

## 02 Synoptique de Marché

## 03 Eco News

TUC : Ralentissement de l'activité à fin avril 2024

MASSE MONETAIRE : Légère baisse de -0,1% en m-o-m à fin avril 2024

COMMERCE EXTERIEUR : Poursuite de l'allègement du déficit commercial

## 06 Nouvelles Sectorielles

BANQUES : Une baisse de -0,9% de l'encours des crédits à fin avril 2024 en séquentiel

## 07 Nouvelles de sociétés

ATLANTASANAD : Une reprise de l'activité commerciale au T1 2024

BMCI : Une croissance à deux chiffres de la capacité bénéficiaire au T1 2024

LESIEUR CRISTAL : Effet prix négatif au T1 2024

SNEP : Un chiffre d'affaires impacté par le démarrage progressif de la production

SBM : Un Top line en retrait au T1 2024

ALLIANCES : Bonne orientation de l'activité commerciale à fin mars 2024

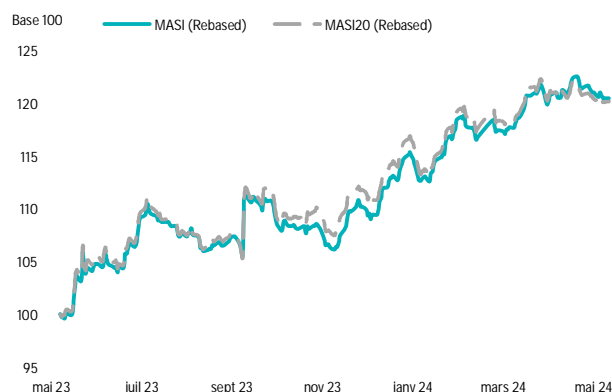
## 13 Tableau de bord

## Faits marquants

- La Bourse de Casablanca entame la semaine en quasi-stagnation avec un MASI en légère amélioration de +0,03% à 13 314,09 points et un MASI 20 en timide hausse de +0,05 % à 1 073,49 points, pour des performances annuelles de +10,10% et +8,45% respectivement ;
- Dynamique, le volume transactionnel du Marché Central s'élève à M MAD 156,5, drainé à plus de 58% par des opérations portant sur 1 529 876 titres ADDOHA (soit 0,4% de son capital), 54 358 actions ATIJARIWABA BANK et 60 921 titres ALLIANCES (soit 0,3% de son capital) ;
- Au volet des plus fortes hausses, ADDOHA se bonifie de +5,33% à MAD 31,60, suivie de CARTIER SAADA qui progresse de +4,56% à MAD 33,47 pour 10 actions négociées ;
- A contrario, SRM recule de -5,76% à MAD 96,03 pour 58 titres transigés, suivie de FENIE BROSETTE qui se déprécie de -4,49% à MAD 112,75 pour 3 494 titres échangés (soit 0,2% de son capital).

MASI Flottant	13 314,09 pts
Perf quotidienne	+0,03%
Perf annuelle	+10,10%
MASI20	1 073,49 pts
Perf quotidienne	+0,05%
Perf annuelle	+8,45%
FTSE CSE Morocco 15	12 283,01 pts
Perf quotidienne	+ 0,09%
Perf annuelle	+9,36%
FTSE CSE Morocco All Liquid	11 094,24 pts
Perf quotidienne	+0,03%
Perf annuelle	+8,97%
Volume	M MAD 156,5
Marché Central	M MAD 156,5 100,0%
Marché de Blocs	- -
Capitalisation	MAD 692,9 Md

## MASI et MSI 20 depuis le 03/06/2023



## Top 5 des indices sectoriels

Indices	Points	Var%	YTD
MASI PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES	12 339,61	+3,50%	+129,8%
MASI DISTRIBUTEURS	39 980,04	+0,81%	+1,2%
MASI ASSURANCES	5 501,41	+0,75%	+11,2%
MASI AGROALIMENTAIRE / PRODUCTION	32 396,36	+0,38%	+2,2%
MASI MINES	32 374,75	-0,05%	+36,9%

## Classement du volume Marché Central

Valeurs	Volume En M	% Volume Total
DOUJA PROM ADDOHA	48,2	30,8%
ATTIJARIWafa BANK	28,0	17,9%
ALLIANCES	15,4	9,8%
ARADEI CAPITAL	12,7	8,1%
AKDITAL	11,8	7,5%

## 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 03/06/24	Quantité échangée	Variation	P/E 2024E	D/Y 2024E
DOUJA PROM ADDOHA	31,5	1 529 876	+5,00%	65,0x	0,0%
CARTIER SAADA	33,5	10	+4,56%	n/d	n/d
AUTO HALL	76,0	1 338	+4,10%	45,3x	3,9%
ATLANTASANAD	142,9	20	+3,93%	17,8x	4,2%
RESIDENCES DAR SAADA	83,4	127 674	+2,86%	97,0x	0,0%

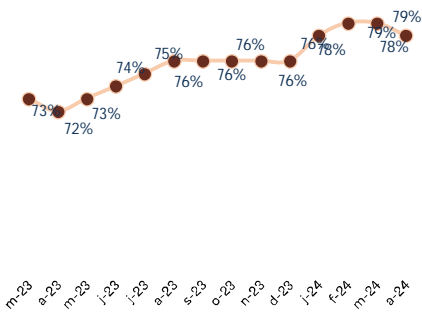
## Palmarès des valeurs à la baisse

Valeurs à la baisse	Cours au 03/06/24	Quantité échangée	Variation	P/E 2024E	D/Y 2024E
REALISATIONS MECANIQUE	96,0	58	-5,76%	n/d	n/d
FENIE BROSSETTE	112,8	3 494	-4,49%	n/d	0,0%
S.M MONETIQUE	164,1	250	-2,87%	n/d	n/d
MICRODATA	646,1	14	-2,84%	16,4x	4,6%
INVOLYS	84,0	1 123	-2,21%	n/d	n/d

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

## TUC : Ralentissement de l'activité à fin avril 2024

Evolution mensuelle du TUC



Source : BANK AL-MAGHRIB

**Fait :** Publication des résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de BANK AL-MAGHRIB.

**Analyse :** Selon la dernière note relative à l'enquête mensuelle de conjoncture de BANK AL-MAGHRIB, le taux d'utilisation des capacités de production -TUC- des activités industrielles a baissé de -1 pt à 78% à fin avril 2024 (vs. 79% à fin mars 2024 et 72% à la même période une année auparavant).

Cette évolution résulte de :

- La hausse du TUC des industries « agro-alimentaires » à 72% ... ;
- ...La stabilisation du TUC des industries « électriques et électroniques » à 85%...;
- ...N'ayant pas compensé la baisse du TUC des industries « textile et cuir » à 75%, de celui des industries « chimiques et parachimiques » à 76% et de celui des industries « mécaniques et métallurgiques » à 89%.

Les ventes auraient, quant à elles, enregistré une stagnation, recouvrant une baisse sur le marché local et une hausse des expéditions à l'étranger. Par branche, elles auraient affiché une diminution dans l'ensemble des branches à l'exception de la « chimiques et parachimie » où elles auraient plutôt augmenté.

S'agissant des commandes, elles auraient connu une stabilisation, reflétant (i) une hausse dans la « mécanique et métallurgie » et dans le « textile et cuir », (ii) une stagnation dans l' « agro-alimentaire » et dans l' « électrique et électronique » et (iii) une contraction dans la « chimie et parachimie ».

Pour leur part, les carnets de commandes se seraient situés à un niveau inférieur à la normale. Par branche, ils auraient été supérieurs à la normale dans la « mécanique et métallurgie », à un niveau normal dans l' « agro-alimentaire » et dans l' « électrique et électronique » et inférieur à la normale dans la « chimie et parachimie » et dans le « textile et cuir ».

Pour les trois prochains mois, les industriels anticipent une progression de la production et des ventes dans toutes les branches d'activité sauf dans la « mécanique et métallurgie » où ils s'attendent à une stabilisation de la production.

## Analyste(s) :

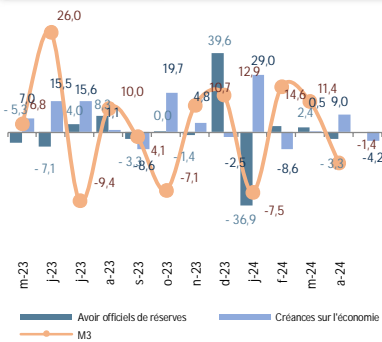
Moncef KASMI  
m.kasmi@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 28

.....

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

MASSE MONETAIRE : Légère baisse de -0,1% en *m-o-m* à fin avril 2024

Evolution de l'agrégat M3



**Fait :** Publication par BANK AL-MAGHRIB des statistiques monétaires à fin avril 2024.

**Analyse :** Selon la dernière publication de BANK AL-MAGHRIB, l'agrégat M3 ressort en légère baisse de -0,1% en *m-o-m* pour se fixer à MAD 1 769 Md à fin avril 2024 et en hausse de +4,2% en glissement annuel.

Par composante et comparativement à une année auparavant, la circulation fiduciaire s'est appréciée de +8,5% à MAD 403,3 Md. Les dépôts bancaires ont, pour leur part, affiché une croissance de +7,9% à MAD 815,4 Md, tandis que les comptes à terme et bons de caisse auprès des Banques ont baissé de -6,8% à MAD 113,0 Md.

S'agissant des contreparties de M3, les avoirs officiels de réserve ressortent en stabilisation en glissement annuel se fixant à MAD 358,6 Md. Les créances sur l'économie, elles, se sont améliorées de +5,3% à MAD 1 322,7 Md.

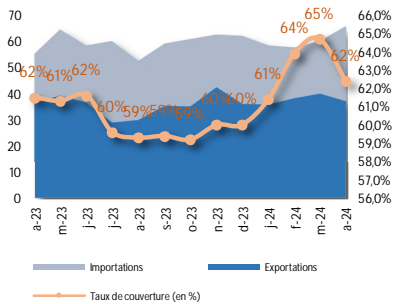
## Analyste(s) :

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

## COMMERCE EXTERIEUR : Poursuite de l'allègement du déficit commercial

Evolution de la Balance Commerciale



Source : Office des changes

**Fait :** Publication des indicateurs mensuels des échanges extérieurs à fin avril 2024.

**Analyse :** Selon les chiffres de l'Office des Changes, le Déficit Commercial ressort à fin avril 2024 en allègement de -1,4% à MAD -90,7 Md comparativement à la même période de l'année précédente pour un taux de couverture se fixant à 62,4% (vs. 61,2% à fin avril 2023).

Cette amélioration de la balance commerciale résulte de :

- La progression de +1,6% des importations à MAD 241,2 Md, traduisant la diminution de celles (i) des produits énergétiques de -8,0% à MAD 39,3 Md, (ii) des produits bruts de -10,5% à MAD 10,7 Md et (iii) des produits alimentaires de -2,5% à MAD 30,1 Md compensée par l'augmentation des achats (i) des produits finis d'équipement de +6,8% à MAD 55,7 Md, (ii) de l'or industriel de +18,9% à M MAD 189 et (iii) des produits finis de consommation de +6,7% à MAD 53,6 Md ;
- Et, la hausse des exportations +3,5% à MAD 150,5 Md profitant principalement de l'amélioration des ventes (i) de l'Automobile de +12,8% à MAD 52,7 Md, (ii) de l'Aéronautique de +17,3% à MAD 8,3 Md et (iii) des phosphates et dérivés de +4,7% à MAD 25,2 Md ayant absorbé la contraction des expéditions des autres extraction minières de -19,0% à MAD 1,5 Md.

Au volet des paiements, les recettes de voyage se sont contractées de -0,9% s'établissant à MAD 31,9 Md. En revanche, les flux d'IDE se sont nettement améliorés de +48,6% à MAD 8,3 Md à fin mars 2024, au moment où les recettes MRE ont augmenté de +2,4% à MAD 36,8 Md.

## 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

## BANQUES : Une baisse de -0,9% de l'encours des crédits à fin avril 2024 en séquentiel

Evolution des crédits par type en glissement annuel



**Fait :** Statistiques monétaires BANK AL-MAGHRIB

**Analyse :** A fin avril 2024, l'encours des crédits bancaires ressort en hausse de +6,0% en y-o-y à MAD 1 097,5 Md (-0,9% par rapport à mars 2024 et -1,6% en y-t-d).

Par type de crédits, l'évolution mensuelle de l'encours intègre :

- Une baisse de -1,4% des crédits débiteurs et crédits de trésorerie à MAD 251,3 Md (+1,1% par rapport à fin avril 2023) ;
- Une légère hausse de +0,2% des crédits immobiliers à MAD 304,4 Md (+1,1% par rapport à fin avril 2023) intégrant une quasi-stagnation (-0,1%) des crédits à l'habitat à MAD 244,2 Md (+1,4% par rapport à avril 2023) et une amélioration de +0,9% des crédits aux promoteurs immobiliers à MAD 54,3 Md (+4% en glissement annuel) ;
- Un retrait de -0,5% des crédits à l'équipement à près de MAD 199 Md (+10,3% en glissement annuel) ;
- Une baisse de -0,3% des crédits à la consommation à MAD 57,8 Md (-0,1% par rapport à avril 2023) ;
- Un repli de -3,8% des créances diverses sur la clientèle à MAD 188,4 Md (+21,4% en glissement annuel).

Pour leur part, les créances en souffrance ont progressé de +1,3% à MAD 96,7 Md comparativement à fin mars 2024 (+5,1% par rapport à avril 2023) pour un taux de contentieux de 8,8% (contre 8,6% en mars 2024).

**Analyste(s) :**

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

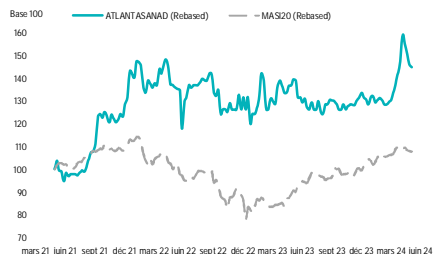
Khadija EL MOUSSILY  
k.elmoussily@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 25

## ATLANTASANAD : Une reprise de l'activité commerciale au T1 2024

Assurances

Cours au 31/05/2024 : MAD 138

Maroc



## Réalizations vs. prévisions BKGR

M MAD	T1 2024	T1 2023	Variation	Prévisions 2024	Taux de réalisation
Chiffre d'affaires	1 962	1 893	+3,6%	-	-

Source: Société, BMCE Capital Global Research

## ≡ Une bonne dynamique commerciale

Au terme du T1 2024, le chiffres d'affaires d'ATLANTASANAD affiche une progression de +3,6% à M MAD 1 962 comparativement au T1 2023. Cette évolution intègre une hausse de +3,5% du CA de la Branche Non-Vie à M MAD 1 623 et une amélioration de +4,3% du CA de l'activité Vie à M MAD 339.

En séquentiel, le CA de la compagnie se bonifie de +75%.

## Analyste(s) :

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

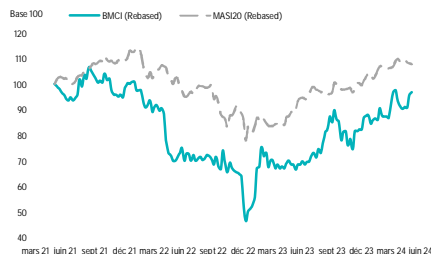
Khadija EL MOUSSILY  
k.elmoussily@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 25

## BMCI : Une croissance à deux chiffres de la capacité bénéficiaire au T1 2024

Banques

Cours au 31/05/2024 : MAD 635

Maroc



## Réalizations vs. prévisions BKGR

M MAD	T1 2024	T1 2023	Variation	Prévisions 2024	Taux de réalisation
PNB	909,6	792,4	+14,8%	3 617	25%
RBE	323,7	227,0	+42,6%	1 349	24%
RNPG	102,0	52,3	+94,9%	357	28%

Source: Société, BMCE Capital Global Research

## ≡ Une activité commerciale en retrait

A l'issue du T1 2024, BMCI affiche une baisse de -3,9% de son encours des crédits à la clientèle à MAD 56,6 Md et un recul de -3,6% des dépôts de la clientèle à MAD 45,8 Md en glissement annuel, constitués à hauteur de 76,7% par des ressources non rémunérées.

## ≡ Un PNB bien orienté

En termes de réalisations opérationnelles, le PNB s'améliore de +14,8% à M MAD 909,6. Cette évolution s'explique par une progression de +9,9% de la marge nette d'intérêts à M MAD 635,6, une appréciation de +48,5% du résultat sur opérations de marché à M MAD 171,2 et une hausse de +8,5% de la marge sur commissions à M MAD 125,7. En séquentiel, le PNB augmente de +4,8%.

## ≡ Un RBE en expansion

Les charges générales d'exploitation ressortent, quant à elles, en hausse de +3,6% à M MAD 586. En revanche le coefficient d'exploitation s'allège de -6,9 pts à 64,4% comparativement au T1 2023. Dans ces conditions, le RBE s'améliore de +42,6% à M MAD 323,7 en glissement annuel et baisse de -5,9% en séquentiel.

## ≡ Un bond de +94,9% du RNPG

Au volet risque, le coût du risque augmente de +3,4% à M MAD 123,7. Pour sa part, le taux de couverture des créances en souffrance s'établit à 79,6% sur base sociale. Enfin le RNPG affiche une nette progression de +94,9% à M MAD 102 par rapport au T1 2024, contre M MAD -68,8 sur le seul T4 2023.

## ≡ Des ratios réglementaires supérieurs aux minimums réglementaires

Enfin, le ratio de solvabilité de la BMCI s'élève à 15,2% sur base sociale et à 13,5% sur base consolidée. Le LCR, lui, s'établit à 181% sur base sociale et à 127% sur base consolidée.

## Analyste(s) :

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

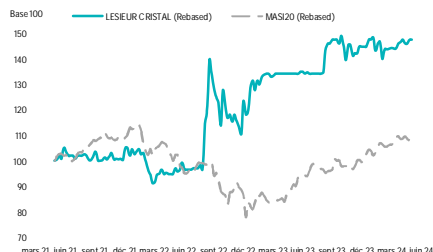
Khadija EL MOUSSILY  
k.elmoussily@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 25

## LESIEUR CRISTAL : Effet prix négatif au T1 2024

Agroalimentaire &amp; boissons

Cours au 31/05/2024 : MAD 275

Maroc



## Réalizations vs. prévisions BKGR

M MAD	T1 2023	T1 2024	Variation	Prévisions 2024	Taux de réalisation
Chiffre d'affaires	1 777	1 506	-15%	6 082	25%
CAPEX	11	48	4,4x	-	-
Trésorerie nette	-36	-279	-7,8x	-	-

Source: Société, BMCE Capital Global Research

## ≡ Un CA pénalisé par un effet prix négatif

Au T1 2024, LESIEUR CRISTAL enregistre des revenus consolidés en retrait de -15% à M MAD 1 777 (soit 25% de nos prévisions annuelles) consécutivement à une baisse de -30% des prix de l'huile de table suite à la détente à l'international des cours des oléagineux et huiles brutes. Cette évolution négative est, toutefois, partiellement limitée par un effet volume favorable pour toutes les activités, notamment celle oléicole.

En séquentiel, le CA consolidé ressort en appréciation de +8,7%.

## ≡ Des CAPEX en hausse

Au volet des investissements, l'opérateur mobilise une enveloppe budgétaire en bond de +4,4x à M MAD 48 dédiée aux différents projets stratégiques dans le sillage de son plan de développement.

## ≡ Une trésorerie nette en retrait

Sur le plan bilanciel, le Groupe enregistre une trésorerie nette en retrait à M MAD -279 vs. M MAD -36 une année auparavant.

Enfin et en termes de perspectives, les indicateurs de résultat devraient, selon le Management, s'améliorer au premier semestre compte tenu de la baisse des coûts de matières premières et des efforts continus de LESIEUR CRISTAL en matière d'efficacité opérationnelle.

## Analyste(s) :

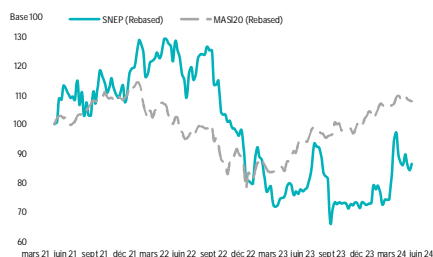
Ibtissam BOUNEJRA  
i.bounejra@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 28

## SNEP : Un chiffre d'affaires impacté par le démarrage progressif de la production

Chimie

Cours au 30/05/2024 : MAD 579

Maroc



## Réalizations vs. prévisions BKGR

M MAD	T1 2023	T1 2024	Variation	Prévisions 2024	Taux de réalisation
Chiffre d'affaires	272,4	112,5	-58,7%	913	12%
CAPEX	19,3	16,1	-16,3%	-	-

Source : Société, BMCE Capital Global Research

**Analyse :** A l'issue du premier trimestre 2024, SNEP enregistre un chiffre d'affaires en chute de -58,7% à M MAD 112,5 (soit 12% de nos prévisions annuelles) comparativement au T1 2023 (-29% en séquentiel). Cette variation serait essentiellement due à l'impact du démarrage progressif de la production dans le sillage de la mise en service de ses nouvelles installations visant à moderniser la technologie industrielle et à augmenter ses capacités de production à 90KT sur le niveau général d'activité de SNEP et plus particulièrement sur l'activité vinylique.

Au volet bilanciel, SNEP enregistre un endettement net en baisse de -5,7% à M MAD 497,8 par rapport au 31/12/2023, établissant ainsi l'endettement financier de l'opérateur à M MAD 668 contre M MAD 715,1 à fin 2023.

Les CAPEX, pour leur part, reculent de -16,3% à M MAD 16,1 consécutivement à la finalisation du projet d'extension des capacités de production.

Enfin, le management table sur la montée en puissance des nouvelles unités industrielles à partir du T2 2024 pour le renforcement de sa position en tant qu'acteur majeur de l'industrie pétrochimique afin de répondre à la demande croissante du marché.

## Analyste(s) :

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

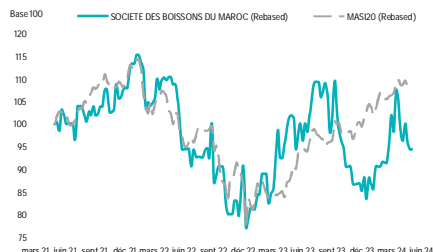
Dounia FILALI  
d.filali@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 23

## SBM : Un Top line en retrait au T1 2024

Agroalimentaire &amp; boissons

Cours au 31/05/2024 : MAD 2 500

Maroc



## Réalizations vs. prévisions BKGR

M MAD	T1 2023*	T1 2024	Variation	Prévisions 2024	Taux de réalisation
Chiffre d'affaires	429,9	361,5	-15,9%	2 542	14%
CAPEX	6,8	14,9	+2,2x	-	-

Source: Société, BMCE Capital Global Research

\*Indicateurs proforma : retraités suite à la sortie du périmètre d'EAE

## ≡ Un CA pénalisé par un effet de saisonnalité

Au T1 2024, SBM enregistre des revenus consolidés en retrait de -15,9% en y-o-y à M MAD 362 (soit 14% de nos prévisions annuelles) sous l'effet combiné de (i) la saisonnalité qui caractérise les mois de Châabane et de Ramadan et de (ii) la baisse de la consommation au niveau national consécutivement à la hausse de la TIC de +35% sur les bières.

Notons que le périmètre de consolidation à fin mars 2024 tient compte de la cession de l'intégralité des actions détenues dans la société Euro Africaine des Eaux annoncée le 10 juillet 2023.

En séquentiel, le CA consolidé se contracte de -51%.

## ≡ Des CAPEX en hausse

Au volet des investissements, l'opérateur mobilise un budget en bond de +2,2x à M MAD 14,9 dédié principalement au renouvellement régulier des emballages utilisés pour l'exploitation et aux travaux de démarrage de la station de traitement des eaux usées (STEP) au niveau de l'usine de Tit Mellil.

## ≡ Un excédent financier de M MAD 821

Sur le plan bilanciel, l'opérateur affiche un excédent financier de M MAD 821 vs. M MAD 874 à la même période une année auparavant et M MAD 941 à fin 2023.

## ≡ Des efforts axés sur l'efficacité opérationnelle

Dans un contexte marqué par une hausse continue des prix des intrants, SBM devrait adopter une politique d'approvisionnement visant l'optimisation des coûts d'achat des matières premières et l'amélioration de la performance de ses circuits de distribution tout en maintenant les initiatives opérationnelles ayant pour objectif le renforcement de l'efficacité de son outil industriel.

## Analyste(s) :

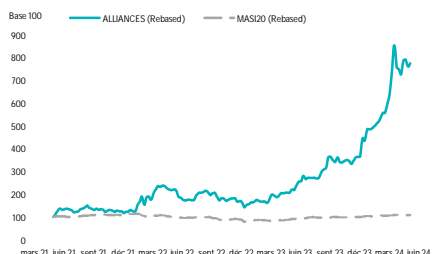
Ibtissam BOUNEJRA  
i.bounejra@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 28

## ALLIANCES : Bonne orientation de l'activité commerciale à fin mars 2024

PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES

Cours au 31/05/2024: MAD 245

Maroc



### Réalisations vs. prévisions BKGR

M MAD	T1 2023	T1 2024	Variation	Prévisions 2024	Taux de réalisation
Chiffre d'affaires	523	650	+24,3%	2 296	28,3%
Dettes nettes	2 157	1 655	-	-	-

Source: Société, BMCE Capital Global Research

### ≡ Hausse des préventes

Au terme du T1 2024, les préventes d'ALLIANCES ressortent en hausse de +28,2% s'établissant ainsi à 1 277 unités. Pour sa part, le carnet de commandes s'élève à 6 875 unités pour une VIT sécurisée de MAD 3,2 Md.

### ≡ Des revenus consolidés en forte hausse

Le chiffre d'affaires consolidé affiche à fin mars une forte progression de +24% en glissement annuel à M MAD 650 (soit 28,3% de nos prévisions), attribuable notamment à l'accélération des livraisons au T1 2024. En séquentiel, le top line avance de +26,7% par rapport à T4 2023.

### ≡ Une dette nette en allègement

Au volet bilancier, la dette nette s'allège significativement de -23,3% en y-o-y à M MAD 1 655.

### Analyste(s) :

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

VALEUR	Cours au 03/06/24	Nombre de Titres	Perf 2024	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation en % M MAD	
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
<b>TOTAL MARCHÉ</b>			10,10%	12,3	13,8	15,0	19,6x	18,8x	17,1x	3,3%	3,4%	3,5%	0,1x	2,5x	2,3x	100%	692 943
<b>AGROALIMENTAIRE &amp; BOISSONS</b>			2,8%	12,3	10,9	11,8	22,0x	24,4x	22,6x	3,9%	3,1%	3,2%	0,0x	3,3x	3,2x	6,0%	41 495
CARTIER SAADA	3347	5 265 000	52,1%	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%	176
COSUMAR	195,00	94 487 143	0,0%	10,7	9,9	10,4	18,3x	19,6x	18,8x	5,1%	3,6%	3,6%	3,1x	3,1x	2,9x	44,4%	18 425
DARI COUSPATE	3 593,00	298 375	12,3%	118,1	n/d	n/d	27,1x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	2,7x	n/d	n/d	2,6%	1 072
LESIEUR CRISTAL	277,00	27 631 510	2,6%	0,1	0,9	1,8	n/s	n/s	n/s	0,7%	0,9%	1,1%	0,0x	4,3x	4,3x	18,4%	7 654
MUTANDIS SCA	273,00	9 246 737	9,2%	12,2	13,7	15,3	20,5x	19,9x	17,9x	4,2%	3,8%	3,8%	1,6x	1,8x	1,7x	6,1%	2 524
OULMES	1 286,00	1 980 000	-4,7%	32,3	n/d	n/d	41,8x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	0,0%	3,8x	n/d	n/d	6,1%	2 546
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	2 500,00	2 829 653	10,8%	225,2	130,8	142,9	10,0x	19,1x	17,5x	7,1%	5,0%	5,2%	3,6x	4,2x	4,1x	17,0%	7 074
UNIMER	177,20	11 413 880	0,1%	-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%	2 023
<b>ASSURANCES</b>			15,8%	22,6	25,8	28,0	17,6x	17,9x	16,4x	4,3%	3,9%	4,2%	1,9x	2,1x	2,0x	4,5%	31 281
ATLANTASANAD	142,90	60 283 595	12,5%	7,3	8,0	8,8	17,5x	17,8x	16,3x	4,5%	4,2%	4,5%	3,4x	3,6x	3,4x	27,5%	8 615
SANLAM MAROC	1 935,00	4 116 874	49,0%	96,3	105,7	113,6	13,5x	18,3x	17,0x	5,9%	4,1%	4,4%	1,0x	1,5x	1,5x	25,5%	7 966
Wafa ASSURANCE	4 200,00	3 500 000	5,0%	200,1	237,0	259,2	20,0x	17,7x	16,2x	3,5%	3,6%	3,8%	2,1x	2,1x	2,0x	47,0%	14 700
<b>BANQUES</b>			10,1%	22,2	28,9	31,4	14,8x	14,6x	13,5x	3,4%	3,5%	3,6%	1,6x	1,7x	1,6x	35,7%	247 344
ATTIJARIWafa BANK	515,00	215 140 839	12,0%	34,9	37,5	40,6	13,2x	13,7x	12,7x	3,6%	3,3%	3,4%	1,7x	1,8x	1,6x	44,8%	110 798
BANK OF AFRICA	194,00	212 565 642	8,1%	12,5	n/d	n/d	14,3x	n/d	n/d	2,2%	n/d	n/d	1,4x	n/d	n/d	16,7%	41 238
BCP	294,00	203 312 473	6,9%	17,1	18,3	19,9	16,1x	16,1x	14,8x	3,6%	3,6%	3,7%	1,6x	1,6x	1,6x	24,2%	59 774
BMCI	635,00	13 279 286	17,6%	12,9	26,9	29,7	41,9x	23,6x	21,4x	3,3%	3,9%	4,3%	1,0x	1,2x	1,1x	3,4%	8 432
CDM	899,90	10 881 214	12,9%	46,2	58,0	62,1	17,2x	15,5x	14,5x	4,3%	3,8%	3,9%	1,2x	1,3x	1,3x	4,0%	9 792
CFG BANK	161,00	35 007 960	13,8%	4,7	n/d	n/d	29,8x	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	3,0x	n/d	n/d	2,3%	5 636
CIH	382,50	30 519 784	8,8%	23,3	29,7	32,9	15,1x	12,9x	11,6x	4,0%	3,7%	3,7%	1,6x	1,6x	1,5x	4,7%	11 674
<b>CHIMIE</b>			6,1%	-19,4	26,7	34,3	n/s	19,5x	15,2x	0,0%	1,9%	3,8%	1,6x	1,6x	1,5x	0,2%	1 248
SNEP	520,00	2 400 000	6,1%	-19,4	26,7	34,3	n/s	19,5x	15,2x	0,0%	1,9%	3,8%	1,6x	1,6x	1,5x	100,0%	1 248
<b>CONSTRUCTION, MATERIAUX &amp; INFRASTRUCTURE</b>			10,5%	33,0	46,2	51,0	26,0x	24,5x	22,2x	3,6%	3,2%	3,3%	4,0x	4,3x	4,1x	12,7%	88 317
AFRIC INDUSTRIES SA	324,90	291 500	-3,0%	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%	95
ALUMINIUM DU MAROC	1 517,00	465 954	10,8%	99,1	n/d	n/d	13,8x	n/d	n/d	6,1%	n/d	n/d	1,6x	n/d	n/d	0,8%	707
CIMENTS DU MAROC	1 775,00	14 436 004	5,7%	67,2	71,3	74,1	25,0x	24,9x	24,0x	3,6%	3,4%	3,4%	7,1x	7,1x	6,8x	29,0%	25 624
COLORADO	55,99	16 117 611	20,4%	2,4	n/d	n/d	19,4x	n/d	n/d	10,1%	n/d	n/d	2,3x	n/d	n/d	1,0%	902
JET CONTRACTORS	568,00	3 029 522	122,7%	22,8	36,6	48,0	11,2x	15,5x	11,8x	2,7%	5,6%	7,4%	0,8x	1,5x	1,5x	1,9%	1 721
LAFARGEHOLCIM MAROC	1 970,00	23 431 240	2,6%	64,6	81,5	90,8	29,7x	24,2x	21,7x	3,4%	3,4%	3,4%	4,0x	3,9x	3,8x	52,3%	46 160
SONASID	818,00	3 900 000	23,9%	16,7	17,3	23,7	39,6x	47,2x	34,5x	3,2%	3,1%	3,1%	1,4x	1,8x	1,8x	3,6%	3 190
TGCC SA	313,50	31 639 850	68,5%	11,8	13,2	14,6	15,7x	23,8x	21,5x	4,0%	2,1%	2,1%	4,0x	5,5x	5,2x	11,2%	9 919
<b>COURTAGE</b>			3,8%	103,9	n/d	n/d	19,9x	n/d	n/d	4,2%	n/d	n/d	13,8x	n/d	n/d	0,4%	2 571
AFMA	1 238,00	1 000 000	3,2%	60,0	n/d	n/d	20,0x	n/d	n/d	4,6%	n/d	n/d	23,6x	n/d	n/d	48,2%	1 238
AGMA	6 665,00	200 000	4,5%	323,4	n/d	n/d	19,7x	n/d	n/d	3,9%	n/d	n/d	9,9x	n/d	n/d	51,8%	1 333
<b>DISTRIBUTION ALIMENTAIRE</b>			0,0%	178,8	199,1	239,3	23,5x	21,1x	17,6x	2,3%	2,4%	2,5%	3,8x	4,3x	3,9x	1,8%	12 155
LABEL VIE	4 200,00	2 893 957	0,0%	178,8	199,1	239,3	23,5x	21,1x	17,6x	2,3%	2,4%	2,5%	3,8x	4,3x	3,9x	100,0%	12 155
<b>DISTRIBUTION SPECIALISEE</b>			0,1%	2,2	4,0	4,5	35,7x	21,0x	18,8x	4,4%	4,6%	5,0%	2,1x	2,0x	2,0x	1,0%	7 144
AUTO HALL	75,99	50 294 528	12,2%	0,6	1,7	1,9	n/s	45,3x	40,2x	3,0%	3,9%	4,6%	2,2x	2,5x	2,6x	53,5%	3 822
AUTO NEJMA	1 945,00	1 023 264	-21,3%	161,5	129,6	153,0	15,3x	15,0x	12,7x	3,8%	5,1%	5,1%	2,2x	1,7x	1,6x	27,9%	1 990
ENNAKL	34,65	30 000 000	11,8%	3,5	3,6	3,8	8,9x	9,6x	9,2x	12,4%	6,9%	7,1%	1,3x	1,5x	1,4x	14,6%	1 040
FENNIE BROSSETTE	112,75	1 438 984	19,5%	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%	162
REALISATIONS MECANIQUES	96,03	320 000	-19,8%	59,8	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,2x	n/d	n/d	0,4%	31
STOKVIS NORD AFRIQUE	10,78	9 195 150	-1,1%	-13,9	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	1,4%	99
<b>ELECTRICITE</b>			20,8%	44,0	46,8	49,2	25,0x	28,4x	27,0x	3,2%	2,6%	2,6%	4,0x	4,7x	4,4x	4,5%	31 349
TAQA MOROCCO	1 329,00	23 588 542	20,8%	44,0	46,8	49,2	25,0x	28,4x	27,0x	3,2%	2,6%	2,6%	4,0x	4,7x	4,4x	100,0%	31 349
<b>GAZ</b>			9,5%	43,7	74,7	87,7	45,4x	29,1x	24,8x	4,1%	3,7%	3,7%	4,6x	5,0x	4,9x	3,8%	26 634
AFRIQUIA GAZ	4100,00	3 437 500	2,5%	140,1	167,5	209,5	28,6x	24,5x	19,6x	3,5%	3,4%	3,4%	4,6x	4,6x	4,3x	52,9%	14 094
MAGHREB OXYGENE	216,00	812 500	-6,1%	n/s	n/s	n/s	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,7%	176
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1 380,00	8 960 000	19,0%	5,6	37,4	38,7	n/s	36,9x	35,7x	4,8%	4,1%	4,1%	4,5x	5,6x	6,0x	46,4%	12 365

VALEUR	Cours au 03/06/24	Nombre de Titres	Perf 2024	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation	
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	en %	M MAD
<b>HOLDING</b>			37,5%	2,2	2,2	2,4	16,3x	21,8x	20,4x	4,2%	3,1%	3,1%	1,3x	1,8x	1,7x	0,6%	4 331
DELTA HOLDING	48,97	87 600 000	37,9%	2,2	2,2	2,4	16,5x	21,8x	20,4x	4,2%	3,1%	3,1%	1,3x	1,8x	1,7x	99,1%	4 290
ZELLIDJA S.A	71,10	572 849	1,3%	8,3	n/d	n/d	8,4x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,6x	n/d	n/d	0,9%	41
<b>HOTELS - TOURISME &amp; LOISIRS</b>			15,8%	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	n/s	0,5%	3 434
RISMA	239,70	14 326 947	15,8%	n/s	n/s	n/s	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	100,0%	3 434
<b>INDUSTRIE- SERVICES</b>			0,6%	-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%	205
DELATRE 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	34,1%	70
MED PAPER	19,39	4 783 823	-5,4%	1,2	n/d	n/d	17,0x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	3,7x	n/d	n/d	45,2%	93
STROC INDUSTRIE	33,95	1 248 515	18,2%	-31,8	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	10,4%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	20,7%	42
<b>INDUSTRIE-TRANSPORT</b>			4,1%	12,5	13,0	14,2	22,7x	22,2x	20,3x	3,1%	3,1%	3,1%	7,1x	7,4x	6,6x	3,2%	22 165
CTM	676,00	1 225 978	18,6%	51,5	n/d	n/d	11,1x	n/d	n/d	4,6%	n/d	n/d	2,1x	n/d	n/d	3,7%	829
SOSEP-Marsa Maroc	288,00	73 395 600	3,6%	11,6	13,0	14,2	23,9x	22,2x	20,3x	3,1%	3,1%	3,1%	8,1x	7,4x	6,6x	95,4%	21 138
TIMAR	660,00	301 100	10,0%	77,2	n/d	n/d	7,8x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	1,0x	n/d	n/d	0,9%	199
<b>LOGICIELS &amp; SERVICES INFORMATIQUES</b>			-4,9%	47,6	22,3	26,4	41,3x	25,4x	20,6x	0,6%	2,5%	2,8%	5,8x	4,3x	3,7x	1,0%	7 246
DISTY TECHNOLOGIES	251,90	998 110	31,6%	183,5	n/d	21,9	1,0x	n/d	11,5x	58,0%	n/d	8,7%	1,1x	n/d	n/s	3,5%	251
DISWAY	710,00	1 885 762	9,2%	34,7	42,5	45,6	18,7x	16,7x	15,6x	5,4%	4,9%	4,9%	1,8x	1,9x	1,9x	18,5%	1 339
HPS	550,00	7 406 190	-11,6%	134,9	16,8	20,2	34,4x	22,7x	20,7x	1,3%	1,5%	1,5%	6,2x	4,7x	4,1x	56,2%	4 073
IB MAROC.COM	35,53	417 486	71,6%	-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%	15
INVOLYS	84,00	382 716	-4,5%	1,8	n/d	23,4	48,9x	n/d	3,6x	0,0%	n/d	19,0%	0,4x	n/d	0,3x	0,4%	32
M2M GROUP	488,00	647 777	-21,2%	-129,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s	0,2%	0,0%	0,0%	3,1x	n/s	n/s	4,4%	316
MICRODATA	646,10	1 680 000	7,7%	34,2	39,4	46,0	17,5x	16,4x	14,0x	5,7%	4,6%	4,6%	5,7x	5,9x	5,1x	15,0%	1 085
S.M MONETIQUE	164,10	812 070	-8,8%	n/d	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	1,8%	133
<b>MINES</b>			35,7%	62,4	71,8	99,5	26,5x	31,0x	22,4x	2,4%	1,8%	1,8%	2,2x	2,8x	2,6x	4,9%	33 789
MANAGEM	2 310,00	11 864 676	31,3%	51,5	52,7	86,3	34,2x	43,9x	26,8x	1,7%	1,3%	1,3%	2,3x	2,8x	2,6x	81,1%	27 407
MINIERE TOUSSIT	1 450,00	1 681 233	33,0%	94,4	151,6	160,0	11,6x	9,6x	9,1x	5,5%	4,8%	5,5%	2,5x	2,8x	2,7x	7,2%	2 438
REBAB COMPANY	70,95	176 456	-15,3%	0,8	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,7x	n/d	n/d	0,0%	13
SMI	2 390,00	1 645 090	80,7%	102,4	128,3	132,8	12,9x	18,6x	18,0x	6,0%	3,3%	3,3%	1,6x	2,8x	2,6x	11,6%	3 932
<b>OPERATEURS TELECOMS</b>			-8,2%	6,0	6,8	6,7	16,6x	13,5x	13,7x	4,2%	5,3%	5,2%	5,1x	4,2x	3,8x	11,6%	80 701
ITISSALAT AL-MAGHRIB	91,80	879 095 340	-8,2%	6,0	6,8	6,7	16,6x	13,5x	13,7x	4,2%	5,3%	5,2%	5,1x	4,2x	3,8x	100,0%	80 701
<b>PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES</b>			128,4%	0,8	1,1	1,4	25,6x	42,8x	32,5x	0,7%	0,3%	0,4%	0,5x	1,2x	1,2x	2,9%	20 300
ALLIANCES	246,10	22 078 588	113,1%	10,8	11,6	14,6	10,7x	21,2x	16,8x	2,6%	1,2%	1,6%	0,7x	1,6x	1,6x	26,8%	5 434
DOUJA PROM ADDOHA	31,50	402 551 254	119,8%	0,4	0,5	0,7	33,0x	65,0x	46,6x	0,0%	0,0%	0,0%	0,6x	1,4x	1,3x	62,5%	12 680
RESIDENCES DAR SAADA	83,40	26 208 850	284,3%	-2,5	0,9	1,1	n/s	97,0x	75,5x	0,0%	0,0%	0,0%	0,1x	0,5x	0,5x	10,8%	2 186
<b>PETROLE</b>			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
<b>SANTE</b>			19,5%	22,6	28,4	33,3	30,0x	28,5x	24,3x	1,9%	1,8%	2,0%	4,4x	4,5x	3,8x	2,4%	16 887
AKDITAL	670,00	12 666 670	35,1%	13,8	19,0	23,8	36,0x	35,3x	28,2x	1,2%	1,2%	1,5%	4,5x	4,7x	3,6x	50,3%	8 487
PROMOPHARM S.A.	984,00	1 000 000	-1,6%	56,9	72,3	82,5	17,6x	13,6x	11,9x	0,0%	3,0%	3,0%	2,1x	1,8x	1,6x	5,8%	984
SOTHEMA	1 030,00	7 200 000	8,3%	33,2	38,8	43,2	28,6x	26,6x	23,9x	2,7%	2,4%	2,4%	5,2x	5,3x	4,9x	43,9%	7 416
<b>SERVICES FINANCIERS</b>			11,5%	46,1	59,7	64,5	13,4x	51,0x	n/s	5,2%	2,0%	n/s	1,6x	3,4x	n/s	0,9%	6 198
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
EODOM	1 180,00	1 670 250	19,5%	53,8	59,7	64,5	18,3x	19,8x	18,3x	5,6%	5,1%	5,5%	1,1x	1,3x	1,3x	31,8%	1 971
MAGHREBAIL	918,00	1 384 182	0,9%	93,4	n/d	n/d	9,7x	n/d	n/d	5,5%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	20,5%	1 271
MAROC LEASING	391,00	2 776 768	8,6%	37,5	n/d	n/d	9,6x	n/d	n/d	3,9%	n/d	n/d	0,9x	n/d	n/d	17,5%	1 086
SALAFIN	590,00	3 124 119	13,5%	28,5	n/d	n/d	18,2x	n/d	n/d	5,5%	n/d	n/d	1,9x	n/d	n/d	29,7%	1 843
<b>SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER</b>			7,8%	13,0	28,4	35,1	21,4x	16,9x	13,7x	5,0%	4,4%	4,6%	1,1x	1,2x	1,1x	1,0%	6 630
ARADEI CAPITAL	480,00	11 213 964	7,9%	24,2	28,4	35,1	18,4x	16,9x	13,7x	4,5%	4,4%	4,6%	1,1x	1,2x	1,1x	81,2%	5 383
BALIMA	221,95	1 744 000	200,0%	5,7	n/d	n/d	28,0x	n/d	n/d	3,8%	n/d	n/d	2,1x	n/d	n/d	5,8%	387
IMMORENTE INVEST	95,48	9 007 000	2,7%	0,4	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	8,1%	n/d	n/d	1,2x	n/d	n/d	13,0%	860

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 ;

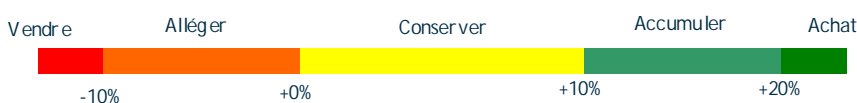
**Conserver** : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 0% et 10%** à horizon 12 mois ;

**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. »