

# Atlas Maroc

Données au  
**31 octobre 2025**AUM du fonds  
**€ 14,303,740**Date de lancement  
**5 décembre 2003**

ALMA CAPITAL

## Stratégie d'investissement

• Le fonds Atlas Maroc vise à surperformer l'indice MASI (Moroccan All Shares Index) exprimé en Euro avec dividendes réinvestis<sup>(2)</sup>, sur la durée de placement recommandée (5 ans). La gestion mise en œuvre présente un caractère discrétionnaire.

## Historique de performances (4 mai 2015 - 31 octobre 2025)<sup>(3)</sup>



Alma Capital Investment Management est devenue la société de gestion du fonds à partir du 1<sup>er</sup> mai 2015. Valeurs liquidatives en base 100.

## Performances Nettes<sup>(3)</sup>

	Performance				Performance Annualisée		
	1 mois	6 mois	YTD	ITD	1 an	3 ans	ITD
<b>Atlas Maroc</b>	2.19%	10.14%	29.07%	370.25%	35.40%	21.04%	7.43%
<b>MASI (€)</b>	2.97%	12.96%	32.65%	930.31%	40.96%	25.81%	11.40%

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

## Historique des performances mensuelles nettes

Année		janv	févr	mars	avr	mai	juin	juill	août	sept	oct	nov	déc	YTD
2025	Fonds	9.80%	4.47%	5.24%	-2.93%	4.32%	0.19%	9.39%	0.53%	-6.24%	2.19%			29.07%
	Indice	10.60%	3.36%	5.55%	-2.91%	4.23%	1.22%	9.45%	1.29%	-6.22%	2.97%			32.65%
2024	Fonds	3.01%	3.30%	-0.99%	3.54%	-0.43%	1.79%	5.19%	-0.50%	3.40%	-0.23%	5.04%	-0.12%	25.25%
	Indice	3.69%	4.14%	-0.63%	3.82%	-0.04%	1.73%	6.18%	-0.86%	3.14%	-0.10%	5.94%	0.31%	30.56%
2023	Fonds	-3.36%	6.23%	-5.06%	1.23%	5.54%	5.06%	4.88%	-2.73%	0.75%	0.94%	-2.92%	2.90%	13.36%
	Indice	-3.44%	6.85%	-5.51%	1.54%	7.33%	5.72%	5.92%	-2.64%	1.21%	0.81%	-2.84%	3.32%	18.63%
2022	Fonds	2.91%	-6.60%	-2.31%	3.59%	-6.17%	-1.43%	-0.13%	1.29%	-3.83%	-6.34%	-1.65%	-2.38%	-21.29%
	Indice	3.47%	-7.18%	-2.16%	4.38%	-6.41%	-1.84%	0.38%	1.68%	-4.76%	-7.68%	-1.20%	-2.81%	-22.33%
2021	Fonds	3.06%	-1.45%	2.18%	1.78%	1.78%	4.14%	-0.13%	2.77%	3.68%	2.97%	-2.86%	0.93%	20.27%
	Indice	3.73%	-1.76%	2.54%	1.92%	2.40%	4.67%	0.36%	4.00%	4.70%	2.71%	-3.22%	1.68%	26.08%
2020	Fonds	4.88%	-1.58%	-23.07%	-0.11%	4.22%	2.73%	0.12%	0.37%	-0.46%	4.31%	3.47%	2.01%	-6.47%
	Indice	3.87%	-1.56%	-24.85%	0.11%	4.13%	3.23%	0.24%	0.90%	-0.53%	5.44%	4.36%	2.60%	-6.08%
2019	Fonds	-0.68%	-1.61%	-1.12%	2.36%	-0.04%	2.15%	4.51%	1.34%	-1.06%	-1.62%	2.93%	1.83%	9.13%
	Indice	-0.06%	-1.53%	-1.79%	2.91%	-0.60%	3.23%	5.45%	1.76%	-1.33%	-1.56%	3.66%	2.13%	12.61%
2018	Fonds	4.33%	0.98%	-1.52%	1.14%	-2.52%	-2.07%	-0.91%	-1.52%	-1.56%	-2.28%	2.73%	-1.19%	-4.55%
	Indice	4.11%	1.15%	-1.20%	0.97%	-2.99%	-2.18%	-0.54%	-0.43%	-2.01%	-2.22%	2.92%	-0.10%	-2.76%
2017	Fonds	3.52%	-2.33%	-2.95%	1.57%	-0.67%	3.29%	1.49%	1.21%	-0.62%	2.52%	0.52%	-1.57%	5.86%
	Indice	4.14%	-1.86%	-4.96%	1.56%	-0.51%	4.26%	0.65%	1.62%	-1.42%	2.64%	0.53%	-1.71%	4.64%

(1) Représente les positions d'Upline Capital Management. Alma Capital Investment Management n'est pas responsable de ces opinions et ne les approuve ou ne les soutient pas nécessairement. (2) Jusqu'au 31 décembre 2017, l'indice utilisé était le MASI € "nu", n'incluant pas le réinvestissement des dividendes versés par les sociétés composant l'indice. Les performances présentées dans ce document prennent désormais en compte l'indice MASI € avec dividendes réinvestis. (3) Source: Alma Capital Investment Management. La performance du fonds ci-dessus est présentée nette de tous les frais du fonds. Les performances passées peuvent être retrouvées sur notre site.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Toutes les informations sont en date du 31 octobre 2025, sauf indication contraire.

Veuillez vous reporter au disclaimer figurant à la fin du présent document.

## Gérant délégué - Upline CM<sup>(1)</sup>

- Société d'investissement basée à Casablanca et enregistrée auprès de l'AMMC.
- Fondée en 1999, et disposant d'environ 9 milliards d'euros d'actifs sous gestion.
- Société de gestion filiale de la Banque Centrale Populaire, l'un des principaux groupes bancaires du Maroc.

## Engagements d'Alma Capital



## Contact

+33 1 56 88 36 61 (FR)

info.investors@almacapital.com

www.almacapital.com

# Atlas Maroc

Données au  
31 octobre 2025

AUM du Fonds  
€ 14,303,740

Date de lancement  
5 décembre 2003

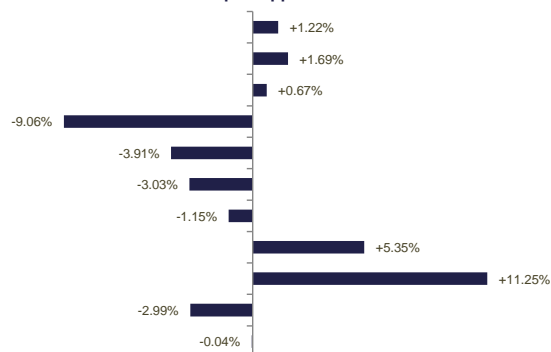


## Caractéristiques du Fonds

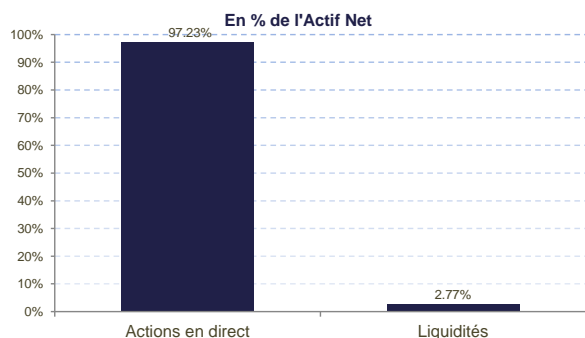
### Exposition sectorielle du fonds



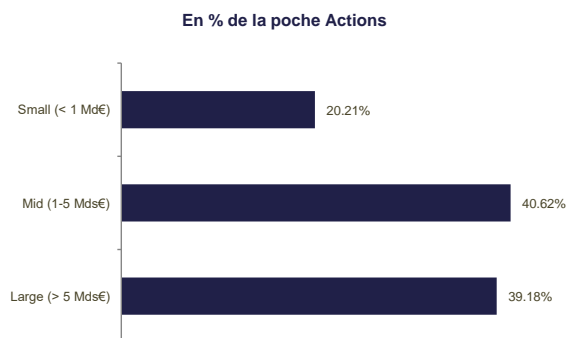
### Pondération relative par rapport au MASI



### Structure du portefeuille



### Répartition par capitalisation



### Principales lignes du portefeuille

Libellé	Secteurs	% de la poche Actions	Pondération relative par rapport au MASI
ATTIJARIWafa BANK	Sociétés Financières	9.88%	-9.05%
MARSA MAROC	Industries	9.71%	5.30%
TRAVAUX GENERAUX DE CONSTRUC	Industries	8.20%	7.75%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	Télécommunications	7.64%	-2.94%
MANAGEM	Matériaux de base	4.50%	2.34%
BANQUE CENTRALE POPULAIRE	Sociétés Financières	4.46%	-2.06%
LAFARGEHOLCIM MAROC SA	Industries	4.35%	-3.48%
AKDITAL HOLDING	Santé	3.88%	2.91%
CIMENTS DU MAROC	Industries	3.74%	-0.49%
BANK OF AFRICA	Sociétés Financières	3.16%	-2.93%
<b>Total</b>		<b>59.51%</b>	

### Statistiques du portefeuille

Nombre de titres en portefeuilles	41
Poids des 10 premiers titres*	57.87%
Poids des 20 premiers titres*	80.28%
Poids moyen des titres en portefeuille*	2.44%

\*En % de l'Actif net fonds

### Principaux mouvements du mois sur la poche Actions

Positions allégées (5 premières)	En % de l'actif moyen
VICENNE	-0.50%
AKDITAL HOLDING	-0.45%
SOTHEMA	-0.22%
TAQA MOROCCO	-0.10%

Nouvelles positions (5 premières)	En % de l'actif moyen
N/A - pas de nouvelles positions	-

Positions renforcées (5 premières)	En % de l'actif moyen
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMO	0.68%

Positions soldées (5 premières)	En % de l'actif moyen
N/A - pas de positions soldées	-

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.  
Toutes les informations sont en date du 31 octobre 2025, sauf indication contraire.  
Veuillez vous reporter au disclaimer figurant à la fin du présent document.

# Atlas Maroc

Données au  
31 octobre 2025

AUM du fonds  
€ 14,303,740

Date de lancement  
5 décembre 2003



## Informations Commerciales

Gérant délégué / Société de gestion	Upline Capital Management / Alma Capital Investment Management
Type de Fonds	Fonds Commun de Placement de droit français
Classification AMF	Actions internationales
ISIN-Code	FR0010015016
BBG Ticker	ATMARII FP EQUITY
Devise	EUR
Indice de référence <sup>(5)</sup>	MASI (Moroccan All Shares Index) en Euro, avec dividendes réinvestis
Valeur liquidative d'origine	20 €
Droit d'entrée maximum	1.50%
Droits de sortie maximum	-
Frais de gestion fixes maximum	2.33%
Frais de gestion variables	23.92% de la surperformance par rapport à l'indice de référence <sup>(4)</sup>
Date de lancement	5 Décembre 2003
Centralisation des ordres	J avant 12H CET par BNP S.A.
Fréquence de la valorisation	Quotidienne
Règlement	T+2
Eligibilité au PEA	Non
Dépositaire, Administrateur, Valorisateur	BNP S.A.
Pays où le fonds est enregistré <sup>(6)</sup>	France
SRRI <sup>(8)</sup>	5

## Commentaire du gérant délégué - Upline Capital Management - octobre 2025 <sup>(7)</sup>

### ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Le MASI exprimé en Euro avec dividendes réinvestis enregistre une performance mensuelle de 2,97%, portant sa performance YTD à +32,65%. La hausse du marché provient essentiellement de la bonne performance de : ATTIJARIWAFABANK (+4,3% à 777 DH), SODEP-Marsa Maroc (+5,05% à 998 DH), ALLIANCES (+17,7% à 617,9 DH), TGCC S.A (+5,6% à 961 DH) et MANAGEM (+5,88% à 6 250 DH). Ces hausses ont été partiellement impactées par la contreperformance de : BANK OF AFRICA (-5,1% à 242 DH), CIMENTS DU MAROC (-2,44% à 2 000 DH), LESIEUR CRISTAL (-9,39% à 299 DH), MINIERE TOUSSIT (-7,41% à 2 500 DH) et CMGP GROUP (-3,4% à 383,5 DH). Quant au FCP Atlas Maroc, il affiche une performance mensuelle de 2,19%, portant sa performance YTD à +29,07%. Soit un écart de performance sur le mois de -0,78% qui s'explique principalement par la bonification de la valeur ATTIJARIWAFABANK de +4,30% à 777 DH, qui pesait 17,52% dans le MASI contre une exposition limitée à 9,44% dans le fonds. Et ce, sous l'effet des contraintes réglementaires en vigueur (Une exposition maximale de 10% de l'actif net du fonds par émetteur).

### SENTIMENT DE MARCHÉ

Les échanges sur le marché central ressortent en baisse par rapport au mois dernier avec une moyenne quotidienne se situant à 431 MDH. Le mois d'octobre a été animé par les événements suivants :

### NOUVELLES MACROECONOMIQUES :

-INFLATION : Le mois de septembre a enregistré une légère hausse de l'inflation à +0,4% après 0,3% affiché un mois plus tôt. Ce niveau est le résultat d'une hausse de l'indice des produits alimentaires de 0,5% et de 0,4% de l'indice des produits non alimentaires. Pour sa part, l'inflation sous-jacente est ressortie stable après +0,7% enregistré un mois plus tôt.

### NOUVELLES SECTORIELLES :

-CREDITS BANCAIRES : A fin septembre, l'encours global du crédit bancaire a affiché une progression mensuelle de 2,3% pour s'établir à près de 1 188 MMDH. En variation annuelle, cet encours a enregistré une hausse de 4,5% par rapport à la même période de 2024 grâce notamment à la poursuite du trend haussier des crédits à l'équipement (+22,8% sur la même période).  
-VENTES AUTOMOBILES : Le mois d'octobre a enregistré des ventes automobiles mensuelles de l'ordre de 19 561 unités au lieu de 20 264 unités vendues un mois plus tôt. Comparé au même mois de 2024, les ventes ont enregistré une nette progression de 30,4%. En variation YTD, les nouvelles immatriculations cumulées ressortent en amélioration de 35,1% à 186 415 unités.  
-VENTES CIMENT : Les livraisons mensuelles de ciment se sont établies à 1,5 MT pendant le mois d'octobre, soit en nette amélioration de 23,9% par rapport à un mois plus tôt et de 16,4% par rapport au même mois de l'année plus tôt. En cumulé depuis le début de l'année, les ventes du secteur ont atteint 12,4 MT, soit en hausse de 11,3% comparé à la même période une année auparavant).

### NOUVELLES DES SOCIETES COTEES :

-ARADEI CAPITAL : Lancement d'un programme de modernisation des centres commerciaux Almazar à Marrakech et Borj Fez à Fès pour une enveloppe d'investissement global de 120 MDH et une livraison prévue au S1 2026.  
-CASH PLUS : Obtention du feu vert de l'AMMC pour l'introduction en bourse de la société pour un montant total de 750 MDH, réparti entre une augmentation de capital de 400 MDH et une cession d'actions par MCP pour un montant de 350 MDH.  
-DISTY TECHNOLOGIES : Elargissement du portefeuille des produits avec la marque ACER.  
-MARSA MAROC : Finalisation de l'accord sur l'exploitation du Terminal à Conteneurs Ouest du port NWM avec CMA Terminals à travers une société concessionnaire détenue à 51% par Marsa Maroc et 49% par CMA Terminals.  
-RISMA : Finalisation de l'acquisition de la société Centre Multifonctionnel de Guéliz, propriétaire du Radisson Blu Hotel Marrakech Carré Eden et du Carré Eden Shopping Center pour un montant de 524 MDH, après déduction de la dette nette.

(4) Les performances passées peuvent être retrouvées sur notre site. (5) Jusqu'au 31 décembre 2017, l'indice utilisé était le MASI € "nu", n'incluant pas le réinvestissement des dividendes versés par les sociétés composant l'indice. Les performances présentées dans ce document prennent désormais en compte l'indice MASI € avec dividendes réinvestis. (6) Pays où au moins une share class du fonds est enregistrée. (7) Informations communiquées par le gérant délégué Upline Capital Management. Alma Capital Investment Management n'est pas responsable de ces informations. (8) L'échelle de risque est conforme aux standards exigés par l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Les fonds sont classés sur l'échelle de risque allant de 1 à 7, un niveau de 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement plus faible, un niveau de 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement plus élevé. Cette échelle est fonction de la volatilité annualisée calculée sur 5 ans, reposant sur des performances hebdomadaires calculées le vendredi.

Toutes les informations sont en date du 31 octobre 2025 sauf indication contraire.  
Veuillez vous reporter au disclaimer figurant à la fin du présent document.

# Atlas Maroc

Données au  
31 octobre 2025

AUM du fonds  
€ 14,303,740

Date de lancement  
5 décembre 2003



## Commentaire du gérant délégué - Upline Capital Management - octobre 2025 <sup>(7)</sup>

### DECISIONS DE GESTION

Durant ce mois, nous avons allégé notre position sur les valeurs VICENNE, AKDITAL, SOTHEMA et TAQA MOROCCO et nous avons renforcé notre position sur la valeur ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER.

### PERPSECTIVES ET EXPOSITIONS :

Le marché Actions a enregistré durant le troisième trimestre une hausse de +3,98%. L'évolution de celui-ci a été toutefois volatile dans la mesure où :

-Du 30/06/2025 au 27/08/2025 : Le marché Actions a connu un fort rebond technique de +10,59% en vue de (1) l'amélioration du sentiment marché suite à l'accalmie des tensions géopolitiques israëlo-iranienne ainsi que les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la chine, (2) un news flow positif en liaison avec l'annonce par les deux opérateurs MAROC TELECOM et INWI de la constitution de deux Joint-Ventures UNI FIBER et UNI TOWER visant à accélérer le déploiement de la fibre optique et des réseaux 5G au Maroc, (3) un fort engouement pour l'IPO de VICENNE et l'augmentation de capital de TGCC et de CIH BANK, et (4) des publications trimestrielles au titre du T2-2025 affichant des résultats encourageants.

-Du 27/08/2025 au 09/09/2025 : Le marché Actions a subi une correction technique de -3,52% en liaison avec l'escalade des tensions au Moyen-Orient suite aux frappes menées par Israël sur des hauts responsables du Hamas au Qatar ainsi que les prises des bénéfices suite au franchissement du seuil historique des 20 000 points.

-Du 09/09/2025 au 22/09/2025 : Le marché Actions a enregistré un rebond technique de +2,23% en lien avec le début de la saison des publications des résultats des sociétés au S1 2025 affichant globalement de bons résultats.

-Du 22/09/2025 au 30/09/2025 : Le marché Actions a réalisé une performance de -4,67% suite à l'annonce du statu quo sur le taux directeur à 2,25% ainsi que le déclenchement du mouvement "GEN Z 212" réclamant des réformes structurelles dans l'éducation et la santé publique.

Malgré le choc qu'il a subi suite aux manifestations sociales "GEN Z 212", le marché Actions confirme sa résilience et la robustesse de la tendance haussière en clôturant le trimestre sur un territoire positif. En effet, le marché Actions devrait être soutenu par un ensemble de catalyseurs structurels et conjoncturels, notamment :

-L'accélération de la croissance et désinflation rapide avec une croissance économique nationale désormais attendue à +4,6% vs. +3,9% précédemment.

-La stabilité monétaire avec un taux directeur maintenu à 2,25 % et une transmission confirmée avec la baisse des taux débiteurs.

-Des résultats semestriels supérieurs aux attentes du marché : Progression de +48% (en publié) et de +15% (en proforma) de la capacité bénéficiaire des sociétés cotées au S1 2025 à plus de 25,3 MMDH.

-La révision à la hausse de la croissance bénéficiaire attendue en 2025 de +10,9% à +15,5%.

-Les retombées visibles de nombreux chantiers d'envergure lancés et programmés dans le cadre des préparatifs pour les événements sportifs.

-La révision à la hausse de la note souveraine du Royaume par l'agence de notation américaine Standard & Poor's pour retrouver son statut d'Investment Grade.

Cependant, la poursuite de cette tendance haussière reste toujours conditionnée par l'évolution de certains éléments de risques, notamment avec : le mouvement « GEN Z 212 » qui représente une pression sociale et médiatique qui pourrait influencer la perception du climat des affaires au Maroc; le risque de volatilité exogène lié aux tensions géopolitiques mondiales et aux politiques commerciales américaines; ainsi que le risque de volatilité en liaison avec les mouvements de flux sur le marché Actions. Ainsi, nous entamons le quatrième trimestre de l'année 2025 avec des perspectives favorables en liaison avec l'amélioration des cadres macro et micro économiques ainsi que l'avancement des travaux d'infrastructures nécessaires pour accueillir les événements sportifs. Cependant, plusieurs points de vigilance devraient être surveillés sur le court et moyen terme. Dans ce contexte, nous comptons adopter une approche dynamique pour doter le portefeuille d'une exposition opportuniste afin de profiter de la forte dynamique du marché actions sur le moyen / long terme, accentuée par des paris procycliques. Et ce, tout en préservant le capital face aux risques accrus à court terme.

### Indicateurs de risque

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité fonds	16.36%	12.94%	11.72%
Volatilité indice	16.77%	13.82%	11.72%
Tracking-Error	1.32%	1.50%	1.54%
Ratio de Sharpe <sup>(9)</sup>	2.01	1.38	0.96
Ratio d'information <sup>(10)</sup>	-4.28	-3.17	-2.47
Beta <sup>(11)</sup>	0.91	0.85	1.00
Alpha <sup>(12)</sup>	-2.20%	-1.49%	-3.77%

### Disclaimer

#### COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Atlas Maroc est un Fonds commun de placement (FCP) de droit français conformément à la Loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 relative aux fonds communs de placement.

Alma Capital Investment Management S.A. agit en tant que société de gestion. Elle est régie par le chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 et régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) à Luxembourg sous le numéro S00000930. Elle est constituée sous la forme d'une société anonyme et a son siège social au 22-24, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. Elle est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B171608 et son site Internet est : [www.almacapital.com](http://www.almacapital.com).

Upline Capital Management agit en tant que gestionnaire d'investissement délégué. Sauf indication contraire, Upline Capital Management n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude du contenu de ce document, aux déclarations qui y sont faites ou à la performance du fonds. Upline Capital Management décline toute responsabilité en cas de pertes ou de dommages directs, indirects, consécutifs ou autres, y compris les pertes de profits, encourus par vous ou par un tiers et pouvant résulter de la confiance accordée à ce document ou à sa fiabilité, son exactitude ou son exhaustivité.

Upline Capital Management n'est pas responsable du marketing, de la distribution ou de la vente de parts ou d'intérêts dans le fonds et n'est pas responsable de la conformité avec les lois, règles ou réglementations en matière de marketing ou de promotion ; et aucun tiers n'est autorisé à faire une déclaration sur les produits ou services de Upline Capital Management dans le cadre de ce marketing, de cette distribution ou de ces ventes.

Ce matériel est publié et a été préparé par la société de gestion. Il contient des opinions et des données statistiques qui sont considérées comme légales et correctes le jour de leur publication en fonction de l'environnement économique et financier du moment. Ce document ne constitue pas un conseil en investissement, ne fait pas partie d'une offre ou d'une invitation à souscrire ou à acheter un ou des instruments financiers et ne doit pas, en tout ou partie, servir de base à un contrat ou un engagement quelconque.

Ce document a été préparé sans tenir compte des besoins d'investissement, des objectifs ou de la situation financière de tout investisseur. Avant de prendre une décision d'investissement, les investisseurs doivent examiner, avec ou sans l'aide d'un conseiller en investissement, si les investissements et les stratégies décrits ou fournis par Alma Capital Investment Management sont appropriés, à la lumière de leurs besoins d'investissement particuliers, de leurs objectifs et de leur situation financière. Tout rapport ou analyse figurant dans ce document est présenté à des fins d'information, de discussion ou d'illustration et ne constitue pas une offre, une recommandation ou une sollicitation en vue de conclure une transaction et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances mentionnées dans ce document sont basées sur les valeurs nettes d'inventaire en euros. Les rendements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de marché.

Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif uniquement. Toute décision d'investissement relative à un fonds doit être fondée uniquement sur la dernière version du prospectus (qui comprend les risques spécifiques que les investisseurs doivent prendre en compte avant d'investir), les rapports annuels audités et, s'ils sont plus récents, les rapports semestriels non audités et le document d'informations clés pour l'investisseur (KID), tous disponibles en anglais sur demande auprès d'Alma Capital Investment Management S.A., 22-24, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg ou sur [www.almacapital.com](http://www.almacapital.com). Toutes les informations auxquelles il est fait référence dans le présent document sont disponibles sur [www.almacapital.com](http://www.almacapital.com).

© Alma Capital Investment Management S.A. 2025. Tous droits réservés. Aucune autre distribution n'est autorisée sans le consentement écrit préalable de l'Émetteur.