

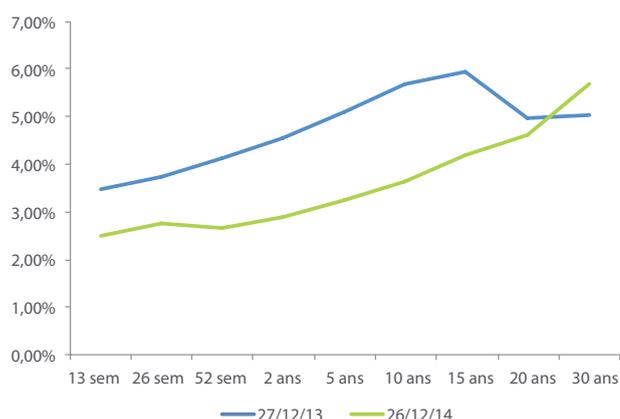
# Bulletin financier annuel 2014

## BMCI Asset Management

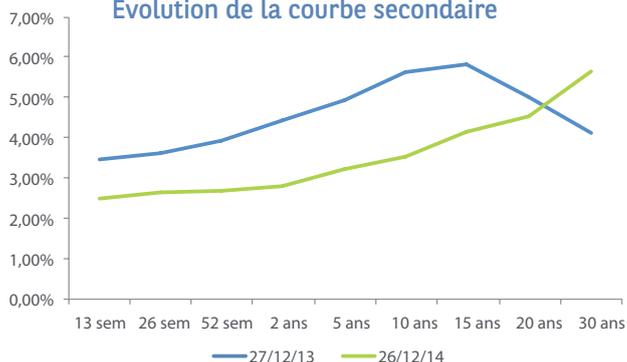


### Marché des Taux

#### Evolution de la courbe primaire



#### Evolution de la courbe secondaire



• Taux Directeur : 2,50%

• TMP JJ : 2,50%

#### • Marché monétaire

Sur l'année 2014, le marché monétaire a été caractérisé par une amélioration de la liquidité bancaire avec un déficit en liquidité moyen de 66.6 Mrds MAD contre 72 Mrds MAD pour l'année 2013. Cette évolution s'explique notamment par la cession de la participation de l'Etat dans la BCP et par l'émission d'un emprunt obligataire de l'OCP.

Dans un contexte marqué par une inflation limitée à 0.3% depuis le début de l'année, Bank Al Maghrib a décidé, dans un premier temps, de baisser le taux directeur de 3% à 2.75%, puis de le diminuer de 25 pbs à 2.50% en fin d'année, et ce dans le but de soutenir l'activité économique.

Cette décision a induit une détente des taux REPO et Interbancaires avec des niveaux respectifs de 2.40% et 2.50%.

A court terme, les taux monétaires devraient se maintenir aux niveaux actuels de 2.40% pour les taux REPO et 2.50% pour les taux interbancaires, en raison de la situation d'équilibre que connaît aujourd'hui le marché monétaire.

#### • Marché obligataire

Durant l'année 2014, le marché obligataire a connu une tendance baissière sur l'ensemble des compartiments de la courbe, résultante d'une demande importante en titres contre une offre relativement limitée.

En effet, suite à l'amélioration de la situation des finances publiques et au recul de ses besoins, le Trésor a revu à la baisse ses levées nettes pour l'année 2014 qui ressortent à 10.2Mrds MAD contre 58Mrds MAD en 2013. Le Trésor a orienté l'essentiel des levées sur les maturités moyen long terme et a procédé à des échanges de titres court terme contre des titres long terme pour un montant de 31 Mrds MAD. De ce fait, le Trésor a pu rallonger la durée de vie moyenne de la dette intérieure qui ressort à 5.84 ans à fin décembre 2014 contre 4.37 ans à fin décembre 2013.

Dans ce contexte, le segment court terme a enregistré des reculs allant de 98pbs à 146pbs sur la maturité 52 semaines.

La partie moyen long terme a enregistré quant à elle des baisses allant de 164pbs pour la maturité 2 ans et jusqu'à 197pbs pour la maturité 10 ans. Par ailleurs, la maturité 30 ans, qui n'a pas été adjugée depuis 2011 a connu une hausse de 68pbs.

Sur le marché international, le Trésor a réussi à lever 1 Mrds EUR, visant à améliorer son coût de financement ainsi que les réserves de change du pays.

En perspective, une stabilité est à prévoir sur les taux court et moyen terme en raison du fort aplatissement enregistré sur ce segment. Quant au long terme, il pourrait connaître quelques corrections baissières en raison de l'arbitrage au détriment du moyen terme à rendements moins élevés.

### Marché boursier

#### Evolution de l'indice MASI (Base 100)



Sur l'année 2014, le marché boursier renoue avec la croissance après la tendance baissière observée depuis 2011. L'évolution a été globalement haussière jusqu'à fin octobre, appuyée par une capacité bénéficiaire en amélioration de 2.4% au S1 2014, pour ensuite connaître une phase de correction.

A la fin de l'année 2014, la performance de l'indice MASI ressort à 5.5%. De plus, le taux de rendement moyen des actions s'élève à 3.9%, d'où une rentabilité cumulée des placements boursiers de près de 10%.

Néanmoins, cette évolution recouvre des variations sectorielles contrastées des cours boursiers. La génération de valeur ajoutée passe donc par la diversification et la gestion dynamique des portefeuilles et les opérations d'arbitrage, et ce, afin d'optimiser les rendements.

Pour l'année 2015, le scénario de croissance adopté par la Loi de Finances 2015 table sur un taux de croissance du PIB de 4.4% résultant du raffermisssement de la valeur ajoutée agricole de 3.9% après une baisse estimée à -1.4% en 2014 et par la progression soutenue du PIB non agricole qui devrait croître de 4.4%.

Le niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt, les introductions en Bourse attendues en 2015 et la création programmée d'un compartiment dédié aux PME attirant davantage d'entreprises de cette catégorie vers le marché boursier devraient induire une évolution positive des cours boursiers à moyen terme.

Une allocation d'actifs adaptée aux objectifs est à privilégier via une répartition des placements entre les différentes classes d'actifs (actions, obligations et monétaire) de façon à maximiser le rendement attendu, mais selon le niveau de risque accepté.



# Performances des fonds Grand Public

Données au 26/12/2014

OPCVMs	Durée de placement recommandée	Valeur liquidative (MAD)	Performances 2014
<b>Monétaires</b>			
BMCI Trésorerie* 	entre 0 et 3 mois	103 539,84	2,46%
BMCI Monétaire Plus	entre 0 et 6 mois	115 929,09	3,14%
BMCI Trésor Plus	entre 0 et 6 mois	134,41	2,96%
<b>Obligataires Court Terme</b>			
BMCI Cash	entre 9 et 12 mois	156,31	3,59%
<b>Obligataires Moyen Long Terme</b>			
BMCI Epargne Obligations	2 ans	204,83	10,38%
<b>Diversifiés</b>			
BMCI Epargne Coissance	3 ans	113,70	6,54%
<b>Actions</b>			
BMCI Epargne Valeurs	5 ans minimum	193,78	6,63%

\* Selon FitchRatings : « la note AAA mmf est la plus haute note pouvant être attribuée à un fonds monétaire sur le marché marocain. Elle indique une capacité extrêmement forte à préserver le capital et à maintenir la liquidité en limitant les risques de crédit, de marché et liquidité, relativement à d'autres investisseurs à court terme au Maroc ».

## Avertissement

L'investisseur est averti que la performance du fonds peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être totalement restitué. La valeur des investissements réalisés par le fonds peut baisser ou augmenter, en fonction des aléas de marché. Les notes d'information et fiches signalétiques des fonds sont disponibles dans les locaux de BMCI Asset Management ou sur son site Internet ([www.bmci.ma/asset-management](http://www.bmci.ma/asset-management)).

Notre équipe commerciale est à votre disposition



05 22 92 69 08 / 09 / 12



[bmci.am@bnpparibas.com](mailto:bmci.am@bnpparibas.com)



25 Bd Al Massira Al Khadra  
2<sup>e</sup> étage - Casablanca



[www.bmci.ma/asset-management](http://www.bmci.ma/asset-management)



**BMCI ASSET MANAGEMENT**  
GRUPE BNP PARIBAS

A BNP Paribas Investment Partner