

02 Synoptique de Marché

03 Eco News

FITCH SOLUTIONS : Maintien du taux directeur de BANK AL-MAGHRIB à 3,0% en 2024

04 Nouvelles Sectorielles

BANQUES / ASSURANCES : Une résilience du secteur financier marocain

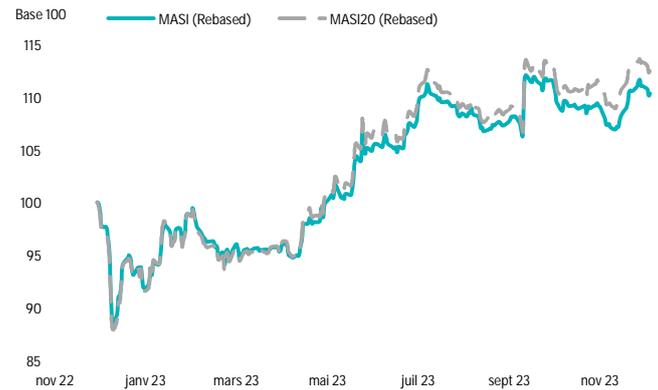
05 Tableau de bord

Faits marquants

- La Bourse de Casablanca clôture sa 3ème séance hebdomadaire dans le vert avec un MASI en hausse de +0,15% à 12 103,96 points et un MASI 20 en progression de +0,23% à 992,34 points, établissant leurs performances annuelles à +12,91% et +15,73% respectivement ;
- Dynamique, le volume transactionnel du Marché Central s'élève à M MAD 173,9, drainé à plus de 51,5% par des opérations portant sur 160 487 actions BANK OF AFRICA (soit 0,1% de son capital), 24 386 titres MINIERE TOUISSIT (soit 1,5% de son capital), 43 614 actions ATTIJARIWafa BANK et 3 520 titres LABEL VIE ;
- Le marché de Blocs abrite, quant à lui, 3 opérations allers-retours relatives à BCP à un prix unitaire de MAD 279 portant respectivement sur 242 649, 248 763 et 2 120 036 titres (soit 1% de son capital) ainsi qu'une transaction aller-retour concernant ARADEI CAPITAL portant sur 45 000 titres à un prix unitaire de MAD 450 (soit 0,4% de son capital) ;
- Au volet des plus fortes hausses, AFRIC INDUSTRIE s'apprécie de +6,95% à MAD 336,9 pour 50 actions négociées (soit 3,06% de son capital), suivie de M2M GROUP qui se bonifie de +5,99% à MAD 584 pour 9 titres échangés ;
- En revanche, MINIERE TOUISSIT perd -9,99% à MAD 997,3 pour 24 386 actions transigées (soit 1,5% de son capital), suivie d'AGMA qui recule de -5,97% à MAD 6 378 pour 44 titres négociés.

MASI Flottant	12 103,96 pts
Perf quotidienne	+0,15%
Perf annuelle	+12,91%
MASI20	992,34 pts
Perf quotidienne	+0,23%
Perf annuelle	+15,73%
FTSE CSE Morocco 15	11 239,53 pts
Perf quotidienne	+0,16%
Perf annuelle	+14,38%
FTSE CSE Morocco All Liquid	10 182,69 pts
Perf quotidienne	+0,15%
Perf annuelle	+14,31%
Volume	M MAD 174,0
Marché Central	M MAD 174,0 100,0%
Marché de Blocs	- -
Capitalisation	MAD 626,0 Md

MASI et MSI 20 depuis le 27/12/2022



Top 5 des indices sectoriels

Indexes	Points	Var%	YTD
SYLVICULTURE ET PAPIER	27,96	+2,41%	-25,2%
AGROALIMENTAIRE/ PRODUCTION	31 946,46	+1,34%	+6,9%
BATIMENT ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION	19 385,49	+0,94%	+38,5%
ELECTRICITE	2 413,41	+0,93%	-1,6%
ASSURANCES	4 999,98	+0,71%	+9,0%

Classement du volume Marché Central

Valeurs	Volume En M	% Volume Total
BANK OF AFRICA	29,5	16,5%
MINIERE TOUISSIT	25,3	14,1%
ATTIJARIWafa BANK	20,1	11,2%
LABEL VIE	14,8	8,3%
BCP	13,3	7,4%

Classement du volume Marché de Blocs

Valeurs	Volume en M MAD	% Volume total
BCP	1 457,2	97,3%
ARADEI CAPITAL	40,5	2,7%

Palmarès des valeurs à la hausse

Valeurs à la hausse	Cours au 27/12/23	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
AFRIC INDUSTRIES SA	336,9	50	+6,95%	n/d	n/d
M2M GROUP	584,0	9	+5,99%	n/s	0,0%
REALISATIONS MECANIQUE	114,0	2	+5,07%	n/d	n/d
CARTIER SAADA	22,5	339	+3,64%	n/d	n/d
FENIE BROSSETTE	97,1	441	+3,06%	n/d	0,0%

Palmarès des valeurs à la baisse

Valeurs à la baisse	Cours au 27/12/23	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
MINIERE TOUISSIT	997,3	24 386	-9,99%	6,8x	8,0%
AGMA	6 378,0	44	-5,97%	n/d	n/d
DELTA HOLDING	35,8	2 106	-3,24%	17,8x	3,9%
RESIDENCES DAR SAADA	21,2	111	-3,16%	n/s	0,0%
RISMA	203,5	8 385	-2,52%	n/d	n/d

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

FITCH SOLUTIONS : Maintien du taux directeur de BANK AL-MAGHRIB à 3,0% en 2024

Fait : Publication par l'agence FITCH Solutions d'une étude post-Conseil BANK AL-MAGHRIB.

Analyse : Suite aux résultats du dernier Conseil de BANK AL-MAGHRIB et à travers son entité de recherches macro-économiques et sectorielles -BMI, FITCH s'attend à ce que la Banque Centrale maintienne son taux directeur à 3,0% pour l'ensemble de l'année 2024 au regard de la tendance baissière de l'inflation qui s'est établie selon le Haut-Commissariat au Plan à +3,6% à fin novembre en y-o-y (vs. +4,3% le mois précédent).

L'agence de notation américaine justifie ses anticipations par deux principales raisons :

- Après la décélération des pressions inflationnistes au cours du premier trimestre 2024, les réformes des subventions (pour le gaz butane, le blé et le sucre) entraîneront une augmentation modérée des prix intérieurs qui ne nécessiterait pas un changement de l'orientation de la politique monétaire ;
- Et, en raison du différentiel de taux d'intérêt négatif de -100 pbs avec la BANQUE CENTRALE EUROPEENNE -BCE-, BKAM s'abstiendra de réduire son taux directeur et ce, en dépit des mesures déjà entreprises par cette dernière en vue de renforcer la flexibilité des flux des capitaux et des modifications opérées à son régime de change en 2018 et 2020, lui permettant d'avoir une plus grande latitude pour maintenir un spread négatif avec la BCE.

Dans ce sillage, BMI estime que l'Institut d'Emission chercherait à aligner son taux avec celui de la BCE à moyen terme pour préserver son cadre de change géré, du fait que le Dirham est lié à un panier de devise composé à hauteur de 60% en Euro et de 40% en Dollars.

En parallèle, le spécialiste d'analyses de risques pays et sectorielles anticipe une réduction de -50 pbs des taux directeurs de la BCE tout en rajoutant que l'écart entre les taux directeurs de celle-ci et celui de BANK AL-MAGHRIB resterait négatif tout au long de l'année.

Enfin et en cas de ralentissement de l'inflation au Maroc sous l'effet d'une production agricole meilleure que prévue, l'équipe Europe de FITCH estime que le taux directeur de BAM pourrait baisser.

Analyste(s) :

Moncef KASMI
m.kasmi@bmcek.co.ma
+212 5 22 42 78 28

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

Fait : 18^{ème} réunion du Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS).

Analyse : Selon le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS), le système financier national continue de faire preuve de solidité et de résilience, suite à l'analyse de la cartographie des risques systémiques.

En effet et sur le plan réglementaire, le secteur bancaire est parvenu, au titre du S1 2023, à préserver ses fondamentaux en matière de solvabilité (un ratio moyen de solvabilité de 15,8% et un ratio moyen de fonds propres de catégorie 1 de 12,9%) et de liquidité avec des coussins de liquidité supérieurs au minima réglementaire. En termes de rentabilité, le RN serait ressorti en amélioration de +13,5%, porté notamment par une bonne tenue de la marge d'intérêt et un redressement des résultats de l'activité de marché.

Dans ce sillage, l'exercice de macro stress-test réalisé par BANK AL-MAGHRIB sur la base des projections économiques de décembre 2023 aurait démontré une résilience du secteur bancaire face à des scénarii de chocs simulant une forte détérioration des conditions économiques.

Pour sa part, le secteur des assurances aurait poursuivi son développement et démontré sa résilience en dépit d'une conjoncture macroéconomique difficile avec des primes émises en progression de +1,4% à MAD 47,4 Md à fin octobre 2023 consécutivement à une augmentation de +7,1% de la branche Non-Vie ayant compensé la baisse de -5,2% de l'activité Vie en lien notamment avec la hausse de l'inflation. Le portefeuille des placements aurait, quant à lui, augmenté de +3,3% à MAD 229,6 Md. Dans ces conditions, le résultat net aurait progressé de +9,1%. En termes de solvabilité, le secteur des assurances continue de dégager une marge moyenne largement au-dessus du minimum réglementaire sous le référentiel prudentiel actuel, profitant notamment d'une amélioration de +30,6% des plus-values latentes à MAD 19,6 Md grâce à la reprise du marché boursier.

Enfin, l'actif net des OPCVM aurait progressé de +14,25% au 1^{er} décembre 2023 à MAD 572,3 Md et ce, après la baisse de -15,5% enregistrée en 2022.

Analyste(s) :

Imane HAIMER
i.haimer@bmcek.co.ma
+212 5 22 42 78 28

.....
Khadija EL MOUSSILY
k.elmoussily@bmcek.co.ma
' +212 5 22 42 78 25

VALEUR	Cours au 27/12/23	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		
TOTAL MARCHÉ			12,91%	10,7	12,5	13,8	19,9x	20,0x	18,1x	3,2%	3,1%	3,3%	2,3x	2,6x	2,4x	100%	626 036
AGROALIMENTAIRE & BOISSONS			3,5%	10,8	12,6	11,0	23,7x	20,6x	23,8x	3,4%	3,7%	3,1%	3,1x	3,3x	3,2x	6,5%	40 679
CARTIER SAADA	22,49	5 265 000	-15,1%	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%	118
COSUMAR	199,00	94 487 143	4,7%	8,7	10,0	9,7	21,7x	19,9x	20,5x	3,7%	4,0%	3,5%	3,2x	3,2x	3,1x	46,2%	18 803
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	2,3%	955
LESIEUR CRISTAL	270,00	27 631 510	17,4%	7,5	2,6	3,3	30,9x	n/s	81,6x	2,0%	1,1%	1,5%	3,4x	4,1x	4,1x	18,3%	7 461
MUTANDIS SCA	244,00	9 246 737	11,9%	10,8	12,0	14,1	20,3x	20,3x	17,2x	3,9%	3,5%	3,5%	1,5x	1,7x	1,6x	5,5%	2 256
OULMES	1 349,00	1 980 000	-13,2%	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%	2 671
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	2 280,00	2 829 653	-4,9%	140,9	201,5	116,7	17,0x	11,3x	19,5x	6,1%	7,2%	5,0%	4,4x	3,8x	4,1x	15,9%	6 452
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	4,8%	1 963
ASSURANCES			10,0%	20,5	22,0	23,9	17,8x	18,2x	16,8x	3,8%	3,6%	3,7%	1,8x	1,9x	1,8x	4,4%	27 258
ATLANTASANAD	127,00	60 283 595	1,6%	6,9	8,7	9,5	18,2x	14,6x	13,4x	4,4%	4,7%	5,0%	3,5x	3,2x	3,0x	28,1%	7 656
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	19,3%	5 270
Wafa Assurance	4 095,00	3 500 000	8,9%	173,4	175,3	191,3	21,7x	23,4x	21,4x	3,5%	3,2%	3,2%	2,1x	2,2x	2,1x	52,6%	14 333
BANQUES			17,3%	18,3	26,2	28,8	15,1x	14,6x	13,3x	3,7%	3,5%	3,7%	1,4x	1,6x	1,5x	36,0%	225 260
ATTIJARIWafa BANK	462,00	215 140 839	17,9%	28,2	31,3	35,3	13,9x	14,8x	13,1x	4,0%	3,5%	3,6%	1,5x	1,7x	1,6x	44,1%	99 395
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	759,00	10 881 214	26,5%	37,2	46,9	49,2	16,1x	16,2x	15,4x	4,5%	3,6%	3,7%	1,0x	1,3x	1,2x	3,7%	8 259
CFG BANK	140,50	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%	4 919
CIH	350,50	30 519 784	15,3%	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%	10 697
CHIMIE			-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%	1 151
SNBP	479,70	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%	1 151
CONSTRUCTION, MATERIAUX & INFRASTRUCTURE			38,8%	29,0	36,6	38,6	21,5x	28,4x	26,9x	4,9%	3,6%	3,6%	3,0x	4,2x	4,2x	12,9%	80 806
AFRIC INDUSTRIES SA	336,90	291 500	-0,6%	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%	98
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
CIMENTS DU MAROC	1 705,00	14 436 004	33,2%	62,7	63,3	64,6	20,4x	26,9x	26,4x	4,7%	4,1%	4,1%	5,6x	7,3x	7,5x	30,5%	24 613
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	257,00	3 029 522	24,8%	8,2	12,4	13,4	25,1x	20,8x	19,2x	0,0%	0,0%	0,0%	0,6x	0,8x	0,7x	1,0%	779
LAFARGEHOLCIM MAROC	1 940,00	23 431 240	43,7%	59,4	62,1	63,3	22,7x	31,2x	30,6x	4,9%	3,4%	3,4%	2,8x	4,1x	4,1x	56,3%	45 457
SONASID	661,20	3 900 000	27,2%	22,0	18,6	38,3	23,6x	35,5x	17,3x	5,8%	4,5%	4,5%	1,1x	1,4x	1,4x	3,2%	2 579
TGCC SA	186,00	31 639 850	48,8%	7,8	10,0	11,0	16,1x	18,7x	16,9x	4,8%	3,2%	3,5%	3,0x	3,6x	3,5x	7,3%	5 885
COURTAGE			-1,5%	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%	2 476
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	48,5%	1 200
AGMA	6 378,00	200 000	5,1%	276,5	n/d	n/d	22,0x	n/d	n/d	4,1%	n/d	n/d	10,5x	n/d	n/d	51,5%	1 276
DISTRIBUTION ALIMENTAIRE			-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	1,9%	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
DISTRIBUTION SPECIALISEE			10,5%	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%	7 119
AUTO HALL	67,00	50 294 528	3,1%	2,0	0,6	1,0	32,7x	n/s	67,1x	5,4%	2,2%	2,2%	1,9x	2,2x	2,2x	47,3%	3 370
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	97,08	1 438 984	-22,3%	17,0	n/d	n/d	7,3x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	0,0%	1,4x	n/d	n/d	2,0%	140
REALISATIONS MECANQUES	114,00	320 000	-24,0%	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%	36
STOKVIS NORD AFRIQUE	1095	9 195 150	-30,3%	-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
ELECTRICITE			-1,6%	55,2	48,8	50,5	19,9x	22,1x	21,4x	3,2%	3,2%	3,2%	4,2x	3,9x	3,7x	4,1%	25 476
TAQA MOROCCO	1 080,00	23 588 542	-1,6%	55,2	48,8	50,5	19,9x	22,1x	21,4x	3,2%	3,2%	3,2%	4,2x	3,9x	3,7x	100,0%	25 476
GAZ			-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	3,9%	24 667
AFRIQUIA GAZ	4 150,00	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
TOTAL ENERGIES 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 27/12/23	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
HOLDING			48,1%	2,0	2,0	2,1	12,1x	17,8x	16,9x	5,7%	3,9%	4,2%	0,9x	1,3x	1,3x	0,5%	3 176
DELTA HOLDING	35,80	87 600 000	49,2%	1,9	2,0	2,1	12,6x	17,8x	16,9x	5,8%	3,9%	4,2%	0,9x	1,3x	1,3x	98,7%	3 136
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	1,3%	40
HOTELS - TOURISME & LOISIRS			78,5%	10,6	n/s	n/s	10,7x	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	1,3x	n/s	n/s	0,5%	2 916
RSMA	203,50	14 326 947	78,5%	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%	2 916
INDUSTRIE-SERVICES			-19,2%	-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%	206
DELATTRE LEVIER MAROC	40,00	1 750 000	-6,8%	n/d	n/d	n/d	n/d	34,0%	70								
MED PAPER	20,39	4 783 823	-25,2%	1,6	n/d	n/d	17,5x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	6,6x	n/d	n/d	47,3%	98
STROC INDUSTRIE	30,87	1 248 515	-22,3%	-12,0	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	5,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	18,7%	39
INDUSTRIE-TRANSPORT			26,4%	11,5	11,3	14,0	19,4x	24,4x	19,8x	3,7%	2,9%	3,3%	6,2x	8,1x	6,9x	3,4%	21 161
CTM	590,00	1 225 978	-12,7%	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%	723
SODEP-Marsa Maroc	276,00	73 395 600	27,8%	11,1	11,3	14,0	19,4x	24,4x	19,8x	3,7%	2,9%	3,3%	7,1x	8,1x	6,9x	95,7%	20 257
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
LOGICIELS & SERVICES INFORMATIQUES			-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	1,2%	7 615
DISTY TECHNOLOGIES	190,45	998 110	-9,3%	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	622,90	7 406 190	-4,2%	166,4	18,1	24,2	39,1x	34,4x	25,7x	0,9%	1,3%	1,3%	7,0x	6,2x	5,3x	60,6%	4 613
IB MAROC.COM	20,72	417 486	-33,1%	-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	584,00	647 777	-26,0%	-44,2	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s	0,0%	0,0%	0,0%	4,0x	n/s	n/s	5,0%	378
MICRODATA	590,00	1 680 000	8,9%	25,5	36,7	44,0	21,2x	16,1x	13,4x	4,6%	5,1%	5,1%	5,6x	5,4x	4,8x	13,0%	991
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
MINES			-31,2%	139,7	82,6	122,3	16,2x	19,1x	12,9x	1,3%	1,7%	1,7%	3,2x	2,1x	1,6x	3,4%	21 061
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	81,6%	17 185
MINERE TOUISSIT	997,30	1 681 233	-40,6%	140,1	145,7	161,3	12,0x	6,8x	6,2x	3,6%	8,0%	8,0%	4,1x	2,0x	1,9x	8,0%	1 677
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	10,4%	2 185
OPERATEURS TELECOMS			3,1%	3,1	6,2	6,6	30,4x	15,8x	14,8x	2,3%	4,2%	5,1%	6,0x	4,9x	4,4x	13,8%	86 116
ITISSALAT AL-MAGHRIB	97,96	879 095 340	3,1%	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%	86 116
PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES			113,2%	0,3	0,7	0,9	27,0x	27,8x	22,6x	0,0%	0,0%	0,0%	0,3x	0,5x	0,5x	1,4%	8 842
ALLIANCES	113,90	22 078 588	119,0%	8,1	9,1	10,3	6,4x	12,5x	11,1x	0,0%	0,0%	0,0%	0,4x	0,7x	0,7x	28,4%	2 515
DOUJA PROM ADDOHA	14,34	402 551 254	128,3%	0,1	0,3	0,4	67,4x	43,6x	39,9x	0,0%	0,0%	0,0%	0,3x	0,6x	0,6x	65,3%	5 773
RESIDENCES DAR SAADA	21,15	26 208 850	17,5%	-2,4	-0,6	0,7	n/s	n/s	30,1x	0,0%	0,0%	0,0%	0,1x	0,1x	0,1x	6,3%	554
PETROLE			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								
SANTE			5,0%	21,3	26,9	32,8	31,6x	26,3x	21,6x	1,9%	1,8%	1,8%	4,8x	4,6x	4,0x	2,4%	14 771
AKDITAL	496,00	12 666 670	79,7%	6,9	12,9	19,4	39,9x	38,5x	25,6x	1,2%	0,9%	0,9%	2,8x	4,7x	3,9x	42,5%	6 283
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	50,7%	7 488
SERVICES FINANCIERS			1,3%	40,7	61,6	69,2	14,9x	43,9x	39,0x	5,2%	2,2%	2,4%	1,2x	3,0x	3,0x	0,9%	5 526
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	30,0%	1 657
MAGHREBAIL	910,00	1 384 182	1,2%	85,9	n/d	n/d	10,5x	n/d	n/d	5,6%	n/d	n/d	1,2x	n/d	n/d	22,8%	1 260
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	28,8%	1 593
SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER			6,7%	11,6	29,3	28,4	22,3x	14,8x	15,4x	5,0%	4,4%	4,4%	1,1x	1,1x	1,1x	1,0%	6 079
ARADEI CAPITAL	437,00	11 213 964	7,9%	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%	4 901
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 ;

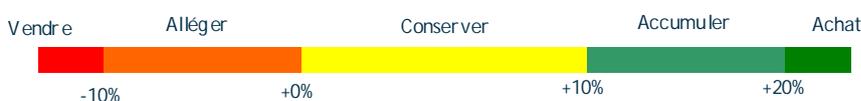
Conserver : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 0% et 10%** à horizon 12 mois ;

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. »