

## 02 Synoptique de Marché

## 03 Nouvelles Sectorielles

**CIMENTS** : Hausse des ventes de +3,50% à fin avril 2024

**VENTES AUTO** : Reprise des ventes sur le mois d'avril 2024

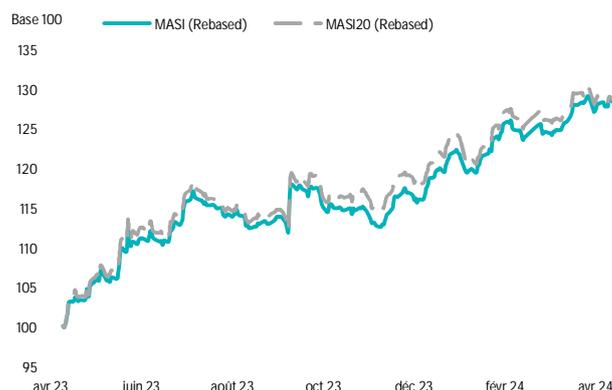
## 05 Tableau de bord

### Faits marquants

- La Bourse de Casablanca entame la semaine dans le rouge avec un MASI en recul de -0,31% à 13 362,48 points et un MASI 20 en retrait de -0,51% à 1 076,49 points, réduisant leurs performances annuelles à +10,50% et +8,75% respectivement ;
- Très dynamique, le volume transactionnel du Marché Central s'élève à M MAD 262,1, drainé à plus de 62% par des opérations portant sur 27 754 titres LABEL VIE (soit 1,0% de son capital) et 1 585 792 actions ADDOHA (soit 0,4% de son capital) ;
- Au volet des plus fortes baisses, MANAGEM recule de -4,05 % à MAD 2 300 pour 1 488 titres transigés, suivie de DISTY TECHNOLOGIES qui se déprécie de -3,35 % à MAD 251,10 pour 1 374 actions négociées ;
- A contrario, EQDOM gagne +5,51 % à MAD 1 225 pour 1 seule action négociée, suivie de SALAFIN qui progresse de +4,80% à MAD 587,00 pour 782 titres échangés.

MASI Flottant	13 362,48 pts
Perf quotidienne	-0,31%
Perf annuelle	+10,50%
MASI20	1 076,49 pts
Perf quotidienne	-0,51%
Perf annuelle	+8,75%
FTSE CSE Morocco 15	12 358,3 pts
Perf quotidienne	-0,62%
Perf annuelle	+10,03%
FTSE CSE Morocco All Liquid	11 139,44 pts
Perf quotidienne	-0,48%
Perf annuelle	+9,41%
Volume	M MAD 262,1
Marché Central	M MAD 262,1 100,0%
Marché de Blocs	- -
Capitalisation	MAD 697,8 Md

## MASI et MSI 20 depuis le 06/05/2023



## Top 5 des indices sectoriels

Indices	Points	Var%	YTD
MASI ELECTRICITE	3 229,05	+4,63%	+31,4%
MASI SOCIETE DE FINANCEMENT ET AUTRES ACTIVITES FINANCIERES	8 270,59	+3,65%	+14,9%
MASI CHIMIE	4 981,95	+2,02%	+17,7%
MASI PETROLE ET GAZ	17 029,11	+0,72%	+9,0%
MASI SOCIETES DE PORTEFEUILLES - HOLDINGS	6 962,86	+0,54%	+29,4%

## Classement du volume Marché Central

Valeurs	Volume En M	% Volume Total
LABEL VIE	118,0	45,0%
DOUJA PROM ADDOHA	46,7	17,8%
RESIDENCES DAR SAADA	22,8	8,7%
ALLIANCES	18,9	7,2%
TGCC S.A	14,5	5,5%

## 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 06/05/24	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
EQDOM	1 225,0	1	+5,51%	16,0x	6,1%
SALAFIN	587,0	782	+4,80%	n/s	0,0%
TAQA MOROCCO	1 445,0	349	+4,63%	25,0x	3,2%
REALISATIONS MECANIQUE	99,0	5	+4,10%	n/d	n/d
RESIDENCES DAR SAADA	74,8	315 927	+3,19%	n/s	0,0%

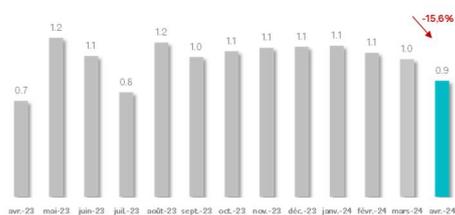
## Palmarès des valeurs à la baisse

Valeurs à la baisse	Cours au 06/05/24	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
MANAGEM	2 300,0	1 488	-4,05%	31,4x	1,7%
DISTY TECHNOLOGIES	251,1	1 374	-3,35%	n/d	n/d
ALUMINIUM DU MAROC	1 525,0	70	-2,99%	n/d	n/d
SOTHEMA	985,0	5	-2,48%	23,3x	2,6%
BALIMA	225,0	1	-2,17%	n/d	n/d

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

## CIMENTS : Hausse des ventes de +3,50% à fin avril 2024

### Titre des graphs



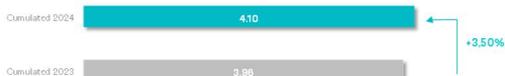
**Fait :** Publication des statistiques des ventes de ciment.

**Analyse :** Au cours du mois d'avril 2024 et dans un contexte de reprise « normative » des chantiers post Ramadan, les écoulements de ciment s'apprécient de +21,11% à 868 KT comparativement à la même période en 2023.

Sur l'unique mois d'avril, les canaux « Infrastructures », « Distribution », « BPE », « Préfa » et « Bâtiment » gagnent respectivement +60,20%, +21,50%, +14,37%, +13,73% et +4,25%.

En cumulé sur l'année 2024, les ventes de ciment ressortent en amélioration de +3,50% en y-o-y à 4,10 MT.

Par type de segment, les catégories « Infrastructures », « BPE » et « Préfa » progressent de +44,38%, +11,07% et +3,42% au moment où les segments « Bâtiment » et « Distribution » perdent -19,44% et -1,68%.



### Evolution des ventes de ciment

	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24	avr-24
Ventes (En T)	716,483	1,189,110	1,052,975	780,927	1,153,378	1,045,795	1,087,867	1,114,178	1,122,290	1,130,184	1,076,538	1,028,481	867,743
Variation séquentielle	-40,1%	66,0%	-11,4%	-25,8%	47,7%	-9,3%	4,0%	2,4%	0,7%	0,7%	-4,7%	-4,5%	-15,6%
Variation y-o-y	-20,61%	25,75%	-14,39%	23,86%	75,9%	-10,97%	3,7%	0,19%	19,10%	6,56%	8,53%	-13,96%	21,11%

Source: APC, BMCE Capital Global Research

### 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

## VENTES AUTO : Reprise des ventes sur le mois d'avril 2024

### Ventes des véhicules neufs au mois d'avril



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

**Analyse :** Le marché automobile marocain clôture le quatrième mois de l'année 2024 dans le vert avec des immatriculations en croissance de +6,28% à 13 268 unités comparativement à la même période en 2023, suite principalement à la hausse des ventes de véhicules particuliers -VP- (+5,57% à 11 906) et à l'augmentation des immatriculations des véhicules utilitaires légers -VUL- qui réalisent un bond de +12,9% à 1 362.

En cumulé, la baisse des ventes totales s'allège et s'établit en glissement annuel à seulement 48 948 unités livrés, soit une légère baisse de -0,71%.

En termes de réalisations commerciales, DACIA domine le segment VP avec 12 004 unités écoulées à fin avril 2024 (PDM de 27,5%), suivie de RENAULT et HYUNDAI qui occupent respectivement la 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> place avec 6 333 nouvelles immatriculations (14,51% de PDM) et 3 629 (8,31% de PDM).

Sur le segment VUL, RENAULT est parvenue à écouler 1 505 unités à fin avril 2024 avec une pdm de 28,39% suivie de FORD qui a vu ses ventes grimper de +101,4% avec 729 unités écoulées, accaparant une part de marché de 13,7%.

Côté premium, AUDI maintient sa position de leader sur le marché avec 1 440 unités vendues à fin avril 2024 (3,3% pdm), suivie par BMW qui affiche 1 198 voitures vendues et une part de marché de 2,7% et MERCEDES qui a écoulé 976 unités (PDM de 2,24%).

Pour sa part, PORSCHE a écoulé 217 unités à fin avril 2024, en croissance de +29,2% en glissement annuel au moment où les ventes de JAGUAR ont diminué de -2,6% 37 voitures.

### Ventes des véhicules neufs à fin avril 2024



Source : Presse économique reprenant l'AIVAM

#### Analyste(s):

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

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

VALEUR	Cours au 06/05/24	Nombre de Titres	Perf 2024	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>			10.50%	10.7	12.6	13.7	20.0x	20.0x	18.9x	3.2%	3.1%	3.2%	2.3x	2.6x	2.5x	100%	697 804
<b>AGROALIMENTAIRE &amp; BOISSONS</b>			4.0%	10.8	12.6	11.0	23.7x	20.4x	24.4x	3.4%	3.7%	3.0%	3.1x	3.2x	3.3x	6.0%	41 970
CARTIER SAADA	25.99	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%	137
COSUMAR	197.00	94 487 143	1.0%	8.7	10.0	9.7	21.7x	19.5x	20.2x	3.7%	4.1%	3.6%	3.2x	3.1x	3.1x	44.4%	18 614
DARI COUSPATE	3 593.00	298 375	12.3%	66.6	n/d	n/d	59.4x	n/d	n/d	2.1%	n/d	n/d	3.5x	n/d	n/d	2.6%	1 072
LESIEUR CRISTAL	275.10	27 631 510	1.9%	7.5	2.6	3.3	30.9x	n/s	83.2x	2.0%	1.1%	1.5%	3.4x	4.1x	4.2x	18.1%	7 601
MUTANDIS SCA	263.05	9 246 737	5.2%	10.8	12.0	14.1	20.3x	20.8x	18.6x	3.9%	3.4%	3.2%	1.5x	1.7x	1.7x	5.8%	2 432
OULMES	1 449.00	1 980 000	7.4%	30.8	n/d	n/d	50.5x	n/d	n/d	1.1%	0.0%	0.0%	4.6x	n/d	n/d	6.8%	2 869
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	2 550.00	2 829 653	13.0%	140.9	201.5	116.7	17.0x	11.2x	21.8x	6.1%	7.3%	4.5%	4.4x	3.8x	4.6x	17.2%	7 216
UNIMER	177.70	11 413 880	0.4%	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%	2 028
<b>ASSURANCES</b>			17.4%	20.5	22.0	23.9	17.8x	18.0x	19.6x	3.8%	3.6%	3.1%	1.8x	1.9x	2.2x	4.5%	31 706
ATLANTASANAD	152.00	60 283 595	19.7%	6.9	8.7	9.5	18.2x	14.6x	16.1x	4.4%	4.7%	4.1%	3.5x	3.2x	3.5x	28.9%	9 163
SANLAM MAROC	1 820.00	4 116 874	40.1%	89.9	87.5	92.8	11.0x	14.8x	19.6x	3.6%	2.8%	2.1%	0.8x	1.0x	1.4x	23.6%	7 493
Wafa ASSURANCE	4 300.00	3 500 000	7.5%	17.34	17.53	191.3	21.7x	22.8x	22.5x	3.5%	3.3%	3.0%	2.1x	2.1x	2.2x	47.5%	15 050
<b>BANQUES</b>			9.2%	18.3	27.7	30.1	15.1x	13.9x	13.9x	3.7%	3.6%	3.4%	1.4x	1.6x	1.6x	35.1%	245 123
ATTIJARIWafa BANK	505.00	215 140 839	9.8%	28.4	34.9	37.5	13.8x	13.2x	13.5x	4.0%	3.6%	3.4%	1.5x	1.7x	1.7x	44.3%	108 646
BANK OF AFRICA	196.80	212 565 642	9.6%	11.0	n/d	n/d	15.6x	n/d	n/d	2.3%	n/d	n/d	1.4x	n/d	n/d	17.1%	41 833
BCP	295.00	203 312 473	7.3%	13.5	19.8	21.0	17.1x	13.9x	14.0x	3.9%	3.5%	3.4%	1.4x	1.6x	1.6x	24.5%	59 977
BMCI	593.00	13 279 286	9.8%	17.2	26.0	28.1	20.6x	20.8x	21.1x	5.1%	3.7%	4.2%	0.6x	1.0x	1.1x	3.2%	7 875
CDM	902.80	10 881 214	13.3%	37.2	46.2	58.0	16.1x	17.2x	15.6x	4.5%	4.3%	3.8%	1.0x	1.2x	1.3x	4.0%	9 824
CFG BANK	152.55	35 007 960	7.8%	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%	5 340
CIH	381.00	30 519 784	8.4%	21.9	23.3	29.7	13.9x	15.1x	12.8x	4.6%	4.0%	3.7%	1.4x	1.6x	1.6x	4.7%	11 628
<b>CHIMIE</b>			20.1%	36.2	-4.1	29.0	17.1x	n/s	20.3x	2.6%	0.0%	1.7%	1.9x	1.6x	1.8x	0.2%	1 412
SNEP	588.50	2 400 000	20.1%	36.2	-4.1	29.0	17.1x	n/s	20.3x	2.6%	0.0%	1.7%	1.9x	1.6x	1.8x	100.0%	1 412
<b>CONSTRUCTION, MATERIAUX &amp; INFRASTRUCTURE</b>			11.0%	29.0	36.5	37.6	21.5x	28.2x	30.3x	4.9%	3.6%	3.3%	3.0x	4.1x	4.6x	12.7%	88 764
AFRIC INDUSTRIES SA	322.00	291 500	-3.9%	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%	94
ALUMINIUM DU MAROC	1 525.00	465 954	11.4%	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%	711
CIMENTIS DU MAROC	1 760.00	14 436 004	4.8%	62.7	63.3	64.6	20.4x	26.5x	27.2x	4.7%	4.2%	4.0%	5.6x	7.2x	7.7x	28.6%	25 407
COLORADO	52.79	16 117 611	13.5%	2.2	n/d	n/d	20.7x	n/d	n/d	8.1%	n/d	n/d	2.3x	n/d	n/d	1.0%	851
JET CONTRACTORS	600.00	3 029 522	135.3%	8.2	12.4	13.4	25.1x	20.6x	44.8x	0.0%	0.0%	0.0%	0.6x	0.8x	1.7x	2.0%	1 818
LAFARGEHOLCIM MAROC	2 000.00	23 431 240	4.2%	59.4	62.1	63.3	22.7x	30.9x	31.6x	4.9%	3.4%	3.3%	2.8x	4.0x	4.2x	52.8%	46 862
SONASID	832.00	3 900 000	26.1%	22.0	16.7	17.3	23.6x	39.6x	48.0x	5.8%	3.2%	3.0%	1.1x	1.4x	1.8x	3.7%	3 245
TGCC SA	309.00	31 639 850	66.1%	7.8	10.0	11.0	16.1x	18.7x	28.1x	4.8%	3.2%	2.1%	3.0x	3.6x	5.7x	11.0%	9 777
<b>COURTAGE</b>			3.2%	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%	2 554
AFMA	1 220.00	1 000 000	1.7%	59.1	n/d	n/d	22.0x	n/d	n/d	4.2%	n/d	n/d	28.4x	n/d	n/d	47.8%	1 220
AGMA	6 670.00	200 000	4.5%	276.5	n/d	n/d	22.0x	n/d	n/d	4.1%	n/d	n/d	10.5x	n/d	n/d	52.2%	1 334
<b>DISTRIBUTION ALIMENTAIRE</b>			1.2%	263.6	218.0	263.9	17.6x	19.3x	16.1x	1.9%	1.9%	2.1%	4.6x	4.7x	4.4x	1.8%	12 302
LABEL VIE	4 251.00	2 893 957	1.2%	263.6	218.0	263.9	17.6x	19.3x	16.1x	1.9%	1.9%	2.1%	4.6x	4.7x	4.4x	100.0%	12 302
<b>DISTRIBUTION SPECIALISEE</b>			1.3%	2.5	3.2	3.7	27.9x	26.3x	23.3x	5.9%	3.4%	3.5%	1.8x	2.0x	2.0x	10%	7 231
AUTO HALL	76.00	50 294 528	12.2%	2.0	0.6	1.0	32.7x	n/s	76.1x	5.4%	2.2%	2.0%	1.9x	2.2x	2.5x	52.9%	3 822
AUTO NEJMA	2 039.00	1 023 264	-17.4%	179.0	121.4	135.4	10.2x	20.3x	15.1x	6.1%	3.8%	4.9%	1.7x	2.2x	1.8x	28.9%	2 086
ENNAKL	34.28	30 000 000	10.6%	3.5	3.5	3.6	9.1x	9.0x	9.5x	9.1%	7.3%	6.9%	1.5x	1.4x	1.4x	14.2%	1 028
FENNIE BROSSETTE	111.90	1 438 984	18.6%	17.0	n/d	n/d	7.3x	n/d	n/d	0.0%	0.0%	0.0%	1.4x	n/d	n/d	2.2%	161
REALISATIONS MECANIQUES	99.00	320 000	-17.4%	8.4	n/d	n/d	17.8x	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0.3x	n/d	n/d	0.4%	32
STOKVIS NORD AFRIQUE	11.00	9 195 150	0.9%	-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>			31.4%	55.2	44.0	46.8	19.9x	25.0x	30.9x	3.2%	3.2%	2.4%	4.2x	4.0x	5.1x	4.9%	34 085
TAQA MOROCCO	1 445.00	23 588 542	31.4%	55.2	44.0	46.8	19.9x	25.0x	30.9x	3.2%	3.2%	2.4%	4.2x	4.0x	5.1x	100.0%	34 085
<b>GAZ</b>			10.8%	77.2	63.5	82.2	27.3x	31.2x	26.7x	3.5%	2.5%	2.5%	4.6x	4.0x	4.2x	3.9%	26 957
AFRIQUIA GAZ	4 145.00	3 437 500	-3.6%	150.4	122.0	170.0	30.9x	32.8x	24.4x	3.0%	2.8%	3.1%	5.4x	4.7x	4.6x	52.9%	14 248
MAGHREB OXYGENE	202.05	812 500	-12.2%	18.8	n/s	n/s	13.0x	n/d	n/d	1.6%	n/d	n/d	0.7x	n/d	n/d	0.6%	164
TOTAL ENERGIES MARKETING MAROC	1 400.00	8 960 000	20.7%	54.5	39.5	46.8	23.8x	29.3x	29.9x	4.3%	2.2%	1.8%	4.2x	3.3x	3.8x	46.5%	12 544

VALEUR	Cours au 06/05/24	Nombre de Titres	Perf 2024	BPA			P/E			D/Y		P/B		Capitalisation			
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	en %	M MAD	
<b>HOLDING</b>			29.2%	2.0	2.0	2.1	12.1x	17.7x	21.7x	5.7%	3.9%	3.3%	0.9x	1.3x	1.7x	0.6%	4 070
DELTA HOLDING	46.00	87 600 000	29.6%	1.9	2.0	2.1	12.6x	17.7x	21.7x	5.8%	3.9%	3.3%	0.9x	1.3x	1.7x	99.0%	4 030
ZELLIDJA S.A	70.20	572 849	0.0%	19.4	n/d	n/d	3.8x	n/d	n/d	0.0%	n/d	n/d	0.7x	n/d	n/d	1.0%	40
<b>HOTELS - TOURISME &amp; LOISIRS</b>			25.6%	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%	3 724
RISMA	259.95	14 326 947	25.6%	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%	3 724
<b>INDUSTRIE-SERVICES</b>			2.7%	-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%	209
DELATRE LEVIER MAROC	40.00	1 750 000	0.0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	33.4%	70							
MED PAPER	19.50	4 783 823	-4.8%	1.6	n/d	n/d	17.5x	n/d	n/d	0.0%	n/d	n/d	6.6x	n/d	n/d	44.5%	93
STROC INDUSTRIE	37.00	1 248 515	28.8%	-12.0	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	5.0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	22.1%	46
<b>INDUSTRIE-TRANSPORT</b>			3.3%	11.5	11.3	14.0	19.4x	24.6x	20.5x	3.7%	2.9%	3.1%	6.2x	8.2x	7.2x	3.2%	21 992
CTM	630.00	1 225 978	10.5%	28.9	n/d	n/d	23.4x	n/d	n/d	3.7%	n/d	n/d	2.8x	n/d	n/d	3.5%	772
SOSEP-Marsa Maroc	286.40	73 395 600	3.0%	11.1	11.3	14.0	19.4x	24.6x	20.5x	3.7%	2.9%	3.1%	7.1x	8.2x	7.2x	95.6%	21 020
TIMAR	660.00	301 100	10.0%	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%	199
<b>LOGICIELS &amp; SERVICES INFORMATIQUES</b>			-4.4%	30.2	21.5	27.5	38.2x	n/s	20.7x	11%	0.4%	2.6%	6.5x	33.8x	4.2x	1.0%	7 283
DISTY TECHNOLOGIES	251.10	998 110	31.2%	4.1	n/d	n/d	50.7x	n/d	n/d	4.8%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	3.4%	251
DISWAY	716.00	1 885 762	10.2%	44.9	34.7	42.5	14.9x	18.7x	16.8x	5.2%	5.4%	4.9%	1.9x	1.8x	1.9x	18.5%	1 350
HPS	548.00	7 406 190	-11.9%	166.4	18.1	24.2	39.1x	30.3x	22.6x	0.9%	1.5%	1.5%	7.0x	5.5x	4.7x	55.7%	4 059
IB MAROC.COM	34.49	417 486	66.6%	-5.0	-5.0	-5.3	n/s	n/s	n/s	0.0%	0.0%	0.0%	n/s	n/s	n/s	0.2%	14
INVOLYS	93.00	382 716	5.7%	-0.2	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0.0%	n/d	n/d	0.5x	n/d	n/d	0.5%	36
M2M GROUP	491.00	647 777	-20.7%	-44.2	0.0	0.0	n/s	n/s	n/s	0.0%	0.0%	0.0%	4.0x	n/s	n/s	4.4%	318
MICRODATA	665.00	1 680 000	10.8%	25.5	36.7	44.0	21.2x	16.3x	15.1x	4.6%	5.0%	4.5%	5.6x	5.5x	5.5x	15.3%	1 117
S.M MONETIQUE	169.80	812 070	-5.7%	11.9	n/d	n/d	17.0x	n/s	n/d	0.0%	n/d	n/d	3.2x	n/s	n/d	1.9%	138
<b>MINES</b>			30.3%	138.0	63.8	55.3	16.4x	26.1x	38.6x	1.3%	2.1%	1.6%	3.2x	2.3x	2.7x	4.7%	32 458
MANAGEM	2 300.00	11 864 676	30.7%	159.3	56.0	43.7	15.9x	31.4x	52.6x	1.2%	1.7%	1.3%	3.3x	2.3x	2.8x	84.1%	27 289
MINIERE TOUISSIT	1 277.00	1 681 233	17.2%	140.1	145.7	161.3	12.0x	7.5x	7.9x	3.6%	7.3%	6.3%	4.1x	2.2x	2.4x	6.6%	2 147
REBAB COMPANY	66.00	176 456	-21.3%	-1.7	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0.0%	n/d	n/d	0.9x	n/d	n/d	0.0%	12
SMI	1 830.00	1 645 090	38.3%	21.4	27.2	30.4	71.1x	48.6x	60.1x	0.0%	1.1%	0.8%	2.1x	1.8x	2.4x	9.3%	3 011
<b>OPERATEURS TELECOMS</b>			-3.7%	3.1	6.0	6.8	30.4x	16.6x	14.1x	2.3%	4.2%	5.4%	6.0x	5.1x	4.4x	12.1%	84 666
ITISSALAT AL-MAGHRIB	96.31	879 095 340	-3.7%	3.1	6.0	6.8	30.4x	16.6x	14.1x	2.3%	4.2%	5.4%	6.0x	5.1x	4.4x	100.0%	84 666
<b>PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES</b>			113.8%	0.3	0.7	0.9	27.0x	27.9x	48.7x	0.0%	0.0%	0.0%	0.3x	0.5x	1.1x	2.7%	19 004
ALLIANCES	224.95	22 078 588	94.8%	8.1	9.1	10.3	6.4x	12.7x	21.8x	0.0%	0.0%	0.0%	0.4x	0.7x	1.4x	26.1%	4 967
DOUJA PROM ADDOHA	30.00	402 551 254	109.4%	0.1	0.3	0.4	67.4x	43.6x	83.5x	0.0%	0.0%	0.0%	0.3x	0.6x	1.3x	63.5%	12 077
RESIDENCES DAR SAADA	74.80	26 208 850	244.7%	-2.4	-0.6	0.7	n/s	n/s	n/s	0.0%	0.0%	0.0%	0.1x	0.1x	0.5x	10.3%	1 960
<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	n/d	100.0%	1 521							
<b>SANTE</b>			20.7%	21.3	26.9	32.8	31.6x	25.2x	24.9x	1.9%	1.9%	1.6%	4.8x	4.0x	4.0x	2.4%	17 051
AKDITAL	708.50	12 666 670	42.8%	6.9	12.9	19.4	39.9x	38.5x	36.5x	1.2%	0.9%	0.6%	2.8x	3.9x	4.2x	52.6%	8 974
PROMOPHARM S.A.	985.00	1 000 000	-1.5%	75.3	103.8	107.0	14.2x	9.6x	9.2x	3.7%	3.0%	3.0%	2.3x	1.9x	1.6x	5.8%	985
SOTHEMA	985.00	7 200 000	3.6%	39.2	40.8	46.0	33.7x	23.3x	21.4x	1.9%	2.6%	2.5%	7.6x	5.1x	4.7x	41.6%	7 092
<b>SERVICES FINANCIERS</b>			13.7%	40.7	61.6	69.2	14.9x	44.1x	45.2x	5.2%	2.2%	2.1%	1.2x	3.1x	3.5x	0.9%	6 322
DIAC SALAF	26.25	1 053 404	0.0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0.4%	28							
EQDOM	1 225.00	1 670 250	24.1%	54.7	61.6	69.2	15.5x	16.0x	17.7x	6.5%	6.1%	5.3%	1.0x	1.1x	1.4x	32.4%	2 046
MAGHREBAIL	968.00	1 384 182	6.4%	85.9	n/d	n/d	10.5x	n/d	n/d	5.6%	n/d	n/d	1.2x	n/d	n/d	21.2%	1 340
MAROC LEASING	386.95	2 776 768	7.5%	24.8	n/d	n/d	14.2x	n/d	n/d	4.0%	n/d	n/d	1.0x	n/d	n/d	17.0%	1 074
SALAFIN	587.00	3 124 119	12.9%	27.4	n/d	n/d	20.8x	n/d	n/d	4.7%	n/d	n/d	2.1x	n/d	n/d	29.0%	1 834
<b>SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER</b>			20.3%	11.6	29.3	28.4	22.3x	15.1x	19.4x	5.0%	4.3%	3.5%	1.1x	1.2x	1.4x	1.1%	7 400
ARADEI CAPITAL	550.00	11 213 964	23.6%	20.2	29.6	28.4	20.0x	15.1x	19.4x	4.7%	4.3%	3.5%	1.0x	1.2x	1.4x	83.3%	6 168
BALIMA	225.00	1 744 000	21.6%	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%	392
IMMORENTE INVEST	93.30	9 007 000	0.3%	0.9	n/s	n/d	n/s	n/d	n/d	6.7%	n/d	n/d	1.2x	n/d	n/d	11.4%	840

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 ;

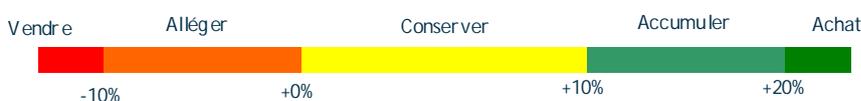
**Conserver** : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 0% et 10%** à horizon 12 mois ;

**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](http://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](http://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 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. »