

02 Synoptique de Marché

05 Nouvelles Sectorielles

VENTES AUTO : Croissance solide de +9,22% des ventes en 2024

07 Tableau de bord

Faits marquants

- Retour au vert à la Bourse de Casablanca qui clôture sa 3^{ème} séance hebdomadaire avec un MASI en hausse de +1,25% à 15 723,69 points et un MASI 20 en progression de +1,18% à 1 273,39 points, augmentant leurs performances annuelles à +6,43% et +6,74% respectivement ;
- Toujours dynamique, le volume transactionnel du Marché Central s'élève à M MAD 831,3 drainé à 49,8% par des opérations portant sur 281 459 titres CMGP (soit 1,7% de son capital), 1 799 142 actions ADDOHA (soit 0,4% de son capital), 114 361 titres ALLIANCES (soit 0,5% de son capital), 112 488 actions TGCC (soit 0,4% de son capital) 87 351 actions MARSAMAROC (soit 0,1% de son capital) et 43 835 titres AKDITAL (soit 0,1% de son capital) ;
- Au volet des plus fortes hausses, RDS se bonifie de +9,99% à MAD 89,64 pour 542 083 actions négociées (soit 2,1% de son capital), suivie de BMCI qui progresse de +6,45% à MAD 660 (soit 0,4% de son capital) ;
- *A contrario*, DISTY TECHNOLOGIES recule de -3,06% à MAD 317 pour 3 101 actions échangées (soit 0,3% de son capital) tandis que AFRIQUIA GAZ se déprécie de -2,08% à MAD 3 759 pour 761 titres transigés.

MASI Flottant	15 723,69 pts
Perf quotidienne	+1,25%
Perf annuelle	+6,43%
MASI20	1 273,39 pts
Perf quotidienne	+1,18%
Perf annuelle	+6,74%
FTSE CSE Morocco 15	14 640,32 pts
Perf quotidienne	+1,05%
Perf annuelle	+7,05%
FTSE CSE Morocco All Liquid	13 282,68 pts
Perf quotidienne	+1,22%
Perf annuelle	+7,51%
Volume	M MAD 831,3
Marché Central	M MAD 831,3 100,0%
Marché de Blocs	- -
Capitalisation	MAD 797,7 Md

MASI et MSI 20 depuis le 08/01/2024



Top 5 des indices sectoriels

Indices	Points	Var%	YTD
MASI INDUSTRIE AGRICOLE	1 813,50	+5,44%	+25,07%
MASI LOISIRS ET HOTELS	1 063,51	+4,40%	+4,89%
MASI TRANSPORT	5 060,12	+4,38%	+12,94%
MASI ASSURANCES	5 624,41	+3,78%	+2,05%
MASISANTE	3 866,67	+3,57%	+10,27%

Classement du volume Marché Central

Valeurs	Volume En M	% Volume Total
CMGP GROUP	102,6	12,3%
DOUJA PROM ADDOHA	84,2	10,1%
ALLIANCES	62,8	7,6%
TGCC S.A	60,3	7,3%
SODEP-Marsa Maroc	53,7	6,5%

Classement du volume Marché de Blocs

Valeurs	Cours unitaire En MAD	Nombre de titres	Volume En M MAD
Néant	-	-	-

Palmarès des valeurs à la hausse

Valeurs à la hausse	Cours au 08/01/25	Quantité échangée	Variation	P/E 2025E	D/Y 2025E
RESIDENCES DAR SAADA	89,6	542 083	+9,99%	15,4x	0,0%
BMCI	660,0	53 660	+6,45%	20,1x	4,1%
WAFI ASSURANCE	4 590,0	520	+5,86%	20,2x	3,5%
BALIMA	231,8	3	+5,84%	n/d	n/d
OULMES	1 381,0	26	+5,82%	n/d	0,0%

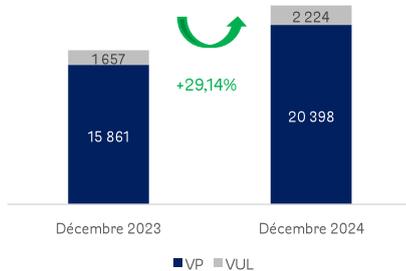
Palmarès des valeurs à la baisse

Valeurs à la baisse	Cours au 08/01/25	Quantité échangée	Variation	P/E 2025E	D/Y 2025E
DISTY TECHNOLOGIES	320,0	6 820	-2,14%	14,6x	6,8%
AFRIQUIA GAZ	3 759,0	761	-2,08%	16,5x	3,7%
REALISATIONS MECANIQUE	403,1	55	-1,92%	n/d	n/d
MED PAPER	21,0	4 165	-1,32%	n/d	n/d
LABEL VIE	4 080,0	4 905	-1,26%	18,9x	2,6%

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

VENTES AUTO : Croissance solide de +9,22% des ventes en 2024

Ventes des véhicules neufs au mois de décembre



Fait : Statistiques de l'AIVAM reprises par la presse.

Analyse : Le marché automobile marocain clôture l'année 2024 avec des ventes totalisant 176 401 unités (+9,22%) dont 22 622 unités écoulées sur le seul mois de décembre (+29,14%). Cette évolution est la conséquence directe de (i) la normalisation des chaînes d'approvisionnement après des années de perturbations, (ii) l'élargissement de l'offre de véhicules à énergie alternative répondant aux attentes environnementales intégrant l'électrification et l'hybridation, (iii) la baisse du taux d'intérêt et du coût du crédit bancaire ainsi qu'une diminution du prix du carburant et (iv) la hausse de la demande du marché de la location de courte durée.

Par segment, les nouvelles immatriculations de véhicules particuliers -VP-, qui représentent plus de 80% des ventes globales, ressortent en croissance de +8,15% en y-o-y à 157 139 unités (vs. 145 292 en 2023) au moment où celles des véhicules utilitaires légers -VUL- enregistrent un bond de +18,81% pour un volume de 19 262 unités écoulées (vs. 16 212 en 2023).

Sur le segment VP et au volet des plus fortes progressions des volumes écoulés sur l'année, DACIA et RENAULT se maintiennent en tête de liste avec 39 331 et 23 697 nouvelles immatriculations respectivement, accaparant ainsi 25,03% et 15,08% et de pdm, suivies de HYUNDAI avec 11 898 unités, soit une pdm de 7,57%. PEUGEOT et VOLKSWAGEN figurent également dans le classement du top 5 des VP et performant avec ventes respectives de 10 517 unités (6,69% de PDM) et 10 336 immatriculations (soit 6,58% de PDM).

Sur le segment VUL, RENAULT est parvenue à écouler 4 651 unités avec une pdm de 24,15% suivie de FORD avec 2 547 unités écoulées et FIAT qui a vendu 2 146 VUL qui se placent en 2^{ème} et 3^{ème} position du Top 5 des VUL les plus vendus en 2024 avec 13,22% et 11,14% de pdm respectivement.

Côté *premium*, AUDI maintient sa position de *leader* sur le marché avec une pdm de 2,97% et 4 663 unités vendues en 2024, devançant BMW qui affiche 4 452 unités (2,83% de pdm) et MERCEDES qui a écoulé 3 033 unités (1,93% de pdm).

Enfin, l'année écoulée a également été marquée par une augmentation de +15% des voitures d'occasion importées (15 562 immatriculations) et une offre renforcée en véhicules à énergie alternative, notamment grâce à l'arrivée de nouveaux entrants. Les ventes des véhicules électriques et hybrides atteignent désormais 1,6% des parts de marché avec une progression de +54% sur l'année.

Ventes des véhicules neufs à fin décembre 2024



Source : Presse économique reprenant l'AIVAM

Analyste(s):

Lamia JEBBOUR
ljebbour@bmcek.co.ma
+212 5 22 42 78 22



VALEUR	Cours au 08/01/25	Nombre de Titres	Perf 2025	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation en % M MAD	
				2023	2024E	2025E											
TOTAL MARCHE			6,43%	11,3	11,6	15,6	20,0x	21,8x	18,8x	3,3%	2,7%	3,0%	2,5x	2,7x	2,7x	100%	797 767
AGROALIMENTAIRE & BOISSONS			0,1%	12,3	11,1	11,8	22,0x	24,0x	22,3x	3,9%	3,1%	3,2%	3,1x	3,3x	3,1x	5,2%	41 348
CARTIER SAADA	35,00	5 265 000	0,0%	n/d	0,4%	184											
COSUMAR	192,00	94 487 143	1,1%	10,7	8,8	9,8	18,3x	21,5x	19,6x	5,1%	3,7%	3,6%	3,1x	3,1x	3,0x	43,9%	18 142
DARI COUSPATE	3 400,00	298 375	-1,4%	118,1	n/d	n/d	27,1x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	2,7x	n/d	n/d	2,5%	1 014
LESIEUR CRISTAL	275,10	27 631 510	-8,3%	0,1	4,9	5,3	n/s	61,2x	51,5x	0,7%	0,8%	1,1%	4,1x	4,4x	3,9x	18,4%	7 601
MUTANDIS SCA	317,00	9 246 737	4,3%	12,2	18,2	14,3	20,5x	16,7x	22,2x	4,2%	3,5%	3,3%	1,6x	1,9x	1,9x	7,1%	2 931
OULMES	1 981,00	1 980 000	12,0%	32,3	n/d	n/d	41,8x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	0,0%	3,8x	n/d	n/d	6,6%	2 734
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	2 375,00	2 829 653	0,6%	225,2	123,4	134,7	10,0x	19,1x	17,6x	7,1%	5,3%	5,5%	3,6x	4,0x	4,0x	16,3%	6 720
UNIMER	177,00	11 413 880	4,1%	-3,0	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	1,9x	n/d	n/d	4,9%	2 020
ASSURANCES			2,0%	22,6	24,2	26,3	17,6x	18,8x	17,6x	4,3%	3,9%	4,1%	1,9x	2,1x	2,1x	4,0%	31 436
ATLANTASANAD	130,00	60 283 595	2,0%	7,3	7,5	8,2	17,5x	17,0x	15,8x	4,5%	4,7%	5,0%	3,4x	3,2x	3,1x	24,9%	7 837
SANLAM MAROC	1 830,00	4 116 874	0,1%	96,3	109,7	119,1	13,5x	16,7x	15,4x	5,9%	4,4%	4,6%	1,0x	1,4x	1,4x	24,0%	7 534
Wafa ASSURANCE	4 590,00	3 500 000	2,9%	200,1	210,3	227,4	20,0x	21,2x	20,2x	3,5%	3,4%	3,5%	2,1x	2,3x	2,3x	51,1%	16 065
BANQUES			5,9%	18,2	21,7	34,0	14,9x	13,9x	13,9x	3,6%	3,3%	3,2%	1,6x	1,7x	1,7x	34,9%	276 023
ATTIJARIWafa BANK	614,20	215 140 839	7,9%	34,9	42,2	45,3	13,2x	13,5x	13,6x	3,6%	3,0%	2,8%	1,7x	1,9x	1,9x	47,9%	132 140
BANK OF AFRICA	205,30	215 786 333	0,1%	12,5	n/d	n/d	14,3x	n/d	n/d	2,2%	n/d	n/d	1,4x	n/d	n/d	16,0%	44 301
BCP	289,40	203 312 473	5,2%	17,1	20,2	21,5	16,1x	13,6x	13,5x	3,6%	3,8%	3,8%	1,6x	1,5x	1,5x	21,3%	58 839
BMCI	660,00	13 279 286	13,8%	12,9	28,2	32,8	41,9x	20,6x	20,1x	3,3%	4,3%	4,1%	1,0x	1,1x	1,2x	3,2%	8 764
CDM	999,00	10 881 214	7,4%	46,2	63,2	72,4	17,2x	14,7x	13,8x	4,3%	3,7%	3,5%	1,2x	1,4x	1,4x	3,9%	10 870
CFG BANK	234,10	35 007 960	5,5%	n/d	n/d	n/d	29,8x	n/d	n/d	2,3%	n/d	n/d	3,0x	n/d	n/d	3,0%	8 195
CIH	410,00	31 497 283	3,8%	23,3	23,6	24,9	15,1x	16,7x	16,5x	4,0%	3,5%	3,4%	1,6x	1,7x	1,7x	4,7%	12 914
CHIMIE			10,9%	-19,4	-27,4	13,7	n/s	n/s	48,1x	0,0%	0,0%	3,0%	1,6x	2,2x	2,3x	0,2%	1 584
SNBP	660,00	2 400 000	10,9%	-19,4	-27,4	13,7	n/s	n/s	48,1x	0,0%	0,0%	3,0%	1,6x	2,2x	2,3x	100,0%	1 584
CONSTRUCTION, MATERIAUX & INFRASTRUCTURE			6,9%	33,4	37,0	42,8	25,7x	28,6x	26,5x	3,7%	2,8%	2,6%	4,0x	4,8x	5,0x	13,3%	105 623
AFRIC INDUSTRIES SA	306,05	291 500	0,7%	15,3	n/d	n/d	21,9x	n/d	n/d	7,2%	n/d	n/d	2,2x	n/d	n/d	0,1%	89
ALUMINIUM DU MAROC	1 450,00	465 954	0,6%	99,1	n/d	n/d	13,8x	n/d	n/d	6,1%	n/d	n/d	1,6x	n/d	n/d	0,6%	676
CIMENTIS DU MAROC	1 950,00	14 436 004	3,7%	67,2	68,0	77,7	25,0x	27,6x	25,1x	4,2%	3,2%	3,1%	7,1x	8,0x	7,7x	26,7%	28 150
COLORADO	60,58	16 117 611	8,2%	2,4	3,0	3,1	19,4x	18,8x	19,4x	4,8%	3,6%	3,3%	2,3x	2,7x	2,8x	0,9%	976
JET CONTRACTORS	2 180,00	3 029 522	15,3%	22,8	59,5	85,6	11,2x	31,8x	25,5x	2,7%	0,4%	0,3%	0,8x	4,8x	4,6x	6,3%	6 604
LAFARGEHOLCIM MAROC	2 034,00	23 431 240	5,1%	66,1	70,0	79,2	29,1x	27,7x	25,7x	3,4%	3,4%	3,2%	3,9x	3,9x	4,0x	45,1%	47 659
SONASID	1 195,00	3 900 000	21,5%	16,7	17,3	27,2	39,6x	56,8x	44,0x	3,2%	2,5%	2,1%	1,4x	2,2x	2,6x	4,4%	4 661
TGCC SA	531,20	31 639 850	11,6%	11,8	16,2	17,9	15,7x	29,5x	29,7x	4,0%	1,4%	1,2%	4,0x	7,5x	7,9x	15,9%	16 807
COURTAGE			0,2%	103,9	n/d	n/d	19,9x	n/d	n/d	4,2%	n/d	n/d	13,8x	n/d	n/d	0,3%	2 480
AFMA	1 105,00	1 000 000	0,4%	60,0	n/d	n/d	20,0x	n/d	n/d	4,6%	n/d	n/d	23,6x	n/d	n/d	44,6%	1 105
AGMA	6 874,00	200 000	0,0%	323,4	n/d	n/d	19,7x	n/d	n/d	3,9%	n/d	n/d	9,9x	n/d	n/d	55,4%	1 375
DISTRIBUTION ALIMENTAIRE			-2,9%	178,8	189,6	215,7	23,5x	22,1x	18,9x	2,3%	2,4%	2,6%	3,8x	4,4x	4,0x	1,5%	11 807
LABEL VIE	4 080,00	2 893 957	-2,9%	178,8	189,6	215,7	23,5x	22,1x	18,9x	2,3%	2,4%	2,6%	3,8x	4,4x	4,0x	100,0%	11 807
DISTRIBUTION SPECIALISEE			0,7%	2,2	3,1	4,3	89,0x	20,7x	18,3x	4,3%	4,9%	5,3%	2,3x	1,9x	1,9x	0,9%	7 043
AUTO HALL	64,90	50 294 528	-1,7%	0,6	1,4	1,7	n/s	48,4x	39,1x	3,0%	4,5%	5,4%	2,2x	2,2x	2,3x	46,4%	3 264
AUTO NEJMA	2 068,00	1 023 264	0,0%	161,5	129,6	153,0	15,3x	16,0x	13,5x	3,8%	4,8%	4,8%	2,2x	1,8x	1,7x	30,1%	2 116
ENNAKL	36,00	30 000 000	9,1%	3,5	3,6	3,8	8,9x	9,1x	9,6x	12,4%	7,2%	6,9%	1,3x	1,4x	1,4x	15,4%	1 080
FENIE BROSSETTE	114,00	1 438 984	7,1%	8,2	n/d	n/d	11,6x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	0,0%	1,0x	n/d	n/d	2,3%	164
REALISATIONS MECANIQUES	403,10	320 000	0,8%	59,8	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,2x	n/d	n/d	1,8%	129
STOKVIS NORD AFRIQUE	16,36	17 695 150	0,0%	-13,9	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	3,9%	289
ELECTRICITE			4,5%	44,0	47,0	49,0	25,0x	28,5x	28,6x	3,2%	2,6%	2,5%	4,0x	4,7x	4,7x	4,2%	33 024
TAQA MOROCCO	1 400,00	23 588 542	4,5%	44,0	47,0	49,0	25,0x	28,5x	28,6x	3,2%	2,6%	2,5%	4,0x	4,7x	4,7x	100,0%	33 024
GAZ			1,0%	41,3	117,6	131,1	44,6x	18,3x	16,6x	4,1%	3,7%	3,7%	4,4x	4,5x	4,1x	3,4%	26 822
AFRIQUIA GAZ	3 759,00	3 437 500	0,0%	140,1	202,7	227,9	28,6x	18,6x	16,5x	3,5%	3,7%	3,7%	4,6x	4,1x	3,7x	48,2%	12 922
MAGHREB OXYGENE	258,00	812 500	5,3%	17,1	high	high	13,5x	n/d	n/d	1,7%	n/d	n/d	0,6x	n/d	n/d	0,8%	210
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1 528,00	8 960 000	1,9%	5,6	83,1	91,6	n/s	18,0x	16,7x	4,8%	3,7%	3,7%	4,5x	5,1x	4,7x	51,0%	13 691

VALEUR	Cours au 08/01/25	Nombre de Titres	Perf 2025	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation		
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	en %	M MAD	
HOLDING			9,6%	2,2	2,6	2,8	16,3x	21,6x	22,4x	4,2%	3,2%	3,1%	1,3x	2,0x	2,2x	0,7%	5 538	
DELTA HOLDING	62,40	87 600 000	9,5%	2,2	2,6	2,8	16,5x	21,6x	22,4x	4,2%	3,2%	3,1%	1,3x	2,0x	2,2x	98,7%	5 466	
ZELLIDJA S.A	126,00	572 849	23,5%	8,3	n/d	n/d	8,4x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,6x	n/d	n/d	1,3%	72	
HOTELS - TOURISME & LOISIRS			4,9%	17,0	high	high	12,2x	n/s	n/s	2,9%	n/s	n/s	2,0x	n/s	n/s	0,4%	3 367	
RISMA	235,00	14 326 947	4,9%	17,0	high	high	12,2x	n/d	n/d	2,9%	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	100,0%	3 367	
INDUSTRIE AGROALIMENTAIRE			n/d	81,4%	n/d	10,0	11,1	n/d	36,3x	32,7x	n/d	2,9%	3,2%	n/d	2,9x	2,8x	0,8%	6 166
CMGP GROUP	362,70	17 000 900	81,4%	n/d	10,0	11,1	n/d	36,3x	32,7x	n/d	2,9%	3,2%	n/d	2,9x	2,8x	100,0%	6 166	
INDUSTRIE-SERVICES			2,1%	-5,6	n/d	n/d	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	0,0%	225	
DELATTRE LEVIVIER MAROC	40,00	1 750 000	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	31,1%	70
MED PAPER	21,00	4 783 823	2,3%	1,2	n/d	n/d	17,0x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	3,7x	n/d	n/d	44,6%	100	
STROC INDUSTRIE	44,00	1 248 515	4,6%	-31,8	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	24,4%	55	
INDUSTRIE-TRANSPORT			13,8%	12,3	16,1	17,3	23,1x	33,2x	35,3x	3,1%	1,7%	1,5%	7,4x	12,8x	12,2x	5,8%	46 298	
CTM	1 239,00	1 225 978	12,9%	51,5	n/d	n/d	11,1x	n/d	n/d	4,6%	n/d	n/d	2,1x	n/d	n/d	3,3%	1 519	
SODEP-Marsa Maroc	610,10	73 395 600	13,8%	11,6	16,1	17,3	23,9x	33,2x	35,3x	3,1%	1,7%	1,5%	8,1x	12,8x	12,2x	96,7%	44 779	
LOGICIELS & SERVICES INFORMATIQUES			5,2%	47,6	18,7	24,8	41,3x	31,3x	23,9x	0,6%	2,4%	2,5%	5,8x	4,5x	4,2x	1,0%	7 953	
DISTY TECHNOLOGIES	320,00	998 110	23,3%	183,5	n/d	21,9	1,0x	n/d	14,6x	58,0%	n/d	6,8%	1,1x	n/d	n/s	4,0%	319	
DISWAY	648,90	1 885 762	1,7%	34,7	39,6	41,9	18,7x	16,1x	15,5x	5,4%	5,5%	5,4%	1,8x	1,7x	1,7x	15,4%	1 224	
HPS	640,00	7 406 190	5,4%	13,5	11,7	18,3	48,6x	51,8x	34,9x	1,1%	1,1%	1,1%	5,5x	5,7x	5,4x	59,6%	4 740	
IB MAROCCOM	34,00	417 486	-2,6%	-5,0	-5,3	n/d	n/s	n/s	n/d	0,0%	0,0%	n/d	n/s	n/s	n/d	0,2%	14	
INVOLYS	101,80	382 716	5,8%	1,8	n/d	23,4	48,9x	n/d	4,4x	0,0%	n/d	15,7%	0,4x	n/d	0,3x	0,5%	39	
M2M GROUP	517,00	647 777	-2,3%	-129,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s	0,2%	0,0%	0,0%	3,1x	n/s	n/s	4,2%	395	
MICRODATA	630,00	1 680 000	4,1%	34,2	39,4	46,0	17,5x	15,3x	13,7x	5,7%	5,0%	4,8%	5,7x	5,5x	5,0x	13,3%	1 058	
S.M MONETIQUE	275,00	812 070	17,0%	n/d	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	2,8%	223	
MINES			5,5%	62,4	68,7	94,0	26,5x	38,5x	29,7x	2,0%	1,5%	1,5%	2,2x	3,3x	3,2x	5,4%	42 452	
MANAGEM	3 059,00	11 864 676	5,9%	51,5	53,1	82,1	34,2x	54,4x	37,3x	1,7%	1,0%	1,0%	2,3x	3,5x	3,4x	85,5%	36 294	
MINIERE TOUISSIT	1 696,00	1 681 233	5,0%	94,4	120,9	139,7	11,6x	13,4x	12,1x	0,0%	4,3%	4,7%	2,5x	2,9x	2,9x	6,7%	2 851	
REBAB COMPANY	95,10	176 456	-4,9%	0,8	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,7x	n/d	n/d	0,0%	17	
SMI	2 000,00	1 645 090	1,5%	102,4	128,3	132,8	12,9x	15,4x	15,1x	6,0%	4,1%	4,0%	1,6x	2,3x	2,2x	7,8%	3 290	
OPERATEURS TELECOMS			6,1%	6,0	2,1	6,4	16,6x	38,7x	13,5x	4,2%	1,9%	5,3%	5,1x	4,7x	3,9x	9,7%	76 481	
ITISSALAT AL-MAGHRIB	87,00	879 095 340	6,1%	6,0	2,1	6,4	16,6x	38,7x	13,5x	4,2%	1,9%	5,3%	5,1x	4,7x	3,9x	100,0%	76 481	
PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES			16,2%	0,8	1,3	1,6	25,6x	47,3x	45,0x	0,7%	0,4%	0,4%	0,5x	1,7x	1,9x	4,2%	33 000	
ALLIANCES	545,00	22 078 588	13,5%	10,8	14,3	17,9	10,7x	33,5x	30,5x	2,6%	1,1%	1,2%	0,7x	3,2x	3,6x	36,5%	12 033	
DOUJA PROM ADDOHA	46,25	402 551 254	17,7%	0,4	0,6	0,8	33,0x	60,5x	60,2x	0,0%	0,0%	0,0%	0,6x	1,7x	1,9x	56,4%	18 618	
RESIDENCES DAR SAADA	89,64	26 208 850	19,2%	-2,5	0,9	1,1	n/s	87,4x	81,1x	0,0%	0,0%	0,0%	0,1x	0,5x	0,6x	7,1%	2 349	
PETROLE			0,0%	n/d	n/d	n/d	n/s	n/s	n/d	n/s	n/s	n/d	n/s	n/s	n/d	0,2%	1 521	
SAMIR	127,80	11 899 665	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	100,0%	1 521	
SANTE			7,2%	22,6	28,5	37,1	30,3x	35,3x	29,1x	1,4%	1,3%	1,5%	4,5x	5,0x	4,4x	3,0%	24 135	
AKDITAL	1 160,00	14 159 207	10,3%	13,8	20,2	30,9	36,0x	52,1x	37,6x	1,2%	0,8%	1,2%	4,5x	5,9x	5,1x	68,1%	16 425	
PROMOPHARM S.A.	1 000,00	1 000 000	5,3%	56,9	72,3	82,5	17,6x	13,1x	12,1x	0,0%	3,2%	3,0%	2,1x	1,7x	1,6x	4,1%	1 000	
SOTHEMA	932,00	7 200 000	0,8%	33,2	38,8	43,2	28,6x	23,9x	21,6x	1,8%	2,0%	2,2%	5,2x	4,6x	4,1x	27,8%	6 710	
SERVICES FINANCIERS			1,6%	46,1	57,5	62,4	13,4x	52,0x	n/d	5,2%	2,0%	n/d	1,6x	3,4x	n/d	0,8%	6 148	
DIAC SALAF	26,25	1 053 404	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,4%	28	
EQDOM	1 219,00	1 670 250	0,0%	53,8	57,5	62,4	18,3x	21,2x	19,5x	5,6%	4,9%	5,3%	1,1x	1,4x	1,4x	33,1%	2 036	
MAGHREBAIL	900,00	1 384 182	0,0%	93,4	n/d	n/d	9,7x	n/d	n/d	5,5%	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	20,3%	1 246	
MAROC LEASING	392,15	2 776 768	6,0%	37,5	n/d	n/d	9,6x	n/d	n/d	3,9%	n/d	n/d	0,9x	n/d	n/d	17,7%	1 089	
SALAFIN	560,00	3 124 119	2,2%	28,5	n/d	n/d	18,2x	n/d	n/d	5,5%	0,0%	n/d	1,9x	n/d	n/d	28,5%	1 750	
SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER			0,9%	13,0	25,4	26,1	21,1x	18,9x	18,5x	5,0%	4,5%	4,6%	1,1x	1,3x	1,3x	0,9%	7 292	
ARADEI CAPITAL	483,50	12 568 130	0,7%	24,2	25,4	26,1	18,4x	18,9x	18,5x	4,6%	4,5%	4,6%	1,1x	1,3x	1,3x	83,3%	6 077	
BALIMA	231,80	1 744 000	5,8%	5,7	n/d	n/d	28,0x	n/d	n/d	3,8%	n/d	n/d	2,1x	n/d	n/d	5,5%	404	
IMMORENTE INVEST	90,10	9 007 000	0,1%	0,4	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	8,1%	n/d	n/d	1,2x	n/d	n/d	11,1%	812	

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 ;

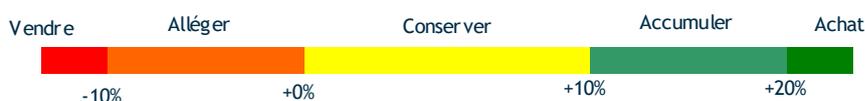
Conserver : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 0% et 10%** à horizon 12 mois ;

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.

Adresse : Tour BMCE, Rond-Point Hassan II, Casablanca – Maroc
Tél: 00 212 5 22 43 01 31 / 00 212 5 22 43 01 23 / 00 212 5 22 43 01 45



www.bmcecapitalbourse.com

Siège : 63, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca 20 000 – Maroc
Tél: 00 212 5 22 64 23 00- Fax: 00 212 522 48 10 07 / 00 212 5 22 48 09 52
RC Casablanca n° 77 971

Autorisation n° 3/26 par l'agrément du Ministère des Finances

www.bmcecapitalglobalresearch.com

Siège : Tour BMCE, Rond-Point Hassan II, Casablanca - Maroc
Bureaux : 63, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca 20 000 – Maroc
Tél : 00 212 522 42 78 20 - Fax : 00 212 522 27 38 26
RC Casablanca n° 128905

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 ou de 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 responsable 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. »