

**RAPPEL DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT**

Le FCP Capital Trust Allocation est un OPCVM diversifié. L'objectif du fonds est d'offrir aux souscripteurs un outil de placement qui autorise une perspective de rentabilité comparable à celle du marché des taux d'intérêt et à celui du marché boursier pour maximiser le profit tout en gardant un risque maîtrisé.

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

Au 30-04-2023, la performance semestrielle du FCP Capital Trust Allocation ressort à -8,44%.\*

**INDICATION DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT SUIVIE**

Le FCP investira, en permanence, à hauteur de 60% sans les atteindre, de ses actifs, hors OPCVM actions et liquidités, en actions, certificats d'investissements et droits d'attribution ou de souscription, cotés à la bourse des valeurs de Casablanca ou sur tout marché réglementé. Et à aucun moment ne peut atteindre 90% de ses actifs, hors OPCVM obligations, liquidités et créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire, en titres de créances. Le FCP pourrait également investir une partie de ses actifs en parts d'OPCVM, titres d'organismes de Placement en Capital Risque (OPCR) et de fonds de Placements Collectifs en Titrisation (PCT) tout en respectant la réglementation en vigueur. Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. L'objectif du fonds est d'offrir aux souscripteurs un outil de placement qui autorise une perspective de rentabilité comparable à celle du marché des taux d'intérêt et à celui du boursier marocain.

**COMMENTAIRE SUR LES ACTIVITES DE L'EXERCICE**

**1. Marché taux et Monétaire :**  
Le Conseil a décidé de relever le taux directeur de 50 points de base à 3% et ce, pour prévenir l'enclenchement de spirales inflationnistes auto-entretenu et renforcer davantage l'ancrage des anticipations d'inflation en vue de favoriser son retour à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix. Il continuera de suivre de près l'évolution de la conjoncture économique et les pressions inflationnistes, tant au niveau national qu'international. Au niveau des finances publiques, l'exécution budgétaire au terme des onze premiers mois de l'année fait ressortir une amélioration de 25,6% des recettes ordinaires portées principalement par l'augmentation notable des rentrées fiscales et la forte progression des recettes des mécanismes de financement spécifiques. En parallèle, les dépenses globales se sont alourdies de 15,9% reflétant en particulier la hausse de la charge de compensation. Sur le volet des finances publiques, après s'être établi à 5% du PIB en 2022 au lieu d'une prévision de BAM de 5,3% et d'une cible de la loi des finances de 5,9% du PIB, le déficit budgétaire devrait poursuivre sa tendance baissière à la faveur principalement de l'amélioration attendue des rentrées aussi bien fiscales que non fiscales. Il devrait ainsi, selon les projections de Bank Al-Maghrib, s'atténuer à 4,7% du PIB en 2023 puis à 4,3% en 2024.

**3. Marché Actions :**  
Nous croyons que le marché boursier serait prédisposé à renouer avec une tendance haussière de fond une fois les investisseurs :  
- Anticiperont un pivot de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib;  
- Percevront une reprise visible de la Demande locale sous l'effet du retour de l'inflation à des niveaux modérés ;  
- Lorsque les Actions se traitent à des multiples de valorisation relativement « bas » qui intègrent l'essentiel des risques générés par le contexte inflationniste actuel. Notre cible fondamentale du PE marquée est 10x.  
Dans ce contexte inflationniste, la configuration actuelle reste en faveur des secteurs Banques, Assurances & Mines grâce à leur résilience face à l'inflation et à leurs multiples de valorisation relativement « bas ».

ACTIF		
	30/04/2023	30/04/2022
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)</b>		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)</b>		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
<b>TOTAL I = A + B</b>		
<b>PORTFUEUILLE TITRES ACHETEUR (C)</b>	288 207 919,94	294 730 982,09
ACTIONS	25 574 676,90	42 398 630,90
OBLIGATIONS	109 109 878,02	110 770 831,72
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	-	2 088 039,80
TITRES D'OPCVM	133 228 562,82	120 342 222,07
BONS DU TRESOR	198 416,30	19 163 257,60
EMPRUNT ET PENSION DE TITRES	20 186 386,90	-
AUTRES TITRES	-	-
<b>OPERATEURS DEBITEURS (D)</b>	2 548 772,82	2 548 772,82
COUPONS A RECEVOIR	-	-
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES	-	-
DIFFERENCE D'ESTIMATIONS SUR CHANGE	-	-
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	-	-
<b>ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)</b>	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-
<b>DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)</b>	-	-
PERSONNEL	-	-
ETAT	-	-
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF	-	-
<b>CREANCES REPRESENTATIVES DES TITRES RECUS EN PENSION (G)</b>	-	-
<b>INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (H)</b>	-	-
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (I)	-	-
<b>TOTAL II = C + D + E + F + G + H + I</b>	288 207 919,94	297 277 754,91
<b>COMPTES FINANCIERS - ACTIF (J)</b>	139 926,77	376 205,22
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	-	-
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)	-	-
DEPOTS A VUE REMUNERES	-	-
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	139 926,77	376 205,22
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	-	-
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF	-	-
<b>TOTAL III = J</b>	139 926,77	376 205,22
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	288 347 846,71	297 653 960,13

PASSIF			
	30/04/2023	30/04/2022	
<b>CAPITAL (A)</b>	252 939 669,88	294 231 578,92	
CAPITAL EN DEBUT D'EXERCICE	286 273 865,82	196 843 611,39	
EMISSIONS ET RACHATS	-	99 272 648,11	
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS ET DE RACHATS	-	-	
VARIATIONS DES DIFFERENCES D'ESTIMATION	- 23 445 817,53	- 1 466 983,32	
FRAIS DE NEGOCIATION	- 375 411,62	- 378 424,38	
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES	- 9 512 966,79	- 39 272,88	
<b>REPORT A NOUVEAU (B)</b>	2 270 592,88	1 469,89	
COMPTES DE REGULARISATION (C)	-	732,18	
<b>RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)</b>	-	-	
<b>RESULTAT DU SEMESTRE A AFFECTER (E)</b>	2 308 134,85	3 356 197,14	
<b>TOTAL I = ACTIF NET = A + B + C + D + E</b>	257 518 397,61	297 589 978,13	
<b>PORTFUEUILLE TITRES VENDEUR (F)</b>	30 361 495,67	-	
<b>OPERATIONS DE CESSION SUR VALEURS MOBILIERES</b>	-	-	
OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE DE TITRES	20 111 617,63	-	
OPERATIONS TEMPORAIRE SUR TITRES	10 249 878,04	-	
<b>OPERATEURS CREDITEURS (G)</b>	426 577,42	426 577,42	
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES	426 577,42	-	
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRAT A TERME	-	-	
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS	-	-	
<b>ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)</b>	-	-	
CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)	41 376,01	63 982,00	
PERSONNEL	-	-	
ORGANISMES SOCIAUX	-	-	
ETAT	-	-	
AUTRES CREDITEURS	5 877,84	9 107,27	
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	35 498,17	54 874,73	
<b>INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (J)</b>	-	-	
<b>POSITION DE CHANGE (K)</b>	-	-	
<b>TOTAL II = F + G + H + I + J + K</b>	30 829 449,10	63 982,00	
<b>COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)</b>	-	-	
EMPRUNTS A TERME	-	-	
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	-	-	
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	-	-	
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE	-	-	
<b>TOTAL III = L</b>	-	-	
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	288 347 846,71	297 653 960,13	

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES			
	30/04/2023	30/04/2022	
<b>PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES (A)</b>	2 830 656,00	3 207 257,37	
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE	2 830 656,00	3 198 990,60	
PRODUITS SUR ACTIONS	31 766,00	-	
PRODUITS SUR OBLIGATIONS	2 948 120,00	2 804 090,60	
PRODUITS SUR TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	-	-	
PRODUITS SUR BON DU TRESOR	404 750,00	395 500,00	
PRODUITS SUR TITRES OPCVM	-	-	
PRODUITS SUR PRET-EMPRUNT DE TITRES	-	-	
PRODUITS SUR AUTRES TITRES	-	-	
<b>PRODUITS SUR AUTRES OPERATIONS FINANCIERES</b>	-	7 666,77	
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A TERME	-	-	
INTERETS SUR COMPTES COURANTS A VUE	-	-	
PRODUITS SUR GARANTIES DONNEES EN ESPECES	-	-	
AUTRES PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES	260 418,94	83 319,37	
<b>CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES (B)</b>	2 186,39	98,61	
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE	2 186,39	98,61	
CHARGES SUR PRET-EMPRUNT DE TITRES	-	-	
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES DE PORTEFEUILLE	-	-	
<b>CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES A TERME</b>	258 232,55	83 220,76	
CHARGES SUR EMPRUNTS	-	-	
INTERETS SUR COMPTES COURANTS CREDITEURS	-	-	
CHARGES SUR GARANTIES RECUES EN ESPECES	-	-	
AUTRES CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	258 232,55	83 220,76	
<b>I - RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (A-B)</b>	2 574 239,61	3 123 938,00	
<b>AUTRES PRODUITS DE GESTION (C)</b>	-	-	
PRODUITS ACCESSOIRES	-	-	
PRODUITS NON COURANTS	-	-	
<b>FRAIS DE GESTION (D)</b>	262 102,21	494 294,17	
CHARGES EXTERNES	37 443,16	39 943,57	
IMPOTS ET TAXES	-	-	
CHARGES DE PERSONNEL	-	-	
AUTRES CHARGES DE GESTION COURANTE	-	-	
DOTATION AUX FRAIS DE GESTION BUDGETES	224 659,05	454 350,60	
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS	-	-	
CHARGES NON COURANTES	-	-	
<b>II - RESULTAT NET DE L'EXERCICE (I + C - D)</b>	2 308 134,85	2 629 643,83	
REGULARISATION DES REVENUS DU SEMESTRE EN COURS (E)	-	726 553,31	
<b>ACCOMPTES SUR DIVIDENDES DU SEMESTRE (F)</b>	-	-	
PRODUITS UTILISES	-	-	
CHARGES IMPUTEES	-	-	
<b>III - RESULTAT A AFFECTER (II + E - F)</b>	2 308 134,85	3 356 197,14	

TABLEAU DES CREANCES				
CREANCES	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES NON RECOURVEES
<b>OPERATEURS DEBITEUR (D)</b>	-	-	-	-
VOUPON A RECEVOIR	-	-	-	-
ACHATS A REGLEMENTS DIFFERES	-	-	-	-
<b>OPERATEURS DEBITEURS</b>	-	-	-	-
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	-	-	-	-
<b>ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)</b>	-	-	-	-
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS	-	-	-	-
<b>DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)</b>	-	-	-	-
PERSONNEL	-	-	-	-
ETAT	-	-	-	-
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	-	-	-	-
AUTRES DEBITEURS	-	-	-	-
COMPTES DE REGULARISATION - ACTIF	-	-	-	-
DEPOTS A TERME	-	-	-	-

TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS				
CATEGORIES DE TITRES	PORTEFEUILLE DE CLOTURE		DETAIL DES REVENUS	
	30/04/2023	30/04/2022	30/04/2023	30/04/2022
<b>ACTIONS</b>	28 574 676,90	42 398 630,90	31 766,00	-
ACTIONS COTISEES	28 574 676,90	42 398 630,90	31 766,00	-
ACTIONS NON COTISEES	-	-	-	-
<b>OBLIGATIONS</b>	109 109 878,02	110 770 831,72	2 948 120,00	2 804 090,60
OBLIGATIONS	109 109 878,02	110 770 831,72	2 948 120,00	2 804 090,60
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS	-	-	-	-
OBLIGATIONS AVEC BON	-	-	-	-
ES-BOULONNEMENT D'ACTIONS	-	-	-	-
<b>TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES</b>	-	-	-	-
BILLE FS DE TRESORERIE	-	-	-	-
CERTIFICATS DE DEPOT	-	-	-	-
BONS DE SOCIETES DE FINANCEMENT	-	-	-	-
<b>TITRES D'OPCVM</b>	133 228 562,82	120 342 222,07	-	-
ACTIONS SICAV	133 228 562,82	120 342 222,07	-	-
PARTS FCP	-	-	-	-
<b>BONS DU TRESOR</b>	198 416,30	19 163 257,60	404 750,00	395 500,00
BMCE	198 416,30	19 163 257,60	404 750,00	395 500,00
<b>OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES</b>	20 186 386,90	-	7 466,77	-
HYPER SIA (L'ABTEL VIE)	20 186 386,90	-	7 466,77	-
TITRES RECUS EN PENSION	-	-	-	-
PRETS & EMPRUNTS DE TITRES	-	-	-	-
<b>AUTRES TITRES</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	288 207 919,94	294 730 982,09	2 830 656,00	3 207 257,37

MOUVEMENT DES ACTIFS						
Numero de compte	Montant debut de semestre	Acquisitions	Cessions	Variation difference destination	Variation Interets courus	Montant fin de semestre
1. Immobilisations	-	-	-	-	-	-
2. Actions	311	18 981 754,93	12 489 261,19	3 196 097,72	289 758,00	25 574 676,90
3. Obligations	312	109 109 878,02	12 489 261,19	3 196 097,72	289 758,00	109 109 878,02
4. Titres de Créances Négociables	313	1 114 620,85	143 003 236,35	164 057 453,08	50 503,42	-
5. Titres de Créances Négociables	314	130 127 814,99	85 322 089,37	7 096 739,88	4 128 601,65	133 228 562,82
6. Bons du Trésor	315	198 416,30	85 322 089,37	7 096 739,88	4 128 601,65	19 163 257,60
7. OPCVM	316	133 228 562,82	-	-	-	133 228 562,82
8. Autres titres	317	-	-	-	-	-
9. Emprunt et pensions de titres	318	20 186 386,90	1 892 787 848,88	456 209,48	-	7 466,77
10. Titres reçus en pension	319	-	-	-	-	-
11. Liquidités	320	139 926,77	9 524 484,76	-	-	139 926,77
12. Autres actifs	321	-	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>	322	306 227 911,10	7 113 177 206,13	7 123 903 752,14	- 7 183 512,38	288 347 846,71

COMPTES FINANCIERS - ACTIF			
	30/04/2023	30/04/2022	
<b>DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)</b>	-	-	-
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)	-	-	-
DEPOTS A VUE REMUNERES	-	-	-
BANQUE (SOLDE DEBITEUR)	139 926,77	376 205,22	
SOCIETES DE BOURSE & AUTRES INTERMEDIAIRES	-	-	
AUTRES COMPTES DE TRESORERIE - ACTIF	-	-	
<b>TOTAL</b>	139 926,77	376 205,22	

INVENTAIRE DES ACTIFS			
Emetteurs	Code Marocleair	Désignation	Quantité
AKDITAL	MA0000012585	AKDITAL	2 329,000
ARAB BANK	MA0000009683	OBEL PERPET ABB REV DU 12 12 2022	101 798,360
ARAB BANK	MA0000012546	ARABEL VIE	2 599,000
ATTIJARIWAFABANK	MA0000012445	ATW	13 000,000
Attijariwafabank	MA0000009291	OBEL PERPET ATW REV DU 28 12 202	87 518,870
Banque Centrale Populaire	MA0000011884	BCP	1 200,000
BMCE BANK			