

RAPPORT
SEMESTRIEL

AU
30
JUN
2025

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Le fonds industriel Capital participations recherche à long terme une performance significative du capital investi tout en assurant une maîtrise du risque par une méthode de gestion dynamique et sélective. Les actifs du FCP seront investis en actions cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca, titres de créances négociables, obligations et emprunts nationaux, ainsi que tout autre titres du marché monétaire tout en respectant la réglementation en vigueur. Toutefois la proportion d'actions investie doit représenter 60% au moins des actifs du fonds et celle des titres d'OPCVM ne dépassera pas 10% des actifs.

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS
DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

A l'issue du premier semestre de l'année 2025, le MASI a enregistré une hausse de 24,90%

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS
DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Le fonds Capital Participations a enregistré une performance de +27,55% au terme du S1-2025.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERREAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	822 006 638,36	156 396 068,14
ACTI ONS	822 006 638,36	156 396 068,14
OBLIGATIONS		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
TITRES D'OPCVM		
BONS DU TRESOR		
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
AUTRES TITRES		
OPERATEURS DEBITEURS (D)	2 006 749,83	410 173,00
COUPONS A RECEVOIR	587 641,50	410 173,00
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES	1 419 108,33	
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		
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	824 013 388,19	156 806 241,14
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)	97 213 576,39	18 564 053,42
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	97 213 576,39	18 564 053,42
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	97 213 576,39	18 564 053,42
Total GENERAL= I+II+III	921 226 964,58	175 370 294,56

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/202530/06/2024	30/06/202530/06/2024
ACTIONS	822 006 638,36156 396 068,14	4 119 007,221 324 794,25
ACTIONS COTEES		
ACTIONS NON COTEES		
OBLIGATIONS		
OBLIGATIONS ORDINAIRES		
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
BILLET DE TRESORERIE		
CERTIFICATS DE DEPOT		
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT		
TITRES D'OPCVM		
ACTIONS SICAV		
PARTS FCP		
BONS DU TRESOR		
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		3 689,14
TITRES DONNES EN PENSION		
TITRES RECUS EN PENSION		3 689,14
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES		
AUTRES TITRES		
TOTAL	822 006 638,36156 396 068,14	4 122 696,361 324 794,25
AUTRE REVENUS FINANCIERS		
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	30/06/202530/06/2024	30/06/202530/06/2024
COMPTES A TERME		
COMPTES A VUE	97 213 576,39	18 564 053,42
AUTRES		
TOTAL	97 213 576,39	18 564 053,42

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	78 241,00	24 257,00
Valeur liquidative de fin de période	11 345,36	7 138,19

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURVIRE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	2 006 749,83		2 006 749,83	
COUPONS A RECEVOIR	587 641,50		587 641,50	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES	1 419 108,33		1 419 108,33	
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME				
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)				
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	97 213 576,39		18 564 053,42	
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF				
TOTAL	97 213 576,39		18 564 053,42	

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEUS NON PAYES	%
OPERATEURS CREDITEURS	29 204 906,60	329,1%			29 204 906,60	329,1%		
SOUSCRIPTIONS A PAYER								
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES	29 204 906,60	329,1%			29 204 906,60	329,1%		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	4 347 534,78	48,98%			4 347 534,78	48,98%		
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES								
PERSONNEL CREDITEUR								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT CREDITEUR								
AUTRES CREDITEURS	4 347 534,78	48,98%			4 347 534,78	48,98%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS A TERME								
EMPRUNTS A TERME								
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)					0,00		0,00	
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF								
TOTAL					0,00		0,00	

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES
A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	0,00
Actifs Net	887 674 523,20
Nombre d'actions ou de parts	78 241,000

Dépositaire : BANK OF AFRICA
Régulateur financier

Etablissement de gestion : BMCE CAPITAL GESTION
Financier




RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts
Du FCP « CAPITAL PARTICIPATIONS »
Chez BMCE CAPITAL GESTION
63, Bd Moulay Youssef
20000 Casablanca

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par la société de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « CAPITAL PARTICIPATIONS », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables semestriels du FCP (les états semestriels) ci-joints, au titre de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Ces documents comptables font ressortir un actif net de 887 674 523,20 MAD y compris une perte à affecter de 5 334 524,43 MAD.

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 du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CAPITAL PARTICIPATIONS » 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 semestriels » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP et de son

établissement de gestion 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 de l'établissement de gestion du FCP « CAPITAL PARTICIPATIONS » 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 de l'établissement de gestion du FCP qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion du FCP 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 de la profession au Maroc 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'esprit 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 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 l'établissement de gestion du FCP, 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 de l'établissement de gestion du FCP 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 les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 4 Août 2025
Le Commissaire aux comptes



El Ghali Arnel
Associé

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

La diversification des actifs investis offre aux porteurs de parts une rémunération conjuguant celle du long terme et du court terme.

BILAN ACTIF

	ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)			
TERRAINS			
CONSTRUCTIONS			
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
AMORTISSEMENTS			
PROVISIONS			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES			
	TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT			
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)		115 573 905,65	125 636 491,01
ACTIONS		361 620,04	
OBLIGATIONS		31 288 997,81	51 049 651,47
TITRES DE CREANCES NEGOCIAIBLES			
TITRES D'OPVM			
BONS DU TRESOR		79 679 120,80	66 001 230,94
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES		4 244 167,24	8 585 608,70
AUTRES TITRES			
OPERATEURS DEBITEURS (D)		12 327 528,89	
COUPONS A RECEVOIR		12 327 528,89	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES			
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERMES			
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS			
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)			
POTENTIAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS			
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)			
PERSONNEL			
ETAT			
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES			
AUTRES DEBITEURS			
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF			
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)			
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION			
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES (H)			
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERMES			
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)			
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE			
	TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	127 901 434,74	125 636 491,01
COMPTES FINANCIERS			
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		611 384,32	343 363,60
ECARTS A TERMES (P ANS ET P LUS)			
ECARTS A TERMES (INFERIEURS A 2 ANS)			
ECARTS A VUE REMUNERES			
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)		611 384,32	343 363,60
DEPOTS DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES			
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF			
	TOTAL III = J	611 384,32	343 363,60
		128 512 819,06	125 979 854,61

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTEFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	361 620.00			
ACTIONS COTEES	361 620.00			
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS	31 288 997.81	51 049 651.47	701 135.56	1 168 729.40
OBLIGATIONS ORDINAIRES	31 288 997.81	51 049 651.47	701 135.56	1 168 729.40
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION				
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES				
BILLETS DE TRESORERIE				
CERTIFICATS DE DEPOT				
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT				
TITRES D'OPCVM				
ACTIONS SICAV				
PARIS FCP				
BONS DU TRESOR	79 679 120.80	66 001 230.84	1 307 564.07	1 342 095.65
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	4 244 167.24	8 585 608.70	97 955.21	
TITRES DONNEES EN PENSION	4 244 167.24	8 585 608.70		
TITRES RECUS EN PENSION			97 955.21	
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES				
AUTRES TITRES				
TOTAL	115 573 905.85	125 636 491.01	2 106 654.84	2 510 825.05
AUTRE REVENUE FINANCIERS				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
COMPTES A TERME				
COMPTES A VUE	611 384.32	343 363.60		
AUTRES				
TOTAL	611 384.32	343 363.60		

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	25 813,00	26 146,00
Valeur liquidative de fin de période	4 877,20	4 501,71

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHU NON RECOURVIRE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	12 327 508,99		12 327 508,99	
COUPONS A RECEVOIR	12 327 508,99		12 327 508,99	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSOINNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERMIE				
DEPOTS A TERMIE (2 ANS ET PLUS)				
DEPOTS A TERMIE (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMISES				
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)		611 384,32		343 363,60
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF				
TOTAL		611 384,32		343 363,60

TABLEAU DES DETTES

DETTES		TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHUES NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS									
SOUSCRIPTIONS A PAYER									
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES									
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME									
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS									
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS									
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES									
	346 150,56	27,5%			346 150,56	27,5%			
PERSONNEL CREDITEUR									
ORGANISMES SOCIAUX									
ETAT CREDITEUR									
	346 150,56	27,5%			346 150,56	27,5%			
AUTRES CREDITEURS									
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF									
EMPRUNTS A TERME									
			30/06/2025			30/06/2024			
EMPRUNTS A TERME									
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)									
					0,00			0,00	
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES									
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF									
TOTAL									
					0,00			0,00	

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées		-2 271 384,72
Actifs Net		125 895 283,78
Nombre d'actions ou de parts		25 813,000

Représentation : BANK OF AFRICA Société par Actions Siège Social : 10, rue de la République 92000 Nanterre (France)	Etablissement de gestion : BARCE CAPITAL GESTION Société par Actions Siège Social : 10, rue de la République 92000 Nanterre (France)
--	---

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

La gestion a maintenu ses orientations quant à la politique d'allocation en diversifiant ses placements entre le marché des Bdt et celui de la dette privée.

BILAN PASSIF

PASSIF	30/06/2023	30/06/2024
CAPITAUX OU ACTIF NET		
CAPITAL (A)	124 558 905,46	115 961 160,97
CAPITAL EN DEBIT D'EXERCICE	122 454 580,76	120 499 580,88
EMISSIONS ET RACHATS	-976 220,48	-338 220,48
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS ET DE RACHATS		
VARIATIONS DES DIFFERENCES D'ESTIMATIONS	-4 708 620,81	-4 493 207,83
FRAIS DE NEGOCIATION		-462,20
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES	-2 605 976,53	293 630 976,53
REPORT A NOUVEAU (B)		
REPORT A NOUVEAU		
COMPTES DE REGULARISATION (C)	-2 788,28	-6 947,62
COMPTES DE REGULARISATION	-2 788,28	-6 947,62
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)		
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION		
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	1 439 166,60	1 747 646,20
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER	1 439 166,60	1 747 646,20
TOTAL I=A+B+C+D+E	125 895 263,78	117 701 859,55
PASSIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES VENDEURS (F)	2 271 384,72	7 961 557,22
OPERATIONS DE CESSIION SUR VALEURS MOBILIERES		
OPERATIONS DE CESSIION TEMPORAIRE DE TITRES	2 271 384,72	7 961 557,22
OPERATIONS TEMPORAIRE SUR TITRES		
OPERATEURS CREDITEURS (G)		
SOUSCRIPTIONS A PAYER		
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS		
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)	346 150,56	316 437,84
PERSONNEL		
ORGANISMES SOCIAUX		
ETAT		
AUTRES CREDITEURS	346 150,56	316 437,84
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		
TOTAL II=F+G+H+I+K	2 617 535,28	8 277 995,06
COMPTES FINANCIERS		
EMPRUNTS A TERME - PASSIF (L)		
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SAUF CREDITEURS)		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL III=L		
Total GENERAL= I+II+III	128 512 819,06	125 979 854,61

MOUVEMENTS DES ACTIFS

	Poste	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Différences d'estimation	Intérêts courus	Montant fin de semestre	%
1. Immobilisations		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2. Actions	311	332 920,00	0,00	0,00	26 700,00	0,00	361 620,00	0,28%
2.1 Actions cotées		332 920,00	0,00	0,00	26 700,00	0,00	361 620,00	0,28%
2.2 Actions non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3. Obligations	312	46 390 295,79	0,00	18 356 372,09	2 795 629,30	459 444,81	31 288 997,81	24,35%
3.1 Obligations ordinaires		46 390 295,79	0,00	18 356 372,09	2 795 629,30	459 444,81	31 288 997,81	24,35%
3.2 Obligations cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.3 Obligations non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
4. Bons du trésor	315	62 227 382,08	117 073 074,10	103 312 309,39	3 384 195,36	306 778,65	79 679 120,80	62,00%
5. Titres de Créances Négociables	313	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.1 Billets de trésorerie		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.2 Certificats de dépôt		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.3 Bons de sociétés de financement		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6. Titres d'OPCVM	314	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.1 Actions SICAV		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.2 Parts IOP		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.3 Autres titres	318	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
7. Titres donnés en pension	316	2 025 874,24	96 404 027,00	94 185 734,00	0,00	0,00	4 244 167,24	3,30%
8. Titres prêtés	347	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
10. Créances	351	9 933 627,33	1 001 382 665,10	998 988 763,54	0,00	0,00	12 327 526,89	8,59%
10.1 Dépôts à terme	511	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
12. Liquidités	514	376 353,69	1 092 430 999,31	1 092 195 968,66	0,00	0,00	611 384,32	0,48%
Total ACTIF		121 286 453,13	2 307 290 765,51	2 307 039 147,70	6 208 524,66	766 223,46	128 512 819,06	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code_Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
TRESOR	201868	BDT 12082024 2 85 a 2 ans	60	103 252,91	6 195 174,60	4,82%
TRESOR	201554	BDT 1607020 3 00 15 ans	130	104 631,86	13 602 141,80	10,58%
TRESOR	201524	BDT 1608018 3 95 a 20 ans	60	113 018,79	6 781 127,40	5,28%
TRESOR	201432	BDT 18072016 3 20 a 15 ans	90	106 658,79	9 599 291,10	7,47%
TRESOR	201409	BDT 190216 4 85 30 ans	25	123 298,06	3 082 451,50	2,40%
TRESOR	201793	BDT 170823 4 75 20 ans	84	123 894,11	10 407 105,24	8,10%
TRESOR	201808	BDT 19072023 4 90 15 ans	100	124 353,02	12 435 302,00	9,68%
TRESOR	201792	BDT 200623 4 20 10 ans	10	111 001,54	1 110 015,40	0,86%
TRESOR	201821	BDT 19062024 4 30 10 ans	65	112 487,70	7 311 700,50	5,69%
TRESOR	201872	BDT 14082025 4 00 20 ans	30	112 126,11	3 363 783,30	2,62%
TRESOR	201892	BDT 19072025 2 65 2 ans	20	101 587,33	2 031 746,60	1,58%
TRESOR	201809	BDT 16022024 5 50 30 ans	60	133 390,81	8 003 448,60	6,23%
Bank Of Africa	9515	OBL SUB BOA du 13092021 3 96	130	104 206,94	13 546 902,20	10,54%
OCP SA	9644	OBL OCP TR B 161224 3 76 10 ans	38	106 855,07	4 060 492,66	3,16%
IMMOLOG	9494	Obl IMMOLOGA 130121 4 59 a 5 ans	31	25 669,45	795 752,95	0,62%
Attijariwafa Bank	9529	Obl SUB ATW A TR 28122021 4 58	92	100 942,92	9 286 748,64	7,23%
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	9435	Obl ADI TRA B 31012020 2 91 10 ans	46166	77,96	3 599 101,36	2,80%
CMGP GROUP	1271	CMGP GROUP	1148	315,00	361 620,00	0,28%
--	34000	Produits en cours			12 327 528,89	9,59%
--	51400	Solde Banque (Dirhams)			611 384,32	0,48%
TOTAL ACTIF					128 512 819,06	100%

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux actionnaires
De la SICAV « SICAVENIR »
Chez BMCE CAPITAL GESTION
63, Bd Moulay Youssef
20000 Casablanca

Opinion avec réserve

Conformément à la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale de la Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) « SICAVENIR », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables semestriels de la SICAV (les états semestriels) ci-joints, au titre de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Ces documents comptables font ressortir un actif net de 125 895 283,78 MAD y compris un bénéfice à affecter de 1 439 166,60 MAD.

Nous réservons de l'incidence de la situation décrite dans la section «Fondement de l'opinion avec réserve» de notre rapport, 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 du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société d'Investissement à Capital Variable « SICAVENIR » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion avec réserve
La Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) « SICAVENIR » détient des parts dans les fonds de titrification FT DOMUS valorisées au 30 juin 2025 pour un montant total de 12 327 528,89 MAD. Echues au 30 mars 2025, ces parts ont été reclassées au niveau des coupons à recevoir à l'actif du bilan. Compte tenu des

risques inhérents aux actifs immobiliers composant les fonds de titrisation FT DOMUS, et notamment des incertitudes liées à leurs valeurs de réalisation et à leurs délais d'écoulement, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la valeur de ces parts au 30 juin 2025.

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 de la SICAV et de son établissement de gestion 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 avec réserve.

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

La direction de l'établissement de gestion de la SICAV « SICAVENIR » 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 de l'établissement de gestion de la SICAV qu'il incombe d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion de la SICAV 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 l'établissement de gestion de surveiller le processus d'information financière de la SICAV.

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

Nos objectifs sont donc 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 de la profession au Maroc 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'esprit 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'un erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- nous apprécions 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 l'établissement de gestion de la SICAV, de même que des informations y différentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction de l'établissement de gestion de la SICAV 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 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 la SICAV à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états semestriels, y compris les informations fournies dans les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 4 Août 2025

Le Commissaire aux comptes

Parti Mercuria

Pvc Maroc
 Maroc
 El Ghali Armel
 Agence

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Le FCP Medersat.com a pour objectif d'affecter ses revenus à la Fondation BMCE, dans le cadre du programme des écoles communautaires Medersat.com. Ce programme qui est une réponse à l'appel Royal pour la mobilisation en faveur de l'éducation, a pour ambition l'implantation de 100 écoles communautaires par an, sur un horizon de 10 années, en milieu rural. Le but ultime de cette action est de contribuer à l'amélioration du niveau de vie des populations. Deux types de souscripteurs sont visés : les souscripteurs donateurs, qui s'engagent à octroyer inconditionnellement la totalité du montant investi ainsi que les plus values engrangées et les souscripteurs de partage, qui s'engagent à verser en partie ou en totalité les dividendes distribués par l'OPCVM, et/ou les plus values dégagées par les parts du fonds à l'occasion de tout rachat. L'actif net du fonds peut être investi en permanence entre 10% et 60% en actions. Le fonds peut investir une partie de ses actifs en actions ou parts d'OPCVM.

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

En YTD, le marché action affiche une performance de 24,90% pour le MASI. Le MBI a affiché une performance de 4,07% sur la même période.

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Le fonds Medersat.com a enregistré une performance de 7,98% en Ytd

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	5 720 580,21	5 304 254,96
ACTIONS	2 149 899,39	1 611 157,40
OBLIGATIONS	291 726,32	349 128,60
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	176 420,80	172 488,00
BONS DU TRESOR	3 102 533,70	3 171 477,60
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
AUTRES TITRES		3,36
OPERATEURS DEBITEURS (D)	1 108,50	3 272,50
COUPONS A RECEVOIR	1 108,50	3 272,50
VENTES A REGLEMENTS 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		
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	5 721 688,71	5 307 527,46
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	449 847,87	16 799,39
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	449 847,87	16 799,39
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	449 847,87	16 799,39
Total GENERAL= I+II+III	6 171 536,58	5 324 326,85

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	2 149 899,39	1 611 157,40
ACTIONS COTEES	2 149 899,39	1 611 157,40
ACTIONS NON COTEES		
OBLIGATIONS	291 726,32	349 128,60
OBLIGATIONS ORDINAIRES	291 726,32	349 128,60
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
BILLETS DE TRESORERIE		
CERTIFICATS DE DEPOT		
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT		
TITRES D'OPCVM	176 420,80	172 488,00
ACTIONS SICAV		
PARTS FCP	176 420,80	172 488,00
BONS DU TRESOR	3 102 533,70	3 171 477,60
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		
TITRES DONNES EN PENSION		
TITRES RECUS EN PENSION		
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES		
AUTRES TITRES		
TOTAL	5 720 580,21	5 304 254,96
AUTRE REVENUS FINANCIERS		
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES		
COMPTES A TERME		
COMPTES A VUE	449 847,87	16 799,39
AUTRES		
TOTAL	449 847,87	16 799,39

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	8 070,00	8 072,00
Valeur liquidative de fin de période	764,44	659,34

TABEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURU
OPERATEURS DEBITEUR (D)	1 108,50		1 108,50	
COUPONS A RECEVOIR	1 108,50		1 108,50	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME				

TABEAU DES DETTES

DETRES	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEU NON PAYES	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSCRIPTIONS A PAYER								
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)	2 482,49	4,02%			2 482,49	4,02%		
PERSONNEL CREDITEUR								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT CREDITEUR								
AUTRES CREDITEURS	2 482,49	4,02%			2 482,49	4,02%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS A TERME								
EMPRUNTS A TERME								
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)					0,00			0,00
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF								
TOTAL					0,00			0,00

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	0,00
Actifs Net	6 169 054,09
Nombre d'actions ou de parts	8 070,000
Depositaire : BANK OF AFRICA	ETABLISSEMENT DE GESTION : BMCE CAPITAL GESTION
Signature :	Signature :
Poste :	Poste :

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts
Du FCP « MEDERSAT.COM »
Chez BMCE CAPITAL GESTION
63, Bd Moulay Youssef
20000 Casablanca

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par la société de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « MEDERSAT.COM », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables semestriels du FCP (les états semestriels) ci-joints, au titre de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Ces documents comptables font ressortir un actif net de 6 169 054,09 MAD y compris un bénéfice à affecter de 80 259,23 MAD.

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 du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « MEDERSAT.COM » 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 semestriels » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP et de son

établissement de gestion 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 de l'établissement de gestion du FCP « MEDERSAT.COM » 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 de l'établissement de gestion du FCP qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion du FCP a l'intention de liquider le FCP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

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 de la profession au Maroc 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 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'esprit 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 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 l'établissement de gestion du FCP, 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 de l'établissement de gestion du FCP 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 les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 4 Août 2025

Le Commissaire aux comptes

El Ghali Arnel
Associé

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

A l'issue du premier semestre de l'année 2025, le MASI a enregistré une hausse de 24,90%

L'OPCVM Capital Dividendes Plus affiche une performance de 22,24% au terme du S1-2025.

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

PASSIF	30/06/2023	30/06/2024
CAPITAUX OU ACTIF NET		
CAPITAL (A)	5 421 496,84	3 813 385,67
CAPITAL EN DEBIT D'EXERCICE	5 150 517,00	5 037 430,19
EMISSIONS ET RACHATS		
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS ET DE RACHATS		
VARIATIONS DES DIFFERENCES D'ESTIMATIONS		
PAYES DE NEGOCIATION	262 856,66	1 224 013,64
PLUS ET MOINS VALUEES REALISEES	125,12	31
REPORT A NOUVEAU (B)		
EXCIS A NOUVEAU		
COMPTES DE REGULARISATION (C)		
COMPTES DE REGULARISATION		
RESULTAT EN INSTANCE D'APPROPRIATION (D)		
RESULTAT EN INSTANCE D'APPROPRIATION		
RESULTAT DE L'EXERCICE AFFECTE (E)	-3 925,68	-15 098,46
RESULTAT DE L'EXERCICE AFFECTE	-3 925,68	-15 098,46
TOTAL I=A+B+C+D+E	5 417 571,16	3 798 287,36
PASSIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES VENDEURS (F)		203 789,28
OPERATIONS DE CESSIION SUR VALEURS MOBILIERES		
OPERATIONS DE CESSIION TEMPORAIRE DE TITRES		101 968,43
OPERATIONS TEMPORAIRE SUR TITRES		101 820,81
OPERATEURS CREDITEURS (G)		
SOUSCRIPTIONS A PAYER		
RACHATS A RÈGLEMENTS DIFFERES		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS		
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)	32 524,69	23 288,53
PERSONNEL		
ORGANISMES SOCIAUX		
STAT		23 288,53
AUTRES CREDITEURS	32 524,69	23 288,53
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	32 524,69	227 077,79
TOTAL II=F+G+H+I+J+K	32 524,69	227 077,79
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)		
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SOUS LES CREDITEURS)		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL III=L		
TOTAL GENERAL= I+H+II	5 450 095,85	4 025 365,15

Nature	30/06/2025	30/06/2024
OPERATIONS FINANCIERES		
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES (A)	57 393,10	30 942,50
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE	57 393,10	30 942,50
PRODUITS SUR ACTIONS	57 393,10	30 942,50
PRODUITS SUR OBLIGATIONS		
PRODUITS SUR TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
PRODUITS SUR TITRES OPCVM		
PRODUITS SUR BONS DU TRESOR		
PRODUITS SUR ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
PRODUITS SUR AUTRES TITRES		
PRODUITS SUR AUTRES OPERATIONS FINANCIERES		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A TERME		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A VUE		
PRODUITS SUR GARANTIES DONNEES EN ESPECES		
AUTRES PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES		
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES (B)	715,34	1 782,00
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE	27,94	55,90
CHARGES SUR ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES	27,94	55,90
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE		
CHARGES SUR AUTRES OPERATIONS FINANCIERES A TERME	687,40	1 726,10
CHARGES SUR EMPRUNTS		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS CREDITEURS		
CHARGES SUR GARANTIES REÇUES EN ESPECES		
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	687,40	1 726,10
I-RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (A-B)	56 677,76	29 160,40
OPERATIONS DE GESTION		
AUTRES PRODUITS DE GESTION (C)		
PRODUITS ACCESSOIRES		
PRODUITS NON COURANTES		
FRAIS DE GESTION (D)	60 603,44	44 258,90
CHARGES EXTERNES	6 296,35	4 598,35
IMPOTS ET TAXES		
CHARGES DE PERSONNEL		
AUTRES CHARGES DE GESTION COURANTE		
DOTATION AUX FRAIS DE GESTION BUDGETES	54 307,09	39 660,70
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS		
CHARGES NON COURANTES		
II-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (II-C-D)	-3 925,68	-15 098,50
REGULARISATION DES REVENUS DU SEMESTRE EN COURS (E)		
REGULARISATION DES REVENUS DU SEMESTRE EN COURS		
ACCOMPTES SUR DIVIDENDES DU SEMESTRE (F)		
PRODUITS UTILISES		
CHARGES IMPUTEES		
III-RESULTAT NET A AFFECTER (II-E-F)	-3 925,68	-15 098,50

MOUVEMENTS DES ACTIFS

	Poste	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Différences d'estimation	Intérêts courus	Montant fin de semestre	%
1. Immobilisations		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2. Actions	311	4 479 329,80	0,00	0,00	938 791,16	0,00	5 418 120,96	99,41%
2.1 Actions cotées		4 479 329,80	0,00	0,00	938 791,16	0,00	5 418 120,96	99,41%
2.2 Actions non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3. Obligations	312	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.1 Obligations ordinaires		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.2 Obligations cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.3 Obligations non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
4. Bons du trésor	315	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5. Titres de Créances Négociables	313	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.1 Billets de trésorerie		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.2 Certificats de dépôt		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.3 Bons de sociétés de financement		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6. Titres d'OPCVM	314	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.1 Actions sicav		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.2 Parts fcp		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
7. Autres titres	318	-37,80	0,00	0,00	28,98	0,00	-9,72	0,00%
8. Titres donnés en pension	316	100 342,82	449 344,26	549 687,11	0,00	0,00	0,00	0,00%
8.1 Titres prêtés	347	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
9. Créances	351	0,00	57 393,10	54 615,60	0,00	0,00	2 777,50	0,05%
11. Dépôts à terme	511	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
12. Liquidités	514	131 363,96	504 083,01	606 239,86	0,00	0,00	29 207,11	0,54%
Total ACTIF		4 710 998,78	1 010 820,40	1 210 542,57	938 819,24	0,00	5 450 095,85	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code_Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
MUTANDIS SCA	1239	MUTANDIS SCA	135	295,05	39 831,75	0,73%
MINIERE TOUISSIT	1179	MINIERE TOUISSIT	21	2 370,00	49 770,00	0,91%
MANAGEM	1105	MANAGEM	33	5 250,00	173 250,00	3,18%
SAMIR	1080	SAMIR	2816	-	-	0,00%
LABEL VIE	1180	LABEL VIE	46	4 400,00	202 400,00	3,71%
SONASID	1001	SONASID	1	2 550,00	2 550,00	0,05%
JET CONTRACTORS	1208	JET CONTRACTORS	140	1 998,00	279 720,00	5,13%
HPS	1261	HPS	250	580,00	145 000,00	2,66%
LafargeHolcim Maroc	1232	LafargeHolcim Maroc	150	1 925,00	288 750,00	5,30%
SANLAM MAROC	1200	SANLAM MAROC	9	1 788,00	16 092,00	0,30%
SNEP	1172	SNEP	29	690,10	20 012,90	0,37%
SODEP-Marsa Maroc	1231	SODEP-Marsa Maroc	567	810,00	459 270,00	8,43%
TGCC S A	1252	TGCC S A	443	860,00	380 980,00	6,99%
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1226	TOTALENERGIES MARKETING MAROC	20	1 785,00	35 700,00	0,66%
UNIMER	1202	UNIMER	879	164,00	144 156,00	2,65%
WAFIA ASSURANCE	1092	WAFIA ASSURANCE	19	5 200,00	98 800,00	1,81%
DISWAY	1163	DISWAY	1	768,00	768,00	0,01%
EQDOM	1035	EQDOM	5	1 260,00	6 300,00	0,12%
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	1036	SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	4	1 935,00	7 740,00	0,14%
ARADEI CAPITAL	1246	ARADEI CAPITAL	129	465,00	59 985,00	1,10%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	1148	ITISSALAT AL-MAGHRIB	2989	111,15	332 227,35	6,10%
DELATTRE LEVIVIER MAROC	1255	DELATTRE LEVIVIER MAROC	40	40,00	1 600,00	0,03%
AFRIQUIA GAZ	1095	AFRIQUIA GAZ	13	4 300,00	55 900,00	1,03%
AKDITAL	1258	AKDITAL	119	1 451,00	172 669,00	3,17%
ALUMINIUM DU MAROC	1093	ALUMINIUM DU MAROC	9	1 772,00	15 948,00	0,29%
ATLANTASANAD	1171	ATLANTASANAD	1031	142,00	146 402,00	2,69%
ATTIJARIWAFIA BANK	1244	ATTIJARIWAFIA BANK	1357	680,00	922 760,00	16,93%
AUTO HALL	1096	AUTO HALL	77	81,00	6 237,00	0,11%
BANK OF AFRICA	1243	BANK OF AFRICA	1230	280,00	344 400,00	6,32%
CMGP GROUP	1271	CMGP GROUP	222	315,00	69 930,00	1,28%
BMCI	1081	BMCI	9	615,00	5 535,00	0,10%
CDM	1038	CDM	52	1 120,00	58 240,00	1,07%
CFG BANK	1262	CFG BANK	486	230,00	111 780,00	2,05%
CIMENTS DU MAROC	1050	CIMENTS DU MAROC	78	2 050,00	159 900,00	2,93%
COSUMAR	1224	COSUMAR	812	235,00	190 820,00	3,50%
BCP	1188	BCP	1159	290,00	336 110,00	6,17%
ALLIANCES	1181	ALLIANCES	161	475,00	76 475,00	1,40%
BOA	80127	DS BOA 1P66 2024	24	4,26	102,24	0,00%
--	34000	Produits en cours			2 777,50	0,05%
--	51400	Solde Banque (Dirhams)			29 207,11	0,54%
TOTAL ACTIF					5 450 095,85	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code_Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
MUTANDIS SCA	1239	MUTANDIS SCA	135	295,05	39 831,75	0,73%
MINIERE TOUISSIT	1179	MINIERE TOUISSIT	21	2 370,00	49 770,00	0,91%
MANAGEM	1105	MANAGEM	33	5 250,00	173 250,00	3,18%
SAMIR	1080	SAMIR	2816	-	-	0,00%
LABEL VIE	1180	LABEL VIE	46	4 400,00	202 400,00	3,71%
SONASID	1001	SONASID	1	2 550,00	2 550,00	0,05%
JET CONTRACTORS	1208	JET CONTRACTORS	140	1 998,00	279 720,00	5,13%
HPS	1261	HPS	250	580,00	145 000,00	2,66%
LafargeHolcim Maroc	1232	LafargeHolcim Maroc	150	1 925,00	288 750,00	5,30%
SANLAM MAROC	1200	SANLAM MAROC	9	1 788,00	16 092,00	0,30%
SNEP	1172	SNEP	29	690,10	20 012,90	0,37%
SODEP-Marsa Maroc	1231	SODEP-Marsa Maroc	567	810,00	459 270,00	8,43%
TGCC S A	1252	TGCC S A	443	860,00	380 980,00	6,99%
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1226	TOTALENERGIES MARKETING MAROC	20	1 785,00	35 700,00	0,66%
UNIMER	1202	UNIMER	879	164,00	144 156,00	2,65%
WAFIA ASSURANCE	1092	WAFIA ASSURANCE	19	5 200,00	98 800,00	1,81%
DISWAY	1163	DISWAY	1	768,00	768,00	0,01%
EQDOM	1035	EQDOM	5	1 260,00	6 300,00	0,12%
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	1036	SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	4	1 935,00	7 740,00	0,14%
ARADEI CAPITAL	1246	ARADEI CAPITAL	129	465,00	59 985,00	1,10%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	1148	ITISSALAT AL-MAGHRIB	2989	111,15	332 227,35	6,10%
DELATTRE LEVIVIER MAROC	1255	DELATTRE LEVIVIER MAROC	40	40,00	1 600,00	0,03%
AFRIQUIA GAZ	1095	AFRIQUIA GAZ	13	4 300,00	55 900,00	1,03%
AKDITAL	1258	AKDITAL	119	1 451,00	172 669,00	3,17%
ALUMINIUM DU MAROC	1093	ALUMINIUM DU MAROC	9	1 772,00	15 948,00	0,29%
ATLANTASANAD	1171	ATLANTASANAD	1031	142,00	146 402,00	2,69%
ATTIJARIWAFIA BANK	1244	ATTIJARIWAFIA BANK	1357	680,00	922 760,00	16,93%
AUTO HALL	1096	AUTO HALL	77	81,00	6 237,00	0,11%
BANK OF AFRICA	1243	BANK OF AFRICA	1230	280,00	344 400,00	6,32%
CMGP GROUP	1271	CMGP GROUP	222	315,00	69 930,00	1,28%
BMCI	1081	BMCI	9	615,00	5 535,00	0,10%
CDM	1038	CDM	52	1 120,00	58 240,00	1,07%
CFG BANK	1262	CFG BANK	486	230,00	111 780,00	2,05%
CIMENTS DU MAROC	1050	CIMENTS DU MAROC	78	2 050,00	159 900,00	2,93%
COSUMAR	1224	COSUMAR	812	235,00	190 820,00	3,50%
BCP	1188	BCP	1159	290,00	336 110,00	6,17%
ALLIANCES	1181	ALLIANCES	161	475,00	76 475,00	1,40%
BOA	80127	DS BOA 1P66 2024	24	4,26	102,24	0,00%
--	34000	Produits en cours			2 777,50	0,05%
--	51400	Solde Banque (Dirhams)			29 207,11	0,54%
TOTAL ACTIF					5 450 095,85	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code_Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
MUTANDIS SCA	1239	MUTANDIS SCA	135	295,05	39 831,75	0,73%
MINIERE TOUISSIT	1179	MINIERE TOUISSIT	21	2 370,00	49 770,00	0,91%
MANAGEM	1105	MANAGEM	33	5 250,00	173 250,00	3,18%
SAMIR	1080	SAMIR	2816	-	-	0,00%
LABEL VIE	1180	LABEL VIE	46	4 400,00	202 400,00	3,71%
SONASID	1001	SONASID	1	2 550,00	2 550,00	0,05%
JET CONTRACTORS	1208	JET CONTRACTORS	140	1 998,00	279 720,00	5,13%
HPS	1261	HPS	250	580,00	145 000,00	2,66%
LafargeHolcim Maroc	1232	LafargeHolcim Maroc	150	1 925,00	288 750,00	5,30%
SANLAM MAROC	1200	SANLAM MAROC	9	1 788,00	16 092,00	0,30%
SNEP	1172	SNEP	29	690,10	20 012,90	0,37%
SODEP-Marsa Maroc	1231	SODEP-Marsa Maroc	567	810,00	459 270,00	8,43%
TGCC S A	1252	TGCC S A	443	860,00	380 980,00	6,99%
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1226	TOTALENERGIES MARKETING MAROC	20	1 785,00	35 700,00	0,66%
UNIMER	1202	UNIMER	879	164,00	144 156,00	2,65%
WAFIA ASSURANCE	1092	WAFIA ASSURANCE	19	5 200,00	98 800,00	1,81%
DISWAY	1163	DISWAY	1	768,00	768,00	0,01%
EQDOM	1035	EQDOM	5	1 260,00	6 300,00	0,12%
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	1036	SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	4	1 935,00	7 740,00	0,14%
ARADEI CAPITAL	1246	ARADEI CAPITAL	129	465,00	59 985,00	1,10%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	1148	ITISSALAT AL-MAGHRIB	2989	111,15	332 227,35	6,10%
DELATTRE LEVIVIER MAROC	1255	DELATTRE LEVIVIER MAROC	40	40,00	1 600,00	0,03%
AFRIQUIA GAZ	1095	AFRIQUIA GAZ	13	4 300,00	55 900,00	1,03%
AKDITAL	1258	AKDITAL	119	1 451,00	172 669,00	3,17%
ALUMINIUM DU MAROC	1093	ALUMINIUM DU MAROC	9	1 772,00	15 948,00	0,29%
ATLANTASANAD	1171	ATLANTASANAD	1031	142,00	146 402,00	2,69%
ATTIJARIWAFIA BANK	1244	ATTIJARIWAFIA BANK	1357	680,00	922 760,00	16,93%
AUTO HALL	1096	AUTO HALL	77	81,00	6 237,00	0,11%
BANK OF AFRICA	1243	BANK OF AFRICA	1230	280,00	344 400,00	6,32%
CMGP GROUP	1271	CMGP GROUP	222	315,00	69 930,00	1,28%
BMCI	1081	BMCI	9	615,00	5 535,00	0,10%
CDM	1038	CDM	52	1 120,00	58 240,00	1,07%
CFG BANK	1262	CFG BANK	486	230,00	111 780,00	2,05%
CIMENTS DU MAROC	1050	CIMENTS DU MAROC	78	2 050,00	159 900,00	2,93%
COSUMAR	1224	COSUMAR	812	235,00	190 820,00	3,50%
BCP	1188	BCP	1159	290,00	336 110,00	6,17%
ALLIANCES	1181	ALLIANCES	161	475,00	76 475,00	1,40%
BOA	80127	DS BOA 1P66 2024	24	4,26	102,24	0,00%
--	34000	Produits en cours			2 777,50	0,05%
--	51400	Solde Banque (Dirhams)			29 207,11	0,54%
TOTAL ACTIF					5 450 095,85	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code_Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
MUTANDIS SCA	1239	MUTANDIS SCA	135	295,05	39 831,75	0,73%
MINIERE TOUISSIT	1179	MINIERE TOUISSIT	21	2 370,00	49 770,00	0,91%
MANAGEM	1105	MANAGEM	33	5 250,00	173 250,00	3,18%
SAMIR	1080	SAMIR	2816	-	-	0,00%
LABEL VIE	1180	LABEL VIE	46	4 400,00	202 400,00	3,71%
SONASID	1001	SONASID	1	2 550,00	2 550,00	0,05%
JET CONTRACTORS	1208	JET CONTRACTORS	140	1 998,00	279 720,00	5,13%
HPS	1261	HPS	250	580,00	145 000,00	2,66%
LafargeHolcim Maroc	1232	LafargeHolcim Maroc	150	1 925,00	288 750,00	5,30%
SANLAM MAROC	1200	SANLAM MAROC	9	1 788,00	16 092,00	0,30%
SNEP	1172	SNEP	29	690,10	20 012,90	0,37%
SODEP-Marsa Maroc	1231	SODEP-Marsa Maroc	567	810,00	459 270,00	8,43%
TGCC S A	1252	TGCC S A	443	860,00	380 980,00	6,99%
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1226	TOTALENERGIES MARKETING MAROC	20	1 785,00	35 700,00	0,66%
UNIMER	1202	UNIMER	879	164,00	144 156,00	2,65%
WAFIA ASSURANCE	1092	WAFIA ASSURANCE	19	5 200,00	98 800,00	1,81%
DISWAY	1163	DISWAY	1	768,00	768,00	0,01%
EQDOM	1035	EQDOM	5	1 260,00	6 300,00	0,12%
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	1036	SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	4	1 935,00	7 740,00	0,14%
ARADEI CAPITAL	1246	ARADEI CAPITAL	129	465,00	59 985,00	1,10%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	1148	ITISSALAT AL-MAGHRIB	2989	111,15	332 227,35	6,10%
DELATTRE LEVIVIER MAROC	1255	DELATTRE LEVIVIER MAROC	40	40,00	1 600,00	0,03%
AFRIQUIA GAZ	1095	AFRIQUIA GAZ	13	4 300,00	55 900,00	1,03%
AKDITAL	1258	AKDITAL	119	1 451,00	172 669,00	3,17%
ALUMINIUM DU MAROC	1093	ALUMINIUM DU MAROC	9	1 772,00	15 948,00	0,29%
ATLANTASANAD	1171	ATLANTASANAD	1031	142,00	146 402,00	2,69%
ATTIJARIWAFIA BANK	1244	ATTIJARIWAFIA BANK	1357	680,00	922 760,00	16,93%
AUTO HALL	1096	AUTO HALL	77	81,00	6 237,00	0,11%
BANK OF AFRICA	1243	BANK OF AFRICA	1230	280,00	344 400,00	6,32%
CMGP GROUP	1271	CMGP GROUP	222	315,00	69 930,00	1,28%
BMCI	1081	BMCI	9	615,00	5 535,00	0,10%
CDM	1038	CDM	52	1 120,00	58 240,00	1,07%
CFG BANK	1262	CFG BANK	486	230,00	111 780,00	2,05%
CIMENTS DU MAROC	1050	CIMENTS DU MAROC	78	2 050,00	159 900,00	2,93%
COSUMAR	1224	COSUMAR	812	235,00	190 820,00	3,50%
BCP	1188	BCP	1159	290,00	336 110,00	6,17%
ALLIANCES	1181	ALLIANCES	161	475,00	76 475,00	1,40%
BOA	80127	DS BOA 1P66 2024	24	4,26	102,24	0,00%
--	34000	Produits en cours			2 777,50	0,05%
--	51400	Solde Banque (Dirhams)			29 207,11	0,54%
TOTAL ACTIF					5 450 095,85	100%

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction de l'établissement de gestion du FCP, 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 de l'établissement de gestion du FCP 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 satisfaisantes, d'exprimer une opinion modifiée. Nous concluons s'appuyant 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 les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 4 Août 2025

Le Commissaire aux comptes

établissement de gestion 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 de l'établissement de gestion du FCP « CAPITAL DIVIDENDES PLUS » 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 de l'établissement de gestion du FCP qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion du FCP 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

Nous 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 de la profession au Maroc 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 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'esprit 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 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 l'établissement de gestion du FCP, 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 de l'établissement de gestion du FCP 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 satisfaisantes, d'exprimer une opinion modifiée. Nous concluons s'appuyant 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 les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 4 Août 2025

Le Commissaire aux comptes

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

L'objectif du FCP Capital ISR est de permettre à ses porteurs de parts de maximiser la plus value du capital à long terme, par le biais d'une gestion dynamique et sélective de valeurs mobilières et autres titres de créances. Les investissements du FCP seront sélectionnés à travers un certain nombre de critères socialement responsables.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFUEILLE TITRES ACHETEUR (C)	1 132 681 348,19	1 160 303,75
ACTIONS	429 378 668,13	462 006,07
OBLIGATIONS	8 491 651,30	
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		79 925,38
TITRES OPCVM		618 372,30
BONS DU TRESOR	624 603 603,00	
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES	70 207 425,78	
AUTRES TITRES	17 109 368,94	768,00
OPERATEURS DEBITEURS (D)		768,00
COUPONS A RECEVOIR	206 782,00	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES	16 902 586,94	
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		
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	1 149 790 717,13	1 161 071,75
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	983 589,06	117 999,04
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	983 589,06	117 999,04
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	983 589,06	117 999,04
Total GENERAL= I+II+III	1 150 774 306,19	1 279 070,79

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFUEILLE DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	429 378 668,13	4 250 971,30
ACTIONS COTEES	429 378 668,13	4 250 971,30
ACTIONS NON COTEES		
OBLIGATIONS	8 491 651,30	3 985,65
OBLIGATIONS ORDINAIRES	8 491 651,30	3 985,65
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
BILLETS DE TRESORERIE		
CERTIFICATS DE DEPOT		
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT		
TITRES OPCVM	79 925,38	
ACTIONS SICAV		
PARTS FCP	79 925,38	
BONS DU TRESOR	624 603 603,00	9 740 775,98
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	70 207 425,78	356 967,53
TITRES DONNES EN PENSION	70 207 425,78	
TITRES RECUS EN PENSION		356 967,53
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES		
AUTRES TITRES	1 132 681 348,19	1 160 303,75
TOTAL	1 132 681 348,19	1 160 303,75
AUTRE REVENUS FINANCIERS		
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES		
COMPTES A TERME		
COMPTES A VUE	983 589,06	117 999,04
AUTRES		
TOTAL	983 589,06	117 999,04

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	694 363,00	1 001,00
Valeur liquidative de fin de période	1 546,01	1 270,60

TABEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURRE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	17 109 368,94		17 109 368,94	
COUPONS A RECEVOIR	206 782,00		206 782,00	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES	16 902 586,94		16 902 586,94	
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME				

	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)	983 589,06	117 999,04
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL	983 589,06	117 999,04

TABEAU DES DETTES

DETRES	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEU NON PAYES	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSSCRIPTIONS A PAYER								
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS	6 121 271,82	57,02%			6 121 271,82	57,02%		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES								
PERSONNEL CREDITEUR								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT CREDITEUR								
AUTRES CREDITEURS	6 121 271,82	57,02%			6 121 271,82	57,02%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS A TERME								

	30/06/2025	30/06/2024
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)		0,00
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL	0,00	0,00

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	-71 159 749,42
Actifs Net	1 073 493 284,95
Nombre d'actions ou de parts	694 363,000

Emplacement : BANK OF AFRICA	Emplacement : BMCE CAPITAL GESTION
Signature : [Signature]	Signature : [Signature]
Emplacement : BANK OF AFRICA	Emplacement : BMCE CAPITAL GESTION

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

En YTD, le marché action affiche une performance de 24,90% pour le MASI. Le MBI a affiché une performance de 4,07% sur la même période.

BILAN PASSIF

PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
CAPITAUX OU ACTIF NET		
CAPITAL (A)	1 068 101 694,38	1 273 289,52
CAPITAL EN DEBIT D'EXERCICE	517 105 593,65	1 124 259,53
EMISSIONS ET RACHATS	459 017 623,85	
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS ET DE RACHATS	2 491 588,35	
VARIATIONS DES DIFFERENCES DESTIMATIONS	85 109 311,08	149 029,99
FRAIS DE NEGOCIATION	-854 467,36	
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES	5 132 179,26	
REPORT A NOUVEAU (B)		
REPORT A NOUVEAU		
COMPTES DE REGULARISATION (C)	790 602,44	
COMPTES DE REGULARISATION	790 602,44	
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)		
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION		
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	4 640 988,13	-1 415,40
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER	4 640 988,13	-1 415,40
TOTAL I=A+B+C+D+E	1 073 493 284,95	1 271 874,67
PASSIF CIRCULANT		
PORTFUEILLE TITRES VENDEURS (F)	71 159 749,42	
OPERATIONS DE CESSION SUR VALEURS MOBILIERES		
OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE DE TITRES	71 159 749,42	
OPERATIONS TEMPORAIRE SUR TITRES		
OPERATEURS CREDITEURS (G)		
SOUSSCRIPTIONS A PAYER		
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)	6 121 271,82	7 196,72
PERSONNEL		
ORGANISMES SOCIAUX		
ETAT		
AUTRES CREDITEURS	6 121 271,82	7 196,72
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		
TOTAL II=F+G+H+I+J+K	77 281 021,24	7 196,72
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)		
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL III=L		
Total GENERAL= I+II+III	1 150 774 306,19	1 279 070,79

MOUVEMENTS DES ACTIFS

	Poste	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Différences d'estimation	Intérêts courus	Montant fin de semestre	%
1. Immobilisations		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2. Actions	311	154 499 984,26	228 456 630,26	23 610 184,85	70 032 190,24	0,00	429 378 619,91	37,31%
2.1 Actions cotées		154 499 984,26	228 456 630,26	23 610 184,85	70 032 190,24	0,00	429 378 619,91	37,31%
2.2 Actions non cotées						0,00		0,00%
3. Obligations	312	0,00	8 500 000,00	0,00	-12 334,35	3 985,65	8 491 651,30	0,74%
3.1 Obligations ordinaires		0,00	8 500 000,00	0,00	-12 334,35	3 985,65	8 491 651,30	0,74%
3.2 Obligations cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.3 Obligations non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
4. Bons du trésor	315	350 186 351,14	1 470 375 002,30	1 216 589 663,44	14 187 870,15	6 444 042,85	624 603 603,00	54,28%
5. Titres de Créances Négociables	313	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.1 Billets de trésorerie		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.2 Certificats de dépôt		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.3 Bons de sociétés de financement		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6. Titres d'OPCVM	314	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.1 Actions sicav		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.2 Parts fcp		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
7. Autres titres	318	21,31	0,00	0,00	26,91	0,00	48,22	0,00%
8. Titres donnés en pension	316	0,00	1 185 466 483,72	1 115 244 755,88	-14 302,08	0,00	70 207 425,78	6,10%
8.1 Titres prêtés	347	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
10. Créances		15 652 988,52	3 480 455 260,57	3 488 998 880,15	0,00	0,00	17 109 368,94	1,49%
11. Dépôts à terme	511	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
12. Liquidités	514	335 810,43	5 360 940 215,30	5 360 292 436,67	0,00	0,00	983 589,06	0,09%
Total ACTIF		520 675 155,66	11 744 193 592,15	11 204 735 920,99	84 193 450,87	6 448 028,50	1 150 774 306,19	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code	Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
TRESOR	201553	BDT	14022020 4 00 a 30 ans	200	108 934,76	21 786 952,00	1,89%
TRESOR	201627	BDT	20022021 3 45 30 ans	48	99 024,29	4 753 165,92	0,41%
TRESOR	201792	BDT	200623 4 20 10 ans	370	111 001,54	41 070 569,80	3,57%
TRESOR	201807	BDT	14072023 3 80 2 ans	3	103 712,08	311 136,24	0,03%
TRESOR	201793	BDT	170823 4 75 20 ans	108	123 894,11	13 380 563,88	1,16%
TRESOR	201432	BDT	18072016 3 20 a 15 ans	653	106 658,79	69 648 189,87	6,05%
TRESOR	201236	BDT	du 14082013 5 25 a 15 ans	270	113 206,62	30 565 787,40	2,66%
TRESOR	201331	BDT	du 06082014 5 45 a 15 ans	350	116 621,05	40 817 367,50	3,55%
TRESOR	201328	BDT	du 31032014 5 85 a 20 ans	100	125 572,98	12 557 298,00	1,09%
TRESOR	201809	BDT	16022024 5 50 30 ans	182	133 390,81	24 277 127,42	2,11%
TRESOR	201870	BDT	16072025 3 65 a 15 ans	43	108 453,98	4 663 521,14	0,41%
TRESOR	201344	BDT	du 19022015 5 65 a 20 ans	660	126 088,32	83 218 291,20	7,23%
TRESOR	201821	BDT	19062024 4 30 10 ans	1035	112 487,70	116 424 769,50	10,12%
TRESOR	201822	BDT	14032024 4 75 15 ans	115	119 575,26	13 751 154,90	1,19%
TRESOR	201837	BDT	18092024 4 00 10 ans	75	116 055,84	8 704 188,00	0,76%
TRESOR	201841	BDT	18072024 4 25 15 ans	960	118 763,68	112 825 496,00	9,80%
TRESOR	201854	BDT	15022024 4 90 30 ans	90	125 655,22	11 308 969,80	0,98%
TRESOR	201868	BDT	12082024 2 85 a 2 ans	219	103 252,91	22 612 387,29	1,96%
TRESOR	201872	BDT	14082025 4 00 20 ans	336	112 126,11	37 674 372,96	3,27%
TRESOR	201873	BDT	19042025 4 50 30 ans	130	116 604,15	15 158 538,50	1,32%
TRESOR	201862	BDT	15072024 3 30 5 ans	87	106 910,12	9 301 180,44	0,81%
Bank Of Africa	9699	OBL	SUB PERP BOA 160625 4 22	85	99 901,78	8 491 651,30	0,74%
WAFIA ASSURANCE	1092	WAFIA	ASSURANCE	1	5 200,00	5 200,00	0,00%
SONASID	1001	SONASID		6564	2 550,00	16 738 200,00	1,45%
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1226	TOTALENERGIES	MARKETING MAROC	102	1 785,00	182 070,00	0,02%
TOGCC S A	1252	TOGCC	S A	17708	860,00	15 229 740,00	1,33%
TAQA MOROCCO	1220	TAQA	MOROCCO	2 2686	2 800,00	7 240 800,00	0,62%
BCP	1188	BCP		148994	290,00	43 208 260,00	3,75%
BMCI	1081	BMCI		10201	615,00	6 273 615,00	0,55%
SODEP-Marsa Maroc	1231	SODEP-Marsa	Maroc	31105	1 810,00	25 195 050,00	2,19%
AKDITAL	1258	AKDITAL		11583	1 451,00	16 806 933,00	1,46%
ARADEI CAPITAL	1246	ARADEI CAPITAL		27	465,00	12 555,00	0,00%
ATLANTASANAD	1171	ATLANTASANAD		53141	142,00	7 546 022,00	0,66%
ATTIJARIWAFIA BANK	1244	ATTIJARIWAFIA BANK		130151	680,00	88 502 680,00	7,69%
BANK OF AFRICA	1243	BANK OF AFRICA		235075	280,00	65 821 000,00	5,72%
CDM	1038	CDM		83093	1 120,00	9 299 360,00	0,81%
CFG BANK	1262	CFG BANK		1			

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

A l'issue du premier semestre de l'année 2025, le MASI a enregistré une hausse de 24,90%

Le fonds Capital Afrique a enregistré une performance de +24,18% au terme du S1-2025.

BILAN PASSIF

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
CAPITAUX OU ACTIF NET		
CAPITAL (A)	2 156 904,21	1 414 249,98
CAPITAL EN DEBIT D'EXERCICE	1 362 626,16	1 292 356,79
EMISSIONS ET RACHATS	-4 035,09	1 994,01
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS ET DE RACHATS	18,02	6,24
VARIATIONS DES DIFFERENCES D'ESTIMATIONS	735 443,93	160 623,83
PLUS DE NEGOCIATION	-201,16	-31,61
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES	41 938,32	
REPORT A NOUVEAU (B)		
REPORT A NOUVEAU		
COMPTES DE REGULARISATION (C)		
COMPTES DE REGULARISATION		
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)		
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION		
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	-5 599,58	-9 059,52
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER	-5 599,58	-9 059,52
TOTAL 1=A+B+C+D+E	2 156 304,62	1 405 290,46
PASSIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES VENDEURS (F)		
OPERATIONS DE CESSIION SUR VALEURS MOBILIERES		
OPERATIONS DE CESSIION TEMPORAIRE DE TITRES		
OPERATIONS TEMPORAIRE SUR TITRES		
OPERATEURS CREDITEURS (G)		
SOUSCRIPTIONS A PAYER		
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS		
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATACHES (I)	12 785,52	8 501,62
PERSONNEL		
ORGANISMES SOCIAUX		
ETAT		
AUTRES CREDITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	12 785,52	8 501,62
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (J)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
POSITION DE CHANGE (K)		
POSITION DE CHANGE		0,01
TOTAL 2=F+G+H+I+J+K	12 785,52	8 501,63
TOTAL 3=1+2		
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)		
IMPRUNTS A TERME		
BANQUES (ROLES DES CREDITEURS)		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL 4=L		
TOTAL GENERAL= 1+3+4	2 169 090,14	1 413 792,09

Nature	30/09/2025	30/09/2024
OPERATIONS FINANCIERES		
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES (A)	18 472,40	7 025,50
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE	18 472,40	7 025,50
PRODUITS SUR ACTIONS	18 472,40	7 025,50
PRODUITS SUR OBLIGATIONS		
PRODUITS SUR TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
PRODUITS SUR TITRES OPCVM		
PRODUITS SUR BONS DU TRESOR		
PRODUITS SUR ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
PRODUITS SUR AUTRES TITRES		
PRODUITS SUR AUTRES OPERATIONS FINANCIERES		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A TERME		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A VUE		
PRODUITS SUR GARANTIES DONNEES EN ESPECES		
AUTRES PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES		
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES (B)		
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE		
CHARGES SUR ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE		
CHARGES SUR AUTRES OPERATIONS FINANCIERES A TERME		
CHARGES SUR EMPRUNTS		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS CREDITEURS		
CHARGES SUR GARANTIES RECUES EN ESPECES		
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES		
I-RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (A-B)	18 472,40	7 025,50
OPERATIONS DE GESTION		
AUTRES PRODUITS DE GESTION (C)		
PRODUITS ACCESSOIRES		
PRODUITS NON COURANTS		
FRAIS DE GESTION (D)	24 102,92	16 076,27
CHARGES EXTERNES	2 503,78	16 076,27
MIPOTS ET TAXES		
CHARGES DE PERSONNEL		
AUTRES CHARGES DE GESTION COURANTE	21 599,14	
DOTATION AUX FRAIS DE GESTION BUDGETES		
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS		
CHARGES NON COURANTES		
II-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (I+C-D)	-5 630,52	-9 050,77
REGULARISATION DES REVENUS DU SEMESTRE EN COURS (E)	30,93	8,78
REGULARISATION DES REVENUS DU SEMESTRE EN COURS	30,93	8,78
ACCOMPTES SUR DIVIDENDES DU SEMESTRE (F)		
PRODUITS UTILISES		
CHARGES IMPUTEES		
III-RESULTAT NET A AFFECTER (II+E-F)	-5 600,59	-9 060,59

MOUVEMENTS DES ACTIFS

	Poste	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Différences d'estimation	Intérêts courus	Montant fin de semestre	%
1. Immobilisations		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2. Actions	311	1 657 403,51	10 080,02	13 866,37	357 785,31	0,00	2 011 402,47	92,99%
2.1 Actions cotées		1 657 403,51	10 080,02	13 866,37	357 785,31	0,00	2 011 402,47	92,99%
2.2 Actions non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3. Obligations	312	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.1 Obligations ordinaires		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.2 Obligations cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.3 Obligations non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
4. Bons du trésor	315	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5. Titres de Créances Négociables	313	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.1 Billets de trésorerie		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.2 Certificats de dépôt		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.3 Bons de sociétés de financement		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6. Titres d'OPCVM	314	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.1 Actions sciv		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.2 Parts fcp		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
7. Autres titres	318	44,24	0,00	0,00	49,36	0,00	-3,28	0,00%
8. Titres donnés en pension	316	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
9. Titres prêtés	347	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
10. Créances	351	0,00	73 864,69	72 347,69	0,00	0,00	1 517,00	0,07%
11. Dépôts à terme	511	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
12. Liquidités	514	113 537,45	72 515,26	35 878,75	0,00	0,00	150 173,96	6,84%
Total ACTIF		1 770 896,72	156 459,97	122 092,81	357 826,26	0,00	2 163 090,14	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code_Maroclear	Désignation	Quantité	Cours	Valorisation	Poids
COSUMAR	1224	COSUMAR	299	235,00	70 265,00	3,25%
MANAGEM	1105	MANAGEM	29	5 250,00	152 250,00	7,04%
UNIMER	1202	UNIMER	50	164,00	8 200,00	0,38%
TGCC S A	1252	TGCC S A	155	860,00	133 300,00	6,16%
SODEP-Marsa Maroc	1231	SODEP-Marsa Maroc	179	810,00	144 990,00	6,70%
SNEP	1172	SNEP	6	690,10	4 140,60	0,19%
SANLAM MAROC	1200	SANLAM MAROC	2	1 788,00	3 576,00	0,17%
RESIDENCES DAR SAADA	1223	RESIDENCES DAR SAADA	228	125,00	28 500,00	1,32%
MINIERE TOUISSIT	1179	MINIERE TOUISSIT	7	2 370,00	16 590,00	0,77%
LafargeHolcim Maroc	1232	LafargeHolcim Maroc	51	1 925,00	98 175,00	4,54%
JET CONTRACTORS	1208	JET CONTRACTORS	37	1 998,00	73 926,00	3,42%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	1148	ITISSALAT AL-MAGHRIB	1202	111,15	133 602,30	6,18%
HPS	1261	HPS	54	580,00	31 320,00	1,45%
DOUJA PROM ADDOHA	1151	DOUJA PROM ADDOHA	1352	36,99	50 010,48	2,31%
WAFa ASSURANCE	1092	WAFa ASSURANCE	7	5 200,00	36 400,00	1,68%
ARADEI CAPITAL	1246	ARADEI CAPITAL	62	465,00	28 830,00	1,33%
MUTANDIS SCA	1239	MUTANDIS SCA	34	295,05	10 031,70	0,46%
CMGP GROUP	1271	CMGP GROUP	86	315,00	27 090,00	1,25%
ALLIANCES	1181	ALLIANCES	303	475,00	143 925,00	6,65%
ATLANTASANAD	1171	ATLANTASANAD	168	142,00	23 856,00	1,10%
ATTIJARIWAFa BANK	1244	ATTIJARIWAFa BANK	507	680,00	344 760,00	15,94%
AUTO HALL	1096	AUTO HALL	199	81,00	16 119,00	0,75%
BCP	1188	BCP	327	290,00	94 830,00	4,38%
BMCI	1081	BMCI	2	615,00	1 230,00	0,06%
CIMENTS DU MAROC	1050	CIMENTS DU MAROC	31	2 050,00	63 550,00	2,94%
CDM	1038	CDM	48	1 120,00	53 760,00	2,49%
BANK OF AFRICA	1243	BANK OF AFRICA	504	280,00	141 120,00	6,52%
AKDITAL	1258	AKDITAL	53	1 451,00	76 903,00	3,56%
BOA	80127	DS BOA 1P66 2024	35	4,26	149,10	0,01%
--	34000	Produits en cours			1 517,00	0,07%
--	51400	Solde Banque (Dirhams)			150 173,96	6,94%
TOTAL ACTIF					2 163 090,14	100%

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

établissement de gestion 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.

nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction de l'établissement de gestion du FCP, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

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

L'assurance raisonnée correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc 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 semestriels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Conformément à la mission qui nous a été confiée par la société de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « CAPITAL AFRIQUE », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables semestriels du FCP (les états semestriels) ci-joints, au titre de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Ces documents comptables font ressortir un actif net de 2 150 304,62 MAD y compris une perte à affecter de 5 599,59 MAD.

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 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 du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CAPITAL AFRIQUE » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

• 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

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 et de son

Lors de la préparation des états semestriels, c'est à la direction de l'établissement de gestion du FCP qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion du FCP 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.

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 tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction de l'établissement de gestion du FCP 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 créer 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 n'évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états semestriels, y compris les informations fournies dans les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Responsabilités de l'auditeur   g  rd de l'audit des   tats semestriels
Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les   tats semestriels pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent

Casablanca, le 4 Août 2025
Le Commissaire aux comptes



RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

L'objectif de la SICAV est d'offrir à ses actionnaires un placement rémunérateur de leur trésorerie et une appréciation régulière de leur épargne, disponible à tout moment. La sensibilité de la SICAV est plafonnée à 0,5.

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

La gestion a maintenu ses orientations quant à la politique d'allocation en diversifiant ses placements entre le marché des BDT et celui des instruments monétaires

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

En Ytd, le fonds a enregistré une performance de 1,48%.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	3 995 323 240,72	3 857 499 787,94
ACTIONS		
OBLIGATIONS	2 037 914 757,34	1 784 020 729,68
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	463 074 460,61	1 011 079 218,47
TITRES OPCVM	169 004 555,28	71 616 191,85
BONS DU TRESOR	99 439 194,72	886 648 876,11
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES	1 225 890 272,72	4 134 771,83
AUTRES TITRES		
OPERATEURS DEBITEURS (D)	61 859 288,58	55 259 407,70
COUPONS A RECEVOIR	61 859 288,58	55 259 407,70
VENTES A REGLEMENTS 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)	860 502 176,72	1 625 023,62
PERSONNEL		
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	860 502 176,72	1 625 023,62
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		976 157 194,00
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		976 157 194,00
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	4 917 684 706,02	4 890 541 413,26
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	306 592 980,76	972 616,43
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	1 134 624,53	972 616,43
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	306 592 980,76	972 616,43
Total GENERAL= I+II+III	5 224 277 686,72	4 891 514 029,69

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS		
ACTIONS COTEES		
ACTIONS NON COTEES		
OBLIGATIONS	2 037 914 757,34	1 784 020 729,68
OBLIGATIONS ORDINAIRES	2 037 914 757,34	1 784 020 729,68
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	463 074 460,61	1 011 079 218,47
BILLETTS DE TREASORERIE	4 749 236,23	375 171 554,29
CERTIFICATS DE DEPOT	203 742 757,34	474 530 328,17
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT	254 582 467,07	161 377 336,10
TITRES OPCVM	169 004 555,28	71 616 191,85
ACTIONS SICAV	50 187 894,48	
PARTS FCP	118 816 670,82	71 616 191,85
BONS DU TRESOR	99 439 194,72	886 648 876,11
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	2 086 392 449,49	5 759 795,45
TITRES RECUS EN PENSION	1 225 890 272,72	4 134 771,83
TITRES RECUS EN PENSION		
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES	860 502 176,72	1 625 023,62
AUTRES TITRES		
TOTAL	4 855 825 417,44	3 859 124 811,56
AUTRE REVENUS FINANCIERS		
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES		
COMPTES A TERME	306 592 980,76	972 616,43
COMPTES A VUE		
AUTRES		
TOTAL	306 592 980,76	972 616,43

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	1 466 595,00	1 859 938,00
Valeur liquidative de fin de période	2 710,91	2 628,29

TABEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURVE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	61 859 288,58		61 859 288,58	
COUPONS A RECEVOIR	61 859 288,58		61 859 288,58	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME	306 592 980,76		306 592 980,76	

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	%	ECHEU NON PAYES	%
OPERATEURS CREDITEURS							
SOUSSCRIPTIONS A PAYER							
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES							
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME							
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS							
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	4 451 232,39	11,2%		4 451 232,39	11,2%		
PERSONNEL CREDITEUR							
ORGANISMES SOCIAUX							
ETAT CREDITEUR							
AUTRES CREDITEURS	4 451 232,39	11,2%		4 451 232,39	11,2%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF							
EMPRUNTS A TERME							
DEPOTS A TERME	306 592 980,76			306 592 980,76			

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

	30/06/2025	30/06/2024
Pensions livrées	-1 244 019 322,78	
Actifs Net	3 975 807 131,55	
Nombre d'actions ou de parts	1 466 595,00	

Signature : Date : 04/07/2025

Aux actionnaires
De la SICAV « IRAD »
Chez BMCE CAPITAL GESTION
63, Bd Moulay Youssef
20000 Casablanca

Opinion avec réserve
Conformément à la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale de la Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) « IRAD », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables semestriels de la SICAV (les états semestriels) ci-joints, au titre de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Ces documents comptables font ressortir un actif net de 3 975 807 131,55 MAD y compris un bénéfice à affecter de 58 681 272,90 MAD.
Nous réserve de l'incidence de la situation décrite dans la section « Fondement de l'opinion avec réserve » de notre rapport, 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 du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société d'Investissement à Capital Variable « IRAD » au 30 juin 2025 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.
Fondement de l'opinion avec réserve
Le compte « Coupons à recevoir » de la Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) « IRAD » contient des échéances impayées pour un montant total de 59 867 267,64 MAD relatives aux parts détenues dans le Fonds de Titrisation OLYMPE et aux obligations émises par Palmeriaie développement qui sont couvertes par des garan-

ties foncières. Compte tenu de l'antériorité de ces impayés, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la recouvrabilité de ces échéances au 30 juin 2025.

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 pour l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la SICAV et de son établissement de gestion conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc 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 avec réserve.
Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états semestriels
La direction de l'établissement de gestion de la SICAV « IRAD » 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 de l'établissement de gestion de la SICAV qu'il incombe d'évaluer la capacité de la SICAV à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion de la SICAV a l'intention de liquider la SICAV ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Il incombe aux responsables de la gouvernance de l'établissement de gestion de surveiller le processus d'information financière de la SICAV.
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 de la profession au Maroc 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 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'esprit 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 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 l'établissement de gestion de la SICAV, 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 de l'établissement de gestion de la SICAV 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 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 la SICAV à cesser son exploitation ;
• nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états semestriels, y compris les informations fournies dans les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
Casablanca, le 4 Août 2025
Le Commissaire aux comptes

El Ghali Amel
Associé



RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

L'objectif de gestion est d'offrir aux porteurs de parts un placement liquide sur des produits monétaires et titres de créances négociables de court terme. Le fonds offre une rémunération de la trésorerie avec une disponibilité totale et quotidienne des montants placés.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)		
ACTIONS	3 048 539 915,84	1 751 291 833,12
OBLIGATIONS	978 337 219,78	943 816 025,63
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	664 354 756,08	430 283 269,54
TITRES D'OPCVM	505 636 248,72	71 616 191,85
BONS DU TRESOR	566 991 782,15	279 494 381,10
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES	333 019 909,05	26 081 965,00
AUTRES TITRES		
OPERATEURS DEBITEURS (D)		
COUPONS A RECEVOIR	32 123 778,16	30 788 089,93
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES	32 123 778,16	30 788 089,93
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	-2 061 627,69	246 563 522,31
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	-2 061 627,69	246 563 522,31
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	3 078 602 066,31	2 028 643 445,36
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	204 013 754,37	499 739,96
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)	203 638 904,11	
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	374 850,26	499 739,96
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	204 013 754,37	499 739,96
Total GENERAL = I+II+III	3 282 615 820,68	2 029 143 185,32

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS		
ACTIONS COTEES		
ACTIONS NON COTEES		
OBLIGATIONS	978 337 219,78	943 816 025,63
OBLIGATIONS ORDINAIRES	978 337 219,78	943 816 025,63
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	664 354 756,08	430 283 269,54
BILLET DE TRÉSORERIE	50 571 180,00	70 832 838,00
CERTIFICATS DE DEPOT	191 158 712,04	308 484 047,00
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	422 624 864,04	50 966 384,54
TITRES D'OPCVM	505 636 248,72	71 616 191,85
ACTIONS SICAV		
PARTIS FCP	505 636 248,72	71 616 191,85
BONS DU TRESOR	566 991 782,15	279 494 381,10
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	330 958 281,36	272 645 487,31
TITRES DONNES EN PENSION	333 019 909,05	26 081 965,00
TITRES RECUS EN PENSION		
PRET & EMPRUNTS DE TITRES	-2 061 627,69	246 563 522,31
AUTRES TITRES		
TOTAL	3 046 478 288,15	1 997 855 355,43
AUTRE REVENUS FINANCIERS		
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES		
COMPTES A TERME	203 638 904,11	2 876 164,38
COMPTES A VUE	374 850,26	499 739,96
AUTRES		
TOTAL	204 013 754,37	499 739,96

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	20 919,00	14 661,00
Valeur liquidative de fin de période	141 035,18	136 435,01

TABEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURVE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	32 123 778,16		32 123 778,16	
COUPONS A RECEVOIR	32 123 778,16		32 123 778,16	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME	203 638 904,11		203 638 904,11	

	30/06/2025	30/06/2024
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)	203 638 904,11	
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	374 850,26	499 739,96
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL	204 013 754,37	499 739,96

TABEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEU NON PAYER	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSSCRIPTIONS A PAYER								
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES	1 436 708,82	4,87%			1 436 708,82	4,87%		
PERSONNEL CREDITEUR								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT CREDITEUR								
AUTRES CREDITEURS	1 436 708,82	4,87%			1 436 708,82	4,87%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS A TERME								
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)					0,00			0,00
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL					0,00			0,00

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	-330 864 011,78
Actifs Net	2 950 315 100,08
Nombre d'actions ou de parts	20 919,000

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

La gestion a maintenu ses orientations quant à la politique d'allocation en diversifiant ses placements entre le marché des BDT et celui des intruments monétaires.

BILAN PASSIF

PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
CAPITAUX OU ACTIF NET		
CAPITAL (A)	2 856 356 686,82	1 878 951 397,66
CAPITAL EN DEBIT D'EXERCICE	1 137 288 680,04	
EMISSIONS ET RACHATS	1 728 403 538,25	150 864 846,63
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS ET DE RACHATS		
VARIATIONS DES DIFFERENCES DESTIMATIONS	10 686 530,01	8 688 415,74
FRAIS DE NEGOCIATION		
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES	5 505 018,34	1 699 208,12
REPORT A NOUVEAU (B)		
REPORT A NOUVEAU		
COMPTES DE REGULARISATION (C)	52 273 694,03	-10 672 615,88
COMPTES DE REGULARISATION	52 273 694,03	-10 672 615,88
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)		
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION		
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	41 684 719,43	31 984 905,60
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER	41 684 719,43	31 984 905,60
TOTAL I=A+B+C+D+E	2 950 315 100,08	2 009 273 686,78
PASSIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES VENDEURS (F)		
OPERATIONS DE CESSION SUR VALEURS MOBILIERES	330 864 011,78	27 235 330,52
OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE DE TITRES		
OPERATIONS TEMPORAIRE SUR TITRES	330 864 011,78	27 235 330,52
OPERATEURS CREDITEURS (G)		
SOUSSCRIPTIONS A PAYER		
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS		
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)		
PERSONNEL	1 436 708,82	1 634 168,02
ORGANISMES SOCIAUX		
ETAT		
AUTRES CREDITEURS	1 436 708,82	1 634 168,02
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		
TOTAL II=F+G+H+I+J+K	332 300 720,60	28 869 486,54
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)		
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF		
TOTAL III=L		
Total GENERAL = I+II+III	3 282 615 820,68	2 029 143 185,32

MOUVEMENTS DES ACTIFS

	Poste	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Différences d'estimation	Intérêts courus	Montant fin de semestre	%
1. Immobilisations			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2. Actions	311	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2.1 Actions cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2.2 Actions non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3. Obligations	312	905 747 073,76	141 300 000,00	71 658 840,28	-1 096 863,49	4 045 849,78	978 337 219,78	26,80%
3.1 Obligations ordinaires		905 747 073,76	141 300 000,00	71 658 840,28	-1 096 863,49	4 045 849,78	978 337 219,78	26,80%
3.2 Obligations cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.3 Obligations non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
4. Bons du trésor	315	2 812 445,53	7 006 583 996,63	6 455 405 905,91	194 063,98	12 797 181,82	566 991 782,15	17,27%
5. Titres de Créances Négociables	313	172 965 466,47	9 287 872 050,85	8 801 709 897,72	-1 077 842,55	6 304 979,03	664 354 756,08	20,24%
5.1 Billets de trésorerie		789 698,00	352 942 242,04	302 942 242,04	-15 500,00	-203 018,00	50 571 180,00	1,54%
5.2 Certificats de dépôt		73 498 914,04	5 108 037 848,87	4 988 932 000,97	-138 633,70	-1 307 416,20	191 158 712,04	5,82%
5.3 Bons de sociétés de financement		98 676 854,43	3 826 891 959,94	3 509 835 654,71	-923 708,85	7 815 413,23	422 624 864,04	12,87%
6. Titres d'OPCVM	314	522 869 792,00	93 232 483,34	93 232 483,34	3 662 323,52		505 636 248,72	15,41%
6.1 Actions sicav		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.2 Parts fcp		72 536 616,60	522 869 792,00	93 232 483,34	3 662 323,52	0,00	505 636 248,72	15,41%
7. Autres titres	318	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
8. Titres donnés en pension	316	1 063 586 574,39	13 342 480 281,45	14 072 305 841,78	-741 105,00		333 019 909,05	10,14%
8. Titres prêtés	347	-2 061 627,69	-2 061 627,69	-2 061 627,69	0,00		-2 061 627,69	-0,06%
10. Créances	351	32 123 778,16	39 311 499 278,96	39 311 499 278,96	0,00	0,00	32 123 778,16	0,98%
11. Dépôts à terme	511	200 762 238,72	2 876 164,38	0,00	0,00	0,00	203 638 904,11	6,20%
12. Liquidités	514	314 048,72	68 762 234 842,61	68 762 234 042,07	0,00	0,00	374 850,26	0,01%
Total ACTIF		2 448 787 116,77	138 397 971 753,63	137 588 231 636,82	940 576,46	23 148 010,64	3 282 615 820,68	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code Marcleair	Désignation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
TRESOR	201891	BDT 16032025 2 60 52 semaines	1500	101 091,50	151 637 250,00	4,62%
TRESOR	201344	BDT du 19022015 5 60 à 20 ans	40	126 088,32	5 043 532,80	0,15%
TRESOR	201570	BDT 201020 2 40 à 5 ans	600	101 701,38	61 020 828,00	1,86%
TRESOR	201630	BDT du 20042021 2 05 5 ans	1570	100 192,60	157 302 382,00	4,79%
TRESOR	201671	BDT du 17052022 2 00 5 ans	125	99 711,11	12 463 888,75	0,38%
TRESOR	201811	BDT 18082023 3 90 2 ans	400	103 592,62	41 437 048,00	1,26%
TRESOR	201814	BDT 15092023 3 90 2 ans	1256	103 417,79	129 892 744,20	3,96%
TRESOR	201862	BDT 15072024 3 30 5 ans	850	106 910,12	90 873 602,00	2,77%
TRESOR	201093	BDT du 19042012 4 40 15 ans	376	104 554,24	39 207 840,00	1,19%
TRESOR	200774	BDT du 02012006 5,95% à 20 ans	215	104 735,16	22 628 794,56	0,69%
TRESOR	201817	BDT 17112023 3 90 2 ans	1786	103 959,96	185 369 960,20	5,80%
Attijafwafa Bank	9652	Obi SUB ATW 26122024 3 23 à 7 ans	154	101 910,26	15 694 180,04	0,48%
O CAPITAL GROUP	9512	Obi O CAPITAL GROUP 110821 2 12 7 ans	1235	103 017,72	127 226 884,20	3,88%
O CAPITAL GROUP	9514	Obi O Capital Group 071220 2 73 7 ans	840	102 287,94	85 921 869,60	2,62%
OCF SA	9302	Ob SUB C OCP 231216 3 28 TR	357	102 260,19	36 506 887,83	1,11%
OCF SA	141171	BT OCP 27012025 2 61 26 semaines	500	101 140,14	50 570 070,00	1,54%
RESIDENCES DAR SAADA	9474	Obi RESIDENCE DAR SAADA 031120 4 14 8 ans	82	69 025,25	5 660 070,50	0,17%
SALAFIN	100626	BSF SALAFIN 241220 2 73 à 5 ans	750	101 393,40	75 969 900,00	2,31%
SALAFIN	100852	BSF SALAFIN 120721 2 60 5 ans	200	102 216,44	20 442 468,00	0,62%
SALAFIN	100952	BSF SALAFIN 250724 3 23 2 ans	447	103 068,58	46 079 701,26	1,40%
MAGHREBAIL	100812	BSF MAGHREBAIL 130720 2 53 à 5 ans	1299	20 485,62	26 610 820,38	0,81%
Attijafwafa Bank	9708	OBL SUB ATW 300625 2 73 7 ans	485	100 010,86	48 505 267,10	1,48%
Attijafwafa Bank	9399	Obi SUB ATW 280619 PERP 4 30	311	100 034,93	31 110 863,23	0,95%
Attijafwafa Bank	9455	Obi SUB ATW B 25062020 4 48 PERP	910	99 741,69	90 764 937,90	2,77%
Attijafwafa Bank	9429	Obi SUB ATW 271220 PERP 4 62	102	102 570,16	10 471 381,12	0,02%
ARADEI CAPITAL	3362	Obl ARADEI CAP 081118 4 04 7 ans	136	100 190,62	1 999 394,48	0,06%
Agence Nationale des Ports	9396	Obi ANP du 04062019 3 02 10 ans	38	40 037,40	1 521 421,20	0,05%
WAFABAIL	100902	BSF WAFABAIL 01092023 4 13 3 ans	300	104 869,28	31 460 784,00	0,96%
WAFASALAF	100903	BSF WAFASALAF 07092023 3 82 2 ans	150	103 328,84	15 499 328,00	0,47%
Attijafwafa Bank	152330	CD ATW 010221 2 41 5 ans	200	100 796,27	20 159 254,00	0,61%
SOGELEASE	100910	BSF SOGELEASE 13102023 3 98 à 2 ans	930	103 226,70	96 000 831,00	2,92%
SOFAC CREDIT	100913	BSF SOFAC 20102023 3 90 2 ans	1003	103 067,70	61 840 620,00	1,88%
DOUJAL PROMOTION GROUPE ADDOHA	967					

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

L'objectif de gestion est d'offrir aux porteurs de parts une stratégie obligataire défensive, génératrice d'un matelas de rendement annuel, en investissant dans des titres de créance de sensibilité moyenne contenue, ainsi qu'une stratégie d'exposition dynamique au marché actions visant une capture de performance tout en veillant à contraindre le risque de perte sur la classe d'actif Actions.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	612 532 849,25	483 233 934,57
OPÉRATIONS	41 275 511,70	27 028 925,00
OBLIGATIONS	199 241 107,49	205 813 487,12
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	105 816 140,80	79 273 718,80
TITRES OPCVM	19 980 092,76	125 791 025,92
BONS DU TRESOR	227 351 100,62	20 204 331,15
OPÉRATIONS D'ACQUISITION & CÉSSIONS TEMPORAIRES DE TITRES	19 868 092,76	25 122 446,58
AUTRES TITRES		
OPÉRATEURS DÉBITEURS (D)		
COUPONS À RECEVOIR		440 000,00
VENTES À RÈGLEMENTS DIFFÉRES		
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		
ÉTAT		
AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES		
AUTRES DÉBITEURS		
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
CONTR. VALEUR POSITION DE CHANGÉ (I)		
CONTR. VALEUR POSITION DE CHANGÉ		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	612 532 849,25	483 673 934,57
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)	354 021,60	348 612,57
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)		
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS		
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	354 021,60	348 612,57
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	354 021,60	348 612,57
Total GENERAL= I+II+III	612 886 870,85	484 022 547,14

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLÔTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	41 275 511,70	27 028 925,00
ACTIONS COTÉES		
ACTIONS NON COTÉES		
OBLIGATIONS	199 241 107,49	205 813 487,12
OBLIGATIONS ORDINAIRES	199 241 107,49	205 813 487,12
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	105 816 140,80	79 273 718,80
BILLET DE TRÉSORERIE		
CERTIFICATS DE DÉPÔT	4 161 524,10	4 165 579,34
BONS DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	101 654 616,70	75 108 139,46
TITRES OPCVM	18 980 092,76	125 791 025,92
ACTIONS SICAV	15 119 155,00	6 965 640,03
PARTS FCP	3 861 740,88	118 825 385,92
BONS DU TRESOR	227 351 100,62	20 204 331,15
OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	19 868 092,76	25 122 446,58
TITRES DONNÉS EN PENSION	19 868 092,76	25 122 446,58
TITRES RECUS EN PENSION		20 771,69
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES		35 172,79
TOTAL	612 532 849,25	483 233 934,57
AUTRE REVENUS FINANCIERS		
AUTRES OPÉRATIONS FINANCIERES		
COMPTES À TERME		
COMPTES À VUE	354 021,60	348 612,57
AUTRES		
TOTAL	354 021,60	348 612,57

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	3 874,00	3 318,00
Valeur liquidative de fin de période	149 780,29	136 639,06

TABEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURVRE
OPÉRATEURS DÉBITEUR (D)				
COUPONS À RECEVOIR				
VENTES À RÈGLEMENTS DIFFÉRES				
OPÉRATEURS DÉBITEURS				
AUTRES OPÉRATEURS DÉBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DÉBITEURS				
DÉBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (F)				
PERSONNEL				
ÉTAT				
AUTRES DÉBITEURS				
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF				
DÉPÔTS À TERME				
DÉPÔTS À TERME (2 ANS ET PLUS)				
DÉPÔTS À TERME (INFÉRIEURS À 2 ANS)				
DÉPÔTS À VUE REMUNÉRÉS				
BANQUES (SOLDES DÉBITEURS)	354 021,60			348 612,57
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - ACTIF				
TOTAL	354 021,60			348 612,57

TABEAU DES DETTES

DETTE	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEU NON PAYÉES	%
OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
SOUSSCRIPTIONS À PAYER								
ACHATS À RÈGLEMENTS DIFFÉRES								
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRAT À TERME								
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS	1 123 619,34	19,36%			1 123 619,34	19,36%		
PERSONNEL								
ÉTAT								
AUTRES CRÉDITEURS	1 123 619,34	19,36%			1 123 619,34	19,36%		
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS À TERME								
EMPRUNTS À TERME								
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)					0,00			0,00
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF								
TOTAL					0,00			0,00

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	-31 514 395,36
Actifs Net	580 248 856,15
Nombre d'actions ou de parts	3 874,00

Depositaire : BANK OF AFRICA
Youssef ELHADJOU
Etablissement de la BMCE CAPITAL GESTION

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

La gestion a activé une position actions stratégique et maintenu ses orientations quant à ses placements entre le marché des BdT et celui de la dette privée

BILAN PASSIF

PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
CAPITAUX OU ACTIF NET		
CAPITAL (A)	587 788 255,06	447 607 426,88
CAPITAL EN DEDUIT D'EXERCICE	483 233 934,57	295 203 938,01
EMISSIONS ET RACHATS	62 585 515,92	43 144 775,45
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS ET DE RACHATS		
VARIATIONS DES DIFFERENCES DESTIMATIONS	30 732 856,26	11 713 613,70
FRAIS DE NEGOCIATION	-79 587,31	-15 584,04
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES	8 725 539,96	-9 356 237,24
REPORT A NOUVEAU (B)		
REPORT A NOUVEAU		
COMPTES DE REGULARISATION (C)	4 626 222,14	1 124 887,21
COMPTES DE REGULARISATION	4 626 222,14	1 124 887,21
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)		
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION		
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)	7 834 378,95	5 236 104,99
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER	7 834 378,95	5 236 104,99
TOTAL 1=A+B+C+D+E	580 248 856,15	483 368 429,05
PASSIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES VENDEURS (F)	31 514 395,36	29 972 471,25
OPÉRATIONS DE CÉSSION SUR VALEURS MOBILIERES		
OPÉRATIONS DE CÉSSION TEMPORAIRE DE TITRES	31 514 395,36	29 972 471,25
OPÉRATIONS TEMPORAIRE SUR TITRES		
OPÉRATEURS CRÉDITEURS (G)		
SOUSSCRIPTIONS À PAYER		
ACHATS À RÈGLEMENTS DIFFÉRES		
OPÉRATEURS CRÉDITEURS SUR CONTRAT À TERME		
AUTRES OPÉRATEURS CRÉDITEURS		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS		
CRÉDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHÉS (I)	1 123 619,34	681 646,84
PERSONNEL		
ORGANISMES SOCIAUX		
ÉTAT		
AUTRES CRÉDITEURS	1 123 619,34	681 646,84
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME (J)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPÉRATIONS À TERME		
POSITION DE CHANGÉ (K)		
POSITION DE CHANGÉ		
TOTAL II=F+G+H+I+J+K	32 638 614,70	30 654 116,89
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)		
EMPRUNTS À TERME		
BANQUES (SOLDES CRÉDITEURS)		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF		
TOTAL III=L		
Total GENERAL= I+II+III	612 886 870,85	484 022 547,14

MOUVEMENTS DES ACTIFS

	Poste	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Différences d'estimation	Intérêts courus	Montant fin de semestre	%
1. Immobilisations		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2. Actions	311	25 239 767,00	9 712 813,81	2 253 795,03	8 576 534,22	0,00	41 275 320,00	6,73%
2.1 Actions cotées		25 239 767,00	9 712 813,81	2 253 795,03	8 576 534,22	0,00	41 275 320,00	6,73%
2.2 Actions non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3. Obligations	312	205 171 161,86	4 200 000,00	10 730 330,32	-371 123,10	971 389,05	199 241 107,49	32,51%
3.1 Obligations ordinaires		205 171 161,86	4 200 000,00	10 730 330,32	-371 123,10	971 389,05	199 241 107,49	32,51%
3.2 Obligations cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.3 Obligations non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
4. Bons du trésor	315	72 234 209,11	3 372 908 459,46	3 226 811 532,19	6 114 098,40	2 905 865,84	227 351 100,62	37,10%
5. Titres de Créances Négociables	313	76 985 686,34	50 000 000,00	22 615 990,50	1 182 068,94	264 376,02	105 816 140,80	17,27%
5.1 Billets de trésorerie		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.2 Certificats de dépôt		4 191 400,24	0,00	0,00	-687,96	-29 188,18	4 161 524,10	0,68%
5.3 Bons de sociétés de financement		72 794 286,10	50 000 000,00	22 615 990,50	1 182 756,90	293 564,20	101 654 616,70	16,59%
6. Titres d'OPCVM	314	116 255 094,32	8 333 988,00	104 397 345,84	-1 210 840,60	0,00	18 980 895,88	3,10%
6.1 Actions SICAV		7 748 592,00	8 333 988,00	3 172 897,50	2 209 472,00	0,00	15 119 155,00	2,47%
6.2 Parts fcp		108 506 502,32	0,00	101 224 448,34	-3 420 313,10	0,00	3 861 740,88	0,63%
7. Autres titres	316	139 058 585,45	0,00	0,00	52,65	0,00	191,70	0,00%
8. Titres donnés en pension	318	2 209 574,31	3 086 909 726,41	3 069 251 267,96	0,00	0,00	19 868 092,76	3,24%
9. Titres prêtés	347	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
10. Créances	351	0,00	416 320 307,42	416 320 307,42	0,00	0,00	0,00	0,00%
11. Dépôts à terme	511	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
12. Liquidités	514	308 310,49	4 466 003 304,01	4 465 957 592,90	0,00	0,00	354 021,60	0,06%
Total ACTIF		498 403 942,48	11 414 388 599,11	11 318 338 092,16	14 290 790,51	4 141 630,91	612 886 870,85	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code_Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
TRESOR	201854	BDT 15022024 4 90 30 ans	250	125 655,22	31 413 805,00	5,13%
TRESOR	201821	BDT 19062024 4 30 10 ans	500	112 487,70	56 243 850,00	9,18%
TRESOR	201328	BDT du 31032014 5 85 a 20 ans	400	125 572,98	50 229 192,00	8,20%
TRESOR	201630	BDT du 20042021 2 05 5 ans	200	100 192,60	20 038 520,00	3,27%
TRESOR	201808	BDT 19072023 4 90 15 ans	300	124 353,02	37 305 906,00	6,09%
TRESOR	201835	BDT 18052024 3 35 2 ans	164	101 294,24	16 612 255,36	2,71%
TRESOR	201853	BDT 14092024 3 25 2 ans	150	104 667,34	15 700 101,00	2,56%
TRESOR	201872	BDT 14082025 4 00 20 ans	200	112 126,11	22 425 222,00	3,66%
MAGHREBAIL	100874	BSF MAGHREBAIL 180222 2 76 a 5 ans	200	100 717,67	20 143 534,00	3,29%
Société Générale E	152053	CD SGMB 29032019 2 92 7 ans	14	100 847,58	1 411 866,12	0,23%
SALAFIN	100976	BSF SALAFIN 120225 3 44 a 5 ans	450	102 985,01	46 343 254,50	7,56%
SALAFIN	100843	BSF SALAFIN 17052021 2 55 a 5 ans	100	99 992,01	9 999 201,00	1,63%
OCF SA	9362	Obl SUB OCP C 140518 3 00 TR	47	100 302,35	4 714 210,45	0,77%
OCF SA	9361	Obl SUB OCP A 140518 4 03 TR	80	102 960,92	8 236 873,60	1,34%
O CAPITAL GROUP	9514	Obl O Capital Group 071220 2 73 7 ans	90	102 287,94	9 205 914,60	1,50%
O CAPITAL GROUP	9513	Obl O CAPITAL GROUP 110821 2 80 7 ans	150	101 863,77	15 279 565,50	2,49%
O CAPITAL GROUP	9512	Obl O CAPITAL GROUP 110821 2 12 7 ans	60	103 017,72	6 181 063,20	1,01%
WAFABAIL	100902	BSF WAFABAIL 01092023 4 13 3 ans	240	104 869,28	25 168 627,20	4,11%
Echange Nationale des Ports	9396	Obl ANP du 04062019 3 02 10 ans	12	40 037,40	480 448,80	0,08%
FONDS D EQUIPEMENT COMMUNAL	9487	Obl FEC 181220 2 25 15 ans 104 j	52	74 118,95	3 854 185,40	0,63%
FT HYPOTHECA	5122	OBL FT HYPOTHECA 060821 2 70	375	49 236,63	18 463 736,25	3,01%
CTM SA	9613	Obl CTM 28052024 4 32 a 5 ans	200	82 055,48	16 411 096,00	2,68%
CTM SA	9469	Obl CTM 17082020 2 90 a 5 ans	150	20 496,09	3 074 413,50	0,50%
Crédit Immobilier et Hôtelier	9298	OBL SUB CIH 15122016 3 82 10 ANS	119	103 269,52	12 289 072,88	2,01%
Attijariwafa Bank	9542	Obl SUB PERP ATW B 30062022 3 82	100	100 010,68	10 001 068,00	1,63%
Attijariwafa Bank	9603	Obl SUB PERP ATW 28122023 6 28 TR	400	111 464,33	44 585 732,00	7,27%
Banque Centrale Populaire	9335	OBL SUB BCP D 290617 4 TF 10 ans	110	102 415,95	11 265 754,50	1,84%
Bank Of Africa	9699	OBL SUB PERP BOA 160625 4 22	42	99 901,78	4 195 874,76	0,68%
Bank Of Africa	9330	Obl BMCE SUBORDONNE B 230617 a 5 52	11	100 008,49	1 100 093,39	0,18%
Bank Of Africa	9070	Obl BMCE SUBORDONNE "D" du 15/10/2008 4,96%	100	103 555,23	10 355 523,00	1,69%
AFMA	1229	AFMA	12550	1 300,00	16 315 000,00	2,66%
AKDITAL	1258	AKDITAL	1675	1 451,00	2 430 425,00	0,40%
BANK OF AFRICA	1243	BANK OF AFRICA	39173	280,00	10 968 440,00	1,79%
CMGP GROUP	1271	CMGP GROUP	10701	315,00	3 370 815,00	0,55%
TGCC S A	1252	TGCC S A	9524	860,00	8 190 640,00	1,34%
MAROC VA						

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

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

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

En Ytd, le marché action affiche une performance de 24,90% pour le MASI. Le MBI a affiché une performance de 4,07% sur la même période.

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Le fonds Capital Imityaz Croissance a enregistré une performance de 11,65% en Ytd

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	1 352 743,98	1 133 144,51
ACTIONS	654 566,02	423 905,67
OBLIGATIONS		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	75 905,48	73 592,12
TITRES OPCVM	622 272,48	635 642,10
BONS DU TRESOR		
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIIONS TEMPORAIRES DE TITRES		4,62
AUTRES TITRES		
OPERATEURS DEBITEURS (D)	917,50	1 370,00
COUPONS A RECEVOIR	917,50	1 370,00
VENTES A REGLEMENTS 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		
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	1 353 661,48	1 134 514,51
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	150 799,97	112 451,86
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	150 799,97	112 451,86
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	150 799,97	112 451,86
Total GENERAL= I+II+III	1 504 461,45	1 246 966,37

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	654 566,02	423 905,67	6 256,14	3 878,50
ACTIONS COTEES	654 566,02	423 905,67	6 256,14	3 878,50
ACTIONS NON COTEES				
OBLIGATIONS				
OBLIGATIONS ORDINAIRES				
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS				
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION				
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES				
BILLET DE TRESORERIE				
CERTIFICATS DE DEPOT				
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT				
TITRES D'OPCVM	75 905,48	73 592,12		
ACTIONS SICAV				
PARTS FCP	75 905,48	73 592,12		
BONS DU TRESOR	622 272,48	635 642,10	11 306,34	11 337,66
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES				
TITRES DONNES EN PENSION				
TITRES RECUS EN PENSION				
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES		4,62		
AUTRES TITRES				
TOTAL	1 352 743,98	1 133 144,51	17 562,48	15 216,16
AUTRE REVENUS FINANCIERS				
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
COMPTES A TERME				
COMPTES A VUE	150 799,97	112 451,86		
AUTRES				
TOTAL	150 799,97	112 451,86		

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	23,00	23,00
Valeur liquidative de fin de période	65 326,30	54 146,07

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURRE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	917,50		917,50	
COUPONS A RECEVOIR	917,50		917,50	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME				
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)		30/06/2025	30/06/2024	
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)				
DEPOTS A VUE REMUNERES				
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)		150 799,97	112 451,86	
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES				
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF				
TOTAL		150 799,97	112 451,86	

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEU NON PAYER	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSCRIPTIONS A PAYER								
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS (E)								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS	1 956,41	13,02%			1 956,41	13,02%		
PERSONNEL CREDITEUR								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT CREDITEUR	1 956,41	13,02%			1 956,41	13,02%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS A TERME								
EMPRUNTS A TERME								
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)				0,00		0,00		
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES								
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF								
TOTAL				0,00		0,00		

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	0,00
Actifs Net	1 502 505,04
Nombre d'actions ou de parts	23,000

Dépositaire : BANK OF AFRICA	Youssef ENTOUHAR
 	

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts
Du FCP « CAPITAL IMTIYAZ CROISSANCE »
Chez BMCE CAPITAL GESTION
63, Bd Moulay Youssef
20000 Casablanca

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par la société de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « CAPITAL IMTIYAZ CROISSANCE », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables semestriels du FCP (les états semestriels) ci-joints, au titre de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Ces documents comptables font ressortir un actif net de 1 502 505,04 MAD y compris un bénéfice à affecter de 13 872,11 MAD.

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 du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CAPITAL IMTIYAZ CROISSANCE » 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 semestriels » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP et de son

établissement de gestion 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 de l'établissement de gestion du FCP « CAPITAL IMTIYAZ CROISSANCE » 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 de l'établissement de gestion du FCP qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion du FCP 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 de la profession au Maroc 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'esprit 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 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 l'établissement de gestion du FCP, 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 de l'établissement de gestion du FCP 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 les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 4 Août 2025
Le Commissaire aux comptes


El Ghali Arnel
Associé

Semestre clos le 30/06/2025

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

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

Le FCP investit principalement en actions cotées à la bourse de Casablanca, en privilégiant l'investissement dans les valeurs liées au secteur immobilier.

PRESENTATION DES MARCHES FINANCIERS DANS LESQUELS L'OPCMV A INVESTI

A l'issue du premier semestre de l'année 2025, le MASI a enregistré une hausse de 24,90%

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Le fonds Capital IMMOBILIER a enregistré une performance de 28,26% au terme du S1-2025.

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	1 158 166,98	729 159,13
ACTIONS	1 158 166,98	729 159,68
OBLIGATIONS		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
BONS DU TRESOR		
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
AUTRES TITRES		
OPERATEURS DEBITEURS (D)	519,50	519,50
COUPONS A RECEVOIR	519,50	519,50
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		
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	1 158 686,48	729 678,63
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)	21 792,85	48 085,28
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)		
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	21 792,85	48 085,28
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	21 792,85	48 085,28
Total GENERAL= I+II+III	1 180 479,33	777 763,91

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	1 158 166,98	729 157,68
ACTIONS COTEES	1 158 166,98	13 087,80
ACTIONS NON COTEES		4 827,40
OBLIGATIONS		
OBLIGATIONS ORDINAIRES		
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
BILLETTS DE TRESORERIE		
CERTIFICATS DE DEPOT		
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT		
TITRES D'OPCVM		
ACTIONS SICAV		
PARTS FCP		
BONS DU TRESOR		
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		
TITRES DONNES EN PENSION		
TITRES RECUS EN PENSION		
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES		
AUTRES TITRES	1 158 166,98	729 159,13
TOTAL	1 158 166,98	729 159,13
AUTRE REVENUS FINANCIERS		
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	30/06/2025	30/06/2024
COMPTES A TERME		
COMPTES A VUE	21 792,85	48 085,28
AUTRES		
TOTAL	21 792,85	48 085,28

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2024
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	606,00	606,00
Valeur liquidative de fin de période	1 936,64	1 275,72

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURVRE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	519,50		519,50	
COUPONS A RECEVOIR	519,50		519,50	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME				

	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)	21 792,85	48 085,28
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL	21 792,85	48 085,28

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEUES NON PAYEES	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSCRIPTIONS A PAYER								
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS	6 875,28	58,58%			6 875,28	58,58%		
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES								
PERSONNEL CREDITEUR								
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT CREDITEUR								
AUTRES CREDITEURS	6 875,28	58,58%			6 875,28	58,58%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS A TERME								

COMPTES FINANCIERS-PASSIF	30/06/2025	30/06/2024
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)		0,00
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL	0,00	0,00

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	0,00
Actifs Net	1 173 604,05
Nombre d'actions ou de parts	606,000
Dépositaire : BANK OF AFRICA	Établissement de gestion : BMCE CAPITAL GESTION
Moulay Youssef	Youssef ELGHALI
	

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Aux porteurs de parts
Du FCP « CAPITAL IMMOBILIER »
Chez BMCE CAPITAL GESTION
63, Bd Moulay Youssef
20000 Casablanca

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par la société de gestion du Fonds Commun de Placement (FCP) « CAPITAL IMMOBILIER », nous avons effectué l'audit des états réglementaires et documents comptables semestriels du FCP (les états semestriels) ci-joints, au titre de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Ces documents comptables font ressortir un actif net de 1 773 604,05 MAD y compris un bénéfice à affecter de 172,64 MAD.

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 du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds Commun de Placement « CAPITAL IMMOBILIER » 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 semestriels » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCP et de son

établissement de gestion 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 de l'établissement de gestion du FCP « CAPITAL IMMOBILIER » 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 de l'établissement de gestion du FCP qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion du FCP 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 opi-

nion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc 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 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'esprit 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 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 l'établissement.

sement de gestion du FCP, 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 de l'établissement de gestion du FCP 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 les états semestriels, et apprécions si les états semestriels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Casablanca, le 4 Août 2025

Le Commissaire aux comptes

RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Générer une performance proche de celle des marchés des taux et actions marocains tout en ayant une exposition au marché international afin de tirer profit des opportunités offertes sur les marchés financiers internationaux. Ainsi, la diversification du portefeuille du FCP se fait aussi bien en classes d'actifs qu'en zones géographiques

BILAN ACTIF

ACTIF	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF IMMOBILISE		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
TOTAL I = A+B		
ACTIF CIRCULANT		
PORTFEUILLE TITRES ACHETEUR (C)	31 901 795,30	24 017 895,81
ACTIIONS	7 726 406,42	5 129 196,46
OBLIGATIONS	2 849 194,15	2 062 498,60
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
TITRES OPCVM	183 944,80	160 726,80
BONS DU TRESOR	19 247 629,13	16 665 467,23
OPERATIONS D'ACQUISITION & CESSIIONS TEMPORAIRES DE TITRES	1 894 620,80	
AUTRES TITRES		6,72
OPERATEURS DEBITEURS (D)		8 047,75
COUPONS A RECEVOIR	6 050,00	8 047,75
VENTES A REGLEMENTS 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		
ETAT		
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)		2 829 418,77
CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION		2 829 418,77
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE		
TOTAL II = C+D+E+F+G+H+I	31 907 845,30	26 855 362,33
COMPTES FINANCIERS		
COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)		
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	301 831,47	348 695,91
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)		
DEPOTS A VUE REMUNERES		
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	301 831,47	348 695,91
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL III = J	301 831,47	348 695,91
Total GENERAL= I+II+III	32 209 676,77	27 204 058,24

TABEAU D'ANALYSE DES REVENUS

CATEGORIES DE TITRES	PORTFEUILLE DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS
	30/06/2025	30/06/2024
ACTIONS	7 726 406,42	5 129 196,46
ACTIONS COTEES	7 726 406,42	5 129 196,46
ACTIONS NON COTEES		
OBLIGATIONS	2 849 194,15	2 062 498,60
OBLIGATIONS ORDINAIRES	2 849 194,15	2 062 498,60
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS		
OBLIGATIONS AVEC BON DE SOUSCRIPTION		
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
BILLETS DE TRESORERIE		
CERTIFICATS DE DEPOT		
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT		
TITRES OPCVM	183 944,80	160 726,80
ACTIONS SICAV		
PARTS FCP	183 944,80	160 726,80
BONS DU TRESOR	19 247 629,13	16 665 467,23
OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	1 894 620,80	2 550,51
TITRES DONNES EN PENSION	1 894 620,80	2 550,51
TITRES RECUS EN PENSION		2 829 418,77
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES		
AUTRES TITRES		6,72
TOTAL	31 901 795,30	24 017 895,81
AUTRE REVENUS FINANCIERS		483 730,32
AUTRES OPERATIONS FINANCIERES		
COMPTES A TERME		
COMPTES A VUE	301 831,47	348 695,91
AUTRES		
TOTAL	301 831,47	348 695,91

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

Libellé	30/06/2025	30/06/2023
Nombre actions ou de parts en circulation à la fin de période	185,00	193,00
Valeur liquidative de fin de période	162 714,37	140 339,07

TABEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHEU NON RECOURRE
OPERATEURS DEBITEUR (D)	6 050,00		6 050,00	
COUPONS A RECEVOIR	6 050,00		6 050,00	
VENTES A REGLEMENTS DIFFERES				
OPERATEURS DEBITEURS				
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)				
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS				
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)				
PERSONNEL DEBITEUR				
ETAT DEBITEUR				
AUTRES DEBITEURS				
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF				
DEPOTS A TERME				

	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)	301 831,47	348 695,91
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF		
TOTAL	301 831,47	348 695,91

TABEAU DES DETTES

DETTE	TOTAL	%	PLUS D'UN AN	%	MOINS D'UN AN	%	ECHEU NON PAYER	%
OPERATEURS CREDITEURS								
SOUSCRIPTIONS A PAYER								
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES								
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME								
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS (G)								
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS CREDITEURS								
DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (H)								
PERSONNEL CREDITEUR	133 106,23	44,22%			133 106,23	44,22%		
ORGANISMES SOCIAUX								
ETAT CREDITEUR								
AUTRES CREDITEURS	133 106,23	44,22%			133 106,23	44,22%		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF								
EMPRUNTS A TERME								

	30/06/2025	30/06/2024
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	0,00	0,00
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - PASSIF		
TOTAL	0,00	0,00

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIVES A L'INVENTAIRE DES ACTIFS

Pensions livrées	-1 974 411,40
Actifs Net	30 102 159,14
Nombre d'actions ou de parts	185,000

établissement de gestion 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 de l'établissement de gestion du FCP « CAPITAL GLOBAL MACRO » 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 de l'établissement de gestion du FCP qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction de l'établissement de gestion du FCP 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 de la profession au Maroc 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 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'esprit 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 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 ;

PRESENTATION DE L'EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT

Le fonds Capital GLOBAL MACRO a enregistré une performance de 9,16% en Ytd.

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

Nature	30/06/2025	30/06/2024
OPERATIONS FINANCIERES		
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES (A)	483 730,32	387 896,83
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE	481 179,81	358 215,22
PRODUITS SUR ACTIONS	78 221,00	35 688,33
PRODUITS SUR OBLIGATIONS	52 360,16	39 433,20
PRODUITS SUR TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
PRODUITS SUR TITRES OPCVM		
PRODUITS SUR BONS DU TRESOR	350 596,63	283 065,67
PRODUITS SUR ACQUISITIONS ET CESSIIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
PRODUITS SUR AUTRES TITRES		
PRODUITS SUR AUTRES OPERATIONS FINANCIERES	2 550,51	29 681,63
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A TERME		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A VUE		
PRODUITS SUR GARANTIES DONNEES EN ESPECES		
AUTRES PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES	2 550,51	29 681,63
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES (B)	22 282,03	9 536,24
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE		
CHARGES SUR ACQUISITIONS ET CESSIIONS TEMPORAIRES DE TITRES		
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE		
CHARGES SUR AUTRES OPERATIONS FINANCIERES A TERME	22 282,03	9 536,24
CHARGES SUR EMPRUNTS		
INTERETS SUR COMPTES COURANTS CREDITEURS		
CHARGES SUR GARANTIES RECUES EN ESPECES		
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	22 282,03	9 536,24
I-RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (A-B)	461 448,29	378 360,61
OPERATIONS DE GESTION		
AUTRES PRODUITS DE GESTION (C)		
PRODUITS ACCESSOIRES		
PRODUITS NON COURANTS		
FRAIS DE GESTION (D)	258 069,21	217 701,34
CHARGES EXTERNES	27 800,42	23 458,68
IMPOTS ET TAXES		
CHARGES DE PERSONNEL		
AUTRES CHARGES DE GESTION COURANTE		
DOTATION AUX FRAIS DE GESTION BUDGETES	230 260,79	194 242,78
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS		
CHARGES NON COURANTES		
II-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (I+C-D)	203 379,08	160 609,27
REGULARISATION DES REVENUS DU SEMESTRE EN COURS (E)	3 463,12	7 174,66
REGULARISATION DES REVENUS DU SEMESTRE EN COURS	3 463,12	7 174,66
ACCOMPTES SUR DIVIDENDES DU SEMESTRE (F)		
PRODUITS UTILISES		
CHARGES IMPUTEES		
III-RESULTAT NET A AFFECTER (II+E-F)	199 915,96	167 833,93

MOUVEMENTS DES ACTIFS

	Poste	Montant début de semestre	Acquisitions	Cessions	Différences d'estimation	Intérêts courus	Montant fin de semestre	%
1. Immobilisations		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
2. Actions	311	6 153 025,88	241 052,03	73 786,54	1 406 010,09	0,00	7 726 301,46	23,99%
2.1 Actions cotées		6 153 025,88	241 052,03	73 786,54	1 406 010,09	0,00	7 726 301,46	23,99%
2.2 Actions non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3. Obligations	312	2 727 223,79	0,00	0,00	69 810,20	52 360,16	2 849 194,15	8,88%
3.1 Obligations ordinaires		2 727 223,79	0,00	0,00	69 810,20	52 360,16	2 849 194,15	8,88%
3.2 Obligations cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
3.3 Obligations non cotées		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
4. Bons du trésor	315	20 556 949,87	200 491 966,62	202 461 291,82	797 202,21	-137 197,75	19 247 629,13	59,76%
5. Titres de Créances Négociables	313	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.1 Billets de trésorerie		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.2 Certificats de dépôt		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
5.3 Bons de sociétés de financement		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6. Titres d'OPCVM	314	169 873,60	0,00	0,00	14 071,20	0,00	183 944,80	0,57%
6.1 Actions siccav		169 873,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
6.2 Parts fcp		169 873,60	0,00	0,00	14 071,20	0,00	183 944,80	0,57%
7. Autres titres	318	48,80	0,00	0,00	56,16	0,00	104,96	0,00%
8. Titres donnés en pension	316	-74 704,40	202 461 291,82	200 491 966,62	0,00	0,00	1 894 620,80	5,88%
8.1 Titres prêtés	347	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
8.2 Cessions de titres	351	13 439,06	26 178 397,66	26 185 796,76	0,00	0,00	6 050,00	0,03%
11. Dépôts à terme	511	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%
12. Liquidités	514	1 184 565,91	237 093 913,22	237 976 647,06	0,00	0,00	301 831,47	0,94%
Total ACTIF		30 730 422,50	666 466 621,34	667 189 479,34	2 286 948,86	-84 837,59	32 209 676,77	100%

INVENTAIRE DES ACTIFS

Emetteur	Code	Maroclear	Designation	Quantite	Cours	Valorisation	Poids
TRESOR	201809	BDT	16022024 5 50 30 ans	5	133 390,81	666 954,05	2,07%
TRESOR	201426	BDT	18082016 3 35 20 ans	9	109 304,63	983 741,67	3,05%
TRESOR	201551	BDT	16042020 3 35 a 20 ans	5	102 921,54	514 607,70	1,60%
TRESOR	201552	BDT	17062020 2 70 a 10 ans	10	101 171,29	1 011 712,90	3,14%
TRESOR	201553	BDT	14022020 4 00 a 30 ans	8	108 934,76	871 478,08	2,71%
TRESOR	201651	BDT	du 16062021 2 30 10 ans	20	98 763,95	1 975 279,00	6,13%
TRESOR	201671	BDT	du 17052022 a 2 00 5 ans	29	99 711,11	2 891 622,19	8,98%
TRESOR	201379	BDT	du 05082015 4 00 15 ans	10	110 792,75	1 107 927,50	3,44%
TRESOR	201808	BDT	19072023 4 90 15 ans	26	124 353,02	3 233 178,52	10,04%
TRESOR	201854	BDT	15022024 4 90 30 ans	10	125 655,22	1 256 552,22	3,90%
TRESOR	201821	BDT	19062024 4 30 10 ans	30	112 487,70	3 374 631,00	10,48%
TRESOR	201836	BDT	15082024 4 60 20 ans	7	124 728,19	873 097,33	2,71%
TRESOR	201837	BDT	18092024 4 00 10 ans	3	116 055,84	348 167,52	1,08%
TRESOR	201873	BDT	19042025 4 50 30 ans	10	116 604,15	1 166 041,50	3,62%
TRESOR	201793	BDT	170823 4 75 20 ans	7	123 894,11	867 258,77	2,69%
COOP SA	9647	OBL	OCP TR E 161224 5 09 30 ans	7	134 341,85	733 413,85	2,38%
BMCI	9636	OBL	SUB BMCI TR B 24092024 3 45	20	102 789,01	2 055 780,20	6,38%
ATLANTASANAD	1171	ATLANTASANAD		368	142,00	52 256,00	0,16%
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	1036	SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC		16	1 935,00	30 960,00	0,10%
SOSEP-Marsa Maroc	1231	SOSEP-Marsa Maroc		807	810,00	653 670,00	2,03%
SONASID	1001	SONASID		46	2 550,00	117 300,00	0,36%
ITAGA MOROCCO	1220	ITAGA MOROCCO		94	2 800,00	263 200,00	0,82%
ITGCC S A	1252	ITGCC S A		470	860,00	404 200,00	1,25%
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1226	TOTALENERGIES MARKETING MAROC		24	1 785,00	42 840,00	0,13%
SNEP	1172	SNEP		17	690,10	11 731,70	0,04%
ATTIJARIWAFA BANK	1244	ATTIJARIWAFA BANK		1910	680,00	1 298 800,00	4,03%
BMCI	1081	BMCI		66	615,00	40 590,00	0,13%
ARADEI CAPITAL	1246	ARADEI CAPITAL		162	465,00	75 330,00	0,23%
ALLIANCES	1181	ALLIANCES		147	475,00	198 075,00	0,61%
AKOTITAL	1258	AKOTITAL		148	1 451 748,00	214 748,00	0,67%
AGMA	1094	AGMA		4	6 974,00	27 896,00	0,09%
AFRIQUIA GAZ	1095	AFRIQUIA GAZ		25	4 300,00	107 500,00	0,33%
AFMA	1229	AFMA		2	1 300,00	2 600,00	0,01%
CDM	1038	CDM		102	1 120,00	114 240,00	0,35%
WAFA ASSURANCE	1092	WAFA ASSURANCE		38	5 200,00	197 600,00	0,61%
BCP	1188	BCP		983	290,00	285 070,00	0,89%
CFG BANK	1260	CFG BANK		872	230,00	200 5	

63, BD MOULAY YOUSSEF, CASABLANCA - MAROC
TÉL. : +212 5 20 36 43 00 / 01 - FAX : +212 5 22 47 10 97
WWW.BMCECAPITALGESTION.COM

BMCE CAPITAL
GESTION 