

02 Synoptique de Marché

03 Nouvelles Sectorielles

ASSURANCES : Progression de +4,4% des primes émises au S1 2024

04 Nouvelles de sociétés

LESIEUR CRISTAL : Une capacité bénéficiaire en redressement au S1 2024

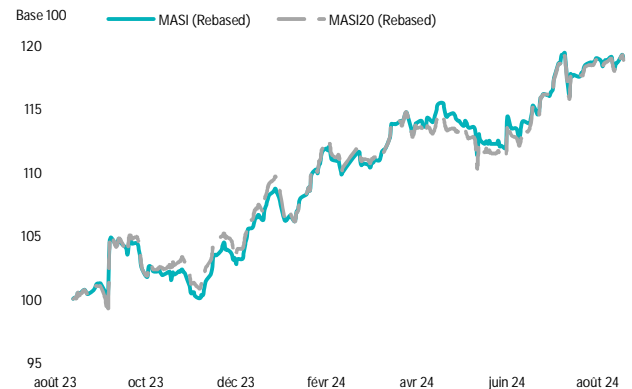
05 Tableau de bord

Faits marquants

- La Bourse de Casablanca clôture sa deuxième séance hebdomadaire dans le rouge avec un MASI en baisse de -0,23% à 13 950,1 points et un MASI 20 en retrait de -0,32% à 1 131,8 points, réduisant leurs performances annuelles à +15,4% et +14,3% respectivement ; Les secteurs impactant cette baisse sont le secteur de l'immobilier, du transport et de la boisson
- Très dynamique, le volume transactionnel du Marché Central s'élève à M MAD 264,8, drainé à plus de 54,4% par des opérations portant sur 538 677 titres AUTO HALL (soit 1% de son capital), 114 232 actions ALLIANCES (soit 0,5% de son capital), 752 989 titres DOUJA PROM ADDOHA (soit 2,7% de son capital), 81 990 actions MUTANDIS SCA (soit 0,9% de son capital), 4 698 titres LABEL VIE (soit 0,2% de son capital) ;
- Au volet des plus fortes baisses, SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC se déprécie de -7,8% à MAD 2 305 pour 829 titres échangés, suivie d'IB MAROC.COM qui recule de -5,7% à MAD 37,5 pour 180 actions transigées ;
- A contrario, SOTHEMA s'apprécie de +9,5% à MAD 1 055 pour 20 062 actions négociées (soit 0,3% de son capital), tandis qu'AUTO-HALL progresse de +9,2% à MAD 75 pour 538 677 titres échangés (soit 1,1% de son capital).

MASI Flottant	2 818,23 pts
Perf quotidienne	-0,23%
Perf annuelle	+15,36%
MASI20	228,64 pts
Perf quotidienne	-0,32%
Perf annuelle	+14,34%
FTSE CSE Morocco 15	13 185,45 pts
Perf quotidienne	-0,17%
Perf annuelle	+17,39%
FTSE CSE Morocco All Liquid	11 725,89 pts
Perf quotidienne	-0,23%
Perf annuelle	+15,17%
Volume	M MAD 264,8
Marché Central	M MAD 264,8 100,0%
Marché de Blocs	- -
Capitalisation	MAD 722,4 Md

MASI et MSI 20 depuis le 10/09/2023



Top 5 des indices sectoriels

Indices	Points	Var%	YTD
MASI INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE	6 100,66	8.18 %	10,56 %
MASI SOCIETES DE PORTEFEUILLES - HOLDINGS	7 757,69	2.01 %	44,16 %
MASI AGROALIMENTAIRE / PRODUCTION	31 748,65	1.43 %	0,19 %
MASIELECTRICITE	2 949,72	0.99 %	20,00 %
MASISANTE	3 276,67	0.82 %	98,19 %

Classement du volume Marché Central

Valeurs	Volume En M	% Volume Total
AUTO HALL	38,8	72,6%
ALLIANCES	35,2	65,8%
DOUJA PROM ADDOHA	28,2	52,6%
MUTANDIS SCA	24,9	46,6%
LABEL VIE	20,9	39,0%

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 10/09/24	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
SOTHEMA	1 055,0	20 062	+9,55%	28,6x	2,7%
AUTO HALL	75,0	538 677	+9,17%	n/s	3,0%
SANLAM MAROC	1 963,0	17	+5,99%	13,5x	5,9%
REBAB COMPANY	78,9	109	+5,99%	n/s	0,0%
DARI COUSPATE	3 700,0	14	+5,84%	27,1x	0,0%

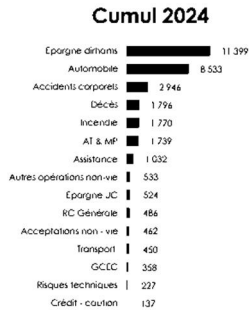
Palmarès des valeurs à la baisse

Valeurs à la baisse	Cours au 10/09/24	Quantité échangée	Variation	P/E 2023E	D/Y 2023E
SOCIETE DES BOISSONS DU	2 305,0	829	-7,80%	10,0x	7,1%
IB MAROC.COM	37,5	180	-5,71%	n/s	0,0%
M2M GROUP	542,1	77	-5,23%	n/s	0,2%
SALAFIN	531,0	77	-5,18%	18,2x	5,5%
REALISATIONS MECANIQUE	506,0	686	-4,53%	2,0x	0,0%

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

ASSURANCES : Progression de +4,4% des primes émises au S1 2024

Structure des primes cumulées au S1 2024 (en M MAD)



Source : ACAPS

Fait : Publication des statistiques de l'ACAPS.

Analyse : Au terme du S1 2024, les primes émises du secteur des assurances au Maroc augmentent de +4,4% à MAD 32,4 Md comparativement à la même période de l'année précédente. Sur le seul T2, elles affichent une progression de +8,5% au T2 2024 par rapport au T2 2023.

Par branche, la Non-Vie ressort prédominante drainant plus de 57,6% du chiffre d'affaires du secteur avec un volume de MAD 18,7 Md, en hausse de +4,1% par rapport à fin 2023. Cette évolution s'explique notamment par l'amélioration de +5,2% des accidents corporels à MAD 2,9 Md, de +4,1% de la Branche Automobile à près de MAD 8,5 Md et de +5,6% de l'Incendie à près de MAD 1,8 Md.

L'assurance Vie enregistre, quant à elle, une amélioration de +4,7% à MAD 13,7 Md sous l'effet d'une progression de +5,6% de l'Epargne-Supports Dirhams à MAD 11,4 Md et de +1,4% du Décès à MAD 1,8 Md. En revanche, l'Epargne-Supports Unités de Compte baisse de -2,2% à M MAD 523,9.

De leur côté, les placements affectés du secteur des assurances augmentent de +1,4% à MAD 212,6 Md à fin juin 2024 comparativement au T1 2024.

Enfin et par nature d'actifs, ceux de taux (+0,7%) représentent 48% du total et s'établissent à MAD 102,4 Md tandis que ceux d'actions (+1,7%) s'élèvent à MAD 91,6 Md (43%).

Analyste(s) :

Imane HAIMER
i.haimer@bmcek.co.ma
' +212 5 22 42 78 27

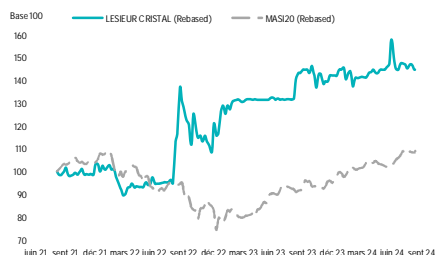
Khadija EL MOUSSILY
k.elmoussily@bmcek.co.ma
' +212 5 22 42 78 25

LESIEUR CRISTAL : Une capacité bénéficiaire en redressement au S1 2024

Agroalimentaire & boissons

Cours au 09/09/2024 : MAD 275

Maroc



Réalizations vs. prévisions BKGR

M MAD	S1 2023	S1 2024	Variation	Prévisions 2024	Taux de réalisation
Chiffre d'affaires	3 039	2 711	-11%	6 082	45%
REX	89	131	+48%	110	119%
RNPG	23	79	+3,4x	26	3x

Source: Société, BMCE Capital Global Research

≡ Un effet prix négatif persistant

A fin juin 2024, LESIEUR CRISTAL enregistre des revenus consolidés en retrait de -11% en y-o-y à M MAD 2 711 en raison de la baisse des prix de l'huile de table consécutive à la détente à l'internationale des cours des matières premières.

Sur le seul T2, l'opérateur affiche un CA en recul de -5% en glissement annuel et de -20% en séquentiel à M MAD 1 205 et ce, en dépit d'un effet volume favorable sur l'ensemble des segments notamment l'activité oléicole suite à la prolongation de la campagne agricole 2023 sur les 6 premiers mois de l'année 2024 et celle du savon sous l'effet du lancement de nouvelles variantes.

≡ Une activité opérationnelle bien orientée

Au volet opérationnel, le REX s'apprécie de +48% en glissement annuel à M MAD 131 sous l'effet combiné de l'amélioration du processus de sourcing et de la rationalisation des coûts profitant de la poursuite du déploiement de ses projets et initiatives d'efficacité opérationnelle.

Par conséquent, la marge opérationnelle s'améliore de +1,9 pts à 4,8%.

≡ Un Bottom line en bond de +3,4x

Dans ce sillage, le RNPG ressort en bond de +3,4x à M MAD 79 pour une marge nette en hausse de +2,2 pts à 2,9%.

≡ Un retour aux indicateurs normatifs prévu en 2024

Selon le Management, le Groupe devrait poursuivre le redressement de ses marges grâce à sa politique de gestion des stocks et d'efficacité opérationnelle, ce qui devrait permettre un retour des indicateurs de résultats à leur niveau normatif en 2024.

Analyste(s) :

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

VALEUR	Cours au 10/09/24	Nombre de Titres	Perf 2024	2023	BPA 2024E	2025E	2023	P/E 2024E	2025E	2023	D/Y 2024E	2025E	2023	P/B 2024E	2025E	Capitalisation en %	M MAD
TOTAL MARCHÉ			15,36%	12,3	12,1	15,0	19,5x	22,4x	18,0x	3,3%	2,8%	3,3%	2,4x	2,7x	2,5x	100%	722 390
AGROALIMENTAIRE & BOISSONS			-0,4%	12,3	10,9	11,8	22,0x	23,4x	21,7x	3,9%	3,2%	3,3%	3,1x	3,2x	3,0x	5,6%	40 201
CARTIER SAADA	39,00	5 265 000	77,3%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,5%	205
COSUMAR	180,85	94 487 143	-7,3%	10,7	9,9	10,4	18,3x	18,2x	17,4x	5,1%	3,9%	3,9%	3,1x	2,9x	2,7x	42,5%	17 088
DARI COUSPATE	3 700,00	298 375	15,6%	118,1	n/d	n/d	271x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	2,7x	n/d	n/d	2,7%	1 104
LESIEUR CRISTAL	284,00	27 631 510	5,2%	0,1	0,9	1,8	n/s	n/s	n/s	0,7%	0,9%	1,1%	4,1x	4,4x	4,5x	19,5%	7 847
MUTANDIS SCA	305,00	9 246 737	22,0%	12,2	13,7	15,3	20,5x	22,2x	20,0x	4,2%	3,4%	3,4%	1,6x	2,0x	1,9x	7,0%	2 820
OULMES	1 322,00	1 980 000	-2,0%	32,3	n/d	n/d	41,8x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	0,0%	3,8x	n/d	n/d	6,5%	2 618
SOCIETE DES BOISSONS DU MAROC	2 305,00	2 829 653	2,1%	225,2	130,8	142,9	10,0x	17,6x	16,1x	7,1%	5,4%	5,6%	3,6x	3,9x	3,8x	16,2%	6 522
UNIMER	174,90	11 413 880	-1,2%	-3,0	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	1,9x	n/d	n/d	5,0%	1 996
ASSURANCES			13,1%	22,6	25,8	28,0	17,6x	17,5x	16,0x	4,3%	4,0%	4,3%	1,9x	2,1x	2,0x	4,2%	30 528
ATLANTASANAD	125,60	60 283 595	-1,1%	7,3	8,0	8,8	17,5x	15,6x	14,3x	4,5%	4,8%	5,2%	3,4x	3,2x	3,0x	24,8%	7 572
SANLAM MAROC	1 963,00	4 116 874	51,1%	96,3	105,7	113,6	13,5x	18,6x	17,3x	5,9%	4,0%	4,3%	1,0x	1,5x	1,5x	26,5%	8 081
Wafa ASSURANCE	4 250,00	3 500 000	6,3%	200,1	237,0	259,2	20,0x	17,9x	16,4x	3,5%	3,5%	3,8%	2,1x	2,1x	2,0x	48,7%	14 875
BANQUES			13,8%	22,2	28,9	31,3	14,8x	15,3x	14,1x	3,4%	3,3%	3,4%	1,6x	1,7x	1,6x	35,4%	256 040
ATTJARIWafa BANK	536,00	215 140 839	16,5%	34,9	37,5	40,6	13,2x	14,3x	13,2x	3,6%	3,2%	3,3%	1,7x	1,8x	1,7x	45,0%	115 315
BANK OF AFRICA	193,00	212 565 642	7,5%	12,5	n/d	n/d	14,3x	n/d	n/d	2,2%	n/d	n/d	1,4x	n/d	n/d	16,0%	41 025
BCP	305,00	203 312 473	10,9%	17,1	18,3	19,9	16,1x	16,7x	15,3x	3,6%	3,4%	3,6%	1,6x	1,7x	1,6x	24,2%	62 010
BMCI	630,00	13 279 286	16,7%	12,9	26,9	29,7	41,9x	23,4x	21,2x	3,3%	4,0%	4,3%	1,0x	1,1x	1,1x	3,3%	8 366
CDM	945,00	10 881 214	18,6%	46,2	58,0	62,1	17,2x	16,3x	15,2x	4,3%	3,7%	3,7%	1,2x	1,4x	1,4x	4,0%	10 283
CFG BANK	175,00	35 007 960	23,7%	n/d	n/d	n/d	29,8x	n/d	n/d	2,3%	n/d	n/d	3,0x	n/d	n/d	2,4%	6 126
CIH	410,00	31 497 283	16,6%	23,3	28,8	31,9	15,1x	14,2x	12,9x	4,0%	3,4%	3,4%	1,6x	1,8x	1,6x	5,0%	12 914
CHIMIE			1,6%	-19,4	26,7	34,3	n/s	18,6x	14,5x	0,0%	2,0%	4,0%	1,6x	1,5x	1,5x	0,2%	1 195
SNEP	498,00	2 400 000	1,6%	-19,4	26,7	34,3	n/s	18,6x	14,5x	0,0%	2,0%	4,0%	1,6x	1,5x	1,5x	100,0%	1 195
CONSTRUCTION, MATERIAUX & INFRASTRUCTURE			11,0%	33,0	46,2	51,0	26,0x	24,7x	22,4x	3,6%	3,2%	3,3%	4,0x	4,4x	4,2x	12,3%	88 728
AFRIC INDUSTRIES SA	310,50	291 500	-7,3%	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%	91
ALUMINIUM DU MAROC	1 419,00	465 954	3,7%	99,1	n/d	n/d	13,8x	n/d	n/d	6,1%	n/d	n/d	1,6x	n/d	n/d	0,7%	661
CIMENTS DU MAROC	1 740,00	14 436 004	3,6%	67,2	71,3	74,1	25,0x	24,4x	23,5x	3,6%	3,4%	3,4%	7,1x	7,0x	6,6x	28,3%	25 119
COLORADO	51,39	16 117 611	10,5%	2,4	n/d	n/d	19,4x	n/d	n/d	10,1%	n/d	n/d	2,3x	n/d	n/d	0,9%	828
JET CONTRACTORS	831,00	3 029 522	225,9%	22,8	36,6	48,0	11,2x	22,7x	17,3x	2,7%	3,8%	5,0%	0,8x	2,3x	2,2x	2,8%	2 518
LAFARGEHOLCIM MAROC	1 913,00	23 431 240	-0,4%	64,6	81,5	90,8	29,7x	23,5x	21,1x	3,4%	3,5%	3,5%	4,0x	3,8x	3,6x	50,5%	44 824
SONASID	805,00	3 900 000	22,0%	16,7	17,3	23,7	39,6x	46,5x	34,0x	3,2%	3,1%	3,1%	1,4x	1,8x	1,8x	3,5%	3 140
TGCC SA	365,00	31 639 850	96,2%	11,8	13,2	14,6	15,7x	27,7x	25,0x	4,0%	1,8%	1,8%	4,0x	6,3x	6,0x	13,0%	11 549
COURTAGE			4,9%	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%	2 596
AFMA	1 205,00	1 000 000	0,4%	60,0	n/d	n/d	20,0x	n/d	n/d	4,6%	n/d	n/d	23,6x	n/d	n/d	46,4%	1 205
AGMA	6 956,00	200 000	9,0%	323,4	n/d	n/d	19,7x	n/d	n/d	3,9%	n/d	n/d	9,9x	n/d	n/d	53,6%	1 391
DISTRIBUTION ALIMENTAIRE			7,1%	178,8	192,8	230,5	23,5x	23,3x	19,5x	2,3%	2,2%	2,2%	3,8x	4,7x	4,3x	1,8%	13 023
LABEL VIE	4 500,00	2 893 957	7,1%	178,8	192,8	230,5	23,5x	23,3x	19,5x	2,3%	2,2%	2,2%	3,8x	4,7x	4,3x	100,0%	13 023
DISTRIBUTION SPECIALISEE			3,9%	2,2	4,0	4,5	35,7x	21,3x	19,0x	4,4%	4,6%	5,0%	2,1x	2,0x	2,0x	1,0%	7 416
AUTO HALL	75,00	50 294 528	10,7%	0,6	1,7	1,9	n/s	44,7x	39,6x	3,0%	4,0%	4,7%	2,2x	2,5x	2,6x	50,9%	3 772
AUTO NEJMA	2 068,00	1 023 264	-16,3%	161,5	129,6	153,0	15,3x	16,0x	13,5x	3,8%	4,8%	4,8%	2,2x	1,8x	1,7x	28,5%	2 116
ENNAKL	35,10	30 000 000	13,2%	3,5	3,6	3,8	8,9x	9,7x	9,3x	12,4%	6,8%	7,0%	1,3x	1,5x	1,4x	14,2%	1 053
FENIE BROSSETTE	113,90	1 438 984	20,8%	8,2	n/d	n/d	11,6x	n/d	n/d	0,0%	0,0%	0,0%	1,0x	n/d	n/d	2,2%	164
REALISATIONS MECANIKES	506,00	320 000	32,4%	59,8	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,2x	n/d	n/d	2,2%	162
STOKVIS NORD AFRIQUE	16,15	9 195 150	48,2%	-13,9	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	2,0%	149
ELECTRICITE			20,0%	44,0	46,8	49,2	25,0x	28,2x	26,8x	3,2%	2,7%	2,7%	4,0x	4,6x	4,4x	4,3%	31 137
TAAQ MOROCCO	1 320,00	23 588 542	20,0%	44,0	46,8	49,2	25,0x	28,2x	26,8x	3,2%	2,7%	2,7%	4,0x	4,6x	4,4x	100,0%	31 137
GAZ			7,1%	41,3	74,7	87,7	44,6x	28,4x	24,3x	4,1%	3,8%	3,8%	4,4x	4,9x	4,8x	3,6%	26 053
AFRIQUIA GAZ	3 801,00	3 437 500	-5,0%	140,1	167,5	209,5	28,6x	22,7x	18,1x	3,5%	3,7%	3,7%	4,6x	4,3x	4,0x	50,2%	13 066
MAGHREB OXYGENE	215,00	812 500	-6,5%	17,1	high	high	13,5x	n/d	n/d	1,7%	n/d	n/d	0,6x	n/d	n/d	0,7%	175
TOTALENERGIES MARKETING MAROC	1 430,00	8 960 000	23,3%	5,6	37,4	38,7	n/s	38,3x	37,0x	4,8%	3,9%	3,9%	4,5x	5,8x	6,2x	49,2%	12 813

VALEUR	Cours au 10/09/24	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
HOLDING			44,6%	2,2	2,2	2,4	16,3x	22,7x	21,3x	4,2%	2,9%	2,9%	1,3x	1,8x	1,8x	0,6%	4 556
DELTA HOLDING	51,00	87 600 000	43,7%	2,2	2,2	2,4	16,5x	22,7x	21,3x	4,2%	2,9%	2,9%	1,3x	1,8x	1,8x	98,1%	4 468
ZELLIDJA SA	155,00	572 849	120,8%	8,3	n/d	n/d	8,4x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	0,6x	n/d	n/d	1,9%	89
HOTELS - TOURISME & LOISIRS			9,4%	17,0	high	high	12,2x	n/s	n/s	2,9%	n/s	n/s	2,0x	n/s	n/s	0,4%	3 246
RISMA	226,55	14 326 947	9,4%	17,0	high	high	12,2x	n/d	n/d	2,9%	n/d	n/d	2,0x	n/d	n/d	100,0%	3 246
INDUSTRIE-SERVICES			17,6%	-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%	240
DELATTRE LEVIER MAROC	40,00	1 750 000	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	29,2%	70
MED PAPER	21,56	4 783 823	5,2%	1,2	n/d	n/d	17,0x	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	3,7x	n/d	n/d	43,0%	103
STROC INDUSTRIE	53,30	1 248 515	85,6%	-31,8	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	27,8%	67
INDUSTRIE-TRANSPORT			43,7%	12,3	13,0	14,2	23,1x	30,9x	28,3x	3,1%	2,2%	2,2%	7,4x	10,4x	9,1x	4,2%	30 320
CTM	665,00	1 225 978	16,6%	51,5	n/d	n/d	11,1x	n/d	n/d	4,6%	n/d	n/d	2,1x	n/d	n/d	2,7%	815
SODEP-Marsa Maroc	402,00	73 395 600	44,6%	11,6	13,0	14,2	23,9x	30,9x	28,3x	3,1%	2,2%	2,2%	8,1x	10,4x	9,1x	97,3%	29 505
LOGICIELS & SERVICES INFORMATIQUES			-2,2%	49,2	22,3	26,4	41,3x	26,0x	21,1x	0,6%	2,4%	2,7%	5,8x	4,4x	3,8x	1,0%	7 456
DISTY TECHNOLOGIES	235,00	998 110	22,8%	183,5	n/d	21,9	1,0x	n/d	10,7x	58,0%	n/d	9,3%	1,1x	n/d	n/s	31%	235
DISWAY	667,00	1 885 762	2,6%	34,7	42,5	45,6	18,7x	15,7x	14,6x	5,4%	5,2%	5,2%	1,8x	1,8x	1,8x	16,9%	1 258
HPS	581,00	7 406 190	-6,6%	13,5	16,8	20,2	46,1x	34,7x	28,8x	1,1%	1,2%	1,2%	6,2x	5,2x	4,6x	57,7%	4 303
IB MAROC.COM	37,50	417 486	81,2%	-5,0	-5,3	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	0,0%	n/d	n/s	n/s	n/d	0,2%	16
INVOLYS	105,50	382 716	19,9%	1,8	n/d	23,4	48,9x	n/d	4,5x	0,0%	n/d	15,2%	0,4x	n/d	0,3x	0,5%	40
M2M GROUP	542,10	647 777	-12,4%	-129,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s	0,2%	0,0%	0,0%	3,1x	n/s	n/s	4,7%	351
MICRODATA	627,00	1 680 000	4,5%	34,2	39,4	46,0	17,5x	15,9x	13,6x	5,7%	4,8%	4,8%	5,7x	5,7x	5,0x	14,1%	1 053
S.M MONETIQUE	246,50	812 070	36,9%	high	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	2,7%	200
MINES			62,0%	62,4	71,8	99,5	26,5x	37,0x	26,7x	2,4%	1,5%	1,5%	2,2x	3,3x	3,1x	5,6%	40 353
MANAGEM	2 850,00	11 864 676	61,9%	51,5	52,7	86,3	34,2x	54,1x	33,0x	1,7%	1,1%	1,1%	2,3x	3,4x	3,2x	83,8%	33 814
MINIERE TOUSSIT	1 680,00	1 681 233	54,1%	94,4	151,6	160,0	11,6x	11,1x	10,5x	5,5%	4,2%	4,8%	2,5x	3,2x	3,1x	7,0%	2 824
REBAP COMPANY	78,93	176 456	-5,8%	0,8	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	0,0%	n/d	0,7x	n/d	n/d	n/d	0,0%	14
SMI	2 249,00	1 645 090	70,0%	102,4	128,3	132,8	12,9x	17,5x	16,9x	6,0%	3,6%	3,6%	1,6x	2,6x	2,5x	9,2%	3 700
OPERATEURS TELECOMS			-10,1%	6,0	2,1	6,4	16,6x	42,4x	14,0x	4,2%	1,7%	5,1%	5,1x	5,2x	4,0x	10,9%	79 031
ITISSALAT AL-MAGHRIB	89,90	879 095 340	-10,1%	6,0	2,1	6,4	16,6x	42,4x	14,0x	4,2%	1,7%	5,1%	5,1x	5,2x	4,0x	100,0%	79 031
PARTICIPATION ET PROMOTION IMMOBILIERES			163,0%	0,8	1,1	1,4	25,6x	49,3x	37,4x	0,7%	0,3%	0,4%	0,5x	1,4x	1,4x	3,2%	23 371
ALLIANCES	305,00	22 078 588	164,1%	10,8	11,6	14,6	10,7x	26,3x	20,8x	2,6%	1,0%	1,3%	0,7x	2,0x	2,0x	28,8%	6 734
DOUJA PROM ADDOHA	36,51	402 551 254	154,8%	0,4	0,5	0,7	33,0x	75,3x	54,0x	0,0%	0,0%	0,0%	0,6x	1,6x	1,5x	62,9%	14 697
RESIDENCES DAR SAADA	74,01	26 208 850	241,1%	-2,5	0,9	1,1	n/s	86,0x	67,0x	0,0%	0,0%	0,0%	0,1x	0,5x	0,5x	8,3%	1 940
PETROLE			0,0%	n/d	n/d	n/d	n/s	n/s	n/d	n/s	n/s	n/d	n/s	n/s	n/d	0,2%	1 521
SAMIR	127,80	11 899 665	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	100,0%	1 521
SANTE			51,9%	22,6	28,8	36,9	30,3x	35,0x	27,4x	18%	1,5%	1,7%	4,5x	5,0x	4,2x	3,1%	22 595
AKDITAL	983,00	14 159 207	98,2%	13,8	20,7	30,4	36,0x	47,4x	32,3x	1,2%	0,9%	1,3%	4,5x	5,5x	4,3x	61,6%	13 919
PROMOPHARM SA.	1 080,00	1 000 000	8,0%	56,9	72,3	82,5	17,6x	14,9x	13,1x	0,0%	2,8%	2,8%	2,1x	1,9x	1,8x	4,8%	1 080
SOTHEMA	1 055,00	7 200 000	10,9%	33,2	38,8	43,2	28,6x	27,2x	24,4x	2,7%	2,4%	2,4%	5,2x	5,4x	5,0x	33,6%	7 596
SERVICES FINANCIERS			6,3%	46,1	59,7	64,5	13,4x	48,2x	n/s	5,2%	2,1%	n/s	1,6x	3,3x	n/s	0,8%	5 909
DIAC SALAF	26,25	1 053 404	0,0%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0,5%	28
EQDOM	1 098,00	1 670 250	11,2%	53,8	59,7	64,5	18,3x	18,4x	17,0x	5,6%	5,5%	5,9%	1,1x	1,2x	1,2x	31,0%	1 834
MAGHREBAIL	949,00	1 384 182	4,3%	93,4	n/d	n/d	9,7x	n/d	n/d	5,5%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	22,2%	1 314
MAROC LEASING	387,00	2 776 768	7,5%	37,5	n/d	n/d	9,6x	n/d	n/d	3,9%	n/d	n/d	0,9x	n/d	n/d	18,2%	1 075
SALAFIN	531,00	3 124 119	2,1%	28,5	n/d	n/d	18,2x	n/d	n/d	5,5%	n/d	n/d	1,9x	n/d	n/d	28,1%	1 659
SOCIETES DE PLACEMENT IMMOBILIER			7,8%	13,0	27,2	33,5	21,3x	17,7x	14,4x	5,0%	4,4%	4,6%	1,1x	1,2x	1,2x	1,0%	6 877
ARADEI CAPITAL	482,00	11 734 797	8,3%	24,2	27,2	33,5	18,4x	17,7x	14,4x	4,5%	4,4%	4,6%	1,1x	1,2x	1,2x	82,2%	5 656
BALIMA	230,00	1 744 000	24,3%	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%	401
IMMORENTE INVEST	91,00	9 007 000	-2,2%	0,4	n/d	n/d	n/s	n/d	n/d	8,1%	n/d	n/d	1,2x	n/d	n/d	11,9%	820

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 ;

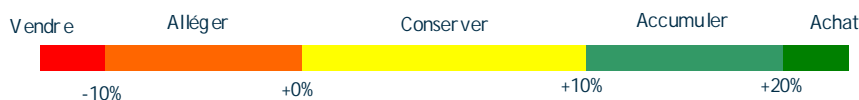
Conserver : la valeur devrait générer un **gain total compris entre 0% et 10%** à horizon 12 mois ;

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. »