



RESUME DE LA SÉANCE BOURSIERE |

Vendredi 30 Mai 2025

CAPITALISATION BOURSIERE

MAD 944,6 Md

MASI

17 976,11 pts

Daily : +0,31% | y-t-d : +21,68%

MASI 20

1 465,56 pts

Daily : +0,27% | y-t-d : +22,84%

PER 2025^E

20,9x

DY 2025^E

3,0%

VOLUME MC

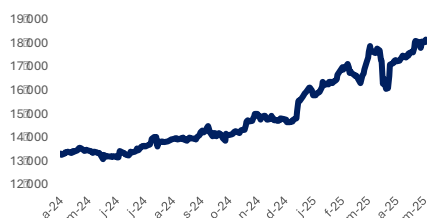
M MAD 748,6

1. ATW | M MAD 176,5
2. LHM | M MAD 47,1
3. IAM | M MAD 38,8

VOLUME MB

-

EVOLUTION DU MASI



VALEURS A LA HAUSSE

1. FBR | MAD 294,00 | +7,32% | 23 324 titres
2. TQM | MAD 3 090,00 | +5,14% | 8 201 titres
3. MDP | MAD 21,47 | +4,73% | 39 586 titres
4. CMT | MAD 1 870,00 | +3,89% | 290 titres
5. SNP | MAD 724,30 | +3,77% | 47 938 titres

↑ 27 valeurs à la hausse

VALEURS A LA BAISSE

1. SNA | MAD 60,22 | -9,99% | 244 605 titres
2. SLF | MAD 600,00 | -7,54% | 1 588 titres
3. IBC | MAD 36,50 | -3,72% | 245 titres
4. ATL | MAD 137,00 | -3,52% | 20 126 titres
5. CRS | MAD 31,10 | -2,57% | 1 123 titres

↓ 24 valeurs à la baisse



INFORMATIONS DU JOUR

INTERNATIONAL NEWS

ETATS-UNIS

Hausse du PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages à 3,40% au T1 2025 contre 2,60% un trimestre auparavant ...
... Contraction du PIB à -0,2% au T1 2025 contre 2,4% au trimestre précédent ...
... Hausse des inscriptions hebdomadaires au chômage à 240K contre 226K une semaine auparavant, selon la presse internationale

MACRO & SECTEUR

BANQUES

Fermeture de 152 agences et ouverture de 39 nouvelles, soit une perte nette de 113 points de service représentant près de 2% du réseau, selon BANK AL-MAGHRIB

IPPI

Légère baisse de -0,2% des coûts des intrants en glissement mensuel à fin avril 2025, selon le HCP

CORPO

TGCC

Closing de l'acquisition de 60% de STAM par TGCC pour un montant global de MAD 2,5 Md

LAFARGEHOLCIM MAROC

Publication des indicateurs au T1 2025, affichant un chiffre d'affaires consolidé en amélioration de +8,7% à M MAD 2 048 comparativement au T1 2024

CALENDRIER DES ASSEMBLEES GENERALES A VENIR

SNA | AGO | 05 06 25

DYT | AGO | 05 06 25

MNG | AGO | 11 06 25

SMI | AGO | 11 06 25

CIH | AGE | 11 06 25

CDM | AGO | 17 06 25

AKT | AGO | 18 06 25

IAM | AGO | 18 06 25

CSR | AGO | 18 06 25

STR | AGO | 19 06 25

M2M | AGO | 19 06 25

SID | AGO | 19 06 25

PRO | AGO | 20 06 25

S2M | AGO | 20 06 25

S2M | AGO | 20 06 25

ATW | AGO | 23 06 25

BCI | AGO | 23 06 25

CALENDRIER DES DIVIDENDES A VENIR | Date de détachement

SLF | 06 06 25

ATH | 09 06 25

ATL | 10 06 25

AFI | 10 06 25

SBM | 10 06 25

ARD | 11 06 25

COL | 12 06 25

LFH | 13 06 25

BCI | 16 06 25

WAA | 17 06 25

SOT | 20 06 25

DWY | 30 06 25

ADI | 10 07 25

MAB | 27 08 25

CASABLANCA | TUNIS | ABIDJAN | DAKAR | COTONOU

Notre Recherche est aussi disponible sur Bloomberg, Refinitiv, Factset, S&P Capital IQ et Research Pool.

Veuillez-vous référer aux importantes informations légales en fin de document et sur notre plateforme :

<http://www.bmcecapitalglobalresearch.com>



Tableau de Bord (1/2)

VALEUR	Cours au 30/05/25	Nombre de Titres	Perf 2025	2024	BPA 2025E	2026E	2024	P/E 2025E	2026E	2024	D/Y 2025E	2026E	2024	P/B 2025E	2026E	Capitalisation en %	M MAD
TOTAL MARCHÉ			21,68%	13,2	16,8	17,9	20,2x	20,9x	19,5x	2,9%	3,0%	3,1%	2,8x	3,1x	2,9x	100%	944 595
AGROALIMENTAIRE & BOISSONS			6,2%	8,6	11,4	12,9	32,8x	25,1x	22,3x	3,6%	3,5%	3,6%	3,1x	3,5x	3,4x	4,7%	43 901
CARTIER SAADA	31,10	5 265 000	-11,1%	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%	164
COSUMAR	230,00	94 487 143	21,1%	9,0	9,6	10,8	21,1x	24,0x	21,2x	5,3%	4,3%	4,3%	3,1x	3,7x	3,7x	49,5%	21 732
DARI COUSPATE	3 500,00	298 375	1,4%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	2,4%	1 044
LESIEUR CRISTAL	280,00	27 631 510	-6,7%	0,8	5,6	7,1	n/s	50,0x	39,2x	1,0%	1,1%	1,6%	4,7x	4,2x	4,0x	17,6%	7 737
MUTANDIS SCA	293,00	9 246 737	-3,6%	17,2	18,3	19,2	17,6x	16,0x	15,3x	3,5%	3,6%	3,6%	1,8x	1,7x	1,6x	6,2%	2 709
OULMES	1 218,00	1 980 000	-1,2%	29,2	n/d	n/d	42,2x	n/d	n/d	1,9%	0,0%	0,0%	3,4x	n/d	n/d	5,5%	2 412
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	2 170,00	2 829 653	-8,1%	76,1	104,1	112,9	31,0x	20,9x	19,2x	4,2%	5,1%	5,2%	4,4x	4,0x	4,0x	14,0%	6 140
UNIMER	172,00	11 413 880	1,2%	-7,1	n/d	high	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	4,5%	1 963
ASSURANCES			9,1%	24,4	26,5	28,5	18,6x	18,7x	17,4x	3,8%	3,7%	3,9%	2,1x	2,2x	2,1x	3,6%	33 627
ATLANTASANAD	137,00	60 283 595	7,5%	7,5	8,6	9,5	17,0x	16,0x	14,4x	4,5%	4,5%	4,7%	3,2x	3,3x	3,0x	24,8%	8 259
SANLAM MAROC	1 805,00	4 116 874	-1,3%	101,6	108,0	114,4	18,0x	16,7x	15,8x	4,4%	4,7%	5,0%	1,4x	1,4x	1,3x	22,1%	7 431
WAFIA ASSURANCE	5 125,00	3 500 000	14,9%	224,4	239,8	253,3	19,9x	21,4x	20,2x	3,1%	2,9%	3,1%	2,3x	2,5x	2,4x	53,3%	17 938
BANQUES			11,0%	27,9	36,2	39,0	13,2x	13,4x	12,4x	3,2%	3,6%	3,9%	1,6x	1,7x	1,6x	30,8%	289 175
ATTIJARIWAFIA BANK	664,00	215 140 839	16,7%	44,2	48,7	52,7	12,9x	13,6x	12,6x	3,3%	3,2%	3,5%	2,0x	2,1x	1,9x	49,4%	142 854
BANK OF AFRICA	238,00	215 786 333	16,1%	16,1	n/d	n/d	12,7x	n/d	n/d	2,0%	n/d	n/d	1,5x	n/d	n/d	17,8%	51 357
BCP	268,00	203 312 473	-2,5%	20,4	22,0	23,3	13,5x	12,2x	11,5x	3,8%	4,5%	4,9%	1,5x	1,4x	1,3x	18,8%	54 488
BMCI	560,00	13 279 286	-3,4%	24,5	31,1	34,6	23,7x	18,0x	16,2x	3,1%	3,6%	3,8%	1,1x	1,0x	1,0x	2,6%	7 436
CDM	1 110,00	10 881 214	19,4%	68,1	74,8	80,5	13,7x	14,8x	13,8x	4,5%	4,1%	4,5%	1,3x	1,5x	1,4x	4,2%	12 078
CFG BANK	238,00	35 007 960	7,2%	n/d	n/d	n/d	11,5x	n/d	n/d	1,5%	n/d	n/d	0,9x	n/d	n/d	2,9%	8 332
CIH	401,00	31 497 283	1,5%	28,7	32,1	34,8	13,8x	12,5x	11,5x	3,5%	3,5%	3,5%	1,6x	1,5x	1,4x	4,4%	12 630
CHIMIE			21,7%	-18,3	17,0	33,4	n/s	42,7x	21,7x	0,0%	0,0%	1,9%	2,1x	2,4x	2,2x	0,2%	1 738
SNBP	724,30	2 400 000	21,7%	-18,3	17,0	33,4	n/s	42,7x	21,7x	0,0%	0,0%	1,9%	2,1x	2,4x	2,2x	100,0%	1 738
CONSTRUCTION, MATERIAUX & INFRASTRUCTURE			22,6%	39,0	46,9	53,2	27,1x	27,7x	24,4x	3,2%	3,0%	3,3%	4,8x	5,5x	5,2x	12,9%	121 094
AFRIC INDUSTRIES SA	338,00	291 500	11,2%	34,0	n/d	n/d	8,9x	n/d	n/d	7,2%	n/d	n/d	1,8x	n/d	n/d	0,1%	99
ALUMINIUM DU MAROC	1 829,00	465 954	26,8%	117,1	n/d	n/d	12,3x	n/d	n/d	6,9%	n/d	n/d	1,6x	n/d	n/d	0,7%	852
CIMENTIS DU MAROC	1 945,00	14 436 004	3,5%	63,3	75,6	83,7	29,7x	25,7x	23,2x	3,2%	3,6%	3,9%	8,2x	7,9x	7,5x	23,2%	28 078
COLORADO	62,50	16 117 611	11,6%	2,8	3,5	3,8	19,9x	17,9x	16,3x	4,6%	5,2%	5,7%	2,7x	2,9x	2,8x	0,8%	1 007
JET CONTRACTORS	2 240,00	3 029 522	18,5%	42,8	77,0	107,2	44,1x	29,1x	20,9x	0,8%	1,2%	1,3%	4,9x	5,0x	4,3x	5,6%	6 786
LAFARGEHOLCIM MAROC	1 993,00	23 431 240	3,0%	77,9	84,9	91,9	24,8x	23,5x	21,7x	3,6%	3,8%	4,1%	3,9x	3,9x	3,8x	38,6%	46 698
SONASID	2 495,00	3 900 000	153,6%	36,2	65,0	80,0	27,2x	38,4x	31,2x	4,0%	2,0%	2,4%	2,0x	4,9x	4,6x	8,0%	9 731
TGCC SA	880,00	31 639 850	84,9%	16,5	22,6	27,4	28,9x	38,9x	32,1x	2,4%	1,7%	2,0%	8,6x	10,3x	9,0x	23,0%	27 843
COURTAGE			10,8%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,3%	2 744
AFMA	1 346,00	1 000 000	22,3%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	49,1%	1 346
AGMA	6 990,00	200 000	1,7%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	50,9%	1 398
DISTRIBUTION ALIMENTAIRE			7,1%	187,2	214,8	251,1	22,4x	21,0x	17,9x	2,6%	2,5%	2,6%	3,6x	4,6x	4,1x	1,4%	13 023
LABEL VIE	4 500,00	2 893 957	7,1%	187,2	214,8	251,1	22,4x	21,0x	17,9x	2,6%	2,5%	2,6%	3,6x	4,6x	4,1x	100,0%	13 023
DISTRIBUTION SPECIALISEE			11,0%	4,3	5,1	5,6	16,0x	16,6x	15,3x	4,9%	3,8%	5,7%	1,8x	1,9x	1,8x	0,8%	8 541
AUTO HALL	77,99	50 294 528	18,2%	1,8	2,2	2,7	37,0x	35,0x	29,2x	3,0%	2,6%	5,1%	2,2x	2,5x	2,5x	50,6%	3 922
AUTO NEJMA	1 948,00	1 023 264	-5,8%	200,3	186,7	196,9	10,3x	10,4x	9,9x	5,8%	5,1%	5,6%	1,7x	1,5x	1,4x	25,7%	1 993
ENNAKL	33,10	30 000 000	0,3%	3,5	3,8	3,9	9,5x	8,8x	8,5x	11,7%	7,5%	7,7%	1,0x	1,3x	1,2x	12,8%	993
FENIE BROSSETTE	294,00	1 438 984	176,2%	10,0	n/d	n/d	10,6x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	n/d	1,0x	n/d	n/d	5,5%	423
REALISATIONS MECANIQUES	450,00	320 000	12,5%	6,0	n/d	n/d	66,6x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,8x	n/d	n/d	1,9%	144
STOKVIS NORD AFRIQUE	60,22	17 695 150	267,9%	1,2	n/d	n/d	13,2x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	3,6%	1 066
ELECTRICITE			130,6%	44,6	45,8	49,4	30,0x	67,5x	62,5x	2,8%	1,2%	1,2%	4,7x	10,6x	10,2x	7,8%	72 889
TAQA MOROCCO	3 090,00	23 588 542	130,6%	44,6	45,8	49,4	30,0x	67,5x	62,5x	2,8%	1,2%	1,2%	4,7x	10,6x	10,2x	100,0%	72 889
GAZ			20,9%	128,2	127,4	129,5	15,7x	20,4x	19,8x	6,1%	3,7%	3,7%	4,2x	4,6x	4,4x	3,4%	32 124
AFRIQUIA GAZ	4 200,00	3 437 500	11,7%	217,4	230,5	237,4	17,3x	18,2x	17,7x	4,7%	4,2%	4,2%	4,0x	4,2x	4,0x	44,9%	14 438
MAGHREB OXYGENE	429,00	812 500	75,1%	15,3	high	n/d	16,0x	n/d	n/d	1,6%	n/d	n/d	0,6x	n/d	n/d	1,1%	349
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1 935,00	8 960 000	29,0%	104,3	85,5	88,1	14,4x	22,6x	22,0x	7,5%	3,4%	3,4%	4,9x	5,0x	4,7x	54,0%	17 338

**Tableau de Bord (2/2)**

VALEUR	Cours au	Nombre de Titres	Perf 2025	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation	
	30/05/25			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	en %	M MAD
HOLDING																	
DELTA HOLDING	83,00	87 600 000	45,6%	3,4	3,7	3,9	16,9x	22,6x	21,1x	3,9%	2,9%	3,0%	2,0x	2,8x	2,6x	98,8%	7 271
ZELLIDJA S.A	155,00	572 849	52,0%	11,5	n/d	n/d	8,9x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,8x	n/d	n/d	1,2%	89
HOTELS - TOURISME & LOISIRS																	
RISMA	337,00	14 326 947	50,4%	12,8	n/d	n/d	17,5x	n/d	n/d	3,1%	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	0,5%	4 828
INDUSTRIE AGROALIMENTAIRE																	
CMGP GROUP	n/d	338,00	16,6%	10,8	11,6	14,0	26,8x	29,1x	24,2x	2,2%	1,9%	2,1%	1,9x	2,1x	2,0x	0,6%	5 746
INDUSTRIE-SERVICES																	
DELATTRE LEVIER 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	26,9%	70
MED PAPER	21,47	4 783 823	4,6%	2,9	n/d	n/d	7,0x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	2,9x	n/d	n/d	39,5%	103
STROC INDUSTRIE	70,00	1 248 515	66,5%	-10,1	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	33,6%	87
INDUSTRIE-TRANSPORT																	
CTM	935,00	1 225 978	-14,8%	38,0	n/d	n/d	28,8x	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	3,7x	n/d	n/d	1,9%	1 146
SODEP-Marsa Maroc	790,00	73 395 600	47,4%	17,3	19,8	21,2	31,1x	39,9x	37,2x	1,8%	1,3%	1,3%	12,5x	14,8x	12,2x	98,1%	57 983
LOGICIELS & SERVICES INFORMATIQUES																	
DISTY TECHNOLOGIES	322,00	998 110	24,1%	32,8	22,9	27,2	18,1x	26,7x	24,6x	4,2%	2,7%	3,0%	4,1x	4,9x	5,1x	0,9%	8 213
DISWAY	800,00	1 885 762	25,4%	41,8	43,7	52,9	15,3x	18,3x	15,1x	6,3%	5,0%	5,6%	1,8x	2,2x	2,1x	18,4%	1 509
HPS	550,00	7 406 190	-9,4%	10,2	12,6	13,4	59,7x	43,6x	41,2x	1,2%	1,4%	1,5%	5,8x	5,0x	4,7x	49,6%	4 073
IB MAROCCOM	36,50	417 486	4,5%	-5,3	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,2%	15
INVOLYS	96,51	382 716	0,3%	n/d	23,4	n/d	n/d	4,1x	n/d	n/d	16,6%	n/d	n/d	0,3x	n/d	0,4%	37
M2M GROUP	530,00	647 777	0,2%	21,1	0,0	n/d	25,0x	n/s	n/d	2,4%	0,0%	n/d	2,4x	n/s	n/d	4,2%	343
MICRODATA	850,00	1 680 000	40,5%	40,4	54,5	62,2	15,0x	15,6x	13,7x	6,6%	4,9%	5,2%	5,4x	6,8x	5,9x	17,4%	1 428
S.M MONETIQUE	598,50	812 070	154,7%	high	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	5,9%	486
MINES																	
MANAGEM	5 290,00	11 864 676	73,3%	51,7	91,9	145,4	50,6x	50,0x	31,6x	1,5%	1,1%	1,1%	3,1x	4,5x	4,1x	7,4%	69 779
MINIERE TOUSSIT	1 870,00	1 681 233	15,7%	-7,2	100,6	100,2	n/s	18,6x	18,7x	0,0%	4,3%	4,3%	3,8x	3,5x	3,4x	4,5%	3 144
REBAB COMPANY	86,00	176 456	-14,0%	3,0	n/d	n/d	33,2x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,8x	n/d	n/d	0,0%	15
SMI	2 344,00	1 645 090	18,9%	113,5	117,6	120,0	17,4x	19,9x	19,5x	4,1%	3,4%	3,4%	2,3x	2,7x	2,5x	5,5%	3 856
OPERATEURS TELECOMS																	
ITISSALAT AL-MAGHRIB	108,85	879 095 340	32,7%	2,0	7,6	6,2	40,0x	14,3x	17,5x	1,7%	5,0%	4,1%	4,8x	4,7x	4,6x	10,2%	95 690
PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES																	
ALLIANCES	474,00	22 078 588	-1,3%	13,7	22,5	29,0	35,1x	21,1x	16,4x	0,8%	1,1%	1,3%	2,9x	3,1x	3,1x	37,9%	10 465
DOUJA PROM ADDOHA	36,00	402 551 254	-8,4%	0,7	0,7	0,8	57,7x	51,6x	44,1x	1,3%	4,2%	6,9%	1,7x	1,5x	1,6x	52,5%	14 492
RESIDENCES DAR SAADA	101,00	26 208 850	34,3%	-3,2	4,1	6,1	n/s	24,8x	16,6x	0,0%	0,0%	0,0%	0,5x	0,6x	0,6x	9,6%	2 647
PETROLE																	
SAMIR	127,80	11 899 665	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,2%	1 521
SANTE																	
AKDITAL	1 445,00	14 159 207	37,4%	22,2	35,1	47,3	47,3x	41,2x	30,6x	1,0%	1,0%	1,3%	5,8x	6,8x	5,8x	63,1%	20 460
PROMOPHARM S.A.	1 140,00	1 000 000	20,0%	55,2	96,0	112,6	17,2x	11,9x	10,1x	0,0%	2,6%	2,6%	2,0x	2,0x	1,7x	3,5%	1 140
SOTHEMA	1 500,00	7 200 000	62,2%	43,8	52,1	58,3	21,1x	28,8x	25,7x	3,0%	1,9%	1,9%	4,5x	6,8x	6,3x	33,3%	10 800
SERVICES FINANCIERS																	
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	0,5%	28
EQDOM	1 050,00	1 670 250	-13,9%	-4,2	29,0	33,6	n/s	36,2x	31,3x	0,0%	2,9%	3,3%	1,5x	1,2x	1,2x	29,4%	1 754
MAGHREBAIL	915,00	1 384 182	1,7%	98,0	n/d	n/d	9,2x	n/d	n/d	5,9%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	21,2%	1 267
MAROC LEASING	375,00	2 776 768	1,4%	37,9	n/d	n/d	9,8x	n/d	n/d	3,8%	n/d	n/d	0,9x	n/d	n/d	17,5%	1 041
SALAFIN	600,00	3 124 119	9,5%	29,8	n/d	n/d	18,4x	n/d	n/d	5,4%	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	31,4%	1 874
SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER																	
ARADEI CAPITAL	480,00	12 568 130	0,0%	23,7	25,0	27,2	20,3x	19,2x	17,6x	4,6%	4,6%	4,6%	1,2x	1,1x	1,0x	83,3%	6 033
BALIMA	230,00	1 744 000	5,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	5,5%	401
IMMORENTE INVEST	89,98	9 007 000	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	11,2%	810

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 ;

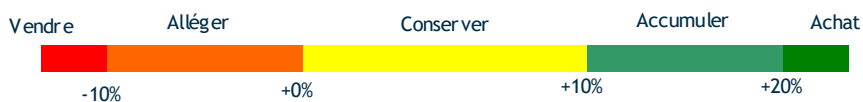
Conserver : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 0% et 10%** à horizon 12 mois ;

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 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 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. »