

**RAPPEL DES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'OPVM**

L'objectif du FCP est d'être au sous-poids d'un panier de placement qui autorise une perspective de rentabilité comparable à celle du marché des taux d'intérêt à long terme.  
Le FCP investit en permanence à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OPVM - obligations moyen et long terme - créances représentatives des opérations de pension qui effectuent en tant qu'opérateur et liquidités et titres de créances. Le FCP pourra également investir une partie de ses actifs en actions, certificats d'investissement et titres de distribution de dividendes, parts ou actions d'OPVM - organismes de placement en Capital Risque (OPCR) et de Fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FCPT) tout en respectant la réglementation en vigueur. Par ailleurs, le fonds pourra consacrer au maximum 10% de son actif net à des opérations en devises à l'étranger, dans les limites, règles et conditions de la réglementation en vigueur. Toutefois, et chaque fois que les intérêts des porteurs de parts l'exigent, le FCP peut intervenir sur le marché monétaire conformément à la réglementation en vigueur.

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

A fin Décembre 2019, l'actif net du Fonds s'élève à 782,1 MMAD en hausse de 35,1% par rapport à fin Décembre 2018. L'exposition au risque mesurée par la sensibilité a été revue à la baisse pour atteindre 1,51 à fin Décembre 2019 Vs 2,45 à fin Décembre 2018. Au terme de l'année 2019, le Fonds a réalisé une performance de 3,66 % Vs 3,32 % pour le benchmark, soit une surperformance de 11,4 ps.

**EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS SUR LESQUELS L'OPVM A INVESTI**

Le marché obligataire, tout au long de l'année 2019, a connu une baisse considérable des niveaux des taux de ce qui a entraîné des mouvements de la courbe. La demande des investisseurs, la gestion dynamique du trésor ainsi que la stabilité des équipements macroéconomiques ont été les principaux déclencheurs de cette baisse des taux. En comparaison par rapport aux niveaux des taux en début d'année, la courbe passe à la hausse en moyenne de 16 pb, le moyen terme de 35 pb et le long terme de 64 pb. Cette baisse s'est accompagnée de performances sur les performances des indices obligataires dans le MBI global à l'initiative de cette performance de 6,25% à fin 2019 Vs une performance de 3,11% sur la même période 2018.

ACTIF	31/12/2019	31/12/2018
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES (A)</b>		
TERRAINS		
CONSTRUCTIONS		
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
AMORTISSEMENTS		
PROVISIONS		
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (B)</b>		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
<b>TOTAL A+B</b>	<b>543 739 478,39</b>	<b>168 634 360,38</b>
<b>PORTFOLLE TITRES ACHETEUR (C)</b>		
ACTIVITES	0,00	0,00
OBLIGATIONS	176 032 016,98	81 914 644,02
BON DE TRESOR	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	367 707 459,41	86 200 115,36
TITRES OPCVM	0,00	0,00
TITRES	0,00	0,00
OPERATION D'ACQUISITION ET CESSIONS TEMPORAIRES DE	0,00	420 600,00
AUTRES OPERATIONS SUR TITRES	0,00	0,00
<b>OPERATEURS DEBITEURS (D)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
COURONNA A RECEVOIR		
VENTES A REGLER EN DIFFERES		
OPERATEURS DEBITEURS SUR CONTRAT A TERME		
AUTRES OPERATEURS DEBITEURS	0,00	0,00
<b>ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS (E)</b>		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS DEBITEURS		
<b>DEBITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (F)</b>		
PERSONNEL		
AUTRES DEBITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF		
<b>INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (G)</b>		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
<b>CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)</b>		
CONTRE VALEUR POSITION DE CHANGE (H)		
<b>TOTAL III = I + J + K + L + M + N + O + P + Q + R + S + T + U + V + W + X + Y + Z</b>	<b>543 739 478,39</b>	<b>168 634 360,38</b>
<b>COMPTES FINANCIERS - ACTIF (I)</b>	<b>20 481 081,17</b>	<b>14 528 039,00</b>
DEPOTS A TERME (2 ANS ET PLUS)	0,00	0,00
DEPOTS A TERME (INFÉRIEURS A 2 ANS)	0,00	0,00
DEPOTS A VUE REMUNERES	98 779,79	136 829,40
BANQUES (SOLDES DEBITEURS)	30 362 301,38	3 057 698,63
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF		
<b>TOTAL III = I</b>	<b>20 481 081,17</b>	<b>14 528 039,00</b>
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	<b>564 220 557,56</b>	<b>171 828 889,41</b>

PASSIF	31/12/2019	31/12/2018
<b>CAPITAL (A)</b>		
CAPITAL EN DEBIT D'EXERCICE	165 787 936,78	164 005 350,47
EMISSIONS ET PRACHATS	309 491 298,28	0,00
COMMISSIONS DE SOUSCRIPTIONS & DE PRACHATS	8 237 284,81	1 954 504,65
VARIATIONS DES DIFFERENCES D'ESTIMATIONS	-1 007,00	-11 605,00
FRAIS DE NEGOCIATION	-8 085 477,11	0,00
PLUS ET MOINS VALEURS REALISEES		
<b>REPORT A NOUVEAU (B)</b>		
REPORT A NOUVEAU (B)		
<b>COMPTES DE REGULARISATION (C)</b>		
COMPTES DE REGULARISATION	12 644 739,51	0,00
<b>RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION (D)		
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)</b>	<b>20 588 923,16</b>	<b>5 734 193,31</b>
RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER (E)		
<b>TOTAL II = B + C + D + E</b>	<b>13 643 739,51</b>	<b>5 734 193,31</b>
<b>PORTFOLLE TITRES VENDEUR (F)</b>		
OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE DE TITRES	51 130 114,67	0,00
OPERATIONS DE CESSION SUR VALEURS MOBILIERES		
<b>OPERATEURS CREDITEURS (G)</b>	<b>6 413,00</b>	<b>396,00</b>
SOUSCRIPTIONS A PAYER		
OPERATEURS CREDITEURS SUR CONTRATS A TERME		
AUTRES OPERATEURS CREDITEURS		
<b>ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)</b>		
ACTIONNAIRES OU PORTEURS DE PARTS (H)		
<b>CREDITEURS DIVERS ET COMPTES RATTACHES (I)</b>		
PERSONNEL	434 821,14	85 628,96
AUTRES CREDITEURS		
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF		
<b>INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME (J)</b>		
INCIDENCE DES ENGAGEMENTS SUR OPERATIONS A TERME		
<b>POSITION DE CHANGE (K)</b>		
POSITION DE CHANGE (K)		
<b>TOTAL II = F + G + H + I + J + K</b>	<b>51 576 348,81</b>	<b>85 628,96</b>
<b>COMPTES FINANCIERS - PASSIF (L)</b>	<b>434 821,14</b>	<b>85 628,96</b>
EMPRUNTS A TERME		
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)		
SOCIÉTÉS DE BOURSE & AUTRES INTERMÉDIAIRES		
AUTRES COMPTES DE TRÉSORERIE - PASSIF		
<b>TOTAL III = L</b>	<b>434 821,14</b>	<b>85 628,96</b>
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	<b>564 220 557,56</b>	<b>171 828 889,41</b>

**COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES**

NATURE	OPTION	COURONNA EN COURS	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits sur opérations financières (A)</b>			<b>28 987 784,78</b>	<b>6 834 779,58</b>
Produits sur opérations				
Produits sur titres OPCVM			5 919 286,26	3 678 875,90
Produits sur titres de créances négociables			3 684 172,00	2 959 870,00
Produits sur titres OPCVM			19 615 168,83	0,00
Produits sur acquisition de cessions temporaires de titres			274 824,52	21 231,81
Produits sur autres titres			5 966 117,17	174 822,87
Produits sur opérations financières à terme			0,00	0,00
Intérêts sur comptes courants à vue			0,00	0,00
Autres produits sur opérations financières			0,00	0,00
<b>Charges sur opérations financières (B)</b>			<b>697 387,08</b>	<b>187 176,97</b>
Charges sur acquisitions de placements de portefeuille				
Autres charges sur opérations financières de portefeuille			697 387,08	187 176,97
Intérêts sur comptes courants créditeurs			38,59	0,00
Charges sur garanties données en espèces			0,00	0,00
Charges sur opérations courantes			0,00	0,00
<b>Autres produits de gestion (C)</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Produits non courants				
<b>Frais de gestion (D)</b>			<b>3 838 320,57</b>	<b>919 410,37</b>
Impôts et taxes				
Charges de personnel			0,00	0,00
Dotation commission cvdm			3 638 131,37	866 599,19
Dotation aux frais de gestion hors commission cvdm			200,00	50 811,18
Dotation aux amortissements			0,00	0,00
Charges courantes courantes			0,00	0,00
<b>Résultat net de l'exercice (A-B-C)</b>			<b>24 452 071,13</b>	<b>5 734 193,31</b>
Régularisation des revenus de l'exercice en cours (E)			-3 853 153,97	0,00
Régularisation des revenus de l'exercice en cours (E)			-3 853 153,97	0,00
<b>Acquisitions sur dividendes de l'exercice (F)</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Charges imputées				
<b>III - RESULTAT A AFFECTER (II+F-G)</b>			<b>20 598 923,16</b>	<b>5 734 193,31</b>

**ETATS DES SOLDES DE GESTION**

DESIGNATIONS	31/12/2019	31/12/2018	VARIATIONS A-B
<b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES</b>	<b>28 290 597,70</b>	<b>6 647 603,90</b>	<b>21 642 783,80</b>
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	24 452 071,13	5 734 193,31	18 717 877,82
RESULTAT A AFFECTER (A)	20 588 923,16	5 734 193,31	14 854 729,85
PRODUITS CAPITALISÉS (B)	46 085 784,42	6 962 739,06	39 123 045,36
Commissions de souscriptions et de rachats	0,00	0,00	0,00
Plus-values réalisées	5 018 768,87	5 018 768,87	0,00
Augmentation des différences d'estimations	40 066 999,64	6 962 739,06	33 104 260,58
Augmentation des différences de change	0,00	0,00	0,00
CHARGES CAPITALISÉS (C)	46 539 862,22	7 604 677,73	39 935 184,70
Moins-values réalisées	13 104 246,04	13 104 246,04	0,00
Diminution des différences d'estimations	33 784 609,29	7 599 079,70	26 185 529,59
Taux de réajustement	1 169,00	1 169,00	0,00
Diminution des différences de change	0,00	0,00	0,00
CHARGES CAPITALISÉS (C)	1 854 124,81	64 939,67	1 789 185,14
RESULTAT GLOBAL (E=I+J+K+L)	18 717 877,13	5 669 254,64	13 048 622,49
AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET (F)	322 136 546,17	322 136 546,17	0,00
Reajustement (si comptes complets de régularisation)	489 015 933,65	165 781 674,44	323 234 259,21
Rachats (si comptes complets de régularisation)	1 176 616,68	165 781 674,44	-164 164,76
Extinction des titres (si comptes complets de régularisation)	171 742 853,45	165 699 693,79	5 043 159,66
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE (E+F+G+H)	<b>512 624 208,73</b>	<b>171 742 889,43</b>	<b>340 881 319,30</b>

DESIGNATION	31/12/2019	31/12/2018	VARIATIONS
<b>Tableau d'analyse des revenus</b>			
Produit net de l'exercice	1 911,24	1 844,87	66,37
Produit net de l'exercice	512 624 208,73	171 742 889,43	340 881 319,30
Produit net de l'exercice	268 173,00	93 092,00	175 081,00
Produit net de l'exercice	1 911,24	1 844,87	66,37
Produit net de l'exercice	1 834,73	1 789,28	45,45
Produit net de l'exercice	75,01	61,60	13,41

**TABLEAU D'ANALYSE DES REVENUS**

Catégorie de TITRES	PORTFOLLEUR DE CLOTURE	DETAIL DES REVENUS	
31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	
<b>ACTIONS</b>			
ACTIONS COTEES	179 020 016,98	51 914 640,02	5 919 286,26
ACTIONS NON COTEES	179 020 016,98	51 914 640,02	3 678 875,92
OBLIGATIONS	176 032 016,98	81 914 644,02	3 684 172,00
OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS			0,00
OBLIGATIONS AVEC BOND DE SOUSCRIPTION D'ACTION			0,00
BON DE TRESOR	367 707 459,41	86 200 115,36	2 959 870,00
BON DE TRESOR	367 707 459,41	86 200 115,36	2 959 870,00
LETTRE DE TRESORERIE	265 360,87	29 308 947,27	1 094 802,00
BON DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	11 148 098,74	63 291 068,09	2 219 400,00
OPCR			0,00
OPCR			0,00
AUTRES TITRES	434 739 478,39	168 634 360,38	28 987 784,78
<b>TOTAL</b>	<b>543 739 478,39</b>	<b>168 634 360,38</b>	<b>69 935 923,16</b>

**DETAIL DES PLUS-OU-MOINS VALEURS REALISEES**

PORTFOLLEUR TITRES	PLUS VALEURS	MOINS VALEURS	TOTAL DES MOINS VALEURS
ACTIONS	185 280,44	809 309,34	-624 028,90
OBLIGATIONS	185 280,44	809 309,34	-624 028,90
BON DE TRESOR	3 728 121,88	18 200 281,84	-14 472 159,96
LETTRE DE TRESORERIE	1 094 802,00	0,00	1 094 802,00
BON DE SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT	2 219 400,00	64 914,80	-2 154 485,20
OPCR	0,00	0,00	0,00
AUTRES TITRES	1 100 358,45	64 914,80	-1 035 443,65
<b>TOTAL</b>	<b>5 434 739,47</b>	<b>19 124 806,41</b>	<b>-13 690 066,94</b>

**TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS**

RESULTATS A AFFECTER	MONTAIR	AFFECTATION DES RESULTATS	MONTAIR
REPORT A NOUVEAU		CAPITAL	7 738 193,31
COMPTES DE REGULARISATION		DIVIDENDES	0,00
RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION		REPORT A NOUVEAU	0,00
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	5 734 193,31	AUTRES (A PREVOIR)	0,00
AUTRES PRELEVEMENTS			
<b>TOTAL</b>	<b>5 734 193,31</b>	<b>TOTAL</b>	<b>5 734 193,31</b>

**INVENTAIRE DES ACTIFS AU 31 DECEMBRE 2019**

Emetteur	Code Macrocode	Désignation	Quantité	Valorisation Unitaire	Valorisation Globale	% par rapport au total actifs
ATTIJARAWFA BANK	MA000092439	Obi SUB ATW TRANCHE C du 22/12/2014 4 75 à 10 ans	100,00	106 218,20	10 621 862,00	2,09%
CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER	MA000092454	Obi CIB Tranche E du 09/01/2015 4 75 à 10 ans	240,00	110 780,71	26 587 370,40	4,71%
BANQUE GENERALE	MA000092553	Obi BMCE A du 15/09/2015 4 75 à 10 ans	40,00	108 543,90	4 342 155,60	0,77%
SOCIETE GENERALE	MA000092579	Obi SUB SGBM TRANCHE B du 29/06/2015 4 77 à 10 ans	20,00	108 588,42	2 171 768,84	0,38%
BANQUE GENERALE	MA000092876	Obi SUB BMCE B du 29/06/2016 2 77	3,00	101 664,81	304 964,43	0,05%
BANQUE CENTRALE POPULAIRE	MA000093350	Obi D NC BCF 29/06/2017 10 ANS 4%	100,00	107 134,10	10 713 220,00	1,90%
WAFALAF	MA000093361	Obi WAFALAFALAF 31/12/2017 3,95% 7 ANS	77,00			