		
Autres charges sur opérations financières		
(Résultat sur opérations financières (A-B))	1 470 234,99	9 837,05
Autres produits de gestion (C)		
Produits accessoires		
Produits non courants		
Frais de gestion (D)	589 893,82	10 610,07
Charges externes		
Impôts et taxes		
Charges de personnel		
Autres charges de gestion courante		
Dotations aux frais de gestion hors commission cdvm	582 411,04	10 475,57
Dotations commission cdvm	7 482,78	134,56
Dotations aux amortissements		
Charges non courantes		
II-Résultat net du semestre (II+C-D)	880 341,17	-773,02
Régularisation des revenus du semestre en cours (E)	-683 603,17	
Régularisation des revenus du semestre en cours (E)	-683 603,17	
Acomptes sur dividendes du semestre (F)		
Produits utilisés		
Charges imputées		
III-RÉSULTAT A AFFECTER (III+(-E-F))	197 338,00	-773,02

	compte	de semestre	
IMMOBILISATIONS			
2.ACTIONS	798 218,55	-	111 784 713,1
ACTIONS COTEES	798 218,55	-	111 784 713,1
ACTIONS NON COTEES	-	-	-
3.OBLIGATIONS			
OBLIGATIONS AVEC BON DE	-	-	-
OBLIGATIONS CONVERTIBLE	-	-	-
OBLIGATIONS ORDINAIRES	-	-	-
4.BON DU TRESOR			
BON DU TRESOR	-	-	-
5.TCN			
BILLETTS DE TRESORERIE	-	-	-
BONS DE SOCIETES DE FINA	-	-	-
CERTIFICATS DE DEPOT	-	-	-
6.TITRES D'OPCVM			
ACTIONS SICAV	-	-	-
PARTS FCP	-	-	-
7.AUTRES TITRES			
AUTRES TITRES	-	489 040 516,1	489 040 516,1
FPCT	-	-	-
OPCA	-	-	-
8.TITRES DONNES EN PENSI			
8.1 CREANCES	401,51	-	4 585 099,1
8.2 DEPOTS A TERME	-	-	14 364 784,1
11.LIQUIDE	137 954,89	-	610 462 320,1
12.AUTRES ELEMENTS DE L			
AUTRES ELEMENTS DE LAC	-	-	-
Total	935 674,95	-	1 230 237 434,1

	Número de compte	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Variation différence d'estimation	Variation intérêts cours	Montant fin de semestre	Structure en %
1.IMMOBILISATIONS								
2.ACTIONS		798 218,55	111 784 713,90	7 639 731,46	5 400 064,19	-	110 343 265,18	98,56
ACTIONS COTEES		798 218,55	111 784 713,90	7 639 731,46	5 400 064,19	-	110 343 265,18	98,56
ACTIONS NON COTEES		-	-	-	-	-	-	-
3.OBLIGATIONS		-	-	-	-	-	-	-
OBLIGATIONS AVEC BON DE		-	-	-	-	-	-	-
OBLIGATIONS CONVERTIBLE		-	-	-	-	-	-	-
OBLIGATIONS ORDINAIRES		-	-	-	-	-	-	-
4.BON DU TRESOR		-	-	-	-	-	-	-
BON DU TRESOR		-	-	-	-	-	-	-
5.TCN		-	-	-	-	-	-	-
BILLETS DE TRESORERIE		-	-	-	-	-	-	-
BONS DE SOCIETES DE FINA		-	-	-	-	-	-	-
CERTIFICATS DE DEPOT		-	-	-	-	-	-	-
6.TITRES D'OPCYM		-	-	-	-	-	-	-
ACTIONS SICAV		-	-	-	-	-	-	-
PARTS FCP		-	-	-	-	-	-	-
7.AUTRES TITRES		-	489 040 516,09	487 977 960,01	-	-	1 062 556,08	0,95
AUTRES TITRES		-	489 040 516,09	487 977 960,01	-	-	1 062 556,08	0,95
FPCT		-	-	-	-	-	-	-
OPCA		-	-	-	-	-	-	-
8.TITRES DONNES EN PENSI		-	4 585 099,61	4 585 099,61	-	-	-	-
9.CREANCES	401,51	-	14 364 784,44	13 959 137,02	-	-	406 046,93	0,36
10.DEPOTS A TERME		-	-	-	-	-	-	-
11.LIQUIDITE	137 054,89	-	610 462 320,33	610 452 917,98	-	-	146 457,24	0,13
12.AUTRES ELEMENTS DE L		-	-	-	-	-	-	-
AUTRES ELEMENTS DE L'AC		-	-	-	-	-	-	-
Total		935 674,95	1 230 237 434,37	1 124 614 846,08	5 400 064,19	-	111 958 327,43	100%

TABLEAU DES CREANCES

TABLEAU DES DETTES					
DETTES	TOTAL	PLUS DE 1 AN	MOINS DE 1 AN	ECHUES ET NON PAYES	%
OPERATEURS CREDITEURS	1 243 829,98	1,12	1 243 829,98		1,12
OPÉRATEUR NATIONAL					
ACHAT A REAL ESTATE DEPT	1 228 191,69	1,11	1 228 191,69		1,11
OPÉRATEUR CREDITEURS DE CONTRATS A TER					
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	15 638,29	0,01	15 638,29		0,01
ACTIONNAIRES OU PORTES DE PARTS					
CO-OWNERS OU PORTES DE PARTS					
CREDITORS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	226 083,85	0,20		226 083,85	0,20
PERSONNES					
ORGANISMES SOCIAUX					
E.T.A					
AUTRES CREDITEURS	226 083,85	0,20		226 083,85	0,20
GROUPES DE RECOL ASSOCIATION PASSIF					

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHEUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	1 243 828,38	1,12					1 243 828,38	1,12
SOUS-SCRIPTIONS A PAYER	-	-	-	-	-	-	-	-
OPÉRAT. ANSÉLÈMENT DIFFÈRE	1 228 107,69	1,11	-	-	-	-	1 228 107,69	1,11
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	15 638,29	0,01	-	-	-	-	15 638,29	0,01
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	226 083,85	0,20					226 083,85	0,20
PERSONNEL	-	-	-	-	-	-	-	-
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	-	-	-	-	-	-
ETAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CREDITEURS	226 083,85	0,20	-	-	-	-	226 083,85	0,20
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
	30/06/2025		30/06/2024					
EMPRUNTS A TERME								
BANQUES (ISO DES CREDITEURS)								
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	110 488 413,600
Nombre de parts	114 304,900

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;

Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi 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.
Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en obligations privées, actions, certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, titres d'OPCVM d'organismes de Placement Collectifs en Capital (OPCC) et de Fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FPCT) tout en respectant la réglementation en vigueur.
Par ailleurs, le Fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations de placements en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 1672,47 MMAD en hausse de 41,08 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 6,2 à fin du premier semestre 2025 contre 5,76 à fin du premier semestre 2024.
Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 4,57 % contre 3,18 % pour le benchmark, soit une surperformance de 138 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrdH, contre 33,5 MrdH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités : Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	1 696 743 174,25	1 207 495 811,72
PORTFÈUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS		
OBLIGATIONS	46 366 949,81	1 101 186 300,15
BONDE TRÉSOR	1 433 531 151,24	55 015 832,40
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	41 988 563,67	55 015 832,40
TITRES D'OPCVM	53 265 997,20	51 293 679,17
AUTRES TITRES		
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	121 590 512,33	0,00
AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS À RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHARGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHARGE (H)		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	1 696 743 174,25	1 207 495 811,72
DEPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	178 044,99	164 974,74
DEPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)		
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS		
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	178 044,99	164 974,74
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF		
TOTAL III = I	178 044,99	164 974,74
TOTAL GÉNÉRAL = (H)+III	1 696 921 219,24	1 207 660 786,46

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTÉES				
ACTIONS NON COTÉES				
OBLIGATIONS	46 366 949,81		565 707,50	
OBLIGATIONS ORDINAIRES	46 366 949,81		565 707,50	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRÉSOR	1 433 531 151,24	1 101 186 300,15	20 871 283,82	16 786 486,63
BON DU TRÉSOR	1 433 531 151,24	1 101 186 300,15	20 871 283,82	16 786 486,63
FCP	41 988 563,67	55 015 832,40	564 390,20	510 376,77
BILLETTS DE TRÉSORERIE				
CERTIFICATS DE DÉPÔT	41 988 563,67	55 015 832,40	654 390,20	510 376,77
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT				
TITRES D'OPCVM	53 265 997,20	51 293 679,17		
AUTRES TITRES	53 265 997,20	51 293 679,17		
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES	121 590 512,33		1 333 833,78	1 053 246,01
OPCVM				
AUTRES TITRES	121 590 512,33		1 333 833,78	1 053 246,01
TOTAL	1 696 743 174,25	1 207 495 811,72	23 425 215,28	18 320 079,41
Autres revenus financiers				
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	178 044,99	164 974,74		
COMPTES À TERME				
COMPTES À VUE	178 044,99	164 974,74		
AUTRES				
TOTAL	1 696 921 219,24	1 207 660 786,46	23 425 215,28	18 320 079,41

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	1 383 573,00	1 068 880,00
Valeur liquidative de fin de période	1 208,80	1 109,30

TABLEAU DES CRÉANCES

CRÉANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURVÉES
OPÉRATEURS DÉBITEURS				
COUPONS À RECEVOIR				
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES				
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME				
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS				
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS				
PERSONNEL				
AUTRES DÉBITEURS				
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF				
DÉPÔT À TERME				
COMPTES FINANCIERS - ACTIF				
DEPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DEPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS				
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	178 044,99	164 974,74		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF				
TOTAL	178 044,99	164 974,74		

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
SOUSCRIPTIONS À PAYER								
ACHAT À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TERME								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	157 299,15	0,01					157 299,15	0,01
PERSONNEL								
ORGANISMES SOCIAUX								
ÉTAT								
AUTRES CRÉDITEURS	157 299,15	0,01					157 299,15	0,01
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF								
COMPTES FINANCIERS - PASSIF								
EMPRUNTS À TERME	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)								
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES À L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Titres données en pension	Montant / Quantité
Actif Net	- 24 297 895,600
Nombre de parts	1 672 466 024,490
	1 383 573,000



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP « FCP ALIF VI »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « FCP ALIF VI », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FCP ALIF VI », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1.672.466 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 26.673 KMAD.
Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FCP ALIF VI » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025



Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi exclusivement en opérations de pensions reçues.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 228,41 MMAD en hausse de 1611,47 % par rapport à fin du premier semestre 2024. L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la baisse pour atteindre 0 à fin du premier semestre 2025 contre 0 à fin du premier semestre 2024.

Au terme du premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1 % contre 1,18 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 18 pbs.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrDH, contre 33,5 MrDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités : Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B	228 297 572,52	13 230 323,10
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS		
OBLIGATIONS		
BON DU TRESOR		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
TITRES D'OPCVM		
AUTRES TITRES		
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	228 297 572,52	13 230 323,10
OPERATEURS DEBITEURS (D)		
COUPONS A RECEVOIR		
VENTES A REGLEMENT DIFFERES		
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	228 297 572,52	13 230 323,10
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DEPOTS A TERMIE (0 ANS ET PLUS)	185 485,60	134 741,01
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	185 485,60	134 741,01
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	185 485,60	134 741,01
TOTAL GENERAL = II+III	228 483 058,12	13 365 064,11

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	-	-	-	-
ACTIONS COTEES	-	-	-	-
ACTIONS NON COTEES	-	-	-	-
OBLIGATIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS ORDINAIRES	-	-	-	-
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRESOR	-	-	-	-
BON DU TRESOR	-	-	-	-
TCN	-	-	-	-
BILLETS DE TRESORERIE	-	-	-	-
CERTIFICATS DE DEPOT	-	-	-	-
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT	-	-	-	-
TITRES D'OPCVM	-	-	-	-
ACTIONS SICAV	228 297 572,52	13 230 323,10	1 489 102,12	2 032 794,03
OPCR	228 297 572,52	13 230 323,10	1 489 102,12	2 032 794,03
AUTRES TITRES	228 297 572,52	13 230 323,10	1 489 102,12	2 032 794,03
TOTAL	228 297 572,52	13 230 323,10	1 489 102,12	2 032 794,03
Autres revenus financiers	-	-	-	-
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	185 485,60	134 741,01	-	-
COMPTES A TERMIE	-	-	-	-
COMPTES A VUE	185 485,60	134 741,01	-	-
AUTRES	-	-	-	-
TOTAL	228 483 058,12	13 365 064,11	1 489 102,12	2 032 794,03

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	218 696,00	13 059,00
Valeur liquidative de fin de période	1 044,41	1 022,10

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURVES
OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
COUPONS A RECEVOIR	-	-	-	-
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	-	-	-	-
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	-	-	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DEPOT A TERMIE	-	-	-	-

COMPTES FINANCIERS-ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
DEPOTS A TERMIE (0 ANS ET PLUS)	-	-
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)	-	-
DEPOTS A VUE REMUNERES	-	-
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	185 485,60	134 741,01
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	-	-
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF	-	-
TOTAL	185 485,60	134 741,01

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUSCRIPTIONS A PAYER	-	-	-	-	-	-	-	-
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE	-	-	-	-	-	-	-	-
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	72 729,25	0,03	-	-	-	-	72 729,25	0,03
PERSONNEL	-	-	-	-	-	-	-	-
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	-	-	-	-	-	-
ETAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CREDITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	72 729,25	0,03	-	-	-	-	72 729,25	0,03

COMPTES FINANCIERS-PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
EMPRUNTS A TERMIE	-	-
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	-	-
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	-	-
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF	-	-
TOTAL	-	-

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	228 410 328,870
Nombre de parts	218 696,000



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP « FCP CKG GARANTI »

Rapport du Commissaire Aux Comptes

Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « FCP CKG GARANTI », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FCP CKG GARANTI », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état net des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 228.410 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 2.267 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FCP CKG GARANTI » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
 - Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
 - Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
 - Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025



Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM
Le FCP sera investi en permanence 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 ne peut détenir d'actions, ni de certificats d'investissement, ni de droits d'attribution ou de souscription, ni de titres d'OPCVM « actions », ni de titres d'OPCVM « diversifiés », ni de titres d'OPCVM « contractuels ». Le Fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs et ce, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT
A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 186,79 MMAD en baisse de 81,82 % par rapport à fin du premier semestre 2024. L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 0,9 à fin du premier semestre 2025 contre 0,68 à fin du premier semestre 2024. Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,55 % contre 1,5 % pour le benchmark, soit une surperformance de 5 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI
Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrDH, contre 33,5 MrDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités. Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF		
ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	186 490 388,79	1 027 262 125,85
ACTIONS		
OBLIGATIONS		
BON DE TRESOR	131 255 888,19	1 020 743 744,59
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	55 234 500,60	
TITRES D'OPCVM	0,00	0,00
AUTRES TITRES		
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	6 518 381,26
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
OPERATEURS DEBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS A RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFERES		
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	186 490 388,79	1 027 262 125,85
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	329 190,58	163 378,36
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)		
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	329 190,58	163 378,36
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I		
	329 190,58	163 378,36
TOTAL GENERAL = III+II	186 819 579,37	1 027 425 504,21

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS				
Variation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	PORTEFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTÉES				
ACTIONS NON COTÉES				
OBLIGATIONS				
OBLIGATIONS ORDINAIRES				
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRÉSOR	131 255 888,19	1 020 743 744,59	6 099 900,00	17 727 200,00
BON DU TRÉSOR	131 255 888,19	1 020 743 744,59	6 099 900,00	17 727 200,00
BON DU TRÉSOR	55 234 500,60		2 488 116,64	
BILLETTS DE TRÉSORERIE				
CERTIFICATS DE DÉPÔT	55 234 500,60		2 488 116,64	
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT				
TITRES OPCVM				
PARIS 100				
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES		6 518 381,26	4 101,01	2 832 485,20
FPCT				
OPCR				
AUTRES TITRES		6 518 381,26	4 101,01	2 832 485,20
TOTAL	186 490 388,79	1 027 262 125,85	8 602 117,65	20 559 685,20
Autres revenus financiers				
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	329 190,58	163 378,36		
COMPTES À TERME				
COMPTES À VUE	329 190,58	163 378,36		
AUTRES				
TOTAL	186 819 579,37	1 027 425 504,21	8 602 117,65	20 559 685,20

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	175 332,00	997 227,00
Valeur liquidative de fin de période	1 065,34	1 030,19

TABLEAU DES CREANCES				
CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURVEES
OPERATEURS DEBITEURS				
COUPONS A RECEVOIR				
VENTES A REGLEMENT DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES				
PERSONNEL				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOT A TERME				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
	30/06/2025	30/06/2024		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)				
DEPOTS A TERME (INFERIEURS A 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	329 190.58	163 378.36		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF				
TOTAL	329 190.58	163 378.36		

TABLEAU DES DETTES								
DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHUES ET NON PAYEES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
SOUSCRIPTIONS À PAYER								
ACHAT À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TER								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	30 494,34	0,02					30 494,34	0,02
PERSONNEL								
ORGANISMES SOCIAUX								
ÉTAT								
AUTRES CRÉDITEURS	30 494,34	0,02					30 494,34	0,02
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF								
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS À TERME								
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)								
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	186 789 085,030
Nombre de parts	175 332,000



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP « FSEC I CT »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025
Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « FSEC I CT », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FSEC I CT », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 186.789 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 2.999 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FSEC I CT » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.



Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OCPVM « 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 pourra également investir 10% de ses actifs en actions, certificats d'investissement et droits d'attribution ou de souscription, titres d'Organismes de Placement Collectif en Valeur Mobilière (OCPVM), d'Organismes de Placement Collectif en Capital (OPC), et de fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPECT) tout en respectant la réglementation en vigueur. Le FCP ne pourra pas investir plus de 10% de ses actifs au maximum 10% de ses actifs en ce, dans les limites, rôles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

À fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 153,8 MMD, en hausse de 213,56 % par rapport à fin du premier semestre 2024. L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 4,16 à fin du premier semestre 2025 contre 3,01 à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 3,13 % contre 2,52 % pour le benchmark, soit une surperformance de 62 pbs.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les ventes nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MDRH, contre 33,5MDRH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aïsaunce au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités : Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont baissé de -30pbs.

BILAN ACTIF

	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERREAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	1 533 892 199,51	489 199 625,24
ACTIONS	3 750 640,00	
OBLIGATIONS	89 755 474,39	0,00
BON DE TRESOR	1 236 598 533,17	441 327 687,34
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	33 854 770,30	
TITRES D'OPCVM	10 167 313,61	
AUTRES TITRES		
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	159 775 468,04	47 871 937,90
OPERATEURS DEBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS A RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	0,00	
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMES		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES (G)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	1 533 892 199,51	489 199 625,24
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	113 943,45	110 087,42
DEPOTS A TERMES (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERMES (INTERIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES / SOLDES DEBITEURS	113 943,45	110 087,42
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF	0,00	0,00
TOTAL III = I	113 943,45	110 087,42
TOTAL GENERAL = I+II+III	1 534 006 142,96	489 309 712,66

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Analyse des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	PORTEFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	3 750 640,00			
ACTIONS COTEES	3 750 640,00			
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS	89 755 474,39		5 875 602,00	
OBLIGATIONS ORDINAIRES	89 755 474,39		5 875 602,00	
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRESOR	1 236 598 833,17	441 327 687,34	25 147 822,12	4 789 500,00
BON DU TRESOR	1 236 598 833,17	441 327 687,34	25 147 822,12	4 789 500,00
BON DU TRESOR	39 584 770,30			
BILLETTS DE TREASORERIE	39 584 770,30			
CERTIFICATS DE DEPOSIT				
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT				
TITRES POPCVM	10 187 313,61			
PARTS POP	10 187 313,61			
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES	199 775 468,04	47 871 937,90	1 030 699,94	520 926,94
PROF				
OPCR				
AUTRES TITRES	199 775 468,04	47 871 937,90	1 030 699,94	520 926,94
TOTAL	1 533 892 199,51	489 199 625,34	32 054 124,06	5 290 426,94
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	113 943,45	110 087,42		
COMPTE A TERME				
COMPTE A VUE	113 943,45	110 087,42		
AUTRES				
TOTAL	1 534 006 142,96	489 309 712,66	32 054 124,06	5 290 426,94

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	1 383 885,00	469 705,00
Valeur liquidative de fin de période	1 108,39	1 041,66

TABLEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURUES
OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
COPONS A RECEVOIR	-	-	-	-
VENTES A REGLEMENT DIFFERES	-	-	-	-
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR	-	-	-	-
CAVENDRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-	-	-
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	-	-	-	-
PLAQUE	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	-	-	-	-
DEPOT A TERME	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
	30/06/2025	30/06/2024		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)				
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES ET CALES DEBITEURS)	113 943,49	110 087,42		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF				
TOTAL	113 943,49	110 087,42		

TABLEAU DES DETTES

DÉBITES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
SOUS-SCRIPTIONS À PAYER								
VOYAGE À RÉGLEMENT DIFFÉRÉ								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TERC								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	118 070,76	0,01					118 070,76	0,01
PERSONNEL								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT								
AUTRES CRÉDITEURS	118 070,76	0,01					118 070,76	0,01
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF								
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
	30/06/2025		30/06/2024					
EMPRUNTS À TERME								
BANQUES SOLIDES (CRÉDITEURS)								
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	Montant / Quantité
Titres données en pension	-
Actif Net	1 533 888 072,200
Nombre de parts	1 383 885,000




F. 10 KETANJI HACHIBI
 responsable Secteur Umuu

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

**Aux porteurs de parts du
FCP « FSEC II OMLT »**

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du Fonds commun de placement « FSEC II OMLT », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FSEC II OMLT », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1.533.888 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 34.852 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FSEC II OMLT » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse ».

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et nous nous efforçons de détecter les fraudes ;
- Nous exprimons une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

• Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe compatible de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;

• Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis Mazars

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi à hauteur de 100% de ses actifs, hors titres d' « OPCVM monétaires », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en créances.
Par ailleurs, le FCP sera en permanence investi à hauteur de 50% au moins de l'actif susvisé, en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an.
Le fonds pourra également 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.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B	6 090 450,51	5 920 163,54
ACTIONS		
OBLIGATIONS	0,00	0,00
BON DE TRESOR	5 580 703,91	5 088 185,50
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	509 746,60	0,00
TITRES D'OPCVM		
AUTRES TITRES		
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	0,00	831 978,04
OPERATEURS DEBITEURS (D)	0,00	0,00
COURONS A RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES A REGLEMENT DIFFEREES		
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	6 090 450,51	5 920 163,54
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DEPOTS A TERMIE (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES	169 353,83	185 635,64
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL III = I	169 353,83	185 635,64
TOTAL GENERAL = II+III	6 259 804,34	6 105 799,18

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTEES				
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS				
OBLIGATIONS ORDINAIRES				
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRESOR	5 580 703,91	5 088 185,50	268 450,00	17 500,00
BON DU TRESOR	5 580 703,91	5 088 185,50	268 450,00	17 500,00
ICI	509 746,60		26 309,10	
BILLETS DE TRESORERIE				
CERTIFICATS DE DEPOT				
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT	509 746,60			
TITRES D'OPCVM				
ACTIONS SICAV				
AUTRES TITRES		831 978,04		24 684,86
FPCT				
OPCR				
AUTRES TITRES		831 978,04		24 684,86
TOTAL	6 090 450,51	5 920 163,54	294 759,10	42 184,86
Autres revenus financiers				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	169 353,83	185 635,64		
COMPTES A TERMIE				
COMPTES A VUE	169 353,83	185 635,64		
AUTRES				
TOTAL	6 259 804,34	6 105 799,18	294 759,10	42 184,86

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	5 734,00	6 734,00
Valeur liquidative de fin de période	1 091,15	1 064,56

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURUES
OPERATEURS DEBITEURS				
COURONS A RECEVOIR				
VENTES A REGLEMENT DIFFEREES				
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMIE				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEUR				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES				
PERSONNEL				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOT A TERMIE				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DEPOTS A TERMIE (2 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS A 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	169 353,83	185 635,64		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF				
TOTAL	169 353,83	185 635,64		

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ECHUES ET NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSCRIPTIONS A PAYER								
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TER								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	3 135,43	0,05					3 135,43	0,05
PERSONNEL								
AUTRES CREDITEURS								
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	3 135,43	0,05					3 135,43	0,05
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS A TERMIE	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)								
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	0,00
Actif net	6 256 668,91
Nombre d'actions ou de parts	5 734

Dépositaire: ATIIRAWAFA BANK

Etablissement de gestion

Attestation de la banque dépositaire
Attestation de la banque dépositaire
Attestation de la banque dépositaire

CDG CAPITAL
101, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 259, 260, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 283, 284, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 301, 302, 303, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 315, 316, 317, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 335, 336, 337, 338, 339, 340, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 352, 353, 354, 355, 356, 357, 358, 359, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 372, 373, 374, 375, 376, 377, 378, 379, 380, 381, 382, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 390, 391, 392, 393, 394, 395, 396, 397, 398, 399, 400, 401, 402, 403, 404, 405, 406, 407, 408, 409, 410, 411, 412, 413, 414, 415, 416, 417, 418, 419, 420, 421, 422, 423, 424, 425, 426, 427, 428, 429, 430, 431, 432, 433, 434, 435, 436, 437, 438, 439, 440, 441, 442, 443, 444, 445, 446, 447, 448, 449, 450, 451, 452, 453, 454, 455, 456, 457, 458, 459, 460, 461, 462, 463, 464, 465, 466, 467, 468, 469, 470, 471, 472, 473, 474, 475, 476, 477, 478, 479, 480, 481, 482, 483, 484, 485, 486, 487, 488, 489, 490, 491, 492, 493, 494, 495, 496, 497, 498, 499, 500, 501, 502, 503, 504, 505, 506, 507, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 523, 524, 525, 526, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546, 547, 548, 549, 550, 551, 552, 553, 554, 555, 556, 557, 558, 559, 560, 561, 562, 563, 564, 565, 566, 567, 568, 569, 570, 571, 572, 573, 574, 575, 576, 577, 578, 579, 580, 581, 582, 583, 584, 585, 586, 587, 588, 589, 590, 591, 592, 593, 594, 595, 596, 597, 598, 599, 600, 601, 602, 603, 604, 605, 606, 607, 608, 609, 610, 611, 612, 613, 614, 615, 616, 617, 618, 619, 620, 621, 622, 623, 624, 625, 626, 627, 628, 629, 630, 631, 632, 633, 634, 635, 636, 637, 638, 639, 640, 641, 642, 643, 644, 645, 646, 647, 648, 649, 650, 651, 652, 653, 654, 655, 656, 657, 658, 659, 660, 661, 662, 663, 664, 665, 666, 667, 668, 669, 670, 671, 672, 673, 674, 675, 676, 677, 678, 679, 680, 681, 682, 683, 684, 685, 686, 687, 688, 689, 690, 691, 692, 693, 694, 695, 696, 697, 698, 699, 700, 701, 702, 703, 704, 705, 706, 707, 708, 709, 710, 711, 712, 713, 714, 715, 716, 717, 718, 719, 720, 721, 722, 723, 724, 725, 726, 727, 728, 729, 730, 731, 732, 733, 734, 735, 736, 737, 738, 739, 740, 741, 742, 743, 744, 745, 746, 747, 748, 749, 750, 751, 752, 753, 754, 755, 756, 757, 758, 759, 760, 761, 762, 763, 764, 765, 766, 767, 768, 769, 770, 771, 772, 773, 774, 775, 776, 777, 778, 779, 780, 781, 782, 783, 784, 785, 786, 787, 788, 789, 790, 791, 792, 793, 794, 795, 796, 797, 798, 799, 800, 801, 802, 803, 804, 805, 806, 807, 808, 809, 810, 811, 812, 813, 814, 815, 816, 817, 818, 819, 820, 821, 822, 823, 824, 825, 826, 827, 828, 829, 830, 831, 832, 833, 834, 835, 836, 837, 838, 839, 840, 841, 842, 843, 844, 845, 846, 847, 848, 849, 850, 851, 852, 853, 854, 855, 856, 857, 858, 859, 860, 861, 862, 863, 864, 865, 866, 867, 868, 869, 870, 871, 872, 873, 874, 875, 876, 877, 878, 879, 880, 881, 882, 883, 884, 885, 886, 887, 888, 889, 890, 891, 892, 893, 894, 895, 896, 897, 898, 899, 900, 901, 902, 903, 904, 905, 906, 907, 908, 909, 910, 911, 912, 913, 914, 915, 916, 917, 918, 919, 920, 921, 922, 923, 924, 925, 926, 927, 928, 929, 930, 931, 932, 933, 934, 935, 936, 937, 938, 939, 940, 941, 942, 943, 944, 945, 946, 947, 948, 949, 950, 951, 952, 953, 954, 955, 956, 957, 958, 959, 960, 961, 962, 963, 964, 965, 966, 967, 968, 969, 970, 971, 972, 973, 974, 975, 976, 977, 978, 979, 980, 981, 982, 983, 984, 985, 986, 987, 988, 989, 990, 991, 992, 993, 994, 995, 996, 997, 998, 999, 1000

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 6,26 MMAD en hausse de 2,51 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 0,27 à fin du premier semestre 2025 contre 0,25 à fin du premier semestre 2024.
Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,14 % contre 1,25 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 11 pbs.

BILAN PASSIF

PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
CAPITAL (A)	5 967 755,71	7 112 758,12
CAPITAL EN DEBIT D'EXERCICE	6 143 686,84	17 458 972,89
EMISSIONS ET RACHATS	-52 970,80	-10 407 455,56
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS & DE RACHATS		
VARIATIONS DES DIFFERENCES D'ESTIMATIONS	12 618,57	47 337,00
FRAIS DE NEGOCIATION	-108,00	-5 104,00
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES	-135 380,90	21 007,99
REPORT A NOUVEAU (B)		
REPORT A NOUVEAU (B)		
COMPTES DE REGULARISATION (C)	0,00	-1 120 406,68
COMPTES DE REGULARISATION	0,00	-1 120 406,68
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)	0,00	0,00
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)	0,00	0,00
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	288 913,20	111 871,18
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	288 913,20	111 871,18
TOTAL I = ACTIF NET = A+B+C+D+E	6 256 668,91	6 104 222,60
PORTFEEUILLE TITRES VENDEUR (F)	0,00	0,00
OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE DE TITRES	0,00	0,00
OPERATIONS DE CESSION SUR VALEURS MOBILIERES		
OPERATEURS CREDITEURS (G)		
SOUSCRIPTIONS A PAYER		
ACHAT A REGLEMENT DIFFERE		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TERMIE		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS(H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS(H)		
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)	3 135,43	1 576,56
PERSONNEL		
ORGANISMES SOCIAUX		
ETAT		
AUTRES CREDITEURS	3 135,43	1 576,56
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE (J)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMIE		
POSITION DE CHANGE (K)		
POSITION DE CHANGE (K)		
TOTAL II = F+G+H+I+J+K	3 135,43	1 576,56
COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)	0,00	0,00
EMPRUNTS A TERMIE	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	0,00	0,00
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL III = L	0,00	0,00
TOTAL GENERAL = I+II+III	6 259 804,34	6 105 799,16

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM «obligations court terme», créances représentatives des opérations de pension qui il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances, tout en respectant la réglementation en vigueur.
Il ne peut détenir d'actions, ni de certificats d'investissement, ni de droits d'attribution ou de souscription, ni de titres d'OPCVM « actions », ni de titres d'OPCVM « diversifiés », ni de titres d'OPCVM « contractuels ».
Le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations de prêts emprunts de titres et ce, dans les 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.
Enfin, le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs et ce, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 1,1 MMAD en hausse de 2,57 % par rapport à fin du premier semestre 2024.
L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la hausse pour atteindre 0,76 à fin du premier semestre 2025 contre 0,55 à fin du premier semestre 2024.
Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,18 % contre 1,41 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 23 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrDH, contre 33,5MrDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités : Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -36pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	1 028 560,81	925 447,81
ACTIONS		
OBLIGATIONS	1 028 560,81	925 447,81
BON DE TRÉSOR		
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES		
TITRES D'OPCVM		
AUTRES TITRES		
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CÉSSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)	0,00	0,00
COUPONS À RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	1 028 560,81	925 447,81
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)	69 357,50	145 085,17
DÉPÔTS À TERME (0 ANS ET PLUS)		
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)		
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS	69 357,50	145 085,17
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL III = I	69 357,50	145 085,17
TOTAL GÉNÉRAL = II+III	1 097 918,31	1 070 532,98

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS				
ACTIONS COTÉES				
ACTIONS NON COTÉES				
OBLIGATIONS				
OBLIGATIONS ORDINAIRES				
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS				
BON DU TRÉSOR	1 028 560,81	925 447,81	10 250,00	25 700,00
BON DU TRÉSOR	1 028 560,81	925 447,81	10 250,00	25 700,00
BON DU TRÉSOR				
BILLETTS DE TRÉSORERIE				
CERTIFICATS DE DÉPÔT				
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT				
TITRES D'OPCVM				
OPCVM				
ACTIONS SICAV				146,83
AUTRES TITRES				
OPCVM				
AUTRES TITRES				146,83
TOTAL	1 028 560,81	925 447,81	10 250,00	25 846,83
Autres revenus financiers				
AUTRES REVENUS FINANCIERS	69 357,50	145 085,17		
COMPTES À TERME				
COMPTES À VUE	69 357,50	145 085,17		
AUTRES				
TOTAL	1 097 918,31	1 070 532,98	10 250,00	25 846,83

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	1 000,00	1 000,00
Valeur liquidative de fin de période	1 097,60	1 070,23

TABLEAU DES CRÉANCES

CRÉANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURVÉS
OPÉRATEURS DÉBITEURS				
COUPONS À RECEVOIR				
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES				
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME				
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS				
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS				
PERSONNEL				
AUTRES DÉBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DÉPÔT À TERME				
COMPTES FINANCIERS-ACTIF				
DÉPÔTS À TERME (0 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS				
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)	69 357,50	145 085,17		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF				
TOTAL	69 357,50	145 085,17		

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
SOUSCRIPTIONS À PAYER								
ACHAT À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TER								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	312,99	0,03					312,99	0,03
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS								
PERSONNEL								
ORGANISMES SOCIAUX								
ÉTAT								
AUTRES CRÉDITEURS	312,99	0,03					312,99	0,03
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
COMPTES FINANCIERS-PASSIF								
EMPRUNTS À TERME	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)								
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL								

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	0,00
Actif net	1 097 605,32
Nombre d'actions ou de parts	1 000

Dépositaire: ATTARIWAFA BANK

Etablissement de gestion



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du FCP - OCT DYNAMIQUE
Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « OCT DYNAMIQUE », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP - OCT DYNAMIQUE », c-à-d, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1.098 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 9 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « OCT DYNAMIQUE » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites

dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes

ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025



Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPCVM

Le FCP sera investi en permanence 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. Il ne peut détenir d'actions, ni de certificats d'investissement, ni de droits d'attribution ou de souscription, ni de parts d'OPCVM « actions », ni de parts d'OPCVM « diversifiés », ni de parts d'OPCVM « contractuels ».

Le Fonds pourra recourir à des opérations de prêts/emprunts de titres et ce, dans les 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.

Enfin, le Fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net en autres valeurs et ce, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur.

PRÉSENTATION DE L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

A fin du premier semestre 2025, l'actif net du Fonds s'élève à 1,09 MMAD en baisse de 94,83 % par rapport à fin du premier semestre 2024.

L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la baisse pour atteindre 0,76 à fin du premier semestre 2025 contre 0,79 à fin du premier semestre 2024.

Au terme de premier semestre de l'année, le Fonds a réalisé une performance de 1,2 % contre 1,33 % pour le benchmark, soit une sous-performance de 13 pbs.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPCVM A INVESTI

Au niveau du marché primaire, les levées nettes du Trésor ont totalisé un montant global de 22,5 MrDH, contre 33,5MrDH par rapport à la même période de l'année précédente. Le segment MT s'est accaparé plus de 45% de la demande de la part des investisseurs. En termes de variation des taux secondaires par rapport à la fin du semestre précédent, l'atténuation de l'inflation et la résilience de certaines économies, le début d'assouplissement de la politique monétaire et l'aisance au niveau du financement du trésor, les taux ont connu une baisse sur l'ensemble des maturités : Sur le très court terme, les taux des maturités 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont respectivement baissé de -33pbs, -30 pbs et -30pbs. En même temps, sur le segment moyen terme, les taux des maturités 2 ans et 5 ans ont baissé de -39pbs. Tandis que sur le segment long terme les taux ont connu les plus fortes baisses, avec les maturités 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans qui ont respectivement baissé de -40pbs, -30pbs, -42pbs et -59pbs.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
TOTAL I = A+B	1 036 529,23	21 006 790,90
ACTIONS		
OBLIGATIONS		
BON DE TRÉSOR	1 036 529,23	11 480 445,38
TITRES DE CRÉANCES NEGOCIABLES	0,00	3 539 086,30
TITRES D'OPCVM		
AUTRES TITRES		
OPÉRATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES	0,00	5 987 259,22
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)		
COUPONS À RECEVOIR	0,00	0,00
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES	0,00	0,00
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS		
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)		
PERSONNEL		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (G)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGÉ (H)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGÉ (H)		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H	1 036 529,23	21 006 790,90
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)		
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)		
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)		
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS		
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)	55 237,73	118 472,96
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL III = I	55 237,73	118 472,96
TOTAL GÉNÉRAL = (II+III)	1 091 766,96	21 125 263,86

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

Ventilation des revenus du portefeuille par catégorie				
Catégories de TITRES	PORTEFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	-	-	-	-
ACTIONS COTEES	-	-	-	-
ACTIONS NON COTEES	-	-	-	-
OBLIGATIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS ORDINAIRES	-	-	-	-
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	-	-	-	-
BON DU TRÉSOR	1 036 529,23	11 480 445,38	2 050,00	-
BON DU TRÉSOR	1 036 529,23	11 480 445,38	2 050,00	-
FCN	-	-	-	-
BILLET DE TRÉSORERIE	-	-	-	-
CERTIFICATS DE DÉPÔT	-	3 539 086,30	-	-
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	-	-	-	-
TITRES D'OPCVM	-	-	-	-
PARTS FCP	-	-	-	-
ACTIONS SICAV	-	-	-	-
AUTRES TITRES	-	5 987 259,22	-	5 192,65
FPCT	-	-	-	-
OPCR	-	-	-	-
AUTRES TITRES	-	5 987 259,22	-	5 192,65
TOTAL	1 036 529,23	21 006 790,90	2 050,00	5 192,65
Autres revenus financiers	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIÈRES	55 237,73	118 472,96	-	-
COMPTES À TERME	-	-	-	-
COMPTES À VUE	55 237,73	118 472,96	-	-
AUTRES	-	-	-	-
TOTAL	1 091 766,96	21 125 263,86	2 050,00	5 192,65

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DES OPCVM

	Semestre	Semestre précédent
Nombre d'actions ou de parts en circulation à la fin de la période	1 000,00	19 881,00
Valeur liquidative de fin de période	1 091,37	1 062,51

TABEAU DES CREANCES

CREANCE	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES NON RECOURVÉS
OPÉRATEURS DÉBITEURS	-	-	-	-
COUPONS À RECEVOIR	-	-	-	-
VENTES À RÈGLEMENT DIFFÉRÉES	-	-	-	-
OPÉRATEURS DÉBITEURS SUR CONTRAT À TERME	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEUR	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS	-	-	-	-
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	-	-	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-
AUTRES DÉBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-
DÉPÔT À TERME	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-ACTIF	-	-	-	-
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	30/06/2025	30/06/2024		
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)	-	-	-	-
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS	-	-	-	-
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	55 237,73	118 472,96	-	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF	-	-	-	-
TOTAL	55 237,73	118 472,96	-	-

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS DE 1 AN	%	MOINS DE 1 AN	%	ÉCHUES ET NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUSCRIPTIONS À PAYER	-	-	-	-	-	-	-	-
ACHAT À RÈGLEMENT DIFFÉRÉ	-	-	-	-	-	-	-	-
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRATS À TER	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	-	-	-	-	-	-	-	-
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	395,57	0,04	-	-	-	-	395,57	0,04
PERSONNEL	-	-	-	-	-	-	-	-
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	-	-	-	-	-	-
ÉTAT	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES CRÉDITEURS	395,57	0,04	-	-	-	-	395,57	0,04
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
COMPTES FINANCIERS-PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
EMPRUNTS À TERME	30/06/2025	30/06/2024						
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES	-	-	-	-	-	-	-	-
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-	-	-	-	-

COMPLÉMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Elements	Montant/Quantité
Pensions livrées	0,00
Actif Net	1 091 371,39
Nombre d'actions ou de parts	1 000,000

Certifié sincère : Société de gestion
CDG CAPITAL GESTION

Dépositaire:
BANQUE CREDIT AGRICOLE

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts du
FCP « FCP TRÉSORERIE PLUS »

Rapport du Commissaire Aux Comptes
Période du 1er Janvier au 30 Juin 2025

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée dans le règlement de gestion du fonds commun de placement « FCP TRÉSORERIE PLUS », nous avons effectué l'audit des états de synthèse du FCP « FCP TRÉSORERIE PLUS », ci-joints, comprenant le bilan au 30 Juin 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion pour la période close à cette date ainsi qu'une sélection de l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un actif net de 1.091 KMAD y compris un bénéfice à affecter de 1 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « FCP TRÉSORERIE PLUS » au 30 Juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

» du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCP.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance

raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCP ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues

et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le FCP à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 31 Juillet 2025

Forvis
100% FCP TRÉSORERIE PLUS
Associé