

## 02 Synoptique de Marché

## 03 Nouvelles de sociétés

IMMORENTE INVEST : Deux nouveaux investissements totalisant M MAD 180

MUTANDIS SCA : Cession prévue de sa filiale CMB PLASTIQUE à DISLOG GROUP

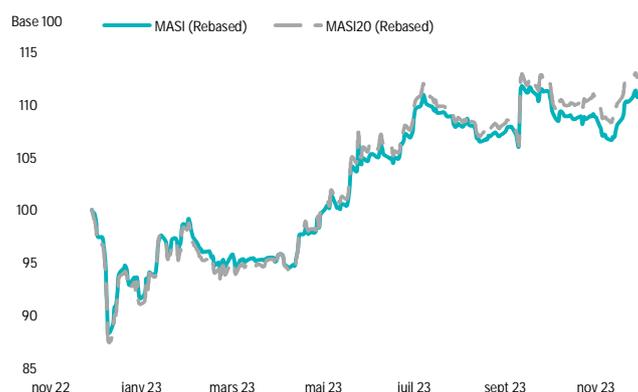
## 05 Tableau de bord

# Faits marquants

- La Bourse de Casablanca clôture sa 2ème séance hebdomadaire dans le rouge avec un MASI en baisse de -0,51% à 12 085,31 points et un MASI 20 qui recule de -0,58% à 990,10 points, ramenant leurs performances annuelles à +12,73% et +15,47% respectivement ;
- Très dynamique, le volume transactionnel du Marché Central s'élève à M MAD 1 116,4, drainé à plus de 50% par des opérations portant sur 551 929 actions HPS (soit 7,5% de son capital) et 807 461 titres LESIEUR CRISTAL (soit 2,9% de son capital) ;
- Le marché de Blocs abrite, quant à lui, une transaction relative à AFRIQUIA GAZ portant sur 87 436 titres (soit 2,5% de son capital) à un prix unitaire de MAD 4 024 et une opération aller-retour concernant OULMES portant sur 54 794 titres (soit 2,8% de son capital) à un prix unitaire de MAD 1 234 ;
- Au volet des plus fortes baisses, MINIERE TOUISSIT se déprécie de -9,92% à MAD 1 108 pour 5 599 actions transigées (soit 0,3% de son capital), suivie de FENIE BROSSETTE qui recule de -3,06% à MAD 94,20 pour 820 titres négociés ;
- En revanche, RESIDENCES DAR SAADA s'apprécie de +9,2% à MAD 21,84 pour 10 060 actions négociées, suivie OULMES qui augmente de +5,66% à MAD 1 343 pour 150 titres échangés ;
- Constatation d'un volume d'apports de titres de MAD 1,6 Md.

MASI Flottant	12 085,31 pts	
Perf quotidienne	-0,51%	
Perf annuelle	+12,73%	
MASI20	990,10 pts	
Perf quotidienne	-0,58%	
Perf annuelle	+15,47%	
FTSE CSE Morocco 15	11 221,72 pts	
Perf quotidienne	-0,39%	
Perf annuelle	+14,19%	
FTSE CSE Morocco All Liquid	10 167,76 pts	
Perf quotidienne	-0,63%	
Perf annuelle	+14,14%	
Volume	M MAD 1 116,4	
Marché Central	M MAD 1 116,4	100,0%
Marché de Blocs	-	-
Capitalisation	MAD 625,1 Md	

## MASI et MSI 20 depuis le 26/12/2022



## Top 5 des indices sectoriels

Valeurs	Points	Var%	Var. y-t-d
BOISSONS	14 109,30	+1,27%	-6,6%
DISTRIBUTEURS	39 493,23	+0,99%	-7,9%
SERVICES DE TRANSPORT	4 243,85	+0,86%	+27,1%
ASSURANCES	4 964,63	+0,45%	+8,2%
PETROLE ET GAZ	15 949,43	+0,13%	-11,2%

## Classement du volume Marché Central

Valeurs	Volume En M	% Volume Total
LESIEUR CRISTAL	218,1	27,9%
RISMA	177,4	22,7%
BANK OF AFRICA	107,0	13,7%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	97,6	12,5%
ATTIJARIWAFI BANK	34,0	4,4%

## Classement du volume Marché de Blocs

Valeurs	Volume en M MAD	% Volume total
AFRIQUIA GAZ	351 842 464,0	83,9%
OULMES	67 615 796,0	16,1%

## Palmarès des valeurs à la hausse

Valeurs à la hausse	Cours au 26/12/23	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
RESIDENCES DAR SAADA	21,8	10 060	+9,20%	n/s	0,0%
OULMES	1 343,0	150	+5,66%	n/d	0,0%
MAGHREB OXYGENE	230,0	4	+5,02%	n/d	n/d
ALUMINIUM DU MAROC	1 369,0	174	+4,03%	n/d	n/d
SMI	1 328,0	233	+3,75%	48,8x	1,1%

## Palmarès des valeurs à la baisse

Valeurs à la baisse	Cours au 26/12/23	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
MINIERE TOUISSIT	1 108,0	5 599	-9,92%	7,6x	7,2%
FENIE BROSSETTE	94,2	820	-3,06%	n/d	0,0%
MED PAPER	19,9	5 228	-2,88%	n/d	n/d
SONASID	657,6	6 228	-2,85%	35,3x	4,6%
MUTANDIS SCA	241,1	8 716	-2,76%	20,0x	3,5%

NB : La variation est calculée par rapport au dernier cours traité

## IMMORENTE INVEST: Deux nouveaux investissements totalisant M MAD 180

SOCIÉTÉS DE PLACEMENT  
IMMOBILIER

Cours au 25/12/2023 : MAD 95

Maroc



**Fait :** Annonce de la poursuite du programme de diversification dans les secteurs de l'industrie et de la santé.

**Analyse :** IMMORRENT INVEST vient d'annoncer la poursuite du développement de son portefeuille suite à l'investissement de (i) M MAD 50 dans l'OPCI santé SYHATI IMMO portant des actifs d'AKDITAL et de (ii) M MAD 130 dans la construction d'une extension d'une usine dans la zone d'accélération industrielle de Kénitra, sur une superficie de 9 000 m<sup>2</sup> et pour une livraison prévue pour le T4 2024.

Pour ce dernier projet et selon la presse économique, la construction a été confié au constructeur marocain TGCC et devrait être réalisée dans le cadre d'une opération built-to-suit pour le compte de l'équipementier FAURENCIA, à travers un contrat de location de longue durée.

Ces investissements viennent s'ajouter au parc industriel existant de la foncière qui s'élève à date à M MAD 1 100. Désormais, la ventilation des investissements par segment d'IMMORENTE INVEST se composent de 53% d'industries, 38% de bureaux, 5% de commerces et 5% santé.

## Analyste(s) :

Wiam RAHALI  
w.rahali@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 22

Dounia FILALI  
d.filali@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 23

## MUTANDIS SCA : Cession prévue de sa filiale CMB PLASTIQUE à DISLOG GROUP

Agroalimentaire &amp; boissons

Maroc

**Fait :** Publication d'un communiqué de presse**Analyse :** MUTANDIS annonce dans un communiqué de presse la signature d'un accord de cession de sa filiale CMB PLASTIQUE à DISLOG GROUP. La réalisation définitive de la transaction est prévue au cours du 1<sup>er</sup> trimestre de 2024 en attendant l'obtention de l'accord du Conseil de la Concurrence.

Estimée à M MAD 330, cette cession devrait permettre à MUTANDIS de bénéficier en 2024 d'une plus-value de M MAD 120,7 (brut) et d'alléger son niveau d'endettement, lequel ressort à près de MAD 1 Md à fin juin 2023, soit un gearing de 80%.

Si le RNPG 2024 du Groupe devrait être positivement impacté, cette opération n'aurait pas d'impact significatif sur le résultat net courant étant donné que l'économie des frais financiers devraient quasiment compenser la baisse de la contribution de l'activité cédée au résultat du Groupe en 2024.

A rappeler que la société CMB PLASTIQUE, dotée d'un capital social de M MAD 19 et détenue à hauteur de 100% par MUTANDIS, est leader dans la production de préformes (bouteilles avant soufflage) en PET, avec un volume annuel de près de 700 millions de préformes par année.

En termes de réalisations à fin septembre 2023, l'activité des bouteilles alimentaires de MUTANDIS avait enregistré un retrait de -11% à M MAD 245 compte tenu d'une baisse de -5% des volumes conjuguée à l'effet indexation des prix sur le PET.

**Analyste(s) :**

Ibtissam BOUNEJRA

i.bounejra@bmcek.co.ma

+212 5 22 42 78 28

.....

VALEUR	Cours au 26/12/23	Nombre de Titres	Perf 2023	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation en % M MAD	
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E		
<b>TOTAL MARCHÉ</b>			12,73%	10,7	12,5	13,8	19,9x	19,9x	18,0x	3,2%	3,1%	3,3%	2,3x	2,6x	2,4x	100%	625 000
<b>AGROALIMENTAIRE &amp; BOISSONS</b>			2,6%	10,8	12,6	11,0	23,7x	20,4x	23,5x	3,4%	3,7%	3,2%	3,1x	3,2x	3,2x	6,0%	40 350
CARTIER SAADA	21,70	5 265 000	-18,1%	0,4	n/d	n/d	60,3x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	1,0x	n/d	n/d	0,3%	114
COSUMAR	195,40	94 487 143	2,8%	8,7	10,0	9,7	21,7x	19,6x	20,1x	3,7%	4,1%	3,6%	3,2x	3,1x	3,1x	45,8%	18 463
DARI COUSPATE	3 200,00	298 375	-19,1%	66,6	n/d	n/d	59,4x	n/d	n/d	2,1%	n/d	n/d	3,5x	n/d	n/d	2,4%	955
LESIEUR CRISTAL	270,10	27 631 510	17,4%	7,5	2,6	3,3	30,9x	n/s	81,7x	2,0%	1,1%	1,5%	3,4x	4,1x	4,1x	18,5%	7 463
MUTANDIS SCA	241,15	9 246 737	10,6%	10,8	12,0	14,1	20,3x	20,0x	17,0x	3,9%	3,5%	3,5%	1,5x	1,6x	1,6x	5,5%	2 230
OULMES	1 343,00	1 980 000	-13,6%	30,8	n/d	n/d	50,5x	n/d	n/d	1,1%	0,0%	0,0%	4,6x	n/d	n/d	6,6%	2 659
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	2 298,00	2 829 653	-4,2%	140,9	201,5	116,7	17,0x	11,4x	19,7x	6,1%	7,2%	5,0%	4,4x	3,8x	4,2x	16,1%	6 503
UNIMER	172,00	11 413 880	8,9%	4,0	n/d	n/d	39,3x	n/d	n/d	0,6%	n/d	n/d	1,6x	n/d	n/d	4,9%	1 963
<b>ASSURANCES</b>			8,6%	20,5	22,0	23,9	17,8x	18,0x	16,6x	3,8%	3,6%	3,7%	1,8x	1,9x	1,8x	4,0%	26 910
ATLANTASANAD	125,00	60 283 595	0,0%	6,9	8,7	9,5	18,2x	14,4x	13,2x	4,4%	4,8%	5,0%	3,5x	3,2x	2,9x	28,0%	7 535
SANLAM MAROC	1 280,00	4 116 874	29,3%	89,9	87,5	92,8	11,0x	14,6x	13,8x	3,6%	2,9%	3,0%	0,8x	1,0x	1,0x	19,6%	5 270
Wafa Assurance	4 030,00	3 500 000	7,2%	173,4	175,3	191,3	21,7x	23,0x	21,1x	3,5%	3,2%	3,2%	2,1x	2,2x	2,1x	52,4%	14 105
<b>BANQUES</b>			17,4%	18,3	26,2	28,8	15,1x	14,6x	13,3x	3,7%	3,5%	3,7%	1,4x	1,6x	1,5x	33,8%	225 418
ATTIJARIWafa BANK	464,00	215 140 839	18,4%	28,2	31,3	35,3	13,9x	14,8x	13,1x	4,0%	3,4%	3,6%	1,5x	1,7x	1,6x	44,3%	99 825
BANK OF AFRICA	184,00	212 565 642	7,0%	11,0	n/d	n/d	15,6x	n/d	n/d	2,3%	n/d	n/d	1,4x	n/d	n/d	17,4%	39 112
BCP	274,00	203 312 473	18,6%	13,5	19,8	21,0	17,1x	13,8x	13,0x	3,9%	3,5%	3,6%	1,4x	1,6x	1,5x	24,7%	55 708
BMCI	540,00	13 279 286	52,4%	17,2	26,0	28,1	20,6x	20,8x	19,2x	5,1%	3,7%	4,6%	0,6x	1,0x	1,0x	3,2%	7 171
CDM	737,00	10 881 214	22,8%	37,2	46,9	49,2	16,1x	15,7x	15,0x	4,5%	3,7%	3,8%	1,0x	1,2x	1,2x	3,6%	8 019
CFG BANK	140,00	35 007 960	n/d	7,7	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	2,2%	4 901
CIH	350,00	30 519 784	15,1%	21,9	25,9	28,3	13,9x	13,5x	12,4x	4,6%	4,0%	4,0%	1,4x	1,5x	1,5x	4,7%	10 682
<b>CHIMIE</b>			-22,6%	36,2	-4,1	29,0	17,1x	n/s	16,5x	2,6%	0,0%	2,1%	1,9x	1,6x	1,4x	0,2%	1 152
SNEP	480,00	2 400 000	-22,6%	36,2	-4,1	29,0	17,1x	n/s	16,5x	2,6%	0,0%	2,1%	1,9x	1,6x	1,4x	100,0%	1 152
<b>CONSTRUCTION, MATERIAUX &amp; INFRASTRUCTURE</b>			37,6%	29,0	36,6	38,6	21,5x	28,1x	26,6x	4,9%	3,6%	3,7%	3,0x	4,1x	4,1x	12,0%	80 077
AFRIC INDUSTRIES SA	315,00	291 500	-7,1%	21,2	n/d	n/d	16,0x	n/d	n/d	6,8%	n/d	n/d	2,2x	n/d	n/d	0,1%	92
ALUMINIUM DU MAROC	1 369,00	465 954	-3,5%	34,9	n/d	n/d	40,7x	n/d	n/d	7,8%	n/d	n/d	1,7x	n/d	n/d	0,8%	638
CIMENTIS DU MAROC	1 686,00	14 436 004	31,7%	62,7	63,3	64,6	20,4x	26,6x	26,1x	4,7%	4,2%	4,2%	5,6x	7,2x	7,4x	30,4%	24 339
COLORADO	47,00	16 117 611	3,3%	2,2	n/d	n/d	20,7x	n/d	n/d	8,1%	n/d	n/d	2,3x	n/d	n/d	0,9%	758
JET CONTRACTORS	258,00	3 029 522	25,2%	8,2	12,4	13,4	25,1x	20,9x	19,3x	0,0%	0,0%	0,0%	0,6x	0,8x	0,7x	1,0%	782
LAFARGEHOLCIM MAROC	1 920,00	23 431 240	42,2%	59,4	62,1	63,3	22,7x	30,9x	30,3x	4,9%	3,4%	3,4%	2,8x	4,0x	4,0x	56,2%	44 988
SONASID	657,60	3 900 000	26,5%	22,0	18,6	38,3	23,6x	35,3x	17,2x	5,8%	4,6%	4,6%	1,1x	1,4x	1,4x	3,2%	2 565
TGCC SA	187,00	31 639 850	49,6%	7,8	10,0	11,0	16,1x	18,8x	17,0x	4,8%	3,2%	3,5%	3,0x	3,6x	3,5x	7,4%	5 917
<b>COURTAGE</b>			1,7%	95,3	n/d	n/d	22,0x	n/d	n/d	4,2%	n/d	n/d	15,6x	n/d	n/d	0,4%	2 557
AFMA	1 200,00	1 000 000	-7,7%	59,1	n/d	n/d	22,0x	n/d	n/d	4,2%	n/d	n/d	28,4x	n/d	n/d	46,9%	1 200
AGMA	6 783,00	200 000	11,7%	276,5	n/d	n/d	22,0x	n/d	n/d	4,1%	n/d	n/d	10,5x	n/d	n/d	53,1%	1 357
<b>DISTRIBUTION ALIMENTAIRE</b>			-9,7%	263,6	218,0	263,9	17,6x	19,3x	15,9x	1,9%	1,9%	2,1%	4,6x	4,7x	4,3x	1,8%	12 155
LABEL VIE	4 200,00	2 893 957	-9,7%	263,6	218,0	263,9	17,6x	19,3x	15,9x	1,9%	1,9%	2,1%	4,6x	4,7x	4,3x	100,0%	12 155
<b>DISTRIBUTION SPECIALISEE</b>			10,6%	2,5	3,2	3,7	27,9x	26,3x	23,0x	5,9%	3,4%	3,6%	1,8x	2,0x	2,0x	1,1%	7 123
AUTO HALL	6720	50 294 528	3,4%	2,0	0,6	1,0	32,7x	n/s	67,3x	5,4%	2,2%	2,2%	1,9x	2,2x	2,2x	47,4%	3 380
AUTO NEJMA	2 470,00	1 023 264	35,9%	179,0	121,4	135,4	10,2x	20,3x	18,2x	6,1%	3,8%	4,0%	1,7x	2,2x	2,2x	35,5%	2 527
ENNAKL	31,50	30 000 000	0,4%	3,5	3,5	3,6	9,1x	9,1x	8,7x	9,1%	7,2%	7,5%	1,5x	1,4x	1,3x	13,3%	945
FENNIE BROSSETTE	94,20	1 438 984	-24,6%	17,0	n/d	n/d	7,3x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	0,0%	1,4x	n/d	n/d	1,9%	136
REALISATIONS MECANIQUES	108,50	320 000	-27,7%	8,4	n/d	n/d	17,8x	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,3x	n/d	n/d	0,5%	35
STOKVIS NORD AFRIQUE	10,94	9 195 150	-30,4%	-20,0	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	1,4%	101
<b>ELECTRICITE</b>			-2,6%	55,2	48,8	50,5	19,9x	21,9x	21,2x	3,2%	3,3%	3,3%	4,2x	3,9x	3,6x	3,8%	25 240
TAQA MOROCCO	1 070,00	23 588 542	-2,6%	55,2	48,8	50,5	19,9x	21,9x	21,2x	3,2%	3,3%	3,3%	4,2x	3,9x	3,6x	100,0%	25 240
<b>GAZ</b>			-11,3%	77,2	63,5	82,2	27,3x	31,6x	24,4x	3,5%	2,5%	2,7%	4,6x	4,1x	3,8x	3,7%	24 667
AFRIQUIA GAZ	4150,00	3 437 500	-10,8%	150,4	122,0	170,0	30,9x	34,0x	24,4x	3,0%	2,7%	3,1%	5,4x	4,9x	4,6x	57,8%	14 266
MAGHREB OXYGENE	230,00	812 500	-6,0%	18,8	n/s	n/s	13,0x	n/d	n/d	1,6%	n/d	n/d	0,7x	n/d	n/d	0,8%	187
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1 140,00	8 960 000	-12,2%	54,5	39,5	46,8	23,8x	28,8x	24,4x	4,3%	2,2%	2,2%	4,2x	3,3x	3,1x	41,4%	10 214

VALEUR	Cours au 26/12/23	Nombre de Titres	Perf 2023	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation	
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	en %	M MAD
<b>HOLDING</b>			53,0%	2,0	2,0	2,1	12,1x	18,4x	17,4x	5,7%	3,8%	4,1%	0,9x	1,4x	1,3x	0,5%	3 281
DELTA HOLDING	37,00	87 600 000	54,2%	1,9	2,0	2,1	12,6x	18,4x	17,4x	5,8%	3,8%	4,1%	0,9x	1,4x	1,3x	98,8%	3 241
ZELLIDJA S.A	70,00	572 849	-3,8%	19,4	n/d	n/d	3,8x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,7x	n/d	n/d	1,2%	40
<b>HOTELS - TOURISME &amp; LOISIRS</b>			83,1%	10,6	n/s	n/s	10,7x	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	1,3x	n/s	n/s	0,4%	2 991
RSMA	208,75	14 326 947	83,1%	10,6	n/s	n/s	10,7x	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	1,3x	n/d	n/d	100,0%	2 991
<b>INDUSTRIE-SERVICES</b>			-20,1%	-1,3	n/d	n/d	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	0,0%	204
DELATTRE LEVIER MAROC	40,00	1 750 000	-6,8%	n/d	n/d	n/d	n/d	34,3%	70								
MED PAPER	19,91	4 783 823	-26,9%	1,6	n/d	n/d	17,5x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	6,6x	n/d	n/d	46,7%	95
STROC INDUSTRIE	30,89	1 248 515	-22,2%	-12,0	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	5,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	18,9%	39
<b>INDUSTRIE-TRANSPORT</b>			26,3%	11,5	11,3	14,0	19,4x	24,4x	19,8x	3,7%	2,9%	3,3%	6,2x	8,1x	6,9x	3,2%	21 144
CTM	585,00	1 225 978	-13,5%	28,9	n/d	n/d	23,4x	n/d	n/d	3,7%	n/d	n/d	2,8x	n/d	n/d	3,4%	717
SOSEP-Marsa Maroc	275,85	73 395 600	27,7%	11,1	11,3	14,0	19,4x	24,4x	19,8x	3,7%	2,9%	3,3%	7,1x	8,1x	6,9x	95,8%	20 246
TIMAR	600,00	301 100	233,3%	41,4	n/d	n/d	4,3x	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,3x	n/d	n/d	0,9%	181
<b>LOGICIELS &amp; SERVICES INFORMATIQUES</b>			-1,7%	54,0	23,1	28,8	33,7x	n/s	n/s	1,3%	0,4%	0,4%	6,4x	33,2x	29,8x	7,5%	7 585
DISTY TECHNOLOGIES	190,00	998 110	-9,5%	183,5	n/d	n/d	1,1x	n/d	n/d	52,4%	n/d	n/d	1,3x	n/d	n/d	2,5%	190
DISWAY	665,00	1 885 762	-0,7%	44,9	44,9	50,3	14,9x	14,8x	13,2x	5,2%	5,3%	5,3%	1,9x	1,8x	1,7x	16,5%	1 254
HPS	624,00	7 406 190	-4,0%	166,4	18,1	24,2	39,1x	34,5x	25,8x	0,9%	1,3%	1,3%	7,0x	6,2x	5,4x	60,9%	4 621
IB MAROC.COM	21,00	417 486	-32,2%	-5,0	-5,0	-5,3	n/s	n/s	n/s	0,0%	0,0%	0,0%	n/s	n/s	n/s	0,1%	9
INVOLYS	88,00	382 716	-15,3%	-0,2	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,5x	n/d	n/d	0,4%	34
M2M GROUP	551,00	647 777	-30,2%	-44,2	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s	0,0%	0,0%	0,0%	4,0x	n/s	n/s	4,7%	357
MICRODATA	580,00	1 680 000	7,1%	25,5	36,7	44,0	21,2x	15,8x	13,2x	4,6%	5,2%	5,2%	5,6x	5,4x	4,8x	12,8%	974
S.M MONETIQUE	180,00	812 070	-11,3%	11,9	n/d	n/d	17,0x	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	3,2x	n/s	n/d	1,9%	146
<b>MINES</b>			-30,6%	139,7	82,6	122,3	16,2x	19,3x	13,0x	1,3%	1,7%	1,7%	3,2x	2,1x	1,6x	3,2%	21 247
MANAGEM	1 720,00	9 991 308	-32,0%	161,6	81,1	130,8	15,7x	21,2x	13,1x	1,2%	1,2%	1,2%	3,3x	2,2x	1,6x	80,9%	17 185
MINERE TOUISSIT	1 108,00	1 681 233	-34,0%	140,1	145,7	161,3	12,0x	7,6x	6,9x	3,6%	7,2%	7,2%	4,1x	2,2x	2,1x	8,8%	1 863
REBAB COMPANY	83,81	176 456	-26,2%	-1,7	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,9x	n/d	n/d	0,1%	15
SMI	1 328,00	1 645 090	-12,6%	21,4	27,2	30,4	71,1x	48,8x	43,6x	0,0%	1,1%	1,1%	2,1x	1,8x	1,8x	10,3%	2 185
<b>OPERATEURS TELECOMS</b>			3,2%	3,1	6,2	6,6	30,4x	15,8x	14,8x	2,3%	4,2%	5,1%	6,0x	4,9x	4,4x	12,9%	86 151
ITISSALAT AL-MAGHRIB	98,00	879 095 340	3,2%	3,1	6,2	6,6	30,4x	15,8x	14,8x	2,3%	4,2%	5,1%	6,0x	4,9x	4,4x	100,0%	86 151
<b>PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES</b>			113,0%	0,3	0,7	0,9	27,0x	27,8x	22,6x	0,0%	0,0%	0,0%	0,3x	0,5x	0,5x	1,3%	8 837
ALLIANCES	113,60	22 078 588	118,5%	8,1	9,1	10,3	6,4x	12,4x	11,0x	0,0%	0,0%	0,0%	0,4x	0,7x	0,7x	28,4%	2 508
DOUJA PROM ADDOHA	14,30	402 551 254	127,7%	0,1	0,3	0,4	67,4x	43,5x	39,8x	0,0%	0,0%	0,0%	0,3x	0,6x	0,6x	65,1%	5 756
RESIDENCES DAR SAADA	21,84	26 208 850	21,3%	-2,4	-0,6	0,7	n/s	n/s	31,0x	0,0%	0,0%	0,0%	0,1x	0,1x	0,1x	6,5%	572
<b>PETROLE</b>			0,0%	n/d	n/d	n/d	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	0,2%	1 521
SAMIR	127,80	11 899 665	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	100,0%	1 521								
<b>SANTE</b>			5,2%	21,3	26,9	32,8	31,6x	26,4x	21,6x	1,9%	1,8%	1,8%	4,8x	4,6x	4,0x	2,2%	14 796
AKDITAL	498,00	12 666 670	80,4%	6,9	12,9	19,4	39,9x	38,6x	25,7x	1,2%	0,9%	0,9%	2,8x	4,7x	3,9x	42,6%	6 308
PROMOPHARM S.A.	1 000,00	1 000 000	-6,4%	75,3	103,8	107,0	14,2x	9,6x	9,4x	3,7%	3,0%	3,0%	2,3x	1,9x	1,7x	6,8%	1 000
SOTHEMA	1 040,00	7 200 000	-21,2%	39,2	40,8	46,0	33,7x	25,5x	22,6x	1,9%	2,4%	2,4%	7,6x	5,5x	5,0x	50,6%	7 488
<b>SERVICES FINANCIERS</b>			1,1%	40,7	61,6	69,2	14,9x	43,7x	38,9x	5,2%	2,2%	2,4%	1,2x	3,0x	3,0x	0,8%	5 512
DIAC SALAF	26,25	1 053 404	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	0,5%	28								
EODOM	992,00	1 670 250	16,7%	54,7	61,6	69,2	15,5x	16,1x	14,3x	6,5%	6,0%	6,6%	1,0x	1,1x	1,1x	30,1%	1 657
MAGHREBAIL	900,00	1 384 182	0,1%	85,9	n/d	n/d	10,5x	n/d	n/d	5,6%	n/d	n/d	1,2x	n/d	n/d	22,6%	1 246
MAROC LEASING	356,00	2 776 768	0,8%	24,8	n/d	n/d	14,2x	n/d	n/d	4,0%	n/d	n/d	1,0x	n/d	n/d	17,9%	989
SALAFIN	510,00	3 124 119	-10,5%	27,4	n/d	n/d	20,8x	n/d	n/d	4,7%	n/d	n/d	2,1x	n/d	n/d	28,9%	1 593
<b>SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER</b>			6,8%	11,6	29,3	28,4	22,3x	14,8x	15,4x	5,0%	4,4%	4,4%	1,1x	1,1x	1,1x	0,9%	6 082
ARADEI CAPITAL	437,30	11 213 964	8,0%	20,2	29,6	28,4	20,0x	14,8x	15,4x	4,7%	4,4%	4,4%	1,0x	1,1x	1,1x	80,6%	4 904
BALIMA	185,00	1 744 000	12,1%	11,3	n/d	n/d	14,6x	n/d	n/d	3,0%	n/d	n/d	2,2x	n/d	n/d	5,3%	323
IMMORENTE INVEST	95,00	9 007 000	-1,3%	0,9	n/s	n/d	n/s	n/d	n/d	6,7%	n/d	n/d	1,2x	n/d	n/d	14,1%	856

NB : Le calcul des ratios des années passées s'opère sur la base du cours de clôture de l'exercice fiscal.

n/s = Non Significatif

ND = Non Disponible

Source : Sociétés, BMCE Capital Bourse

# Système de recommandations

BMCE Capital utilise un système de recommandation absolu. Ainsi, la recommandation de chaque valeur est adoptée en fonction du rendement total, c'est-à-dire du potentiel de hausse (distribution de dividendes et rachats d'actions compris) à horizon 12 mois.

BMCE Capital utilise 5 recommandations : **Achat, Accumuler, Conserver, Alléger, Vendre**. Dans des cas spécifiques et pour une courte période, l'analyste peut choisir de suspendre son opinion, auquel cas il utilise les mentions **Suspendu** ou **Non suivi**, termes qui sont définis ci-dessous.

## Définition des différentes recommandations

**Achat** : la valeur devrait générer un **gain total de plus de 20%** à horizon 12 mois ;

**Accumuler** : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 10% et 20%** à horizon 12 mois ;

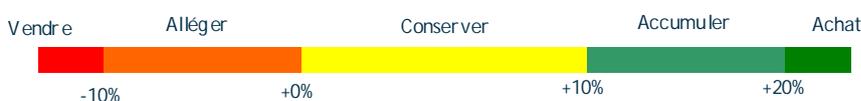
**Conserver** : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 0% et 10%** à horizon 12 mois ;

**Alléger** : la valeur devrait accuser une **baisse totale comprise entre 0% et -10%** à horizon 12 mois ;

**Vendre** : la valeur devrait accuser une **baisse totale de plus de -10%** à horizon 12 mois ;

**Suspendu** : la recommandation est suspendue en raison d'une opération capitalistique (OPA, OPE ou autre) ou d'un changement d'analyste ;

**Non suivi** : cette mention est utilisée pour les sociétés au moment de leur introduction en Bourse ou avant l'initiation de couverture.



Ce système de recommandation est donné à titre indicatif. Les analystes peuvent s'en écarter en cas d'évolution erratique ou ponctuelle du cours en Bourse d'une valeur. Le changement de recommandation n'est donc pas systématique et peut, dans certains cas, n'intervenir qu'après une période d'observation permettant de confirmer la tendance du titre en Bourse.

## Méthodes de valorisation

Ce document peut faire référence aux méthodes de valorisation suivantes :

**DCF** : La méthode des cash flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des flux de trésorerie que la société dégagera à l'avenir. Cette méthode s'appuie sur des estimations établies sur la base d'un certain nombre d'hypothèses. Nous prenons comme taux d'actualisation le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de la société et le coût des fonds propres estimés par l'analyse, pondérés par le poids de chacun dans le financement de la société.

**Somme des parties** : Cette méthode consiste à valoriser séparément les différentes activités de la société, sur la base de méthodes appropriées à chacune d'entre elles, et puis à les additionner.

**Comparaisons boursières** : Cette méthode consiste à comparer les ratios de la société à ceux d'un échantillon de sociétés présentes dans la même activité ou présentant un profil similaire (les « comparables »). La moyenne de l'échantillon permet de fixer une référence de valorisation. L'analyste applique par la suite une prime ou une décote en fonction de sa vision de la société (perspectives de croissance, niveau de rentabilité, etc.).

**Anglo-saxons** : La méthode des anglo-saxons consiste à déterminer la valeur actuelle des superprofits devant être dégagés par la société dans le futur tenant compte du minimum du ratio de solvabilité.



## Disclaimer

En recevant le présent document, le destinataire accepte de manière ferme et irréfragable d'être lié par les termes et limitations ci-après.

Le présent document a été préparé et diffusé par les entités et affiliées du Bank Of Africa- BMCE Group parmi lesquelles, l'ensemble des entités du Groupe BMCE Capital S.A., (ci-après désignées conjointement, « **Bank Of Africa- BMCE Group** »).

Le présent document ne constitue pas une offre de contrat, une sollicitation, un conseil ou une recommandation de la part de Bank Of Africa- BMCE Group, en vue de l'achat ou de la vente du ou des produits qui y sont décrits. Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des fluctuations de marché.

Avant tout investissement dans le produit objet des présentes, le destinataire doit procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations qui lui ont été fournies, à sa propre analyse des avantages et des risques du produit du point de vue juridique, fiscal et comptable, en consultant s'il le juge nécessaire, ses propres conseils en la matière ou tous autres professionnels compétents. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

Sous réserve du respect des obligations que la loi met à la charge des entités de Bank Of Africa- BMCE Group, le destinataire et / ou les destinataires du présent document, déclarent expressément et irrévocablement que les entités de Bank Of Africa- BMCE Group, ne pourront nullement être tenues responsables des conséquences financières ou de tous autres préjudices directs ou indirects de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement dans ledit produit ou de l'utilisation quelconque qui sera faite du document. Les entités de Bank Of Africa- BMCE Group attirent l'attention du destinataire sur le fait que la valeur de marché des produits peut fluctuer significativement en raison de la volatilité des paramètres de marché et de la valeur des références sous-jacentes. Elle peut, le cas échéant, (i) être nulle et conduire dans cette situation à la perte totale du montant initialement investi, (ii) voire négative (ce qui signifie qu'elle consiste en un montant dû par vous) et conduire à un risque de perte illimitée. La valeur de remboursement du produit peut être inférieure au montant de l'investissement initial. Dans certaines situations, les investisseurs peuvent perdre jusqu'à la totalité de leur investissement.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, Bank Of Africa- BMCE Group n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission, y compris en cas de négligence ou d'imprudence. Les éléments des présents documents relatifs aux données de marché sont fournis sur les bases de données constatées à un moment précis et qui sont susceptibles de varier. Les chiffres relatifs aux performances et simulations de performances passées ont trait à des périodes antérieures et ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Le présent document a été préparé à l'intention de son ou de ses destinataires. Il est destiné à leur seul usage interne. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers. Si un particulier venait à être en possession du présent document, il ne devrait pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document et devra consulter ses propres conseillers.

Le produit objet des présentes, peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations spécifiques et / ou nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. Il vous appartient donc de vous assurer que vous êtes autorisé à investir dans ce produit. En investissant dans ce produit, vous déclarez à Bank Of Africa- BMCE Group, que vous êtes dûment autorisé, par votre statut juridique et / ou vos règlements internes, à cette fin et ce, tout au long de la subsistance de votre relation avec l'une quelconque des entités de Bank Of Africa- BMCE Group.

Le présent document en ce compris l'ensemble des informations, explications, données, marques, logos, raisons sociales et noms de domaine, etc. sont la propriété exclusive de, ou ont été valablement acquis par, Bank Of Africa- BMCE Group. Il est totalement interdit de copier, modifier, reproduire, republier, distribuer, afficher ou transmettre ce contenu au profit d'une personne de droit privé et/ou de droit public, pour des objectifs lucratifs ou non-lucratifs ; et ce indépendamment du support ou du moyen de communication et sans prendre en compte la bonne ou mauvaise foi de la personne réalisant l'une des actions susmentionnées. Ce contenu est pour usage individuel et strictement personnel. Il ne peut servir à une exploitation à objet ou à fin commerciale. Ces interdictions ne peuvent connaître aucune exception, sauf quand les personnes dûment considérées propriétaires des droits de propriété intellectuelle de ce contenu y conviennent.

Toute violation de ces règles fait encourir à la personne qui l'a réalisée les sanctions pénales prévues à ce sujet et les poursuites judiciaires nécessaires au rétablissement des droits des auteurs et au dédommagement de ceux-ci. Tout litige concernant les présentes règles relèvera de la compétence des Tribunaux de Casablanca. »