

Atlas Maroc

Données au
28 novembre 2025

AUM du fonds
€ 13,551,774

Date de lancement
5 décembre 2003



Stratégie d'investissement

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

Historique de performances (4 mai 2015 - 28 novembre 2025)⁽³⁾



Alma Capital Investment Management est devenue la société de gestion du fonds à partir du 1^{er} mai 2015. Valeurs liquidatives en base 100.

Performances Nettes⁽³⁾

	Performance						Performance Annualisée		
	1 mois	6 mois	YTD	ITD	1 an	3 ans	ITD		
Atlas Maroc	-5.17%	0.12%	22.40%	345.95%	22.25%	19.60%	7.14%		
MASI (€)	-5.58%	2.31%	25.24%	872.78%	25.63%	23.95%	11.06%		

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%	-5.17%	22.40%
	Indice	10.60%	3.36%	5.55%	-2.91%	4.23%	1.22%	9.45%	1.29%	-6.22%	2.97%	-5.58%	25.24%
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%
	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%
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%
	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%
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%
	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%
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%
	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%
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%
	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%
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%
	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%
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%
	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%
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%
	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%

(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 28 novembre 2025, sauf indication contraire.

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

Engagements d'Alma Capital



Principles for Responsible Investment

Contact

+33 1 56 88 36 61 (FR)

info.investors@almacapital.com

www.almacapital.com

Atlas Maroc

Données au
28 novembre 2025

AUM du Fonds
€ 13,551,774

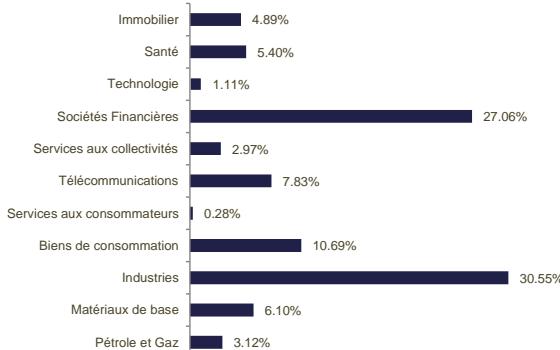
Date de lancement
5 décembre 2003



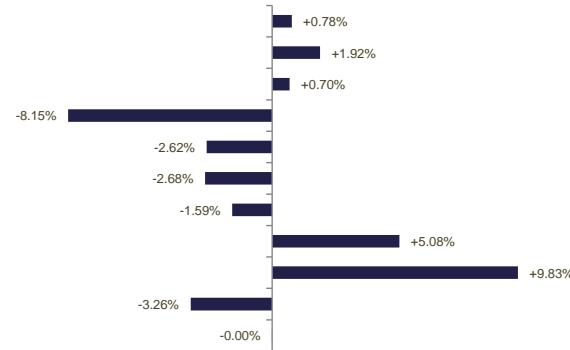
Caractéristiques du Fonds

Exposition sectorielle du fonds

En % de la poche Actions

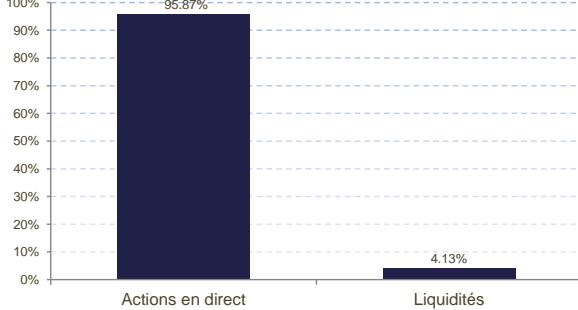


Pondération relative par rapport au MASI



Structure du portefeuille

En % de l'Actif Net



Répartition par capitalisation

En % de la poche Actions



Principales lignes du portefeuille

Libellé	Secteurs	% de la poche Actions	Pondération relative par rapport au MASI
MARSA MAROC	Industries	10.17%	5.76%
ATTIJARIWAFA BANK	Sociétés Financières	9.94%	-8.99%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	Télécommunications	7.83%	-2.75%
TRAVAUX GENERAUX DE CONSTRUC	Industries	6.81%	6.36%
MANAGEM	Matériaux de base	4.69%	2.53%
LAFARGEHOLCIM MAROC SA	Industries	4.42%	-3.41%
BANQUE CENTRALE POPULAIRE	Sociétés Financières	4.29%	-2.23%
AKDITAL HOLDING	Santé	3.89%	2.92%
CIMENTS DU MAROC	Industries	3.79%	-0.44%
LABEL VIE	Biens de consommation	3.17%	-0.89%
Total		59.00%	

Principaux mouvements du mois sur la poche Actions

Positions allégées (5 premières)	En % de l'actif moyen
TRAVAUX GENERAUX DE CONSTRUCTIONS DE CASABLANCA	-1.47%

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

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

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 28 novembre 2025, sauf indication contraire.
Veuillez vous reporter au disclaimer figurant à la fin du présent document.

Atlas Maroc

Données au
28 novembre 2025

AUM du fonds
€ 13,551,774

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	ATMARI FP EQUITY
Devise	EUR
Indice de référence ⁽⁵⁾	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 ⁽⁴⁾
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 ⁽⁶⁾	France
SRRRI ⁽⁸⁾	5

Commentaire du gérant délégué - Upline Capital Management - novembre 2025⁽⁷⁾

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Le MASI exprimé en Euro avec dividendes réinvestis enregistre une performance mensuelle de -5,58%, portant sa performance YTD à +25,24%. La baisse du marché provient essentiellement de la contreperformance de : ATTIJARIWAFA BANK (-5,86% à 731,5 DH), BCP (-10,03 % à 278 DH), BANK OF AFRICA (-7,07% à 224,9 DH), ITISSALAT AL-MAGHRIB (-4,17% à 115 DH) et MINIERE TOUSSIT (-35,6% à 1 610 DH). Ces baisses ont été partiellement atténues par la bonne tenue de : SMI (+4,98% à 2 743 DH), SALAFIN (+5,44% à 618 DH), OULMES (+6,13% à 1 247 DH), PROMOPHARM S.A. (+13,91% à 1 589 DH) et DARI COUSPATE (+5% à 4 200 DH). Quant au FCP Atlas Maroc, il affiche une performance mensuelle de -5,17%, portant sa performance YTD à +22,40%.

SENTIMENT DE MARCHÉ

Les échanges sur le marché central ressortent en baisse par rapport au mois dernier avec une moyenne quotidienne se situant à 268 MDH.
Le mois de novembre a été animé par les événements suivants :

NOUVELLES MACROECONOMIQUES :

- INFLATION : Au terme du mois de novembre, l'inflation ressort en quasi-stagnation par rapport au même mois une année auparavant. En variation mensuelle, l'IPC affiche une baisse de 0,6%, résultant d'une atténuation de 1,3% de l'indice des produits alimentaires et de la stabilité du prix du non-alimentaire. Pour sa part, l'inflation sous-jacente enregistre un léger repli de 0,2% vs novembre 2024 et comparé à fin octobre 2025.

NOUVELLES SECTORIELLES :

- CREDITS BANCAIRES : A fin octobre, l'encours global du crédit bancaire est ressorti quasi-stable par rapport à un mois plus tôt, soit à 1 188 MMDH. En variation annuelle, cet encours a enregistré une hausse de 6,0% par rapport à la même période de 2024 grâce notamment à la poursuite du trend haussier des crédits à l'équipement (+21,9% sur la même période).

- VENTES AUTOMOBILES : Le mois de novembre a enregistré des ventes automobiles mensuelles de l'ordre de 21 603 unités au lieu de 19 561 unités vendues un mois plus tôt. Comparé au même mois de 2024, les ventes ont enregistré une nette progression de 36,5%. En variation YTD, les nouvelles immatriculations cumulées ressortent en amélioration de 35,3% à 208 018 unités.

- VENTES CIMENT : Les livraisons mensuelles de ciment se sont établies à 1,3 MT pendant le mois de novembre, marquant un repli de 11,6% par rapport à un mois plus tôt et une amélioration de 4,9% par rapport au même mois une année plus tôt. En cumulé depuis le début de l'année, les ventes du secteur ont atteint 13,7 MT, soit en hausse de 10,6% comparé à la même période une année auparavant).

NOUVELLES DES SOCIETES COTÉES:

- ALLIANCES : Collaboration stratégique avec Rixos Hotels pour introduire le concept Luxury All-Inclusive au Maroc à travers le développement de 3 projets - Rixos Marrakech, Aliée Marrakech et Rixos Lixus-Larache pour une enveloppe d'investissement de 3 MMDH.

- ARADEI CAPITAL : Inauguration de Sela Park, le 8ème actif foncier sous la marque Sela, avec près de 30 000 m² de surface locative dédiée au shopping et au divertissement dans le quartier Almaz.

- CMT : Condamnation à 2,3 MMDH au profit de la Douane pour transferts financiers illégaux, dans l'attente du jugement d'appel relatif au rapatriement des recettes d'exportation.

- RES DAR SAADA : Retenue, sous réserve, du groupe dans le cadre de l'AMI relatif à la mise à disposition de logements destinés au relogement des ménages résidant dans les noyaux insalubres de Marrakech pour 15 423 unités.

- RISMA : Préparation d'une augmentation de capital d'un montant maximum de 450 MDH à réaliser en une seule fois par émission d'actions à un prix de souscription entre 295 et 305 DH/action avec suppression du DPS.

(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 28 novembre 2025 sauf indication contraire.

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

Atlas Maroc

Données au
28 novembre 2025

AUM du fonds
€ 13,551,774

Date de lancement
5 décembre 2003



Commentaire du gérant délégué - Upline Capital Management - novembre 2025⁽⁷⁾

DECISIONS DE GESTION

Durant ce mois, nous avons allégé notre position sur la valeur TRAVAUX GENERAUX DE CONSTRUCTIONS DE CASABLANCA.

PERPSPECTIVES ET EXPOSITIONS _ Pas de changement

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 israélo-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 :

- 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.
- 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 accusés à court terme.

Indicateurs de risque

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité fonds	16.56%	12.98%	11.78%
Volatilité indice	16.93%	13.79%	11.78%
Tracking-Error	1.32%	1.50%	1.54%
Ratio de Sharpe ⁽⁹⁾	1.20	1.26	0.79
Ratio d'information ⁽¹⁰⁾	-2.61	-2.89	-2.23
Beta ⁽¹¹⁾	0.91	0.85	1.00
Alpha ⁽¹²⁾	-1.36%	-1.33%	-3.41%

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 régulée 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.

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 décrites 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 préjettent 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. Toutes les informations auxquelles il est fait référence dans le présent document sont disponibles sur 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.