

## Une cote industrielle qui se reprend au T2

MAD Md	S1 2023	S1 2024	Var. %	
Chiffre d'affaires*	146,7	<b>153</b>	<b>+4,3%</b>	y-o-y
CAPEX	7,2	<b>8,6</b>	<b>+18,9%</b>	y-o-y
Dettes nettes	58,9**	<b>57,8</b>	<b>-1,9%</b>	y-t-d

- Au 1<sup>er</sup> semestre, les réalisations commerciales des sociétés cotées ressortent en progression de +4,3% à MAD 153 Md drivées principalement par le dynamisme du PNB des financières ;
- L'endettement net des sociétés industrielles cotées ressort en légère baisse de -1,9% à MAD 57,8 Md comparativement à fin 2023 ;
- Enfin, les CAPEX des sociétés industrielles affichent une forte hausse de +18,9% à MAD 8,6 Md sous l'effet de l'important programme d'investissement déployé par MANAGEM.

\* Pour les 64 sociétés ayant publié leurs réalisations au T2 2024, soit 99,3% de la capitalisation boursière.

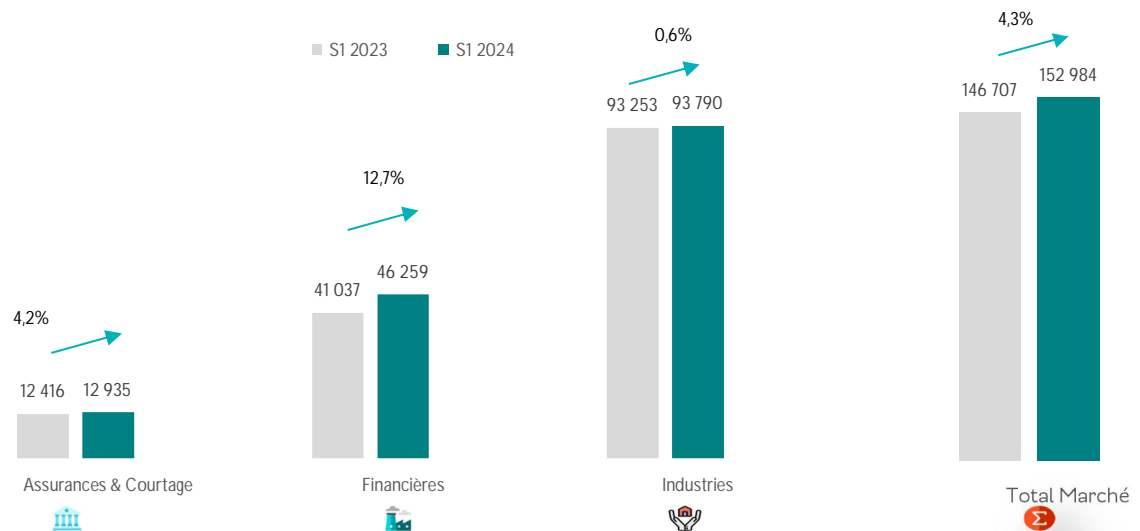
\*\* Au 31 12 23

# Réalisations commerciales

## Un S1 porté par les financières

A l'issue des 6 premiers mois de 2024, les revenus agrégés des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca ressortent en progression de +4,3% à MAD 153 Md, toujours soutenus par le dynamisme commercial des financières, lesquelles affichent une croissance à deux chiffres de leur PNB (+12,7% à MAD 46,3 Md). En parallèle, les valeurs industrielles font du surplace avec un CA global en quasi-stagnation à MAD 93,8 Md (+0,6%).

Evolution du CA par branche d'activité (En M MAD)



Source: BMCE Capital Global Research

## Industries

A l'issue du 1<sup>er</sup> semestre, les revenus globaux des sociétés industrielles ont été drivés par la performance commerciale de :

- TGCC dont les produits d'exploitation se bonifient de +30% à M MAD 3 786 tirés notamment par (i) la dynamique favorable du secteur de la construction dans le sillage de l'intensification de la production des secteurs stratégiques tels que la santé et l'éducation et (ii) la livraison de projets d'envergure principalement au niveau national ;
- JET CONTRACTORS avec un chiffre d'affaires consolidé en forte progression de +46,6% à M MAD 1 452 porté principalement par le démarrage de nouveaux chantiers stratégiques nationaux combiné à la poursuite de l'expansion du Groupe à l'international, dont l'activité représente à fin juin près de 43% de son portefeuille avec des implantations dans plusieurs pays africains ;
- Et, AKDITAL dont les revenus s'apprécient de +50,7% à M MAD 1 248 profitant notamment de la bonne performance des entités historiques conjuguée au fonctionnement à plein régime des ouvertures de 2022 et 2023, notamment les cliniques de Tanger, d'Agadir, de Salé, de Safi, de Fès, de Mohammedia et de Béni Mellal.

Cette orientation favorable a été, toutefois, en grande partie absorbée par la contreperformance de :

- TAQA MOROCCO qui enregistre des revenus consolidés en retrait de -24,1% en y-o-y à M MAD 5 651 en raison de la poursuite du recul des frais d'énergie consécutivement à la tendance baissière du prix du charbon sur le marché international ;
- LAFARGEHOLCIM MAROC dont le Top line recule de -10,6% à M MAD 3 691 sous l'effet combiné de (i) la baisse de la demande à l'exportation pour le clinker et (ii) l'intensification de la situation de surproduction sur le marché national ;
- Et, LESIEUR CRISTAL qui affiche un CA consolidé en retrait de -10,8% en y-o-y à M MAD 2 711 s'expliquant par un effet prix négatif persistant compte tenu de la détente à l'internationale des cours des matières premières.

**Ainsi et sur les 50 sociétés industrielles ayant communiqué leurs réalisations, 33 affichent des revenus en hausse profitant principalement d'un effet volume et/ou périmètre.**

Quoiqu'en stagnation sur l'ensemble du 1<sup>er</sup> semestre (+0,6%), notons que les revenus des valeurs industrielles progressent de +4,2% sur le seul T2. Cette reprise, en dépit d'un calendrier défavorable avec le déplacement de l'impact négatif de Aïd El Adha sur le 1<sup>er</sup> semestre, pourrait augurer d'une poursuite de l'accélération de l'activité commerciale au S2.

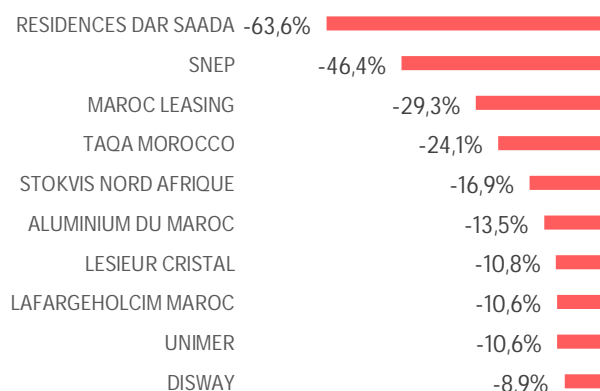
### Sociétés financières

Le PNB des financières ressort en hausse de +12,7% à MAD 46,3 Md intégrant principalement les contributions additionnelles d'ATTIJARIWABA BANK (+M MAD 2 424), de BOA (+M MAD 1 208) et de BCP (+M MAD 1 057) attribuable notamment à une forte croissance des revenus des activités de marché.

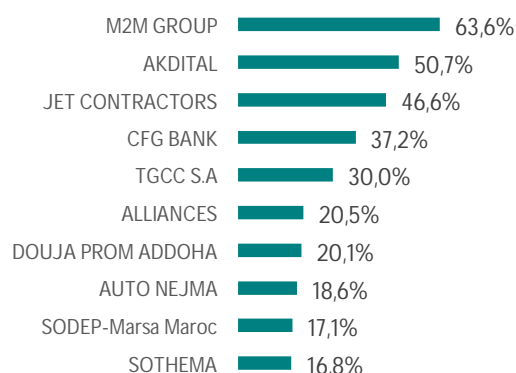
### Assurances

Le CA du secteur Assurance & Courtage s'améliore de +4,2% à MAD 12,9 Md, porté essentiellement par les réalisations de WABA ASSURANCE (+M MAD 451), profitant de la performance enregistrée sur l'ensemble des branches Dommages et de la bonne tenue de l'activité Epargne et Prévoyance.

#### Classement des 10 des plus fortes baisses de CA au S1 2024



#### Classement des 10 des plus fortes hausses de CA au S1 2024

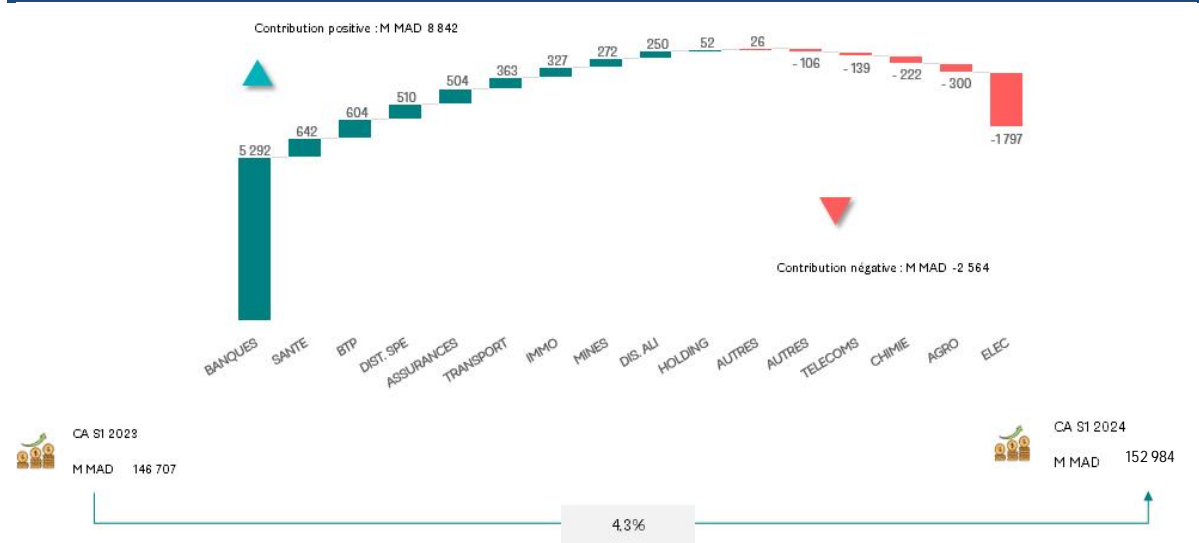


Source : BMCE Capital Global Research

Par secteur, les Banques maintiennent leur position en tant que premier contributeur à la croissance du CA au 1<sup>er</sup> semestre avec un PNB additionnel de +M MAD 5 292 suivis par les secteurs de la santé, des BTP et la distribution spécialisée avec des contributions positives respectives de +M MAD 642, M MAD +604 et M MAD +510.

A contrario, les réalisations commerciales de la cote casablancaise au 1<sup>er</sup> semestre ont été principalement pénalisées par l'orientation défavorable du secteur électricité avec TAQA MOROCCO et de l'industrie agro-alimentaire avec des contributions négatives de -M MAD 1 797 et de - M MAD 300.

#### Contribution des principaux secteurs à l'évolution du chiffre d'affaires global semestriel



## Taux de réalisation<sup>1</sup> des prévisions du chiffre d'affaires de notre Scope au S1 2024

CA	Taux de réalisation
Financières	52,8%
Industries	47,3%
Scope 40	48,8%

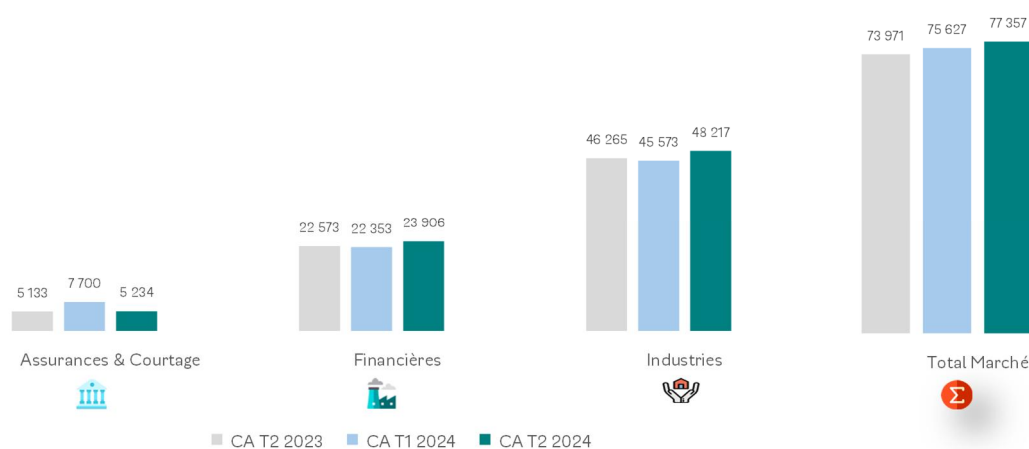
Source : BMCE Capital Global Research

A l'issue du 1<sup>er</sup> semestre 2024, le taux de réalisation de BKGR pour l'année 2024 se fixe à 48,8% dont :

- 52,8% pour les financières consécutivement à la forte croissance des revenus des activités de marché et de la marge d'intérêts ;
- Et, 47,3% pour les industries dont le décalage provient principalement des réalisations en deçà des attentes de SNEP, de CIMENTS DU MAROC et de LAFARGEHOLCIM MAROC.

## Un deuxième trimestre mieux orienté pour les industries

Evolution du CA par branche d'activité (En MAD Md)



Source: BMCE Capital Global Research

Si les réalisations commerciales sectorielles contrastées du 1<sup>er</sup> trimestre de l'année intégraient une excellente dynamique commerciale des financières, d'une part, et le ralentissement de l'activités des sociétés industrielles, d'autre part, celles du 2<sup>ème</sup> trimestre semblent davantage équilibrées avec une orientation haussière des revenus de l'ensemble des branches d'activité.

Les sociétés industrielles enregistrent ainsi sur le T2 2024 des revenus en amélioration de +4,2% à MAD 48,2 Md en y-o-y (vs. un retrait de -3% au T1 2024) attribuable principalement au bon comportement :

- Des opérateurs pétroliers et gaziers profitant de l'amélioration des quantités écoulées pour les deux opérateurs AFRIQUIA GAZ et TOTALENERGIES MARKETING MAROC avec une progression respective de +1,5% à 311,9 KT et de +2,6% à 441 KT dans un contexte marqué par une reprise de l'activité économique ;
- Des minières, notamment MANAGEM dont le CA se bonifie de +26% à M MAD 2 473 sous l'effet d'une contribution plus importante de l'Or, résultant d'un effet combiné de la hausse des volumes vendus et de l'amélioration du cours du métal précieux ;
- Et, du secteur de la construction porté principalement par l'orientation favorable de l'activité de TGCC et de JET CONTRACTORS.

De son côté, le PNB des financières affiche une appréciation de +5,9% à MAD 23,9 Md en y-o-y en lien principalement avec la progression des réalisations (i) d'ATTIJARIWAFABANK (+M MAD 766) consécutivement à une bonne dynamique commerciale en termes de collecte et de financement dans les 26 pays de présence ainsi qu'à une forte croissance des revenus des activités de marché et (ii) de BOA (+M MAD 577) sur le T2 2024.

Pour leur part, les réalisations commerciales du secteur des Assurances & Courtage ressortent en légère hausse de +2% à MAD 5,2 Md en glissement annuel, suite à la bonne performance de SANLAM (+M MAD 89) portée par la croissance de l'ensemble de ses segments et de WAFABASSURANCE (+M MAD 62) profitant la bonne orientation de l'activité Vie et Non-vie.

<sup>1</sup> N'inclut pas les assurances en l'absence de données sur les primes nettes lesquelles sont à la base de nos prévisions.

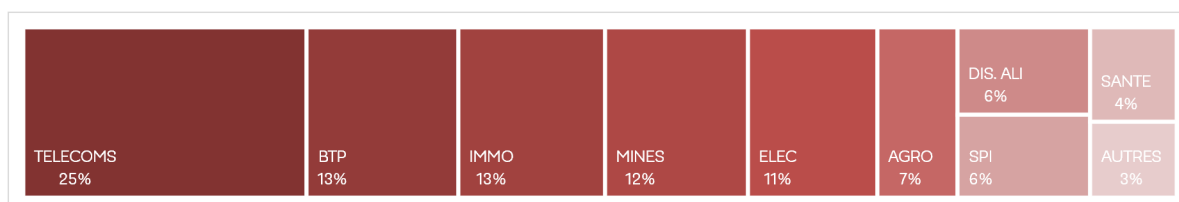
## Une dette nette en léger allègement

Au volet bilanciel, l'endettement net des sociétés cotées (hors financières) affiche une légère baisse de -1,9% à MAD 57,8 Md\* par rapport à son encours à fin 2023, profitant principalement du repli de la DN de MANAGEM (suite à l'augmentation de capital de MAD 3 Md) et d'AFRIQUIA GAZ.

Par principaux contributeur à l'endettement global, le secteur des télécoms demeure en tête avec une part de 26% de l'encours global de la dette, suivi du secteur des BTP (14%), du secteur des mines (13%) et du secteur de l'électricité (12%).

\* Pour les 33 sociétés industrielles sur 50 ayant communiqué leur dette nette

### Contribution des principaux secteurs à la dette nette globale au 30/06/2024



Source: BMCE Capital Global Research

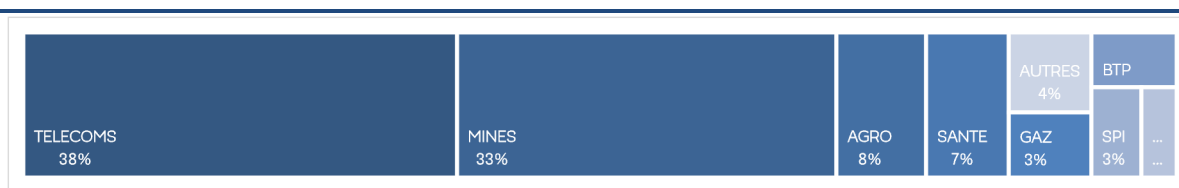
## Des investissements en forte hausse

Au volet des investissements, l'enveloppe globale mobilisée par les sociétés de la cote casablancaise ressort en forte hausse de +18,9% à MAD 8,6 Md\* comparativement au S1 2023. Cette évolution s'explique principalement par (i) le bond des CAPEX de MANAGEM de +2,3x à M MAD 2 684 dans le sillage de son importante stratégie de développement, (ii) l'appréciation de +9,7% à M MAD 3 232 de l'enveloppe d'investissement d'IAM, en ligne avec la stratégie d'investissement du Groupe pour le renforcement de la performance et de la qualité de ses services et (iii) la hausse de +33% de l'enveloppe budgétaire d'OULMES à M MAD 286 dédiée au renforcement des capacités de production et logistiques afin de garantir la durabilité de ses opérations.

Par principaux contributeurs, 38% des CAPEX ont été drainés par l'opérateur Télécoms historique IAM, suivi des minières avec une part de 33% (dont 68% alloué par MANAGEM aux projets de développement du Groupe, notamment les travaux de construction du projet aurifère de BOTO et du projet cuprifère de Tizert).

\* Pour les 31 sociétés industrielles sur 50 ayant communiqué leur CAPEX

### Contribution des principaux secteurs à l'enveloppe du CAPEX au 30/06/2024



Source : BMCE Capital Global Research

En M MAD	CA T2 23	CA T1 24	CA T2 24	Var y-o-y	Var q-o-q	CA 6M 23	CA 6M 24	Var. %	CAPEX 6M 23	CAPEX 6M 24	Var. %	DN 2023	DN Juin 24	Var. %
Total Marché	73 971	75 627	77 357	4,6%	2,3%	146 707	152 984	4,3%	7 228	8 595	18,9%	58 855	57 821	-1,9%
<b>EN M MAD</b>	<b>CA T2 23</b>	<b>CA T1 24</b>	<b>CA T2 24</b>	<b>Var y-o-y</b>	<b>Var q-o-q</b>	<b>CA 6M 23</b>	<b>CA 6M 24</b>	<b>Var. %</b>	<b>CAPEX 6M 23</b>	<b>CAPEX 6M 24</b>	<b>Var. %</b>	<b>DN 2023</b>	<b>DN Juin 24</b>	<b>Var. %</b>
<b>Assurances &amp; Courtage</b>	5 133	7 700	5 234	2,0%	-32,0%	12 416	12 935	4,2%						
<b>ASSURANCES</b>	5 069	7 614	5 161	1,8%	-32,2%	12 272	12 776	4,1%						
ATLANTASANAD	1 192	1 962	1 133	-4,9%	-42,3%	3 085	3 096	0,4%						
SANLAM MAROC	1 300	2 146	1 389	6,8%	-35,3%	3 493	3 535	1,2%						
Wafa ASSURANCE	2 577	3 506	2 639	2,4%	-24,7%	5 694	6 145	7,9%						
<b>COURTAGE</b>	64	86	73	14,1%	-15,3%	144	159	10,6%						
AFMA	64	86	73	14,1%	-15,3%	144	159	10,6%						
<b>Financières</b>	22 573	22 353	23 906	5,9%	6,9%	41 037	46 259	12,7%						
<b>BANQUES</b>	22 233	22 065	23 599	6,1%	7,0%	40 372	45 664	13,1%						
ATTIJARIWafa BANK	7 744	8 520	8 509	9,9%	-0,1%	14 605	17 029	16,6%						
BANK OF AFRICA	4 543	4 465	5 120	12,7%	14,7%	8 377	9 585	14,4%						
BCP	6 921	6 049	6 750	-2,5%	11,6%	11 742	12 799	9,0%						
BMCI	902	910	978	8,4%	7,5%	1 695	1 888	11,4%						
CDM	707	791	815	15,3%	3,2%	1 426	1 606	12,6%						
CFG BANK	165	208	216	30,9%	3,8%	309	424	37,2%						
CIH	1 250	1 123	1 211	-3,2%	7,8%	2 219	2 333	5,2%						
<b>SERVICES FINANCIERS</b>	340	288	307	-9,9%	6,4%	665	595	-10,5%						
EQDOM	161	130	152	-5,6%	16,9%	293	282	-3,8%						
MAROC LEASING	82	65	62	-24,7%	-4,7%	180	127	-29,3%						
SALAFIN	97	93	93	-4,6%	-0,7%	192	186	-3,3%						
<b>Industries</b>	46 265	45 573	48 217	4,2%	5,8%	93 253	93 790	0,6%	7 228	8 595	18,9%	58 855	57 821	-1,8%
<b>AGROALIMENTAIRE &amp; BOISSONS</b>	6 179	5 815	6 240	1,0%	7,3%	12 355	12 055	-2,4%	591	669	13,2%	4 798	4 069	-15,2%
COSUMAR	2 446	2 439	2 544	4,0%	4,3%	4 958	4 983	0,5%	104	88	-15,4%	1 458	1 062	-27,2%
DARI COUSPATE	193	222	179	-7,7%	-19,5%	428	400	-6,4%	nd	nd	-	nd	nd	-
LESIEUR CRISTAL	1 262	1 506	1 205	-4,5%	-20,0%	3 039	2 711	-10,8%	34	100	194,1%	36	-24	-166,7%
MUTANDIS SCA	494	470	495	0,2%	5,3%	959	965	0,6%	127	124	-2,4%	1 102	710	-35,6%
OULMES	683	544	778	13,9%	43,0%	1 135	1 322	16,5%	215	286	32,8%	1 255	1 460	16,3%
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	747	362	756	1,2%	109,1%	1 213	1 117	-7,9%	97	53	-45,4%	nd	nd	-
UNIMER	354	273	284	-19,8%	4,0%	623	557	-10,6%	14	18	31,9%	947	861	-9,1%
<b>CHIMIE</b>	206	113	144	-30,2%	27,7%	478	256	-46,4%	52	41	-20,3%	nd	nd	-
SNEP	206	113	144	-30,2%	27,7%	478	256	-46,4%	52	41	-20,3%	nd	nd	-
<b>CONSTRUCTION, MATERIAUX &amp; INFRASTRUCTURE</b>	6 787	6 719	7 249	6,8%	7,9%	13 364	13 967	4,5%	355	241	-32,2%	6 691	7 718	15,4%
AFRIC INDUSTRIES SA	10	10	10	3,1%	3,1%	19	20	5,9%	0	0	-93,5%	nd	nd	-
ALUMINIUM DU MAROC	292	264	254	-13,0%	-3,8%	599	518	-13,5%	2	17	641,5%	423	436	3,1%
CIMENTS DU MAROC (non consolidé)	954	870	911	-4,5%	4,7%	1 872	1 781	-4,9%	63	30	-52,4%	152	36	-76,3%
COLORADO	178	130	152	-14,3%	17,4%	297	282	-5,1%	4	3	-28,2%	13	8	-36,7%
JET CONTRACTORS	470	603	849	80,7%	40,7%	991	1 452	46,6%	45	38	-14,9%	1 016	974	-4,2%
LAFARGEHOLCIM MAROC	1 999	1 884	1 807	-9,6%	-4,1%	4 130	3 691	-10,6%	nd	nd	-	4 864	5 661	16,4%
SONASID	1 200	1 249	1 188	-1,0%	-4,9%	2 543	2 437	-4,2%	73	74	1,4%	-756	-532	-29,6%
TGCC S.A*	1 685	1 709	2 078	23,3%	21,6%	2 913	3 786	30,0%	167	78	-53,2%	979	1 135	16,0%
<b>DISTRIBUTION ALIMENTAIRE</b>	3 756	3 825	3 958	5,4%	3,5%	7 533	7 783	3,3%	582	106	-81,8%	3 789	3 455	-8,8%
LABEL VIE	3 756	3 825	3 958	5,4%	3,5%	7 533	7 783	3,3%	582	106	-81,8%	3 789	3 455	-8,8%

En M MAD	CA T2 23	CA T1 24	CA T2 24	Var y-o-y	Var q-o-q	CA 6M 23	CA 6M 24	Var. %	CAPEX 6M 23	CAPEX 6M 24	Var. %	DN 2023	DN Juin 24	Var. %
DISTRIBUTION SPECIALISEE	2 360	2 488	2 776	17,6%	11,6%	4 754	5 264	10,7%	23	22	-7,4%	55	52	-5,5%
AUTO HALL	1 131	1 169	1 258	11,2%	7,6%	2 200	2 427	10,3%	nd	nd	-	nd	nd	-
AUTO NEJMA	466	647	643	38,0%	-0,6%	1 088	1 290	18,6%	23	22	-7,4%	nd	nd	-
ENNAKL	504	453	541	7,4%	19,3%	945	994	5,2%	nd	nd	-	nd	nd	-
FENIE BROSSETTE	156	155	188	20,5%	21,3%	307	343	11,7%	nd	nd	-	55	52	-5,5%
REALISATIONS MECANIQUES	71	35	107	50,9%	208,2%	131	141	7,5%	nd	nd	-	nd	nd	-
STOKVIS NORD AFRIQUE	33	29	40	21,2%	37,9%	83	69	-16,9%	nd	nd	-	nd	nd	-
ELECTRICITE	3 359	2 959	2 692	-19,9%	-9,0%	7 448	5 651	-24,1%	9	71	688,9%	5 522	6 592	19,4%
TAQA MOROCCO	3 359	2 959	2 692	-19,9%	-9,0%	7 448	5 651	-24,1%	9	71	688,9%	5 522	6 592	19,4%
GAZ	5 973	6 346	6 494	8,7%	2,3%	12 840	12 840	0,0%	231	278	20,7%	210	713	239,9%
AFRIQUIA GAZ	1 983	2 046	2 183	10,1%	6,7%	4 432	4 229	-4,6%	221	272	22,9%	348	692	99,2%
MAGHREB OXYGENE	73	71	78	6,8%	10,9%	144	149	3,1%	9	6	-32,3%	86	102	19,8%
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	3 917	4 230	4 232	8,0%	0,1%	8 263	8 462	2,4%	nd	nd	-	-223	-82	-63,4%
HOLDING	723	689	686	-5,1%	-0,4%	1 323	1 375	3,9%	39	47	20,5%	103	-108	-204,9%
DELTA HOLDING	723	689	686	-5,1%	-0,4%	1 323	1 375	3,9%	39	47	20,5%	103	-108	-204,9%
ZELLIDJA S.A	0	0	0	0,0%	8,3%	0	0	0,0%	nd	nd	-	nd	nd	-
HOTELS - TOURISME & LOISIRS	320	253	344	7,5%	36,0%	594	597	0,5%	70	55	-21,4%	1 328	1 178	-11,3%
RISMA	320	253	344	7,5%	36,0%	594	597	0,5%	70	55	-21,4%	1 328	1 178	-11,3%
INDUSTRIE-SERVICES	24	21	25	4,5%	19,2%	48	47	-2,7%	nd	nd	-	nd	nd	-
STROC INDUSTRIE	24	21	25	4,5%	19,2%	48	47	-2,7%	nd	nd	-	nd	nd	-
INDUSTRIE-TRANSPORT	1 115	1 140	1 342	20,4%	17,7%	2 119	2 482	17,1%	138	164	18,8%	24	-647	-2795,8%
SOSEP-Marsa Maroc	1 115	1 140	1 342	20,4%	17,7%	2 119	2 482	17,1%	138	164	18,8%	24	-647	-2795,8%
LOGICIELS & SERVICES INFORMATIQUES	827	807	807	-2,4%	0,0%	1 649	1 614	-2,1%	nd	nd	-	nd	nd	-
DISWAY	443	438	404	-8,8%	-7,8%	924	842	-8,9%	nd	nd	-	nd	nd	-
HPS*	297	288	283	-4,7%	-1,9%	562	571	1,6%	nd	nd	-	nd	nd	-
M2M GROUP	16	23	31	93,8%	34,8%	33	54	63,6%	nd	nd	-	nd	nd	-
S.M MONETIQUE	71	58	89	25,9%	55,5%	130	147	13,3%	nd	nd	-	nd	nd	-
MINES	2 424	2 326	2 934	21,0%	26,1%	4 988	5 260	5,5%	1 299	2 829	117,8%	7 634	7 233	-5,3%
MANAGEM	1 962	1 935	2 473	26,0%	27,8%	4 181	4 408	5,4%	1 162	2 684	131,0%	7 588	7 143	-5,9%
MINIERE TOUISSIT	144	140	141	-2,1%	0,7%	275	281	2,2%	48	54	12,5%	386	319	-17,4%
REBAB COMPANY	0	0	0	0,0%	14,3%	0	0	0,0%	nd	nd	-	nd	nd	-
SMI	318	251	320	0,6%	27,5%	532	571	7,3%	89	91	2,2%	-340	-229	-32,6%
OPERATEURS TELECOMS	9 306	9 066	9 194	-1,2%	1,4%	18 399	18 260	-0,8%	2 945	3 232	9,7%	16 367	14 383	-12,1%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	9 306	9 066	9 194	-1,2%	1,4%	18 399	18 260	-0,8%	2 945	3 232	9,7%	16 367	14 383	-12,1%
PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES	1 516	1 393	1 595	5,2%	14,5%	2 661	2 988	12,3%	nd	nd	-	7 746	7 457	-3,7%
ALLIANCES	480	650	559	16,5%	-14,0%	1 003	1 209	20,5%	nd	nd	-	1 713	1 376	-19,7%
DOUJA PROM ADDOHA	834	689	998	19,7%	44,8%	1 405	1 687	20,1%	nd	nd	-	4 300	4 300	0,0%
RESIDENCES DAR SAADA	202	54	38	-81,2%	-29,6%	253	92	-63,6%	nd	nd	-	1 733	1 781	2,8%
SANTE	1 206	1 438	1 553	28,7%	8,0%	2 348	2 990	27,3%	648	612	-5,5%	1 820	2 453	34,8%
AKDITAL	448	611	637	42,2%	4,3%	828	1 248	50,7%	587	568	-3,2%	1 249	1 818	45,6%
PROMOPHARM S.A.	188	171	244	29,5%	42,7%	383	414	8,1%	39	21	-45,3%	123	241	96,3%
SOTHEMA	570	656	672	17,9%	2,4%	1 137	1 328	16,8%	22	23	4,5%	448	394	-12,1%
SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER	183	177	184	0,6%	4,4%	353	361	2,2%	247	229	-7,2%	2 768	3 273	18,2%
ARADEI CAPITAL	153	146	152	-0,7%	4,0%	295	298	0,9%	238	222	-6,9%	2 670	3 110	16,5%
BALIMA	12	12	12	2,4%	-1,6%	24	25	3,5%	9	8	-14,8%	nd	nd	-
IMMORENTE INVEST	18	18	20	9,8%	11,6%	34	38	12,3%	nd	nd	-	98	163	66,0%

\*Produits d'exploitation



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.bmcecapitalmarkets.com](http://www.bmcecapitalmarkets.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.bmcecapitalbourse.com](http://www.bmcecapitalbourse.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\*

[www.bmcecapitalglobalresearch.com](http://www.bmcecapitalglobalresearch.com)

## 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, le « **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 du 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 du BANK OF AFRICA- BMCE Group, le destinataire et / ou les destinataires du présent document, déclarent expressément et irrévocablement que les entités du 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 du 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, le 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 devra 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 au 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 du 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, le 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. »