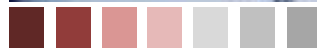


2016

# Upline Yearly

## Sommaire

Executive summary .....	4
Revue macro-économique .....	5
Analyse annuelle du marché boursier .....	8
Revue des perspectives sectorielles .....	17
Recueil de l'actualité de l'année 2016 .....	47
Recueil des statistiques macro-économiques.....	64
Annexes .....	71


**EQUITY RESEARCH**

### • Résumé annuel :

La Bourse de Casablanca a clôturé l'année 2016 à **la hausse**. Les performances year-to-date ressortent à **+30,46%** pour le MASI à 11 644,22 pts et **+31,59%** pour le MADEX à 9 547,25 pts .

- **Volume Marché Central :** 32 082 163 484,23 MAD.
- **Volume Marché de Blocs :** 18 379 429 720,02 MAD.
- **Capitalisation :** **+28,7%** à 583 380 317 927 MAD.

### • Les plus fortes variations :

- **A la hausse :** DRI : **+131,9%** à 2 950,00 Dhs, ADI : **+125,4%** à 92,40 Dhs, TMA : **+124,2%** à 1 245,00 Dhs.
- **A la baisse :** CDA **-49,2%** à 610,10 Dhs, TSF : **-43,1%** à 28,00 Dhs, ZDJ : **-21,1%** à 120,00 Dhs.

### • Les plus forts contributeurs à la variation du MASI :

- **A la hausse :** IAM : **+467,82 pts**, LHM : **+415,80 pts**, ATW : **+334,13 pts**.
- **A la baisse :** CDA : **-24,69 pts**, BCI : **-7,14 pts**, TSF : **-4,03 pts**.

### • Les plus forts volumes sur le Marché Central :

- **ATW** (6 478 015 558,85 MAD), **BCP** (3 969 389 120,65 MAD), **ADH** (2 863 392 421,55 MAD).

## Contenu

<b>Revue Macro-économique .....</b>	<b>5</b>
MONDE : Une activité économique qui demeure languissante .....	6
MAROC : Une solidité avérée des fondamentaux économiques .....	7
<b>Analyse annuelle du marché boursier .....</b>	<b>8</b>
International : 2016, année de l'action par excellence .....	9
MSCI MOROCCO : Catalyseur du MSCI Frontier Market .....	10
Marché action 2016 : Meilleure croissance depuis 9 ans .....	11
Analyse technique : Un premier semestre avec un potentiel de hausse de 11% .....	12
Une tendance haussière à confirmer en 2017 .....	16
<b>Revue des perspectives sectorielles .....</b>	<b>17</b>
BANQUES : Des signes de reprise à l'horizon .....	18
ASSURANCES : Un contexte sectoriel favorable à la croissance .....	23
BTP & Matériaux de Construction : Un contexte peu favorable qui semble perdurer .....	27
IMMOBILIER : Redressement attendu de la rentabilité en 2016... ..	32
MINES : Un net rattrapage attendu au S2-2016 .....	37
DISTRIBUTION : Un secteur soutenu par la consommation des ménages .....	42
<b>Recueil de l'actualité de l'année 2016 .....</b>	<b>47</b>
<b>Recueil des statistiques Macro-économiques.....</b>	<b>64</b>
<b>ANNEXES .....</b>	<b>71</b>

## Abréviations

<b>BDT</b>	Bons de Trésor
<b>BTP-MC</b>	Bâtiments et Travaux Publics & Matériaux de Construction
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CL</b>	Collectivités Locales
<b>CST</b>	Comptes Spéciaux du Trésor
<b>DY</b>	Dividend Yield
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EBIT</b>	Excedent Before Interest and Taxes
<b>EBITDA</b>	Excedent Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations
<b>FED</b>	Federal Reserve
<b>FMI</b>	Fonds Monétaire International
<b>FNPI</b>	Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers
<b>GPBM</b>	Groupement Professionnel des Banques Marocaines
<b>Hab</b>	Habitants
<b>IDE</b>	Investissement Direct Etranger
<b>IPC</b>	Indice des Prix à la Consommation
<b>IR</b>	Impôt sur les Revenus
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>K</b>	Milliers
<b>LF</b>	Loi de Finances
<b>LOA</b>	Location avec Option d'Achat
<b>M</b>	Millions
<b>MAD</b>	Dirham marocain
<b>MB</b>	Marché de Bloc
<b>MC</b>	Marché Central
<b>MM</b>	Milliards
<b>MHPV</b>	Ministère de l'Habitat et de la Politique de la Ville
<b>MRE</b>	Marocains Résidents à l'Etranger
<b>MSCI FM/EM</b>	Morgan Stanley Capital International Frontier Markets/Emergent Market
<b>P</b>	Prévisions
<b>P/B</b>	Price to Book
<b>Pbs</b>	Points de base
<b>PER</b>	Price Earning Ratio
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>PL</b>	Placements Liquides
<b>PME</b>	Petite et Moyenne Entreprise
<b>PNB</b>	Produit Net Bancaire
<b>RBE</b>	Résultat Brut d'exploitation
<b>REX</b>	Résultat d'exploitation
<b>RN</b>	Résultat net
<b>RNPG</b>	Résultat Net Part du Groupe
<b>S</b>	Semestre
<b>T</b>	Trimestre
<b>TIC</b>	Taxe Intérieure de Consommation
<b>TM</b>	Tonne Métal
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVA</b>	Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>VP et VUL</b>	Voitures Particulières– Voitures Utilitaires Légères
<b>YTD</b>	Year-To-Date

## Executive Summary

En dépit d'un contexte international peu porteur, l'économie marocaine continue de faire preuve de bonne résilience d'ensemble. Une résilience qui se matérialise, notamment, par un cadre macro-économique assez stable, avec des avancées considérables en termes de réduction des vulnérabilités budgétaires et extérieures.

Sur le plan de la croissance économique, l'évolution du PIB aura finalement été contenue autour de 1,8% en 2016 (Vs. 4,5% en 2016), en raison notamment d'une mauvaise campagne céréalière. Sur ce dernier point, il convient tout de même de souligner le changement en cours du profil de la trajectoire d'évolution de la valeur ajoutée agricole devenue de moins en moins volatile.

Pour leur part, les activités non agricoles semblent mieux se comporter, quoiqu'impactées en 2016 par l'atonie de la demande extérieure adressée à l'économie marocaine, dans le sillage d'une croissance modérée de l'activité économique au sein de la Zone Euro (notre principal partenaire commercial). Une résilience attribuable, notamment, aux différentes stratégies sectorielles lancées ayant engendré une réelle transformation en cours du tissu productif industriel et une redynamisation des activités à l'export à fort contenu en valeur ajoutée.

Ces changements structurels en cours semblent, par ailleurs, réconforter la confiance des investisseurs quant aux perspectives d'activité dans les années à venir. Preuve en est, le marché boursier marocain clôture l'exercice 2016 sur une belle prouesse avec une performance annuelle de 30,46%, contre une contraction de 7,22% en 2015.

Cette tendance haussière devrait se confirmer en 2017 et ce au regard de : (i) de la prévision de hausse des bénéfices en 2016, sur fond essentiellement de redressement des immobilières et d'allègement de la charge de risque, couplée à l'amélioration du résultat des opérations de marché pour les bancaires et, (ii) de notre projection de maintien des taux obligataires à des niveaux relativement bas en 2017, devant pousser les investisseurs à renforcer leur poche Actions.

Dans ce contexte qui s'annonce globalement favorable, l'UPLINE YEARLY tente essentiellement de faire le bilan boursier de 2016, tout en se projetant sur les éléments et hypothèses pouvant influencer les réalisations en 2017.

# Revue Macro-économique

## Revue macro-économique

### MONDE : Une activité économique qui demeure languissante

En raison d'une dégradation des perspectives d'activité dans les pays avancés à la suite du Brexit (vote du Royaume-Uni en juin 2016 en faveur de la sortie de l'Union Européenne) et d'une croissance plus faible que prévue aux États-Unis au S1-2016, les perspectives de croissance de l'économie mondiale pour 2016 ont été, globalement, modérées. Dans ce contexte, le PIB mondial devrait clôturer l'exercice 2016 sur un nouveau ralentissement pour se situer autour de 3,1% (Vs. 3,2% en 2015), d'après le FMI.

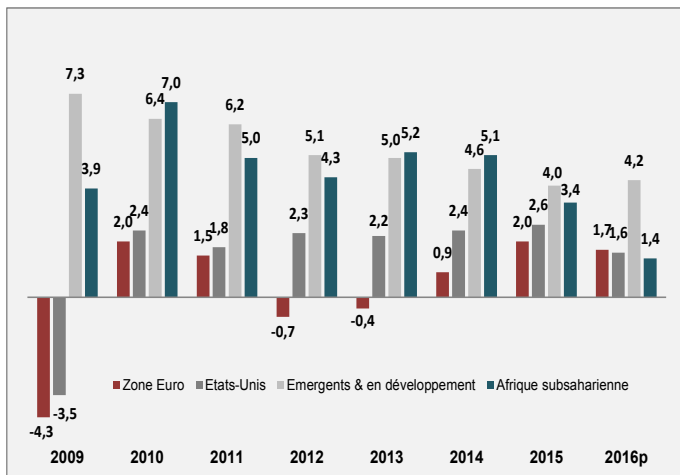
Toutefois, les projections de croissance diffèrent d'une région et d'un pays à l'autre. Aux États-Unis, l'activité économique a été soumise à plusieurs forces contraires, matérialisées par une contraction des investissements dans le secteur énergétique et par la vigueur du dollar. Cela dit, le taux de croissance en 2016 s'achemine vers un sensible ralentissement à 1,6% (Vs. 2,6 en 2015).

De même, mais dans une moindre mesure, le PIB de la Zone Euro s'achemine vers une décélération à 1,7% (Vs. 2,0% en 2015), en lien avec la vigueur de l'activité dans la construction et d'un impact modéré du Brexit sur la confiance et l'activité. Par principaux pays, la France et l'Italie auront réussi à stabiliser leur croissance à 1,3% et 0,8% respectivement. L'activité s'est inscrite, par ailleurs, en léger ralentissement en Espagne à 3,1% (Vs. 3,2% en 2015), tandis que l'Allemagne réussit à doper son PIB à 1,7% (Vs. 1,5% en 2015).

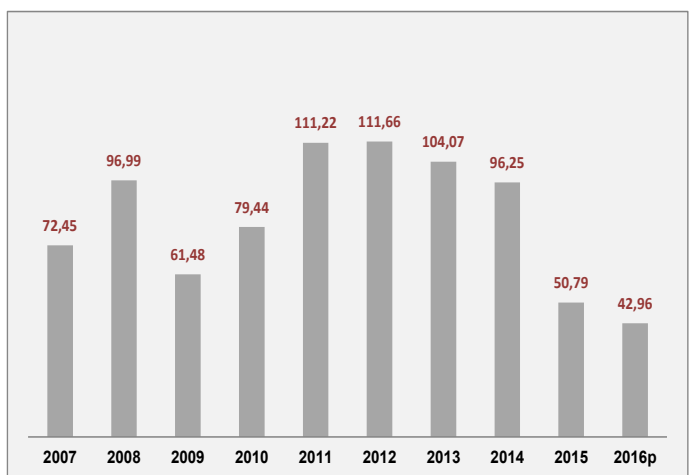
Pour leur part, les pays émergents & en développement devraient afficher dans l'ensemble une légère accélération de leur croissance en 2016 à 4,2% (Vs. 4,0% en 2015), mettant ainsi fin à 5 années successives de ralentissement. Une évolution consécutive à une croissance vigoureuse en Inde et à une légère amélioration de la situation dans les pays en difficulté, tels le Brésil et la Russie.

Dans la région du Moyen-Orient, plusieurs pays restent confrontés aux répercussions des troubles géopolitiques. Parallèlement, le redressement modeste récent des prix du pétrole devrait avoir peu d'impact sur l'activité dans les pays exportateurs. Dans ce sillage, la croissance en Arabie Saoudite, plus grande économie de la région, devrait être modeste cette année à seulement 1,2% (Vs. 3,5% en 2015). Un contexte identique également pour la plupart des autres pays du Conseil de Coopération du Golfe où les taux de croissance devraient être freinés par les faibles prix du pétrole et l'ajustement en cours des finances publiques.

#### Croissance économique mondiale



#### Evolution du cours du pétrole en moyenne annuelle (USD/baril)



Source : Fonds Monétaire International & Upline Research

## MAROC : Une solidité avérée des fondamentaux économiques

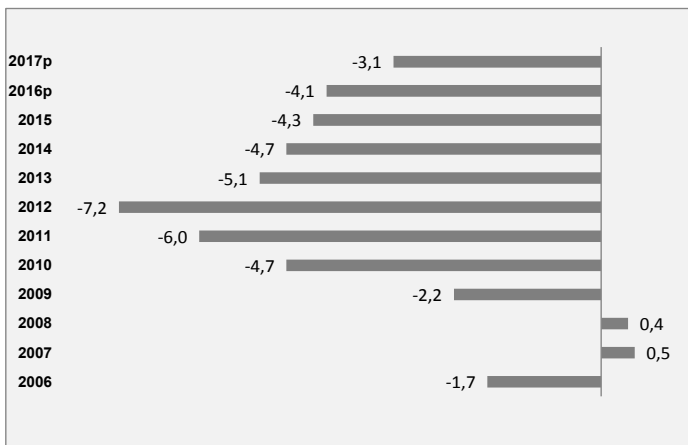
En dépit d'un contexte globalement peu porteur, l'économie marocaine continue de faire preuve de bonne résilience d'ensemble. Une résilience qui se matérialise, notamment, par un cadre macro-économique assez stable, avec des avancées considérables en termes de réduction des vulnérabilités budgétaires et extérieures.

Ainsi, au terme de l'exercice 2016, le déficit budgétaire poursuit son atténuation pour se situer à 4,1% du PIB (Vs. 4,3% en 2015), parfaitement en ligne avec l'objectif à moyen terme de soutenabilité des finances publiques, les réserves de change ont assuré la couverture de 7,6 mois d'importations de biens & services (Vs. 6,8 mois en 2015), le taux d'endettement public global reste viable, quoiqu'en légère augmentation à 81,4% du PIB (80,2% en 2015), le déficit de la balance courante aura été contenu à 2,4% (Vs. 2,1% en 2015) et le taux d'inflation continue d'être maîtrisé se situant autour de 1,7%.

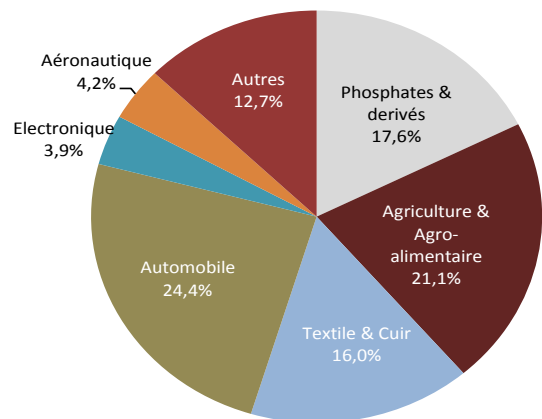
En termes de croissance économique, l'évolution du PIB aura finalement été contenue à 1,8% en 2016 (Vs. 4,5% en 2015), en raison notamment d'une mauvaise campagne céréalière. Sur ce dernier point, il convient tout de même de souligner que depuis le lancement en 2008 du Plan Maroc Vert, la trajectoire de la valeur ajoutée agricole a changé de profil et ce, dans le sens d'une faible volatilité et d'une consolidation des autres filières agricoles, telles l'élevage et l'arboriculture.

Quoiqu'impactées en 2016 par l'atonie de la demande extérieure adressée à l'économie marocaine, dans le sillage d'une croissance modérée de l'activité économique au sein de la Zone Euro, les activités non agricoles semblent bien se comporter, tirant profit des différentes stratégies industrielles lancées. Ce qui a permis une réelle transformation en cours du tissu productif et une redynamisation des activités à l'export à fort contenu en valeur ajoutée.

Evolution du solde budgétaire (en% du PIB)



Répartition des exportations par secteur d'activité (à fin novembre 2016)



Source : Fonds Monétaire International & Upline Research

# Revue annuelle du marché boursier



## Analyse boursière internationale

### International : 2016, année de l'Action par excellence

Après une année 2015 mitigée, les principaux equity markets du monde ont clôturé l'exercice 2016 sur une note positive.

Du côté des Etats-Unis, l'indice Dow-Jones a clôturé l'année sur une performance de 13,4%. Cette variation est due à plusieurs

éléments notamment : (i) l'injection de liquidité de la FED et (ii) les promesses électorales de Donald Trump (réduction des impôts pour les entreprises et une politique d'investissement accélérée aux USA).

Au niveau des marchés financiers européens et en dépit de plusieurs facteurs d'incertitudes (le Brexit, les élections en Espagne et en Italie et les turbulences en Grèce), l'EURO STOXX 50 a marqué une quasi-stagnation à 0,7%.

De son côté, le CAC 40 s'est bonifié de 4,9%, capitalisant sur la politique monétaire accommodante de la BCE (accentuation des taux négatifs et la restructuration de la dette grecque) et la récente annonce d'une prolongation de son programme de rachats d'actifs jusqu'en décembre 2017. L'indice a été aussi soutenu par la baisse de la monnaie unique et l'envolée des valeurs bancaires ayant profité du relèvement du taux directeur de la FED.

Au niveau des pays émergents, la hausse des prix du baril a redynamisé les marchés financiers de ces pays notamment les principaux exportateurs du pétrole. Il s'agit de la Russie et l'Arabie Saoudite dont les marchés Actions ont affiché des progressions respectives de +26,8% et 4,3%.

Pour sa part, la place casablancaise s'est bonifiée de 30,46%, soit son plus haut niveau depuis 2007.

En termes de valorisation, le marché actions marocain présente un PER de 22,4x de ses résultats 2015, contre un PER moyen de 16,8x de notre échantillon. Pour ce qui est du P/B marocain, il s'est établi à 2,7% (Vs. Une moyenne de 1,7x pour le même échantillon).

Enfin, le marché action marocain est classé en 4<sup>ème</sup> position en rendement de dividendes avec un DY de 3,6% à fin décembre 2016.

#### Evolution des principales places financières en 2016

Pays	Variation annuelle	Volume annuel en
Egypte	76,2%	13 775 399,83
Hongrie	33,8%	8 133 041,13
<b>Maroc</b>	<b>30,5%</b>	<b>3 249 275,64</b>
Russie	26,8%	122 367 935,82
Etats-unis	13,4%	1 696 540 542,75
Pologne	11,4%	47 687 740,37
Turquie	8,9%	306 405 464,34
Tunisie	8,9%	395 851,61
France	4,9%	937 794 425,42
Arabie Saoudite	4,3%	302 190 115,72
Afrique du Sud	-0,1%	384 752 089,34
Tchèque	-3,6%	6 686 711,38
Nigéria	-6,2%	2 203 785,66

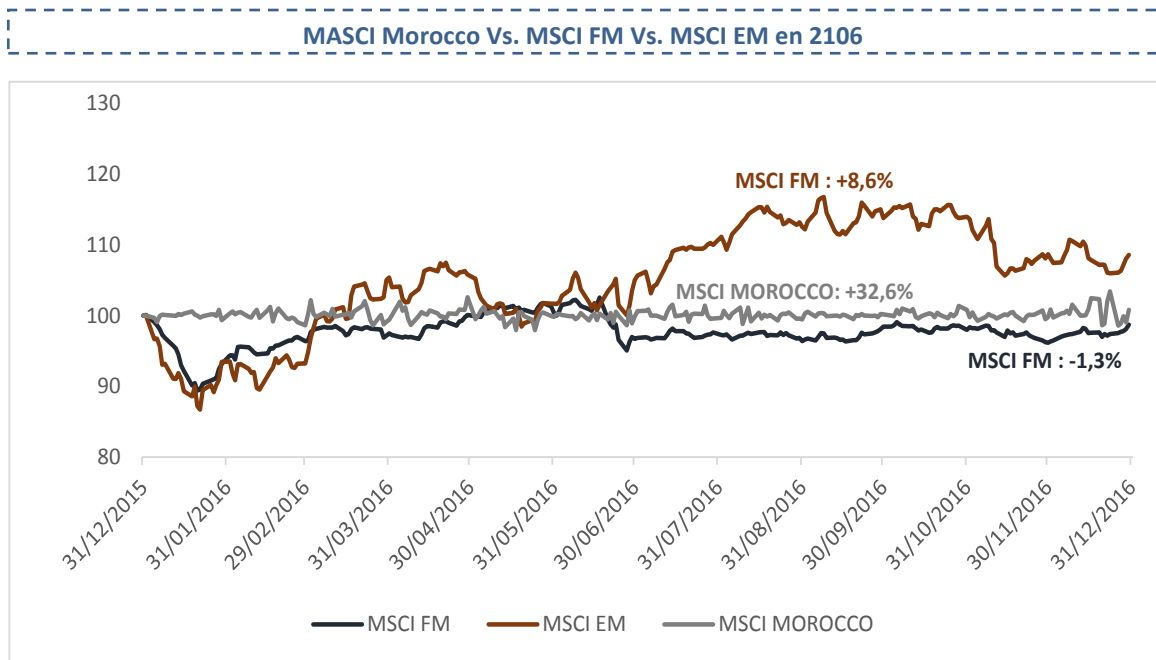
Source : Bloomberg & Upline Research

### MSCI MOROCCO : Catalyseur du MSCI Frontier Market

Pour cette année, l'indice MSCI WORLD a progressé de 4,5% (contre -2,7% en 2015), reflétant la performance des marchés Actions.

Pour le « MSCI Frontier Market » dans lequel le marché marocain pèse pour près de 8,65%, l'indice a enregistré une baisse de 1,3%. Cette contraction est attribuable à la méforme du MSCI Nigéria (-35,98%), qui a été atténué par les variations positives du MSCI Morocco (+32,6%) et du MSCI Kuwait (+3,71%).

Pour ce qui est du « MSCI Emerging Market », l'indice a clôturé sur une variation YTD de +8,6%. Ceci étant dû aux performances des émergents représentés au niveau de l'indice qui ont profité de la hausse des prix du baril (+52,4%) et de l'or (+9%). Il s'agit entre autres de MSCI Brazil (+38,9%) et MSCI Russia (+26,8%).



Source : Bloomberg & Upline Research

## Analyse boursière nationale

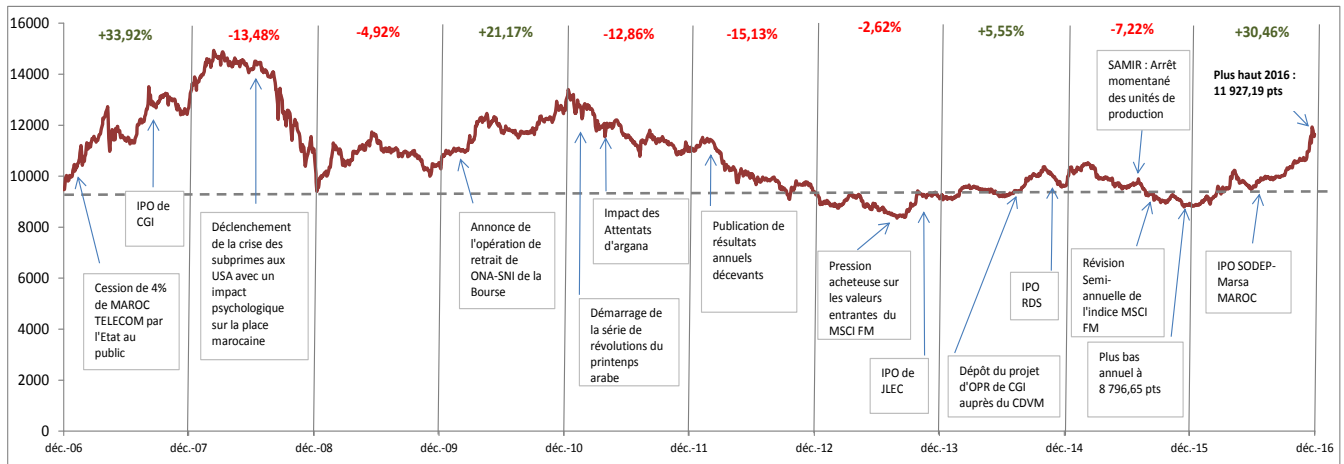
### Marché Action en 2016 : Meilleure croissance depuis 9 ans

Après une longue période d'atonie, le marché boursier marocain marque une performance exceptionnelle en 2016. Sur toute l'année, le Masi a enregistré un gain de +30,46%. En effet, outre l'impact de l'amélioration des bénéfices des sociétés cotées en 2015 et au S1-2016, la place Casablancaise a particulièrement profité de l'orientation favorable des « Big Cap ». Il s'agit principalement de la première capitalisation boursière MAROC TELECOM qui continue d'offrir un bon couple rendement/croissance, la nouvelle entité LAFARGEHOLCIM MAROC qui a procédé à la distribution d'une grande partie de sa prime de fusion et ATIJARIWABA BANK dont le cours a significativement augmenté après l'annonce d'une acquisition de taille en Egypte (100% du capital de Barclays Bank Egypt). A cela s'ajoute la tendance baissière des taux obligataires en 2016 a participé à l'augmentation de l'attrait du marché Action.

Côté volume, le flux transactionnel a totalisé 50,5 MMDhs, en progression de 24,7% par rapport à une année auparavant. Par compartiment, le marché central a drainé 32,1 MMDhs (Vs. 28,8 MMDhs en 2015), dont 41,5% est réalisé par trois valeurs à savoir : ATIJARIWABA BANK (6,5 MMDhs), BCP (4,0 MMDhs) et ADDOHA (2,9 MMDhs). Quant au marché de blocs, il a enregistré un total volume de 18,4 MMDhs, contre 11,7 MMDhs en 2015.

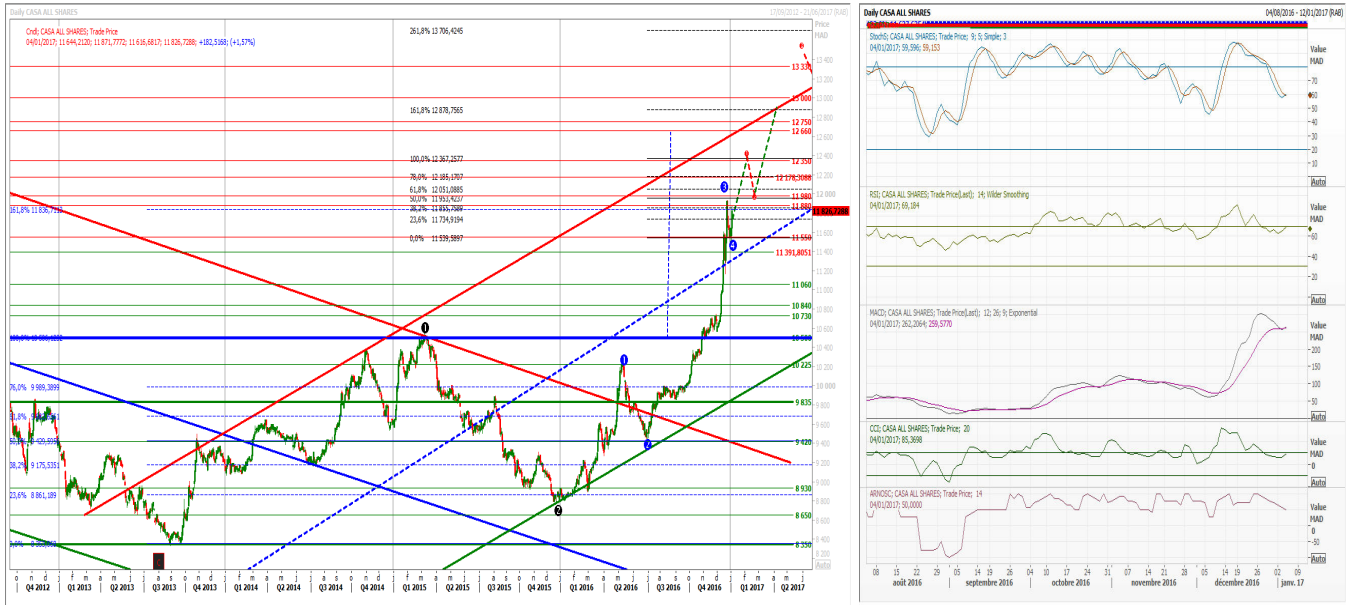
Au 30/12/2016, la valeur de marché de l'ensemble des sociétés cotées a atteint 583,38 MMDhs, en hausse de 28,7% par rapport à fin 2015. En plus de l'impact de l'appréciation de la valeur de quelques titres, cette progression intègre l'impact de l'augmentation du capital par conversion optionnelle des dividendes exceptionnels du distributeur automobile AUTO HALL et l'introduction de la société d'exploitation des ports MARSAMAROC

### Evolution du MASI sur 10 ans (2007-2016)



Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

## Analyse technique : Un premier semestre avec un potentiel de hausse de 11%



Source : Bloomberg & Upline Research

Le MASI est inscrit dans une forte dynamique de hausse depuis le franchissement à la hausse du niveau clé des 10 500 points. Cette ligne représente le niveau de validation d'une configuration de poursuite haussière majeure en « Double Bottom larvé ». Cette dernière vise une cible haussière moyen terme à 12 660 points au maximum. Parallèlement, l'indice évolue dans un canal haussier moyen terme dont il vient de franchir sa ligne de résonance sur les 11 350 points et devrait ainsi conduire à une hausse de la volatilité. La configuration dynamique demeure positive avec un positionnement de soutien des MMA et des points SAR. Les bandes de bollinger privilégient la hausse de la volatilité avec une ouverture haussière sur le court et moyen terme. Pour leur part, les indicateurs du Ichimoku se maintiennent à la hausse et creusent leur écart avec le nuage Kumo.

Côté mathématique, les indicateurs techniques repassent à l'achat après un croisement positif en zone d'équilibre. Ainsi, la MACD, le CCI, le RSI et la Stochastique croisent leurs moyennes à la hausse. En hebdomadaire, la tendance haussière demeure d'actualité malgré l'évolution des principaux indicateurs techniques en zone de sur-achat. Cette configuration rend le marché sensible à un retournement baissier.

En vagues d'Elliott, le MASI clôture la vague 2 intermédiaire sur les 11 880 points et réalise une sous-vague 4 au niveau des 11 600 points. Si le MASI parvient à franchir le plus haut des 11 930 points, il devrait se diriger vers les 12 940 points au minimum.

**Nous prévoyons une poursuite haussière volatile vers les 12 000 points suivie par les 12 350 points . Sur ce niveau, le MASI devrait connaître une légère baisse vers les 11 980 points avant de s'inscrire dans un nouveau mouvement de hausse en direction des 12 900 points à fin mars 2017.**

## Principaux contributeurs à l'évolution du MASI en 2016

Valeurs	Variation	Contribution à la variation du MASI en Points d'indice	Contribution à la variation du MASI en Points de %	Valeurs	Variation*	Contribution à la variation du MASI en Points d'indice	Contribution à la variation du MASI en Points de %
ITISSALAT AL-MAGHRIB	27,18%	467,82	5,24%	CENTRALE DANONE	-49,16%	-24,69	-0,28%
LAFARGEHOLCIM MAR	51,42%	415,80	4,66%	BMCI	-4,69%	7,14	0,08%
ATTIJARIWAFABANK	22,23%	334,13	3,74%	TASLIF	-43,15%	-4,03	-0,05%
BCP	32,51%	268,50	3,01%	CDM	-4,97%	-3,77	-0,04%
DOUJA PROM ADDOHA	81,20%	208,57	2,34%	SONASID	-8,08%	-3,04	-0,03%
COSUMAR	101,17%	193,62	2,17%	COLORADO	-10,02%	-2,55	-0,03%
WAFABASSURANCE	42,20%	105,83	1,19%	JET CONTRACTORS	-18,88%	-1,62	-0,02%
TOTAL MAROC	124,24%	95,96	1,08%	ATLANTA	-2,99%	-1,24	-0,01%
SODEP-Marsa Maroc	80,00%	80,93	0,91%	SOTHEMA	-3,20%	-0,85	-0,01%
CIMENTS DU MAROC	26,63%	69,32	0,78%	DELATTRE LEVIVIER	-9,52%	-0,74	-0,01%

Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

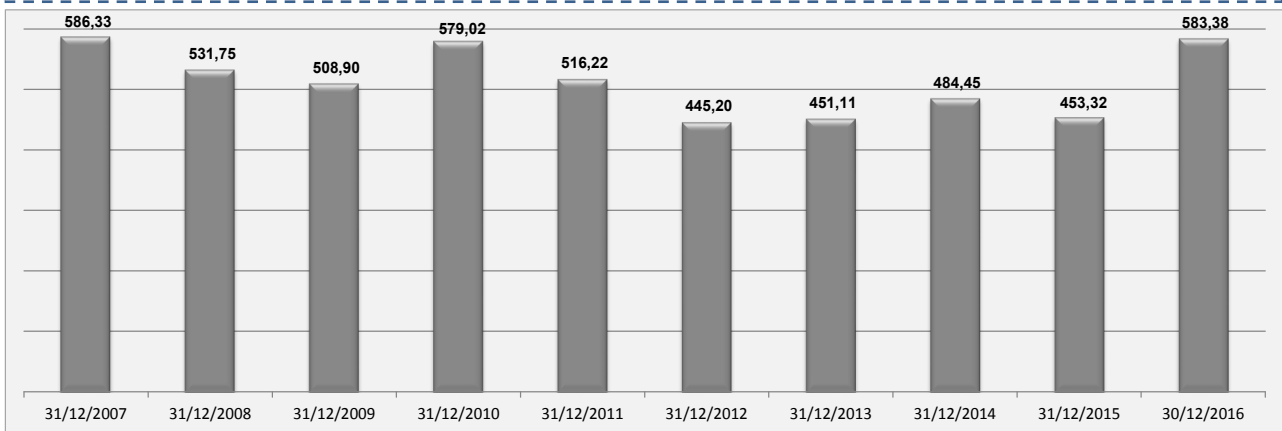
## Palmarès annuel

Valeurs	Cours au 31/12/2015	Cours au 30/12/2016	Volume (En MDhs)	Var.	Valeurs	Cours au 31/12/2015	Cours au 30/12/2016	Volume (En MDhs)	Var.
DARI COUSPATE	1 272	2 950	9,5	131,9%	CENTRALE DANONE	1 200	610,1	1,1	-49,2%
ALLIANCES	41	92,4	421,0	125,4%	TASLIF	49,25	28	8,6	-43,2%
TOTAL MAROC	555,2	1 245	745,9	124,2%	ZELLIDJA S.A	152,1	120	0,3	-21,1%
SNBP	80	163,5	84,5	104,4%	INVOLYS	126	101,8	6,1	-19,2%
COSUMAR	170,5	343	1 675,1	101,2%	JET CONTRACTORS	202,05	163,9	34,9	-18,9%
MED PAPER	13,3	25,25	33,2	89,9%	TIMAR	380	313	1,4	-17,6%
DOUJA PROM ADDOHA	23,72	42,98	2 863,4	81,2%	AXA CREDIT	350	291,6	0,09	-16,7%
SODEP-Marsa Maroc	65	117	1 633,8	80,0%	FENIE BROSSETTE	100	87,45	11,1	-12,6%
REALISATIONS MECANINIQUES	168	274,85	4,9	63,6%	STOKVIS NORD AFRIQUE	24,99	22,3	66,5	-10,8%
DISWAY	220	358	113,5	62,7%	REBAB COMPANY	145	130	0,02	-10,3%

Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

## Capitalisation Boursière

### Evolution de la capitalisation boursière sur dix ans (en MMDhs)



Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

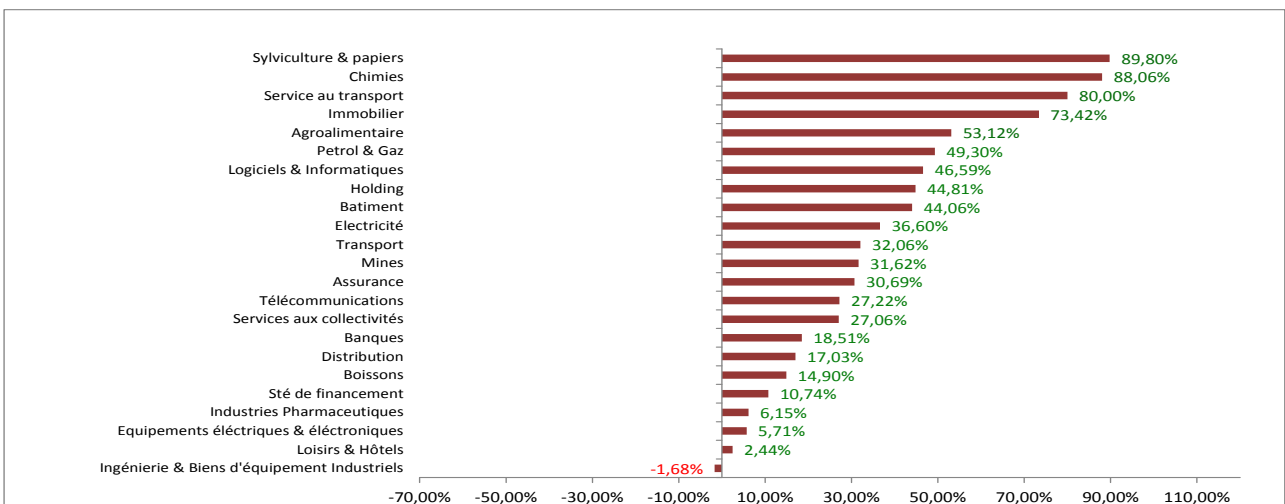
### Classement des capitalisations à fin décembre 2016 (En MMDhs)

Valeurs	Capitalisation (En MMDhs)	% de la capitalisation globale
ITISSALAT AL-MAGHRIB	124,83	21,40%
ATTIJARIWafa BANK	84,06	14,41%
LafargeHolcim Maroc	57,34	9,83%
BCP	51,92	8,90%
BMC BANK OF AFRICA	40,02	6,86%
CIMENTS DU MAROC	18,74	3,21%
TAQA MOROCCO	18,40	3,15%
WafaASSURANCES	16,28	2,79%
COSUMAR	14,38	2,46%
DOUJA PROM ADDOHA	13,86	2,38%

Source : Bourse de Casablanca et Upline Research

## Performances annuelles des secteurs

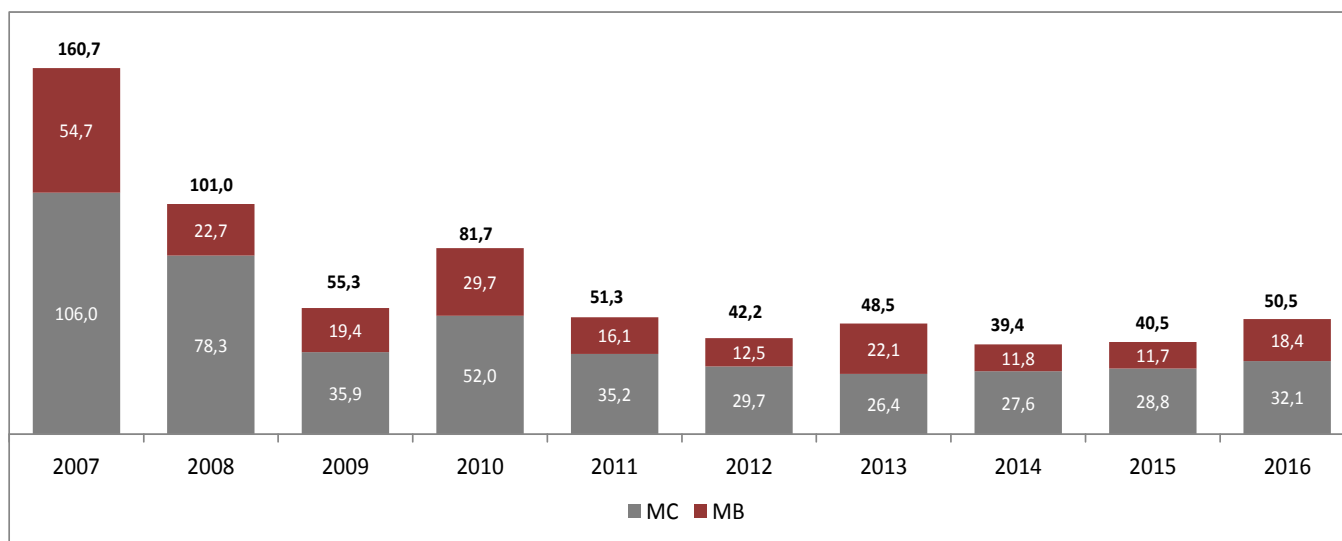
### Palmarès des indices sectoriels



Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

## Volumes

### Evolution de la volumétrie depuis 2007 (en MMDhs)



Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

### Top 10 des Volumes sur le Marché Central en 2016 (En MDhs)

Valeurs	Volumes	Part dans le total
ATTIJARIWAFI BANK	6 478,0	20,2%
BCP	3 969,4	12,4%
DOUJA PROM ADDOHA	2 863,4	8,9%
ITISSALAT AL MAGHRIB	2 829,9	8,8%
COSUMAR	1 675,1	5,2%
SODEP-MARSA Maroc	1 633,8	5,1%
BMCE BANK OF AFRICA	1 617,3	5,0%
LafargeHolcim Maroc	925,0	2,9%
RESIDENCES DAR SAADA	844,7	2,6%
TOTAL MAROC	745,9	2,3%

Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

### Top 10 des Volumes sur le Marché des Blocs en 2016 (En MDhs)

Valeurs	Volumes	Part dans le total
LafargeHolcim Maroc	3 647,4	19,8%
BMCE BANK OF AFRICA	2 188,6	11,9%
COSUMAR	1 603,6	8,7%
SAHAM ASSURANCE	1 440,5	7,8%
ATTIJARIWAFI BANK	1 408,3	7,7%
MANAGEM	1 330,9	7,2%
MINIERE DE TOUISSIT	841,8	4,6%
BCP	841,7	4,6%
SMI	682,4	3,7%
CIMENTS DU MAROC	622,4	3,4%

Source : Bourse de Casablanca et Upline Research

## Perspective 2017 : Une tendance haussière à confirmer

Après tant d'années d'hésitation, des lueurs d'espoir planent sur la place Casablancaise. En effet, nous pensons que l'année 2017 devrait être une année de confirmation de la reprise. Deux principaux éléments plaident en faveur de cette hypothèse.

- **Prévision de la hausse des bénéfices en 2016**

Le redressement des immobilières, l'allègement de la charge de risque et l'amélioration du résultat des opérations de marché pour les bancaires, la baisse du coût de l'énergie pour le BTP, l'augmentation du résultat financier pour les assurances ou encore l'impact de la hausse du Dollar et des prix des métaux sur les minières, sont autant de facteurs qui devraient booster la masse bénéficiaire de la cote en 2016. Une anticipation qui devrait à la fois rendre les multiples de valorisation attractifs et améliorer le potentiel d'upside.

- **Maintien des taux obligataires à des niveaux bas**

Dans un contexte économique marqué par la poursuite du rééquilibrage des finances publiques (un déficit budgétaire devant être ramené à 3% en 2017) et l'absence de tensions inflationnistes (une prévision d'inflation de 1% en 2017 par BANK AL MAGHRIB), nous pensons que les taux obligataires devraient se maintenir à des niveaux relativement bas en 2017. Une situation qui devrait pousser les investisseurs à renforcer leur poche Actions, dans une optique d'amélioration du rendement moyen de leur portefeuille.

Sur le moyen terme, nous pensons que le changement de tour de table de la société gestionnaire de la place casablancaise devrait donner un nouveau souffle au marché boursier Marocain. En effet, avec l'implication des principaux acteurs du marché financier (banques, assurances, sociétés de bourse, CDG et CFC) dans la définition et la mise en œuvre de la stratégie de développement du marché des capitaux, l'avenir sera certainement prometteur pour ce dernier. De même, la réussite des introductions en bourse effectuées ces deux dernières années (TOTAL MAROC, AFMA et MARSAMAROC) devrait contribuer d'une part à rétablir graduellement la confiance des investisseurs en Bourse et encourager d'autre part les entreprises intégrer le marché des capitaux dans leur choix du mode de financement (IPO ou émissions obligataires).



# Revue des perspectives sectorielles

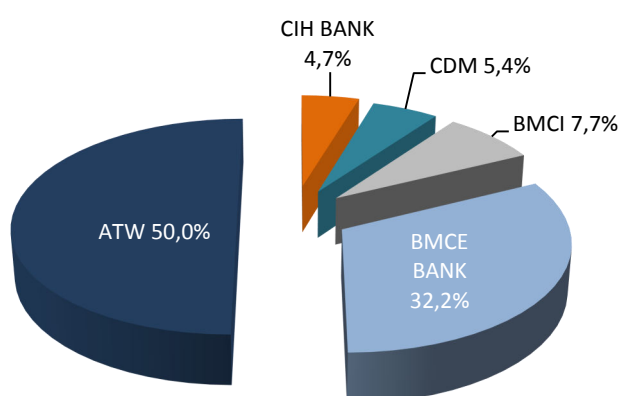
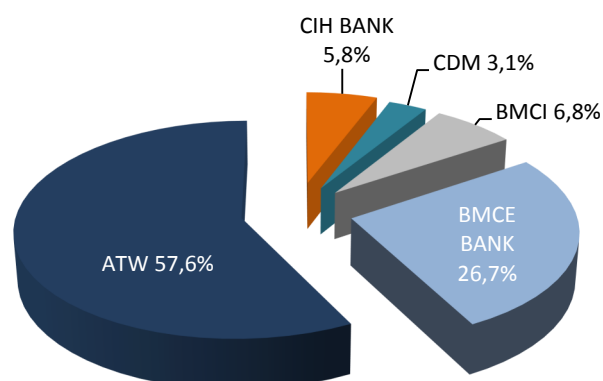
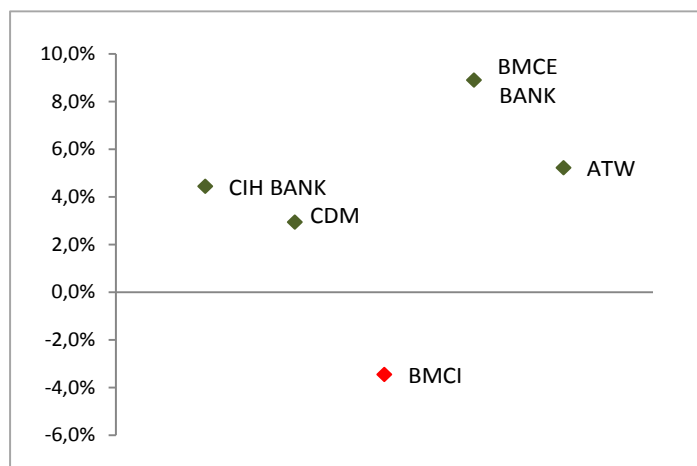
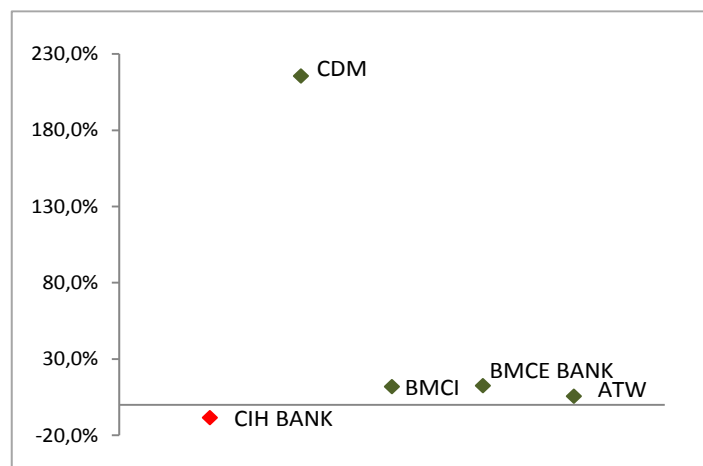
## Revue et perspectives sectorielles - Banques

## BANQUES : Des signes de reprise à l'horizon

## Business Plan sectoriel (Conso)

En MDhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Var	2017 <sup>P</sup>	Var
<b>Produit Net Bancaire</b>	37 898,5	39 972,2	5,5%	41 190,9	3,0%
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	18 341,5	19 589,4	6,8%	20 155,8	2,9%
<b>Coût du risque</b>	5 303,2	5 044,9	-4,9%	4 807,3	-4,7%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	7 559,3	8 246,6	9,1%	8 703,0	5,5%
<b>Total crédits</b>	545 513,8	556 504,4	2,0%	574 293,7	3,2%
<b>Total dépôts</b>	558 349,2	584 442,5	4,7%	610 685,0	4,5%
<b>PER</b>	18,4x	13,3x	-5,1 pts	16,8x	+3,5 pts
<b>P/B</b>	1,9x	2,0x	+0,1 pt	1,9x	-0,1 pt
<b>DY</b>	3,1%	3,0%	-0,1 pt	3,2%	+0,2 pt

\*Pour des raisons de déontologie, la BCP ne rentre pas dans notre champs de couverture. Ainsi, les chiffres présentés ci-dessus n'intègrent pas la BCP

Répartition du PNB 2016<sup>P</sup> par banqueRépartition du RNPG 2016<sup>P</sup> par banqueCartographie de la croissance du PNB 2016<sup>P</sup>Cartographie de la croissance du RNPG 2016<sup>P</sup>

## Revue et perspectives sectorielles - Banques

### Revue sectoriel :

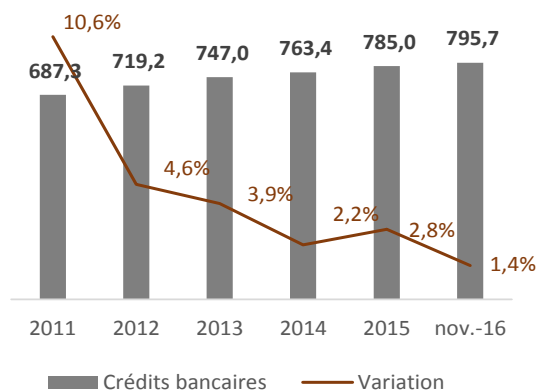
#### Une timide reprise de l'activité de distribution des crédits en 2016

Malgré la politique accommodante adoptée par la banque centrale marocaine ces cinq dernières années (baisse du taux directeur et du taux des réserves obligatoires), les crédits bancaires peinent à décoller. En effet, l'activité de distribution de crédit au Maroc souffre de la faiblesse de la demande principalement celle émanant des entreprises (désendettement des sociétés immobilières, ralentissement des investissements privés, baisse de l'activité des entreprises exportatrices,...etc). Toutefois, au titre des onze premiers mois de l'année 2016, nous constatons une légère reprise des crédits bancaires comme en attestent les dernières statistiques de BANK AL-MAGHRIB.

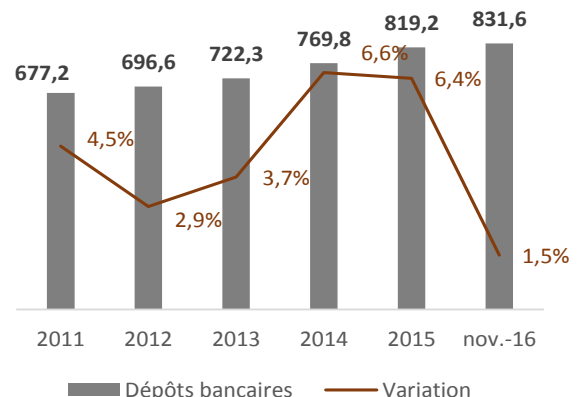
En effet, à fin novembre 2016, l'encours de crédits a enregistré une croissance de 1,4% par rapport à fin Décembre 2015 (contre +0,2% sur la même période une année auparavant) pour se situer à 795,7 MMDhs. Par objet économique, cette évolution recouvre une atténuation de la baisse des comptes débiteurs et crédits de trésorerie (-1,1% Vs -5,9% à fin novembre 2015), une reprise des crédits à l'équipement (+5,3% contre -2,3%) et une accélération du rythme de progression des crédits immobiliers et des crédits à la consommation de +2,5% et +5,5% respectivement, contre +2,0% et +5,1% à fin novembre 2015. En revanche, les autres créances (crédits à caractère financier) ont affiché un recul de 7,1% (contre +3,3% un an auparavant). S'agissant des créances en souffrance, elles ont enregistré une hausse de 9,3%. Ainsi, leur poids dans le total de crédits a augmenté, passant de 7,3% à fin décembre 2015 à 7,9% à fin novembre 2016.

Par secteur institutionnel, les crédits destinés aux ménages et au secteur public hors AC ont enregistré une accélération de leur rythme de croissance, passant respectivement de +3,4% et +0,7% à fin Novembre 2015 à +4,2% et +8,9% à fin Novembre 2016. Pour leur part, les crédits accordés aux entreprises ont atténué leur baisse à -0,3% (contre -4,7% un an auparavant). En revanche, les prêts octroyés aux autres sociétés financières ont accusé une contraction de -4,9%, contre +6,7% un an auparavant.

Evolution des crédits bancaires en MMDhs



Evolution des dépôts bancaires en MMDhs



Source : BAM & Upline Research

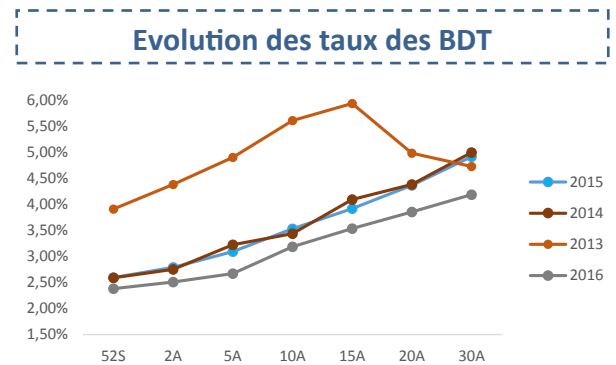
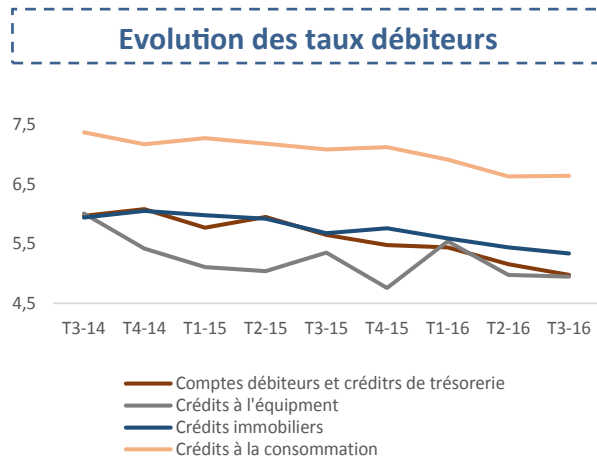
En termes de collecte, les dépôts de la clientèle ont progressé de 1,4% à 831,6 MMDhs portés principalement par les comptes d'épargne (+5,8% à 145,7 MMDhs) et ce, malgré la poursuite de la baisse des taux moyens pondérés des dépôts. En effet, ces derniers ont enregistré une baisse de -50 points de base entre le T4-2015 et le T3-2016 à 3,16%.

Ainsi et en intégrant une croissance quasi similaire à celle des dépôts, le coefficient d'emploi du secteur ressort au même niveau qu'à fin 2015 à 95,7%.

## Revue et perspectives sectorielles - Banques

### Poursuite de la tendance baissière des taux

Reflétant une bonne transmission des décisions de la banque centrale, les taux débiteurs poursuivent leur tendance baissière. Ainsi, le taux moyen pondéré a marqué un recul de 41 pbs entre le T4-2015 et le T3-2016 à 5,08% (-95 pbs par rapport au T3-2014, période de la première baisse du taux directeur). Cette variation trouve son origine dans la baisse des taux de l'ensemble des catégories des crédits à l'exception de celui assortissant les crédits à l'équipement qui a enregistré une hausse de 19 pbs.



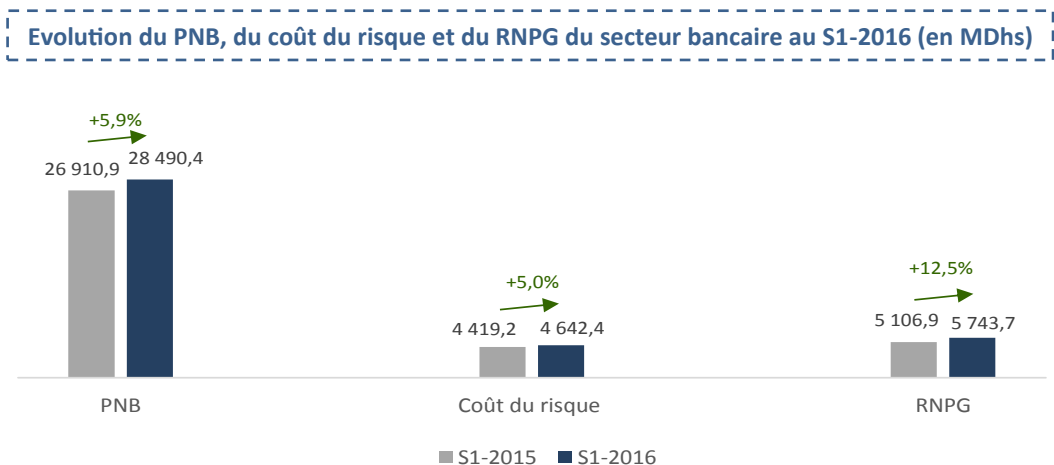
Source : BAM & Upline Research

Avec la poursuite de l'amélioration des indicateurs macro-économiques du pays, la baisse du taux directeur intervenue le mois de mars 2016, et le maintien de l'inflation à des niveaux modérés, les taux des BDT ont emprunté une tendance baissière en 2016 par rapport à fin 2015 et ce pour l'ensemble des maturités.

### Rappel des résultats semestriels 2016

#### Des réalisations bien orientées

Au titre des six premiers mois de l'année 2016, les banques cotées ont enregistré des résultats globalement satisfaisants. Ainsi et malgré un contexte marqué par le resserrement des marges d'intermédiation sur le marché marocain, le PNB consolidé du secteur a affiché une progression de 5,9% à 28 490,4 MDhs. Cette croissance est imputable à la bonne performance du résultat des opérations de marché (impact favorable de la baisse des taux sur la valorisation des portefeuilles obligataire de transaction), combinée à la hausse de la contribution des activités de la Banque de Détail à l'International des trois Groupes bancaires marocains à savoir BCP, ATW et BMCE.



Source : Etats financiers des banques & Upline Research

## Revue et perspectives sectorielles - Banques

Par ailleurs et en dépit de la dégradation de la qualité des engagements des banques sur le marché marocain, le coût du risque du secteur a marqué une hausse maîtrisée de 5% à 4 642,4 MDhs, capitalisant sur l'allègement des dotations aux provisions de certains Groupes bancaires (CDM et BMCI) après un effort de provisionnement considérable fourni ces dernières années pour couvrir la montée du risque sur le marché.

Pour sa part, la masse bénéficiaire part du groupe du secteur a enregistré une croissance à deux chiffres de 12,5% à 5 747,7 MDhs. En effet, outre l'impact de l'amélioration de la rentabilité et la baisse de la charge de risque de quelques banques, le secteur a profité d'un effet périmètre favorable suite d'une part à la hausse de la participation d'ATW dans deux de ses filiales africaines à savoir SIB et CBAO et d'autre part à la prise de participation de la BCP de 52% dans le capital des BPR.

### Perspectives

En plus d'un contexte sectoriel actuel marqué par (i) le resserrement des marges d'intermédiation, (ii) la réalisation de profits exceptionnels liés à l'impact de la baisse des taux sur les portefeuilles obligataires transactionnels des banques et (iii) l'allègement du coût du risque (après trois années de fort provisionnement), la rentabilité du secteur bancaire coté en 2016 sera impactée par d'autres éléments ponctuels. En effet, les réalisations annuelles devraient intégrer l'impact de l'acquisition par ATTIJARIWAFI BANK de Barclays Bank Egypt et de la cession de 50% de sa participation dans sa filiale assurance WAFI ASSURANCE à la SNI. Notons que la banque estime que ces deux opérations devraient augmenter le RNPG par action du Groupe de 2,7 Dhs et ce sur la base d'une parité de change EGP/MAD de 1,1. Toutefois, après la décision de la banque centrale égyptienne de passer à un régime de taux de change flottant, la livre égyptienne s'est fortement dépréciée face au Dirham (une parité EGP/MAD de près de 0,6 actuellement) chose qui devrait réduire certainement la contribution attendue de la filiale égyptienne aux résultats du Groupe en 2016. Un deuxième facteur devrait orienter l'évolution de la rentabilité du secteur, il s'agit des contrôles fiscaux. D'une part, les résultats du CREDIT DU MAROC devraient profiter de la non récurrence de la charge liée au redressement fiscal de 79 MDhs en 2015 et d'autre part la BMCI pourrait voir ses résultats 2016 plombés par la notification du fisc.

En termes de chiffres, nous tablons sur une hausse de 5,5% du PNB consolidé du secteur à 39 972,2 MDhs et une amélioration de 9,1% du RNPG agrégé à 8 246,6 MDhs, intégrant un allègement de 4,9% de la charge du risque à 5 044,9 MDhs. Notons que ces estimations n'intègrent pas les prévisions de la BCP et ce pour des raisons de déontologie. De même et par prudence (en raison du manque de données suffisantes), nous n'avons pas intégré l'impact des dernières transactions d'ATTIJARIWAFI BANK ainsi que l'impact probable du redressement fiscal de la BMCI.

Par ailleurs et après un cycle de décélération, nous pensons que l'activité bancaire devrait reprendre son rythme de croissance capitalisant sur la reprise prévue de la croissance économique du pays (une moyenne de 4% pour les deux prochaines années) et sur l'orientation accommodante de la politique monétaire. Preuve en est, la banque centrale prévoit une croissance des crédits bancaires de 3,5% en 2016, 4,0% en 2017 et 4,5% en 2018.

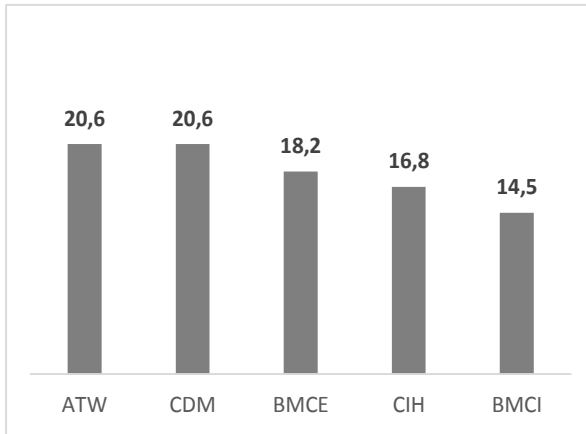
Côté rentabilité, nous pensons que la poursuite de la tendance baissière des taux débiteurs devrait exercer une pression supplémentaire sur la marge d'intérêt des banques (principale composante de la rentabilité). Conscientes de cela, les banques se sont attelées à rechercher de nouvelles sources de revenus via notamment:

- Le développement des activités de marché et des services génératrices de commissions (services de paiement, bancassurance,...etc);
- La capture des opportunités de croissance en Afrique, soit en Greenfield ou bien via des prises de participation dans des banques et des assurances à potentiel;
- Et, le développement des activités de banques participatives. Notons qu'après une longue attente, BANK AL-MAGHRIB vient d'autoriser 5 banques (ATW, BCP, BMCI, CIH et CAM) à créer des filiales de banques participatives et elle a émis un avis favorable pour les trois banques à capital majoritairement français (BMCI, CDM et SG) d'offrir des produits participatifs à leur clientèle.

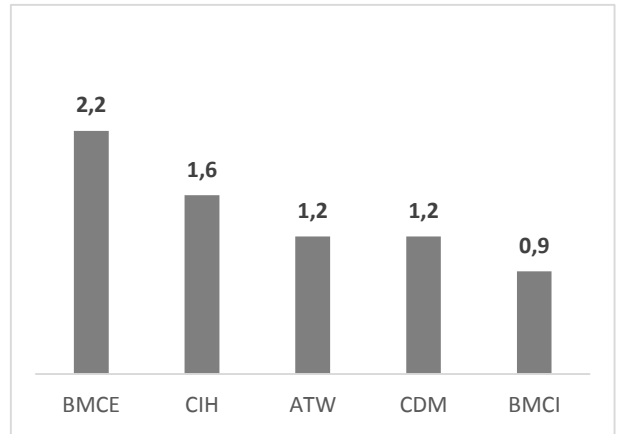
## Revue et perspectives sectorielles - Banques

### Indicateurs boursiers et financiers

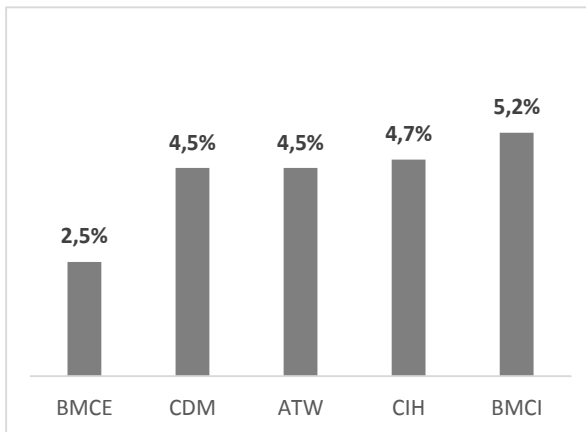
PER 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



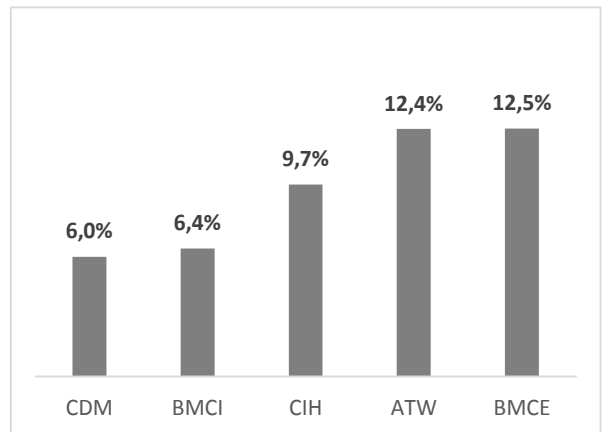
PB 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



D/Y 2016<sup>e</sup> par valeur



ROE 2016<sup>e</sup> par valeur



Source : Bourse de Casablanca & Upline Research

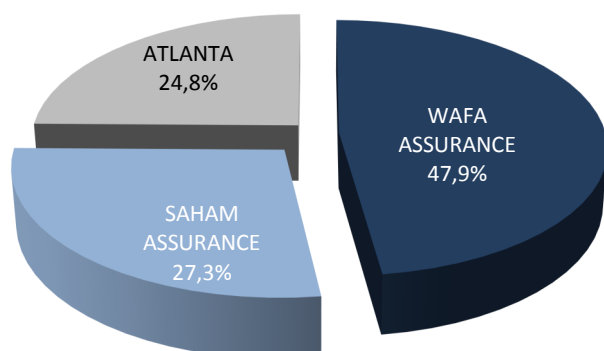
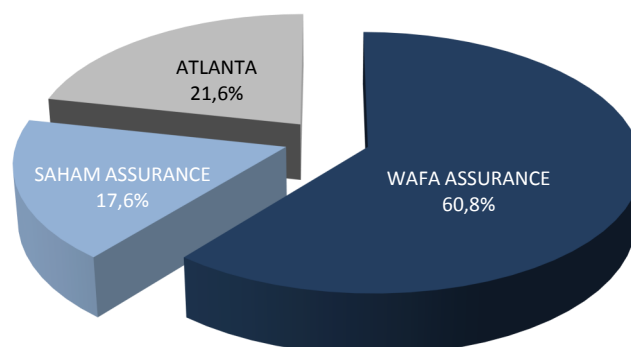
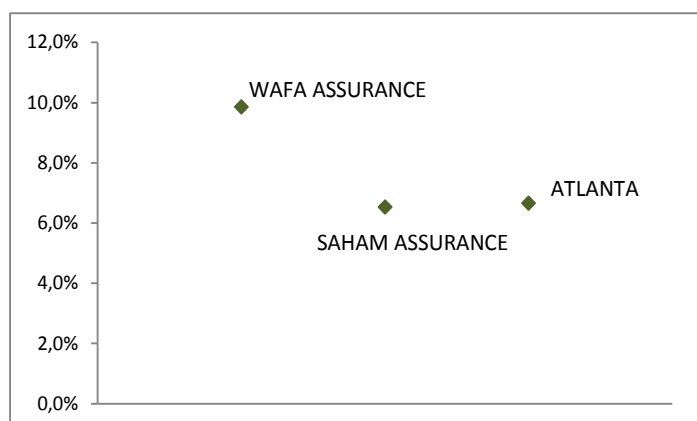
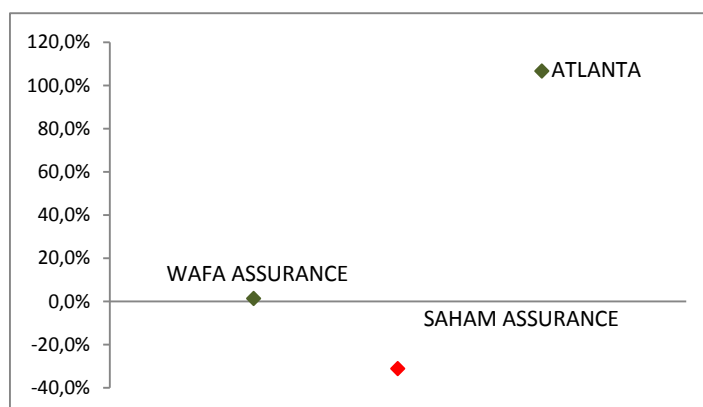
## Revue et perspectives sectorielles - Assurances

## ASSURANCE : Un contexte sectoriel favorable à la croissance

## Business Plan sectoriel (Conso)

En MDhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Var	2017 <sup>P</sup>	Var
<b>Chiffre d'affaires</b>	13 598,0	14 703,2	8,1%	15 864,3	7,9%
<b>Résultat technique</b>	1 552,1	1 931,4	24,4%	2 131,7	10,4%
<b>RNPG</b>	1 278,9	1 331,9	4,1%	1 593,3	19,6%
<b>Fonds propres</b>	9 831,1	10 361,8	5,4%	11 134,1	7,5%
<b>PER</b>	14,7x	18,9x	+4,2 pts	15,8x	-3,1 pts
<b>P/B</b>	2,1x	2,6x	+0,5 pt	2,4x	-0,2 pt
<b>DY</b>	4,5%	4,1%	-0,4 pt	3,4%	-0,7 pt

NB : Notons que nous avons ajusté nos prévisions des réalisations de SAHAM en 2016 (par rapport à notre dernière publication) en intégrant l'impact du control fiscal

Répartition du CA 2016<sup>P</sup> par compagnieRépartition du RNPG 2016<sup>P</sup> par compagnieCartographie de la croissance du CA 2016<sup>P</sup>Cartographie de la croissance du RNPG 2016<sup>P</sup>

## Revue et perspectives sectorielles - Assurances

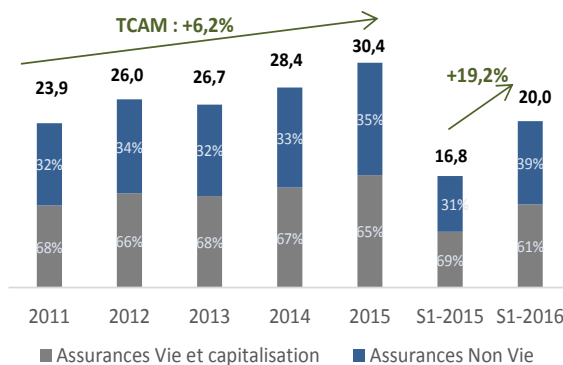
### Revue sectoriel :

#### Une dynamique de l'activité portée par l'accélération de la Vie et la reprise de la Non Vie

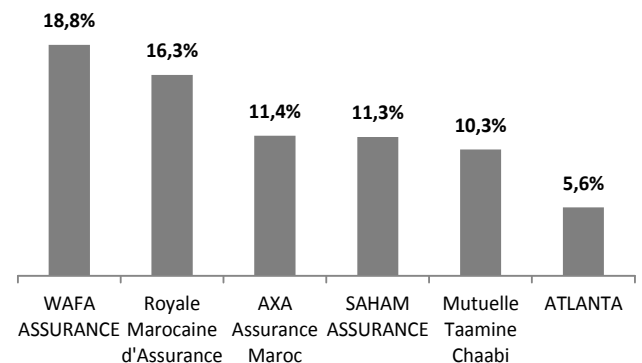
L'évolution de l'activité de l'assurance au titre du premier semestre 2016 confirme encore une fois le potentiel de croissance de cette industrie au Maroc. Selon les statistiques de la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance, les primes émises brutes se sont hissées de 18,4% à 20,0 MMDhs. Le premier contributeur à cette forte croissance demeure le segment Vie qui a enregistré une progression de 49,3% à 7,8 MMDhs. Toutefois, il convient de signaler que cette évolution intègre un événement exceptionnel. En effet, le nouvel entrant du secteur à savoir la Mutuelle Taamine Chaabi, filiale du Groupe BCP, a récupéré courant ce semestre le stock des primes comptabilisées précédemment chez un autre prestataire. Ainsi et selon les données de l'ACAPS (parues dans la presse) retraitées de cet impact, l'activité de la branche Vie ne se serait hissée que de 16% à 6,1 MMDhs.

Pour sa part, le chiffre d'affaires Non Vie a affiché une progression de 5,6% à 12,2 MMDhs, porté principalement par l'Automobile (+4,7% à 5,7 MMDhs), un segment qui tire profit de la dynamique actuelle des ventes automobiles au Maroc (+34,3% au S1-2016). De même, deux autres branches ont porté la croissance de l'activité Non Vie notamment les accidents corporels et l'Assistance-Crédit-Caution qui ont marquées des hausses respectives de 9,0% et 14,9% à 1,9 MMDhs et 914,9 MDhs.

#### Evolution des primes émises nettes en MMDhs



#### Parts de marché au S1-2016



Source : FMSA & Upline Research

En termes de part de marché, le top 3 des sociétés d'assurance opérants dans le secteur reste le même à savoir WAFA ASSURANCE, ROYALE MAROCAINE D'ASSURANCE et AXA ASSURANCE MAROC avec des part respectives de 18,8%, 16,3% et 11,4%.

#### Vers un renforcement de l'arsenal juridique

Pour accompagner le développement de l'industrie de l'assurance au Maroc, le régulateur a jugé nécessaire d'initier des réformes des textes législatifs régissant le secteur. Ainsi, plusieurs avancements ont été réalisés dans ce sens durant cette année notamment :

- L'adoption par la chambre des conseillers de la loi 59-13 portant modification du code des assurances. Ce dispositif prévoit principalement l'instauration du principe de solvabilité basée sur les risques, la mise en place d'un cadre légal pour l'assurance TAKAFUL et l'élargissement des assurances obligatoires;
- L'adoption par la chambre des représentants de la loi 110-14 portant création du régime de couverture des conséquences d'évènement catastrophiques;
- Et, le déploiement de la circulaire encadrant les relations entre intermédiaires d'assurance et compagnies d'assurance et fixant les modalités relatives à l'encaissement des primes et au paiement des sinistres.

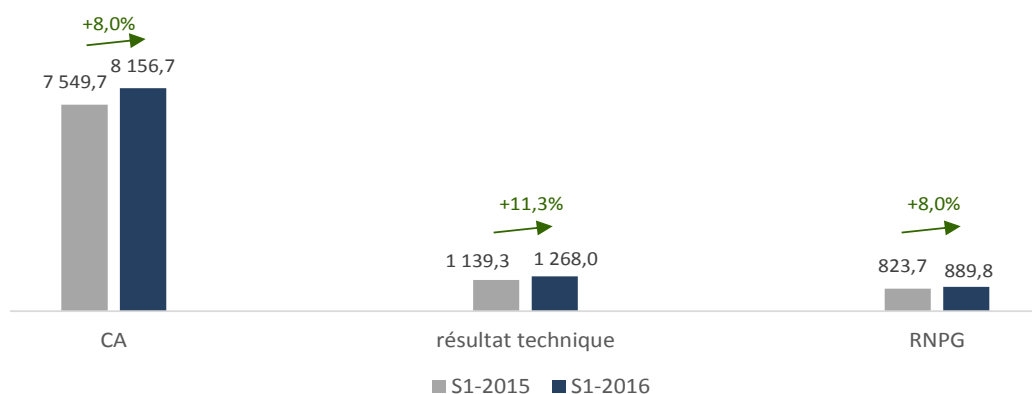


## Revue et perspectives sectorielles - Assurances

### Rappel des résultats semestriels 2016

Au titre du premier semestre 2016, les compagnies cotées à la bourse Casablancaise ont affiché des indicateurs d'activité et de rentabilité en nette amélioration, capitalisant sur la dynamique de l'activité et sur la bonne orientation du marché action marocain. En effet, le chiffre d'affaires du secteur a progressé de 8,0% à 8 156,7 MDhs, porté à la fois par le segment Vie (+10,0%) et Non Vie (+7,3%).

#### Evolution du CA, du résultat technique et du RNPG du secteur des Assurances au S1-2016 (en MDhs)



Source : Etats de synthèses des Compagnies d'Assurance-Elaboration Analyse et recherches

En termes de rentabilité, le résultat technique sectoriel s'est hissé de 11,3% à 1 268,0 MDhs, porté par la croissance du résultat financier de Wafa Assurance et de Saham Assurance. Ces deux dernières ont visiblement profité du contexte favorable du marché action marocain (+6,5% au S1-2016).

Enfin et en intégrant une baisse de l'impôt sur le résultat pour Atlanta (-50,0%) et un effet de base favorable pour Wafa Assurance (Des frais financiers non récurrents relatifs au portefeuille libre ont été enregistrés au S1-2015), la masse bénéficiaire agrégée du secteur ressort en croissance de 8,0% à 889,8 MDhs. Ainsi, le ROE du secteur est passé de 16,6% au S1-2015 à 17,3% au S1-2016.

### Perspectives :

Malgré l'impact combiné du contrôle fiscal (130 MDhs) pour Saham Assurance et du provisionnement de la deuxième moitié de l'obligation Samir (50 MDhs) pour Wafa Assurance, l'année 2016 devrait être une année de croissance pour le secteur coté des assurances. En effet, ce dernier devrait profiter principalement de la bonne orientation de l'activité (Vie et Non Vie) et de la performance exceptionnelle du marché action en 2016 (+30,46%). En termes de chiffres, nous prévoyons une croissance de 8,1% du chiffre d'affaires sectoriel à 14 703,2 MDhs et un RNPG de

1 331,9 MDhs, en progression de 4,1% par rapport à 2015.

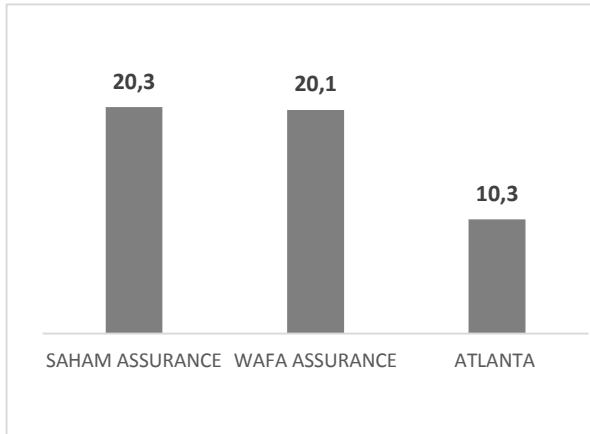
Sur un horizon plus long, nous pensons que l'industrie de l'assurance au Maroc dispose de tous les ingrédients nécessaires pour accélérer son développement notamment (i) un cadre réglementaire de plus en plus adapté aux besoins des assureurs et des assurés (ii) un fort potentiel de croissance compte tenu d'un taux de pénétration relativement faible (3,1%), (iii) une anticipation de la poursuite de la tendance haussière du marché action marocain (une source importante des profits des compagnies d'assurance) et (iv) une politique d'expansion régionale profitable au regard de la faible pénétration de l'assurance dans les pays africains (pays cibles des compagnies marocaines).

Par ailleurs, une nouvelle donne pourrait entraver le développement des compagnies dans le futur. Il s'agit du nouveau régime prudentiel basé sur les risques adopté par le régulateur. En effet, la mise en œuvre prochaine de ce dispositif pourrait probablement réduire la marge de solvabilité des compagnies (largement supérieure au minimum réglementaire actuellement) et ce, comme il a été signalé par le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques systémiques lors de sa dernière réunion.

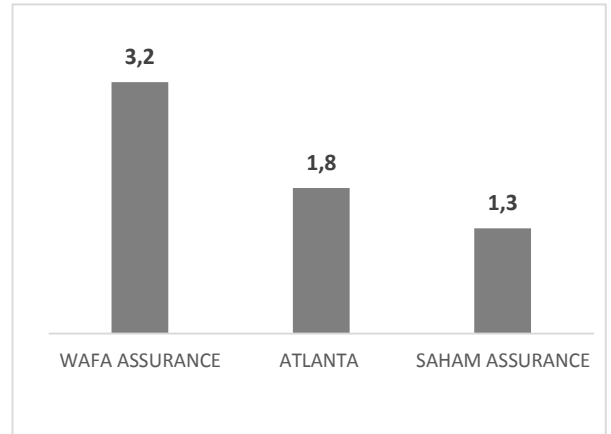
## Revue et perspectives sectorielles - Assurances

### Indicateurs boursiers et financiers

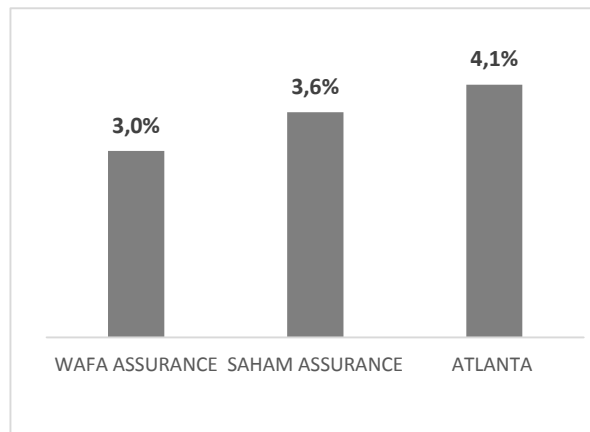
PER 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



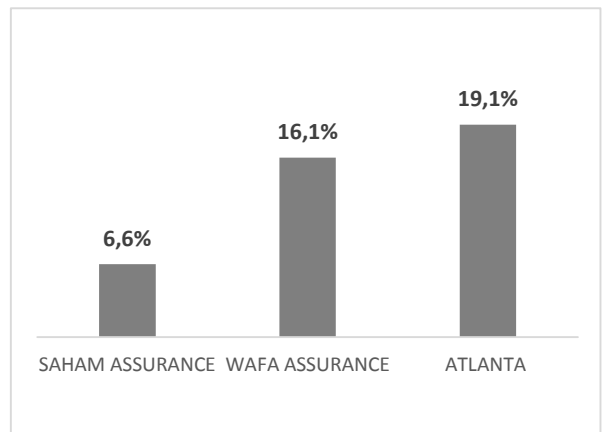
PB 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



D/Y 2016<sup>e</sup> par valeur



ROE 2016<sup>e</sup> par valeur



## Revue et perspectives sectorielles - BTP &amp; MC

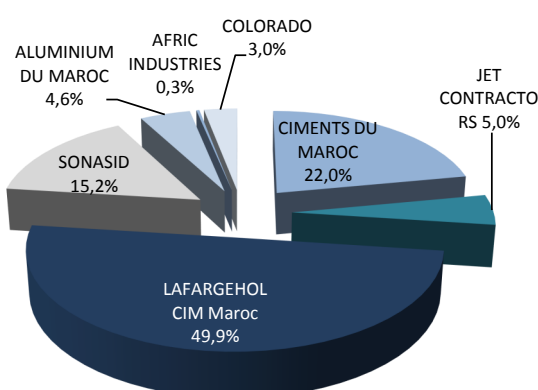
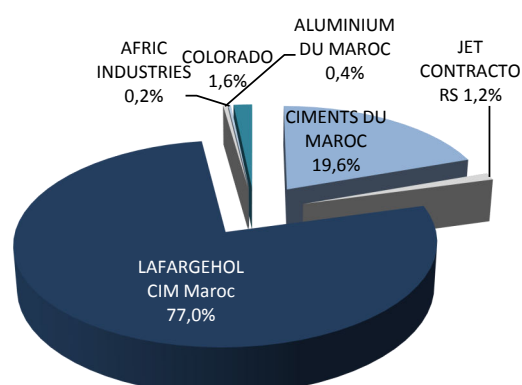
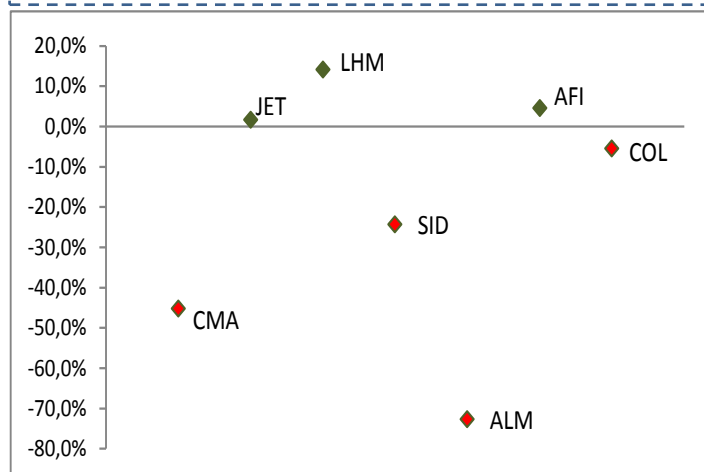
## BTP &amp; Matériaux de construction : Un contexte peu favorable qui semble perdurer

## Business Plan sectoriel (Conso)

En MDhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Var	2017 <sup>P</sup>	Var
<b>Chiffre d'affaires</b>	17 618,9	17 126,3	-2,8%	17 613,4	2,8%
<b>EBITDA</b>	6 176,9	6 383,2	3,3%	6 688,3	4,8%
<b>EBIT</b>	4 695,1	5 000,4	6,5%	5 320,4	6,4%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	3 181,7	2 963,9	-6,8%	3 539,0	19,4%
<b>PER</b>	25,3x	26,4x	1,1 pt	22,3x	-4,1 pts
<b>P/B</b>	4,1x	4,6x	0,5 pt	4,6x	0,0 pt
<b>DY</b>	3,68%	4,13%	0,45 pt	4,46%	0,33 pt

Pour ALUMINIUM DU MAROC, AFRIC INDUSTRIES et COLORADO, il s'agit des comptes sociaux.

NB : Ajustement du RNPG de CEMENTS DU MAROC suite à l'annonce de la société d'une revalorisation de sa participation dans SUEZ CEMENT, en lien avec la dévaluation de la Livre égyptienne

Répartition du CA consolidé 2016<sup>P</sup> par entrepriseRépartition du RNPG 2016<sup>P</sup> par entrepriseCartographie de la croissance du CA 2016<sup>P</sup>Cartographie de la croissance du RNPG 2016<sup>P</sup>

## Revue et perspectives sectorielles - BTP & MC

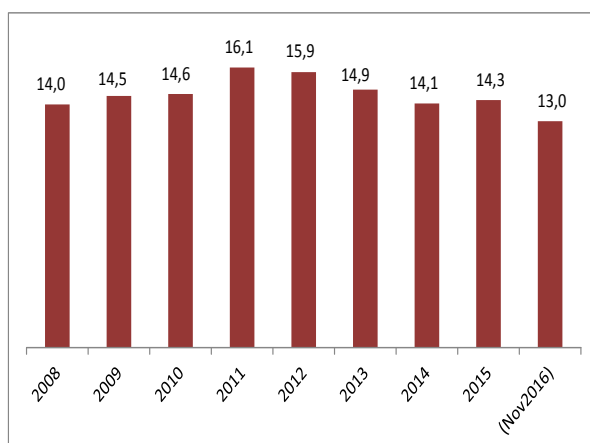
### Revue sectorielle :

#### Un secteur qui a connu des mutations profondes

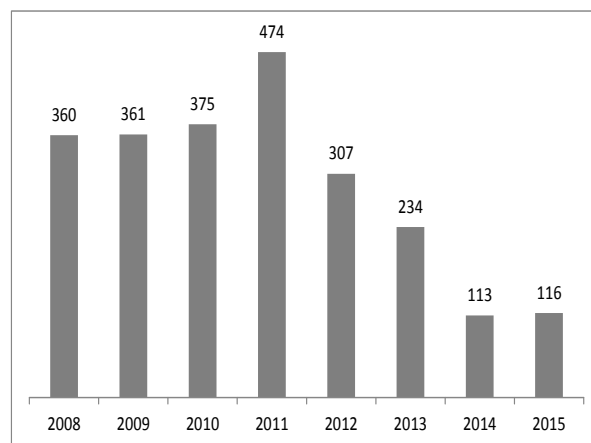
A compter de l'année 2000 et jusqu'en 2008, le secteur du BTP et des matériaux de construction s'est positionné sur une trajectoire soutenue, profitant en cela de la dynamique des grands chantiers d'habitat et d'infrastructures. Ceci sans oublier le soutien apporté par la politique volontariste de l'Etat visant à assurer un large accès au logement à la population. Dans ce sillage, plusieurs mesures ont été adoptées par l'Etat incluant, notamment, la mise en place d'un cadre fiscal incitatif (exonérations et autres avantages fiscaux en faveur du logement social et du logement destiné à la classe moyenne), la lutte contre l'habitat insalubre à travers le lancement du Programme Villes sans bidonvilles, la mobilisation de fonds financiers (Exp. Fonds Solidarité Habitat), la création de mécanismes et fonds de garantie permettant un élargissement de l'accès aux crédits et la mobilisation de la réserve foncière publique.

En dépit de ces efforts d'accompagnement et de soutien de la part des pouvoirs publics, le secteur n'a pas été épargné par les effets liés au retournement de la conjoncture. Ainsi, un renversement de tendance a été observé à partir de l'année 2009 au niveau du secteur, notamment dans sa composante « construction » qui consomme plus de 80% du ciment vendu. Ce qui s'est traduit par un ralentissement sensible des mises en chantier et, par ricochet, de la valeur ajoutée du secteur. Cette dernière est passée de +9,4% en 2008 à 2,2% en 2012, avant de clôturer l'exercice 2015 sur une piètre performance de seulement 0,2%.

**Graphique 1 : Evolution de la consommation de ciments et de la capacité de production (En MT)**



**Graphique 2 : Evolution des unités mises en chantier (En milliers)**



Source : APC & Upline Research

#### Une année 2016 sous le signe de la poursuite de atonie

L'année 2016 se serait soldée par une persistance de l'atonie du secteur BTP. Ce constat se reflète dans l'évolution des principaux indicateurs d'activité du secteur : hausse timide de 0,4% des ventes de ciments à fin novembre 2016 (Vs. 1,4% à fin 2015 et 1,7% à fin juin 2016), repli de 6,3% de l'encours des crédits aux promoteurs immobiliers à fin novembre 2016, régression de 2,1% des transactions immobilières au T2-2016, mises en chantier en contraction de 9,1% au S1-2016, délais de paiements en dégradation et augmentation des défaillances d'entreprises. Ce qui s'est traduit par une progression timide de 0,7% de la valeur ajoutée BTP au T3-2016 (Vs. 0,1% à la même période un an auparavant).

## Revue et perspectives sectorielles - BTP & MC

Néanmoins, en dépit de cette atonie conjoncturelle, le secteur cimentier dispose encore d'un potentiel de développement important et ce, eu égard au déficit actuel non encore résorbé en termes de logements sociaux estimé à 480 000 logements à fin 2016 et au coefficient relativement faible en termes de consommation de ciments évalué à 423 kg/hab/an en 2015 (plus de 600 kg/hab/an dans des pays plus matures).

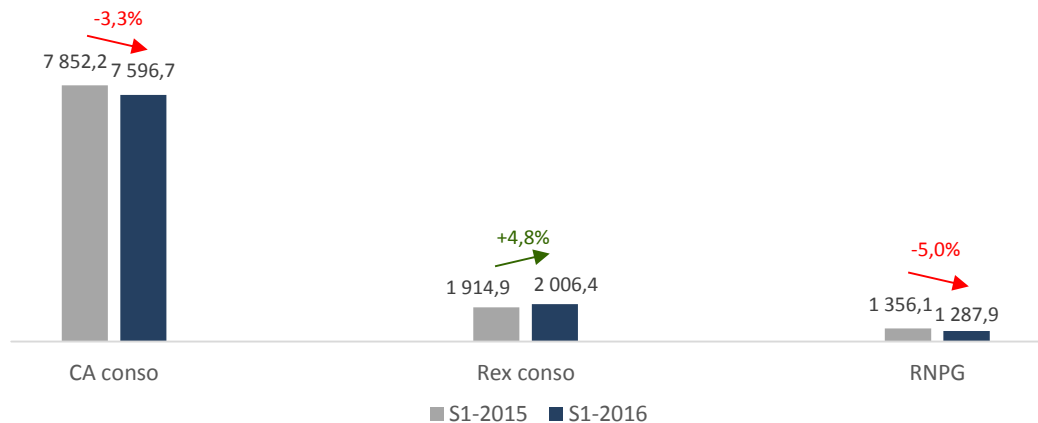
### Rappel des résultats semestriels 2016

Dans un contexte marqué par un ralentissement des mises en chantier, sur fond de contraction de la demande, le secteur BTP & Matériaux de construction affiche au titre du S1-2016 des résultats décevants. Le chiffre d'affaires du secteur coté s'est amoindri de 3,3% pour se chiffrer à 7 596,7 MDhs, impacté particulièrement par les mauvaises réalisations de SONASID. En effet, le sidérurgiste continue de pâtir du contexte international et national contraignant sur son activité.

Il convient de souligner tout de même la bonne performance des cimentières. Ainsi, malgré l'atonie du marché, celles-ci ont réussi à doper leur volume d'affaires bénéficiant d'un effet mix prix-produit favorable, combiné à un affermissement des activités « Béton Prêt à l'Emploi » et « Granulats ».

Poursuivant la même tendance, la capacité bénéficiaire du secteur coté s'est contractée de 5,0% pour se situer à 1 287,9 MDhs, tirée à la baisse essentiellement par le RNPG déficitaire de SONASID.

### Evolution du CA, REX et RNPG du secteur BTP & MC au S1-2016 (En MDhs)



Source : Communiqués financiers & Upline Research

### Perspectives

Evoluant dans le même contexte qui a prévalu tout au long du premier semestre de l'année, le chiffre d'affaires du secteur des BTP & des MC coté devrait clôturer l'exercice 2016 sur une compression de 2,8% pour se chiffrer à 17,1 MMDhs. Ce résultat trouverait son origine particulièrement dans la diminution de 26,3% du CA de SONASID à 2 599,4 MDhs, soit une contribution négative de l'ordre de -5,3 pts à la croissance du CA sectoriel. Les performances du sidérurgiste continuent d'être impactées par le retrait des écoulements d'acier en volume (notamment sur la billette) combiné à une poursuite de la compression des prix de vente de ses produits (pression à la baisse des prix des intrants et concurrence interne féroce). Dans une moindre mesure, COLORADO verrait son CA reculer de 3,7% à 516,6 MDhs, correspondant à une contribution négative de -0,1 pt à la croissance du CA sectoriel, en lien avec une projection de baisse du chiffre d'affaires local.

## Revue et perspectives sectorielles - BTP & MC

Cet amoindrissement du CA sectoriel serait essentiellement atténué par l'amélioration de 3,7% pour fin 2016 des revenus de LAFARGEHOLCIM MAROC, moyennant une contribution positive à la croissance du secteur de 1,7 pt.

Poursuivant la même tendance, la capacité bénéficiaire du secteur devrait s'afficher en contraction de 6,8% pour se situer à près de 3 MMDhs. Une régression qui serait toutefois atténuée par LAFARGEHOLCIM MAROC, dont le RNPG est attendu en progression de 14,1% à plus de 2,3 MMDhs, soit une contribution de l'ordre de 9,0 pts à la croissance de la capacité bénéficiaire sectorielle. Pour sa part, CIMENTS DU MAROC verrait son RNPG s'affaïsser de 45,3% pour s'établir à près de 589,9 MDhs, correspondant à une contribution négative de -8,4 pt à l'évolution du RNPG sectoriel, en lien notamment avec la dévaluation de 36% de la Livre égyptienne par rapport au Dirham qui affectera la valorisation de sa participation de SUEZ CEMENT COMPANY dans ses comptes.

En termes de perspectives pour l'année 2017, celles-ci s'avèrent toujours mal orientées pour le secteur, notamment pour l'activité « bâtiment ». Ceci dit, l'activité devrait rester à un bas niveau au cours de l'année 2017 au regard notamment du niveau assez modéré des carnets de commande qui continuent de se situer en-dessous de leur niveau normatif, ainsi que la dégradation des délais de paiement affectant la situation de trésorerie des entreprises. Sur ce dernier point, rappelons la mise en place par l'Etat d'une réglementation sur les délais de paiement des marchés publics se limitent uniquement aux marchés de l'Etat et des collectivités territoriales, excluant de ce fait les grandes entreprises publiques du champs d'application.

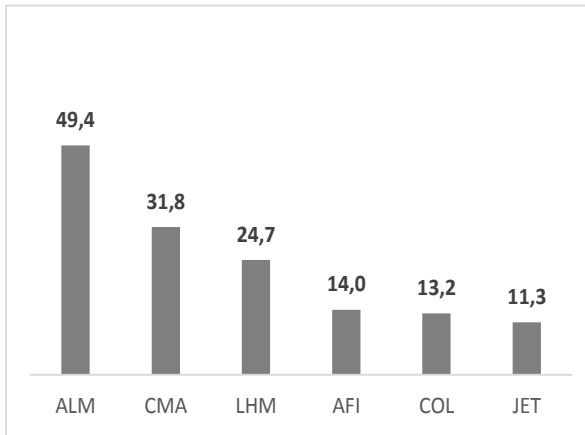
Pour sa part, la branche « travaux publics » semble maintenir sa dynamique à la faveur de la poursuite de la politique des grands chantiers d'infrastructures structurants lancés par l'Etat. Preuve en est, le montant global des investissements du secteur public (Budget Général, Entreprises & Etablissements Publics, Collectivités Locales, Comptes Spéciaux du Trésor et SEGMA) devrait se chiffrer à 190 MMDhs en 2017, contre un montant de 189 MMDhs projeté dans la Loi de finances 2016.

Soulignons, enfin, la projection de croissance assez modérée en 2016 de la FBCF (dont le BTP représente historiquement près de 50%) à seulement +0,8% (Vs. 0,5% estimée pour 2016), selon le Ministère de l'Economie & des Finances.

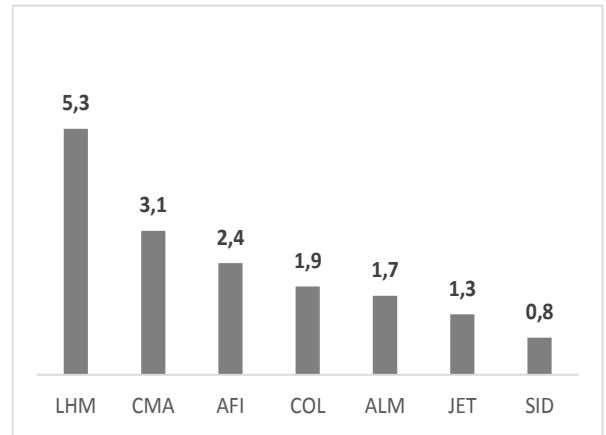
## Revue et perspectives sectorielles - BTP & MC

### Indicateurs boursiers et financiers

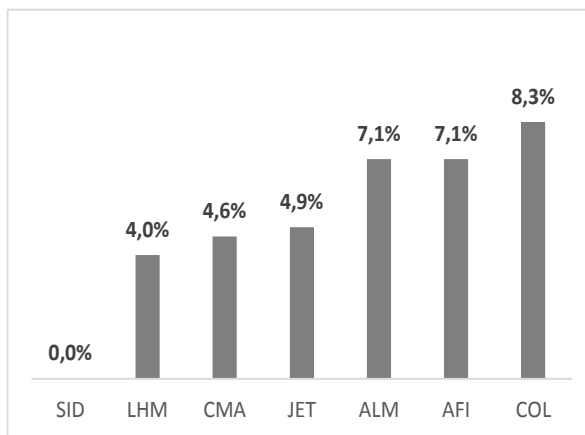
PER 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



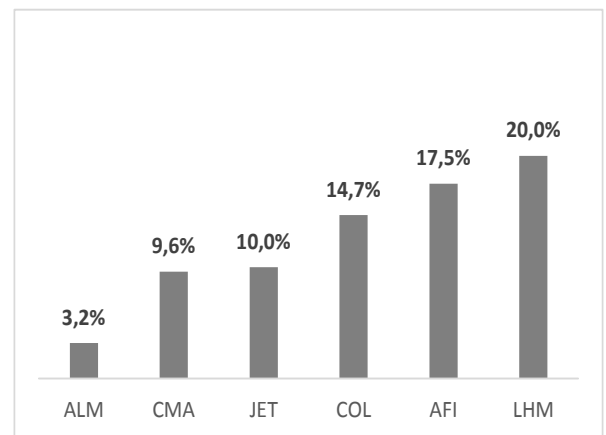
PB 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



D/Y 2016<sup>e</sup> par valeur



ROE 2016<sup>e</sup> par valeur

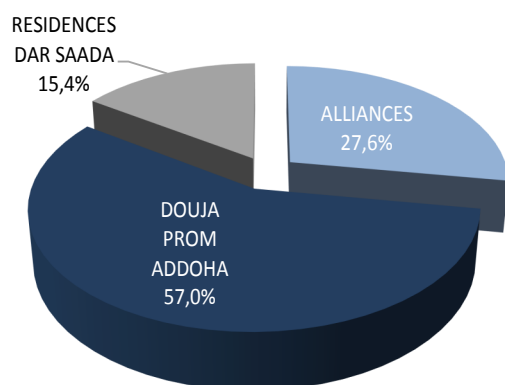
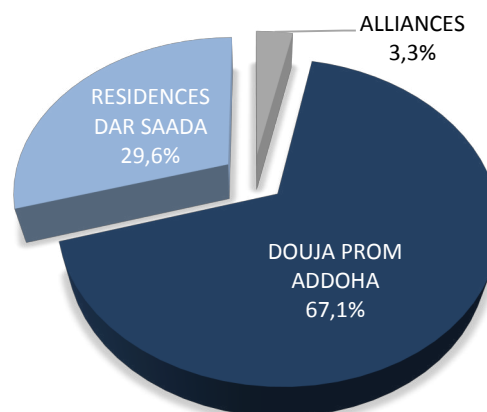
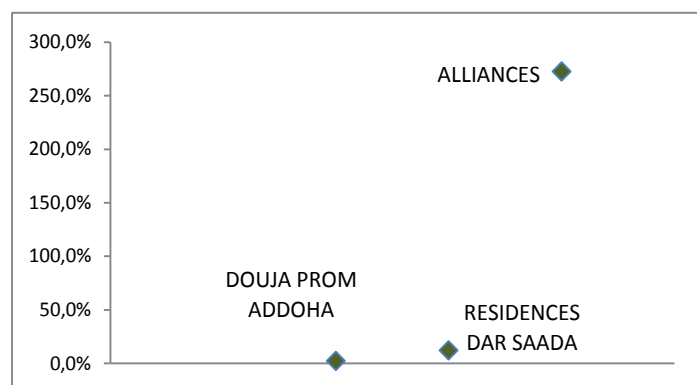
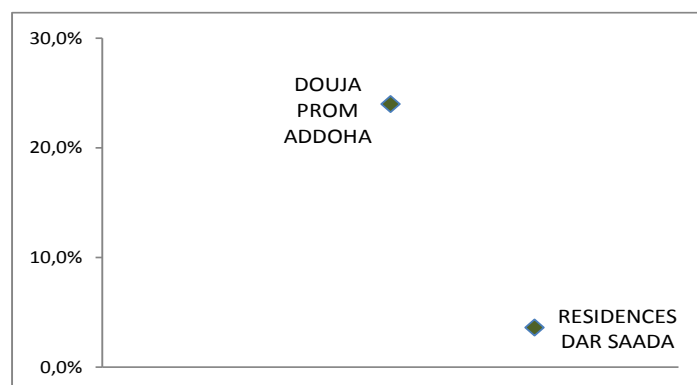


## Revue et perspectives sectorielles- Immobilier

## IMMOBILIER : Redressement attendu de la rentabilité du secteur en 2016

## Business Plan sectoriel (Conso)

En MDhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Var	2017 <sup>P</sup>	Var
<b>Chiffres d'affaires</b>	9 796,1	12 750,4	30,2%	13 555,5	6,3%
<b>EBITDA</b>	881,0	2 391,3	171,4%	2 612,3	9,2%
<b>EBIT</b>	525,2	2 334,8	344,5%	2 552,1	9,3%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	-570,2	1 575,2	NS	1 713,0	8,7%
<b>PER</b>	8,6x	13,8x	5,2 pts	12,6	-1,2 pt
<b>P/B</b>	0,8x	1,2x	0,4 pt	1,1x	-0,1 pt
<b>DY</b>	8,9%	5,7%	-3,2 pts	6,6%	0,9 pt

Répartition du CA 2016<sup>P</sup> par sociétéRépartition du RNPG 2016<sup>P</sup> par sociétéCartographie de la croissance du CA 2016<sup>P</sup>Cartographie de la croissance du RNPG 2016<sup>P</sup>



## Revue et perspectives sectorielles- Immobilier

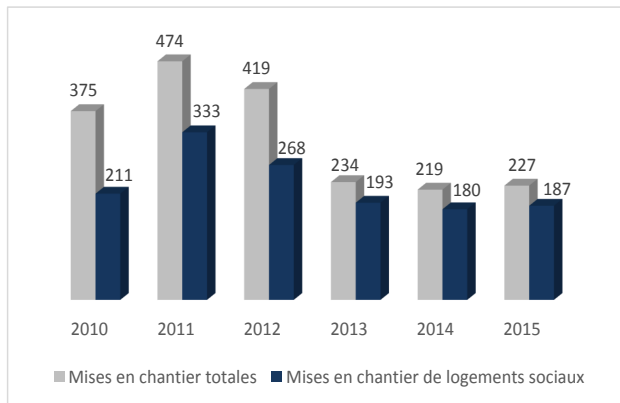
### Revue sectorielle:

#### Un ralentissement qui se confirme en 2016

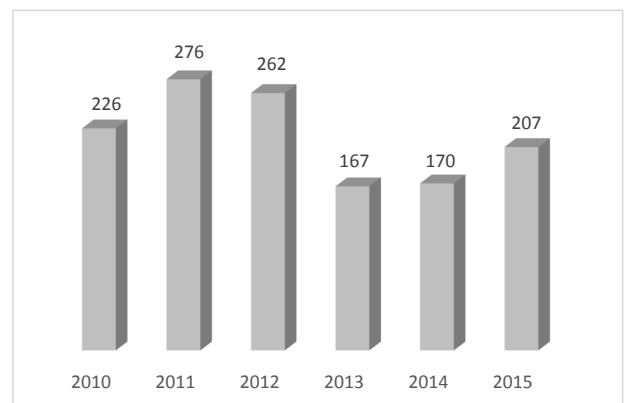
Après avoir connu une phase euphorique consécutive à la mise en place des avantages fiscaux sur le social (contenus dans la loi des finances 2010), où les mises en chantier ont atteint leur plus haut niveau en 2011 à 474 000 unités (dont 333 000 logements sociaux), le secteur immobilier a connu une léthargie depuis l'année 2013 et ce comme en atteste certains indicateurs à savoir (i) une dégradation moyenne de 9,6% sur la période 2010-2015 des mises en chantier (avec une baisse de 2,4% des mises en chantier des unités sociales sur la même période) et (ii) une régression de la production en 2013 et 2014 avant de rebondir en 2015.

Cette tendance s'est poursuivie au 1<sup>er</sup> semestre 2016 avec des mises en chantier en retrait de 9,1% à 81 450 unités et une production en repli de 13% à 71 540 unités.

#### Evolution des mises en chantier en milliers d'unités



#### Evolution de la production en milliers d'unités

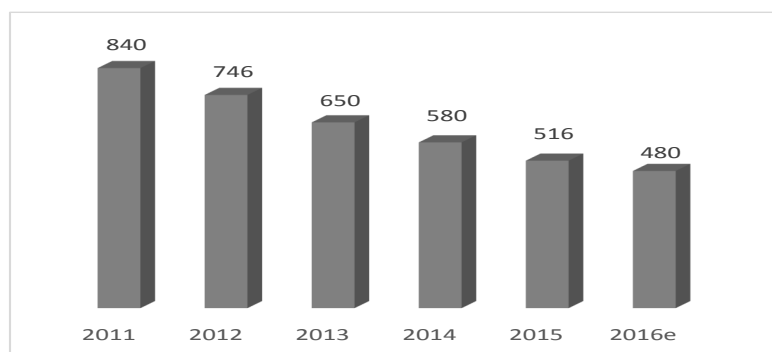


Source : MHPV & Upline Research

#### Une baisse graduelle du déficit

Le rythme de production entrepris depuis 2011 a permis toutefois d'alléger le déficit en logements pour passer de 840 000 unités en 2011 à 516 000 logements en 2015, soit une baisse moyenne de 11,5% sur la période 2011-2015 (un recul de plus de 80 000 unités par an). S'agissant de 2016, le Ministère de Tutelle s'attend à 480 000 unités. Cette somme intègre la nouvelle demande et le besoin de restructuration divers (la résorption des bidonvilles, l'habitat menaçant ruine et l'habitat insalubre).

#### Déficit global en logements en milliers d'unités 2011-2016e

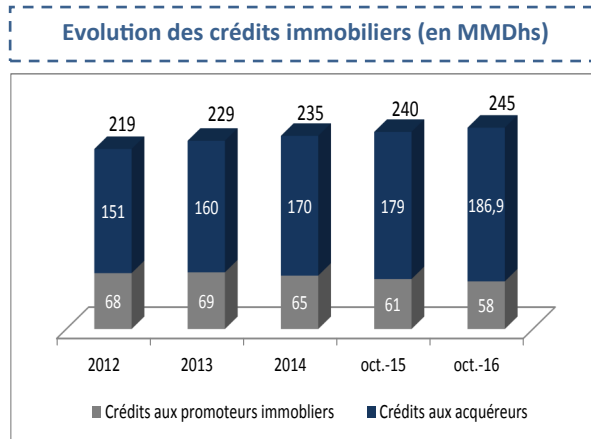


Source : MHPV et Upline Research

## Revue et perspectives sectorielles - Immobilier

En ce qui concerne la demande en logements, la dernière enquête du Ministère de l'Habitat laisse apparaître une demande immédiate de 1 572 893 unités, dont 86,5% concerne le milieu urbain, alors que le milieu rural n'attire que 13,5%. Dans cette somme, les appartements accaparent 45% de la demande globale avec une prédominance de logements dont le prix varie entre 140 000 et 250 000 Dhs.

En matière de financement, la baisse de la production et des mises en chantier se reflète sur l'encours des crédits aux promoteurs qui affiche une baisse de 6,3% à 56,4 MMDhs à fin novembre. En revanche, capitalisant sur la dynamique de la demande interne, les crédits acquéreurs (représentant 2/3 de l'encours global) maintiennent le cap de croissance avec une évolution de 5,4% à 188 MMDhs à fin novembre.



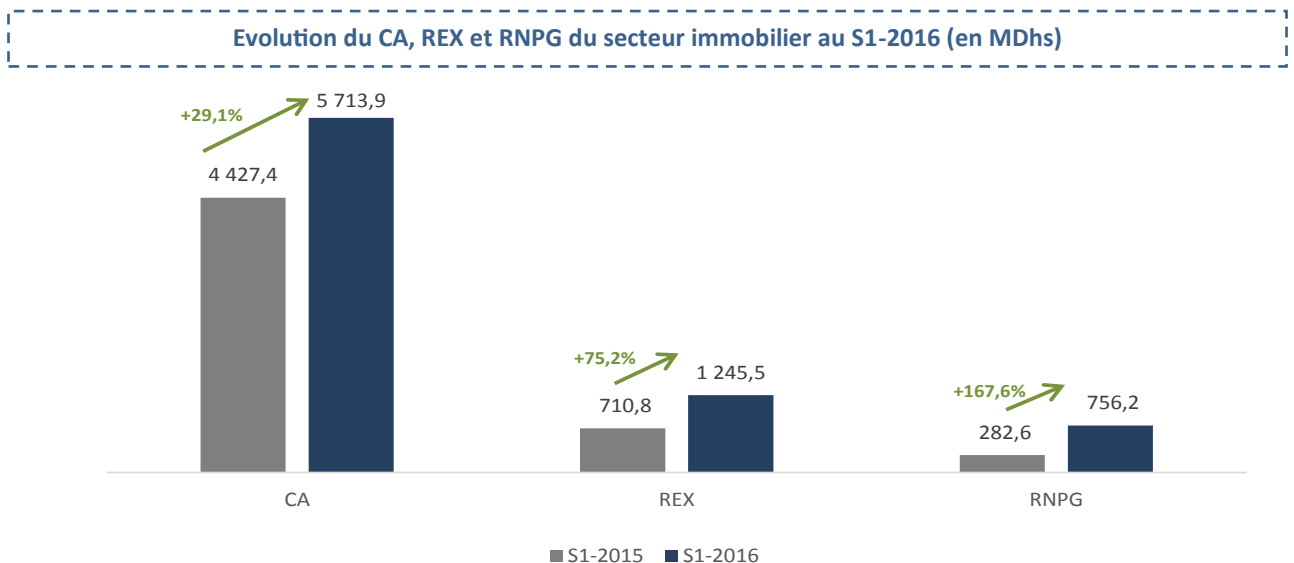
Source : BAM et Upline Research

### Rappel des résultats semestriels 2016

#### Un semestre marqué par le redressement des résultats du Groupe ALLIANCES

Au titre de la première moitié de l'année, les immobilières cotées ont affiché des agrégats financiers en progression. Ainsi, le chiffre d'affaires consolidé du secteur coté s'est bonifié de 29,1% à 5 713,9 MDhs, tiré par l'évolution du CA d'ALLIANCES (+278,1% sous l'effet de la réalisation des datations pour 500 MDhs).

Dans la même lignée, le résultat d'exploitation sectoriel s'est affermi de 75,2% à 1 245,5 MDhs, générant une marge d'exploitation du secteur de 21,8% (contre 16,1% au S1-2015). Ceci étant dû à l'amélioration des marges opérationnelles d'ADDOHA et ALLIANCES. La première ayant profité d'un mix produit favorable, tandis que la seconde récolte les premiers fruits de son plan de restructuration.



Source : Etats financiers & Upline Research

## Revue et perspectives sectorielles - Immobilier

Enfin, la capacité bénéficiaire Part du Groupe des immobilières cotées s'est établie à 756,2 MDhs (contre 282,6 MDhs au S1-2015). Cette performance est la résultante de l'accroissement du RNPG des trois immobilières: ADDOHA (réduction des charges financières), RESIDENCES DAR SAADA (allègement du déficit non courant) et ALLIANCES (un RNPG positif contre une perte une année auparavant). De ce fait, la marge nette a gagné 6,9 pts pour se situer à 13,2%.

### Perspectives

Pour ce qui est de la deuxième moitié de l'année et au vu des réalisations sectorielles affichées à fin juin 2016, les mises en chantier et la production pourraient ne pas être au rendez-vous et clôturer l'exercice sur une baisse.

Pour ce qui est de l'année 2017, l'application à partir du 1<sup>er</sup> novembre de l'augmentation de 50% des droits de la conservation foncière entraînant ainsi une hausse des frais annexes risque de décourager la demande.

En ce qui concerne les sociétés cotées, nous tablons en 2016 sur une progression de 30,2% du chiffre d'affaires consolidé du secteur à 12 750,4 MDhs. Cette prévision tient compte de (i) la poursuite de déstockage des produits finis d'ADDOHA (ii) la poursuite de la livraison du projet phare Fadaat Al mouhit pour RESIDENCES DAR SAADA et (iii) la réussite de la 2<sup>ème</sup> opération de datons pour ALLIANCES devant renforcer ses revenus.

S'agissant du RNPG sectoriel, ce dernier devrait s'établir à 1 575,2 MDhs (contre une perte de -570,2 MDhs). Cette performance intègre l'évolution du RNPG d'ADDOHA qui devrait s'établir aux alentours de 1 MMDhs (en raison d'une contribution moins importante dans le chiffre d'affaires des filiales détenues à 50% notamment Immolog) et la capacité bénéficiaire d'ALLIANCES qui devrait virer au vert (après une perte de 1,8 MMDhs en 2015).

A moyen terme, L'activité immobilière pourrait être redynamisée et ce, par l'accélération de certains facteurs, notamment la relance (i) du segment moyen standing (autorisation de la verticalité comme une solution devant encourager les investisseurs), (ii) le développement du modèle du segment social en Afrique et (iii) le locatif social tel que prévu dans la loi des finances 2015.

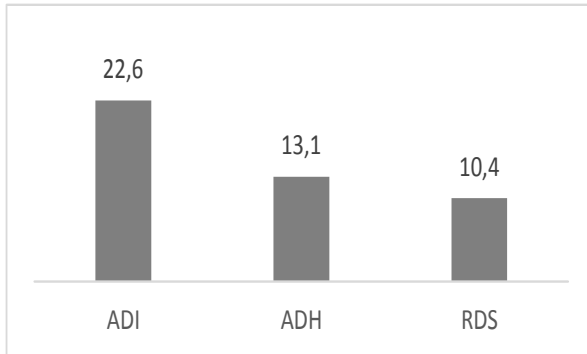
Dans ce contexte, les immobilières cotées semblent bien affûtées pour aborder l'avenir avec sérénité capitalisant sur les facteurs suivants :

- La finalisation du Plan Génération Cash pour ADDOHA devant se concrétiser par un équilibre des grandes masses du bilan et permettre au Groupe d'aborder l'après 2017 sur des fondamentaux solides. S'agissant de sa stratégie de développement, le Groupe a prévu des relais de croissance en l'occurrence le moyen standing via sa marque « CORALLIA » et l'Afrique dont la contribution aux revenus est prévue à partir de 2017 avec un objectif d'atteindre 20 à 25% à l'horizon 2020 ;
- Pour la filiale du Groupe « B », la société devrait poursuivre sa croissance avec la livraison de ses projets sociaux ainsi que le début de la contribution de sa marque destinée à la classe moyenne « PALM IMMOB » à partir du S1-2018 ;
- Et, le Groupe ALLIANCES qui devrait retrouver son équilibre financier à partir de l'année 2017, avec la poursuite de son plan de restructuration axé sur l'allègement de son endettement par la cession des actifs immobiliers et lui permettant de dégager du cash pour redémarrer les projets en cours et le lancement de nouveaux projets.

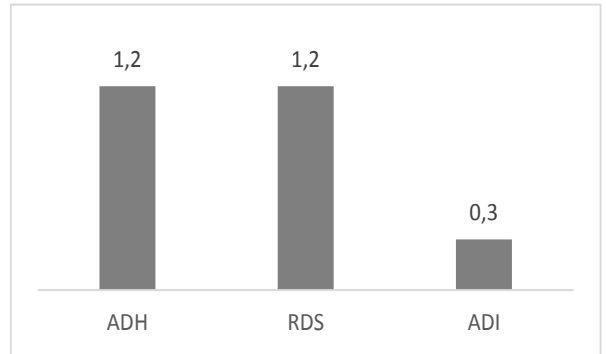
## Revue et perspectives sectorielles - Immobilier

### Indicateurs boursiers et financiers

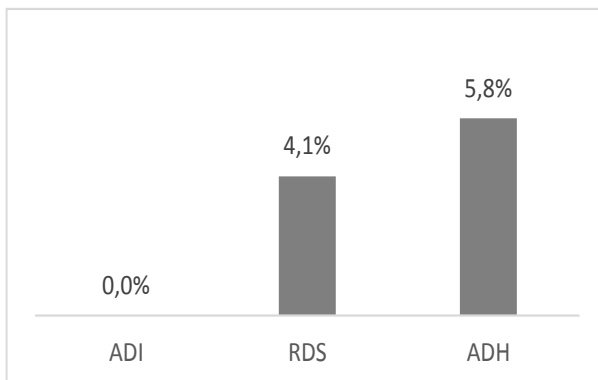
PER 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



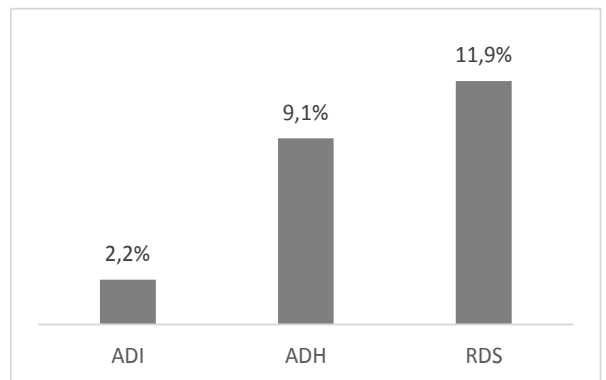
PB 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



D/Y 2016<sup>e</sup> par valeur



ROE 2016<sup>e</sup> par valeur

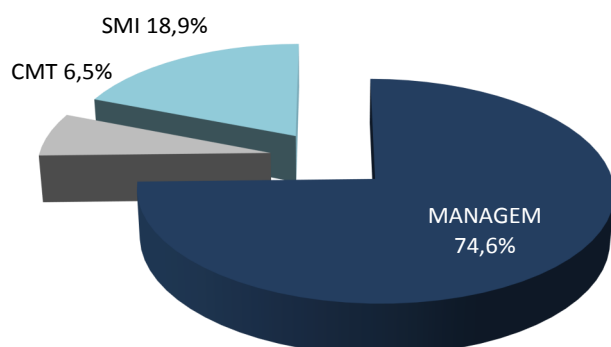
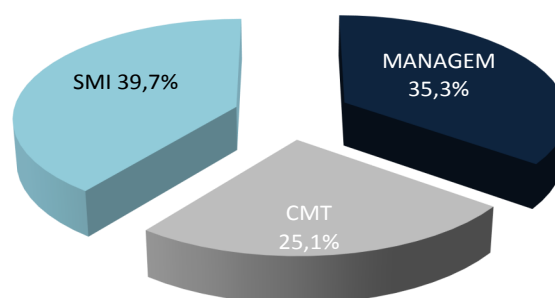
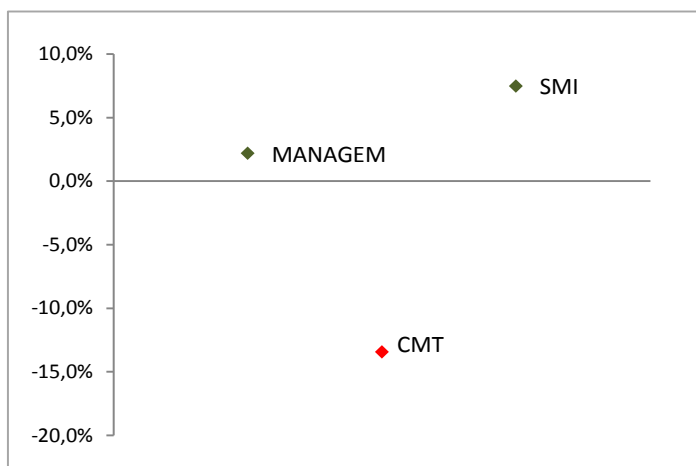
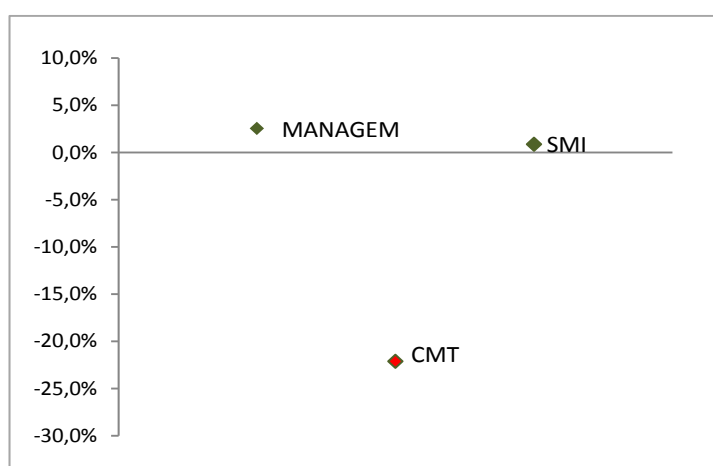


## Revue et perspectives sectorielles – Mines

## Mines : Un net rattrapage attendu au S2-2016

## Business Plan sectoriel (Conso)

En MDhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Var	2017 <sup>P</sup>	Var
<b>Chiffres d'affaires</b>	5 800,4	5 912,4	1,9%	6 644,8	12,4%
<b>EBITDA</b>	2 224,8	2 152,2	-3,3%	2 401,8	11,6%
<b>EBIT</b>	1 113,2	990,8	-11,0%	1 215,9	22,7%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	630,8	595,6	-5,6%	757,4	27,2%
<b>PER</b>	25,1x	26,6x	1,5x	20,9x	-5,7x
<b>P/B</b>	2,8x	2,9x	0,1x	3,0x	0,1x
<b>DY</b>	4,9%	3,6%	-1,3 pt	4,4%	+0,8 pt

Répartition du CA 2016<sup>P</sup> par sociétéRépartition du RNPG 2016<sup>P</sup> par sociétéCartographie de la croissance du CA 2016<sup>P</sup>Cartographie de la croissance du RNPG 2016<sup>P</sup>

## Revue et perspectives sectorielles – Mines

### Revue sectorielle :

#### Une évolution en cloche des métaux précieux

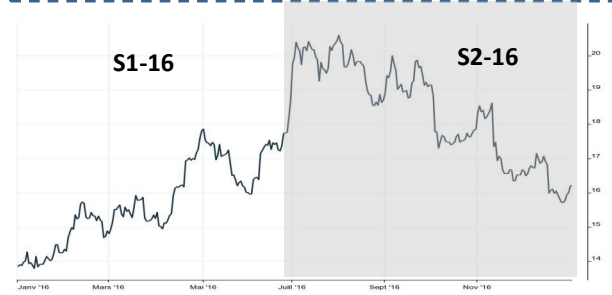
Dans un contexte économique mondial miné d'incertitudes, les métaux précieux présentent une évolution en cloche, recouvrant trois phases distinctes :

- Un premier semestre haussier (Or : +24,5% à 1 321,71 USD/Oz ; Argent : +35,6% à 18,76 USD/Oz), du fait des incertitudes économiques qui planaient sur le Monde et plus précisément aux Etats Unis où la FED n'a pu opérer aucun des trois relèvements de taux prévus initialement en 2016 ;
- Un troisième trimestre de stabilité, où l'Or et l'Argent gravitent autour de leur plus haut annuel ;
- Et, un dernier trimestre de correction (Or : -12,5% à 1 150,9 USD/Oz ; Argent : -17,1% à 15,88 USD/Oz), reflétant une reprise économique aux Etats-Unis qui s'est matérialisée par une hausse des taux de la FED en Décembre. En dépit de cette correction, la performance annuelle demeure positive.

Evolution de l'Or spot en 2016 (En USD/once)



Evolution de l'Argent spot en 2016 (En USD/Once)



#### Une accélération de la tendance des métaux de base au S2-2016

Evoluant au rythme de la croissance économique mondiale, les métaux de base ont entamé l'année par une période de range qui a duré près de 6 mois (à l'exception du Zinc qui a amorcé sa hausse depuis début 2016). Ensuite, capitalisant sur quelques signes de reprise économique aux Etats-Unis et en Chine, les métaux de base amorcent un rally haussier pour toucher des plus-hauts annuels au cours du T4. Par métal, le Cuivre a réalisé en 2016 une performance de +17% à 5 501 USD/Tonne. De même, le Zinc et le Plomb se sont appréciés respectivement de 60,2% et 10,2%.

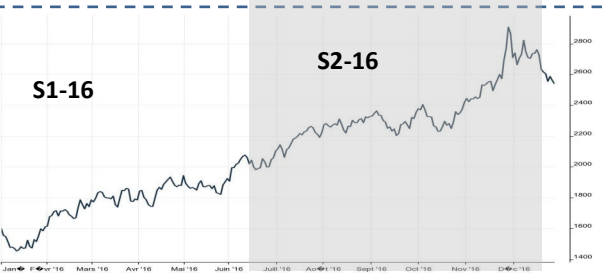
Evolution du Cuivre spot en 2016 (En USD/Tonne)



Evolution du plomb spot en 2016 (En USD/Tonne)



Evolution du Zinc spot en 2016 (En USD/Tonne)



Source : ZoneBourse & Upline Research

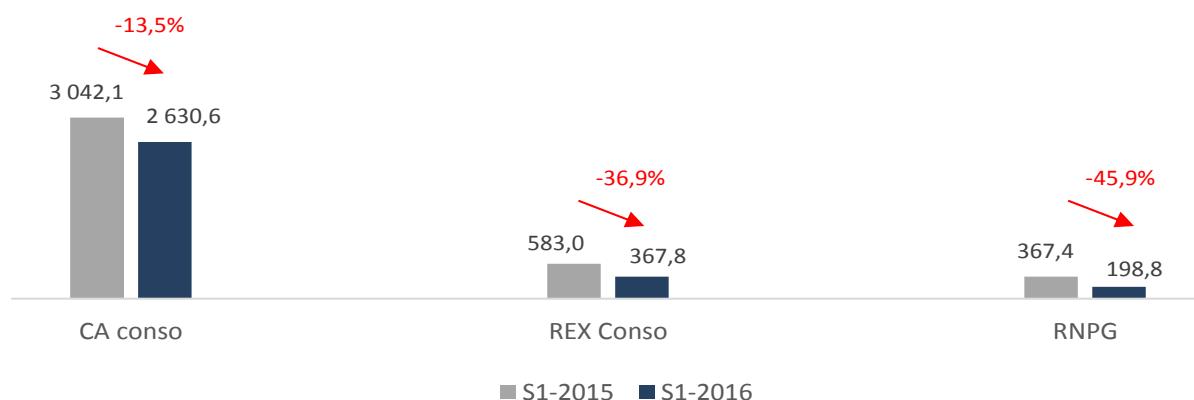
## Revue et perspectives sectorielles - Mines

### Rappel des résultats semestriels 2016

Pâtissant d'un effet année de base défavorable, les minières cotées ont affiché au titre du premier semestre 2016 des résultats en demi-teinte. Ainsi, en dépit d'un effet volume favorable, les minières ont subi de plein fouet la baisse des cours, en particulier ceux du Cuivre (-21%), du Cobalt (-21%), du Zinc (-16%) et de la Fluorine (-16%).

Dans ces conditions, le chiffre d'affaires du secteur coté s'est effiloché de 13,5% à 2 630,6 MDhs. En effet, la baisse des prix des métaux a été en partie contrebalancée par l'appréciation des volumes (notamment au niveau du Cuivre et de l'Argent). Dans cette lignée, le REX consolidé s'est effrité de 36,9% à 367,8 MDhs pour un RNPG en retrait de 45,9% à 198,8 MDhs.

Evolution du CA, REX et RNPG du secteur minier coté au S1-2016 (en MDhs)



Source : Etats financiers & Upline Research

### Perspec-

### tives

Après un premier semestre décevant, les minières cotées devraient largement se rattraper au cours de la deuxième moitié de l'année, profitant notamment de plusieurs facteurs :

- Un effet prix : Forte reprise des prix des métaux précieux et des métaux de base au S2-2016 comparativement au S2-2015 ;
- Un effet volume, grâce notamment à la montée en puissance de la production de Cuivre et d'Argent du Groupe MANAGEM ;
- Et, un effet parité, capitalisant sur l'appréciation du Dollar face aux autres devises.

Dans ces conditions, nos prévisions tablent pour 2016 sur une légère appréciation de 1,9% du CA consolidé des trois minières cotées à 5 912,4 MDhs. Cette performance est tirée principalement par MANAGEM et SMI, dont les revenus devraient s'améliorer respectivement de 2,2% et 7,5%. Côté rentabilité et en dépit d'un premier semestre en net repli, les minières cotées devraient se rattraper au S2-2016 pour clôturer l'année sur une légère baisse de 5,6% de la capacité bénéficiaire agrégée à 595,6 MDhs.

En 2017, les réalisations des minières cotées devraient accélérer la tendance haussière avec un CA consolidé de 6 644,8 MDhs (+12,4%) et un RNPG de 757,4 MDhs (+27,2%). Cette appréciation des résultats est principalement attribuable à l'ensemble des minières qui devraient profiter de la montée en régime de quelques mines (notamment des mines du Groupe MANAGEM aussi bien au Maroc (IMITER ou OUMEJERANE) qu'à l'international (mine d'or de Bakaudou au Gabon).

## Revue et perspectives sectorielles - Mines

A noter que l'ensemble de nos prévisions sur les minières se basent sur les hypothèses suivantes :

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Or (\$/once)</b>	1 200,00	1 295,50	1 302,00
<b>Argent (\$/once)</b>	17,00	18,63	18,87
<b>Cuivre (\$/Tonnes)</b>	4 794,00	4 809,50	4 982,00
<b>Plomb (\$/Tonnes)</b>	1 900,00	1 962,50	1 987,50
<b>Zinc (\$/Tonnes)</b>	1 828,00	1 882,00	1 862,00
<b>Parité USD/MAD</b>	9,85	9,90	10,00

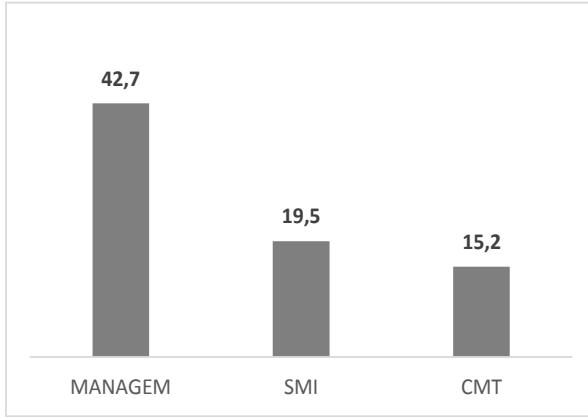
Source : Bloomberg



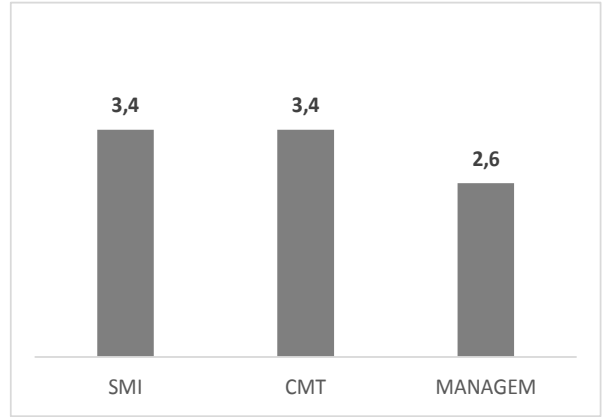
## Revue et perspectives sectorielles - Mines

### Indicateurs boursiers et financiers

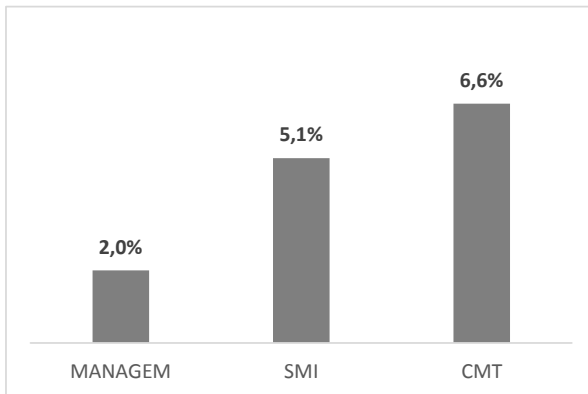
PER 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



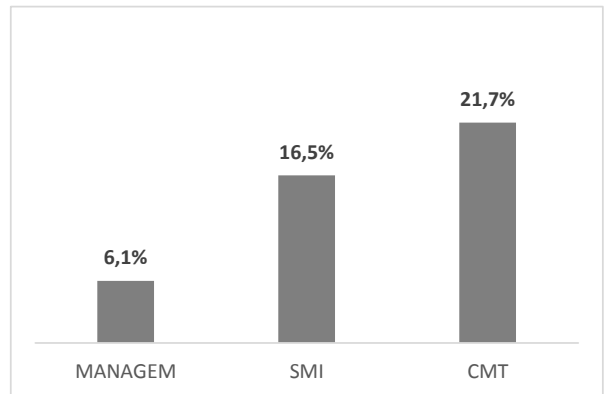
PB 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



D/Y 2016<sup>e</sup> par valeur



ROE 2016<sup>e</sup> par valeur



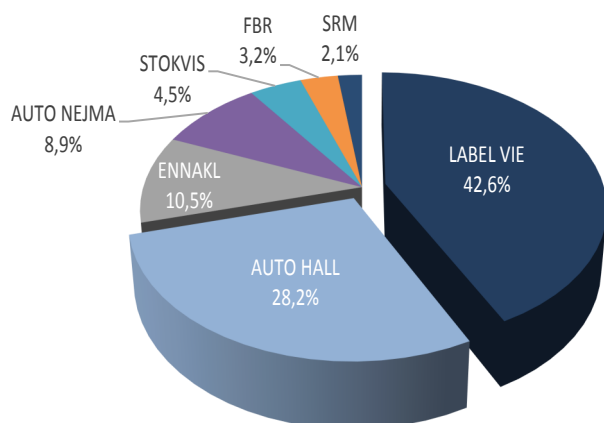
## Revue et perspectives sectorielles – Distribution

### Distribution : Un secteur soutenu par la consommation des ménages

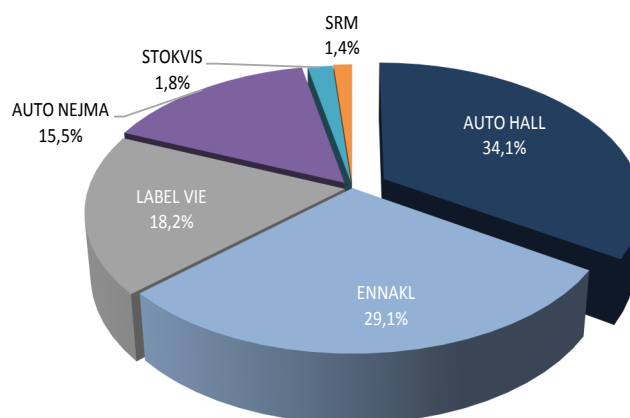
#### Business Plan sectoriel (Conso)

En MDhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Var	2017 <sup>P</sup>	Var
<b>Chiffres d'affaires</b>	16 296,1	18 425,2	13,1%	19 446,6	5,5%
<b>EBITDA</b>	1 402,3	1 728,9	23,3%	1 813,2	4,9%
<b>EBIT</b>	1 006,2	1 169,8	16,3%	1 235,5	5,6%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	631,9	752	19,0%	772,8	2,8%
<b>PER</b>	19,5x	18,9x	-0,6 pt	17,4x	-1,5 pt
<b>P/B</b>	2,3x	2,8x	0,5 pt	2,6x	-0,2 pt
<b>DY</b>	4,0%	2,2x	-1,8 pt	2,3x	0,1 pt

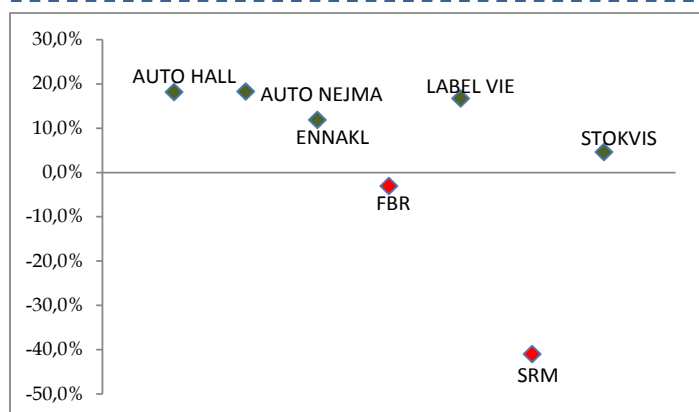
#### Répartition du CA 2016<sup>P</sup> par société



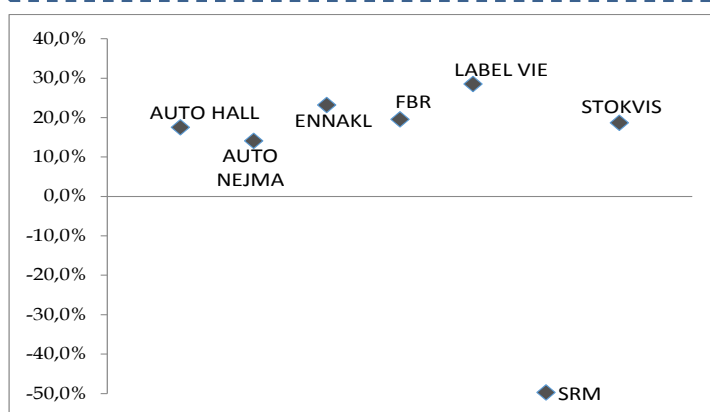
#### Répartition du RNPG 2016<sup>P</sup> par société



#### Cartographie de la croissance du CA 2016<sup>P</sup>



#### Cartographie de la croissance du RNPG 2016<sup>P</sup>



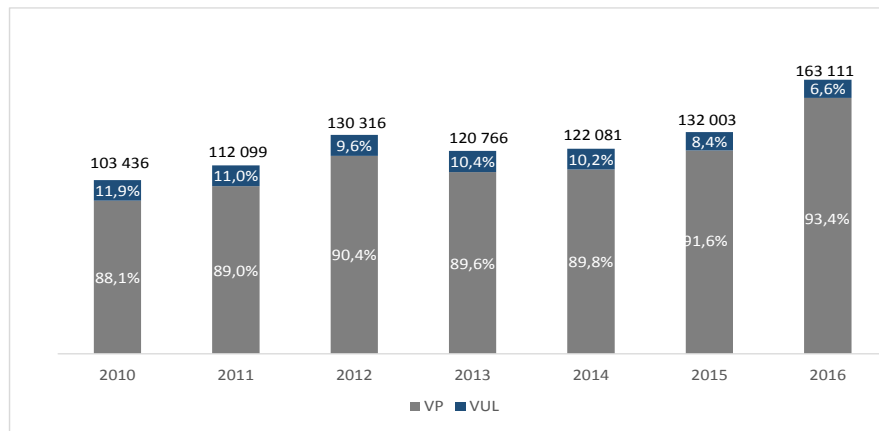
## Revue et perspectives sectorielles – Distribution

### Revue sectorielle:

#### Une année exceptionnelle pour la distribution automobile

Dans un contexte économique peu favorable, le secteur automobile parvient à réaliser des performances commerciales remarquables. A fin 2016, les ventes de voitures neuves se sont établies à 163 111 unités (+23,6% par rapport à fin 2015). Cette performance est due à plusieurs facteurs, dont nous citons notamment (i) la tenue du salon Auto qui a toujours constitué une opportunité pour les concessionnaires automobiles pour booster leurs écoulements, (ii) l'amélioration des conditions d'octroi du crédit (baisse des taux bancaires et disponibilité du cash) et (iii) la dynamique de la consommation des ménages (2,1% estimée en 2016).

#### Evolution des ventes automobiles (VP+VUL) à fin 2016 (en unités)

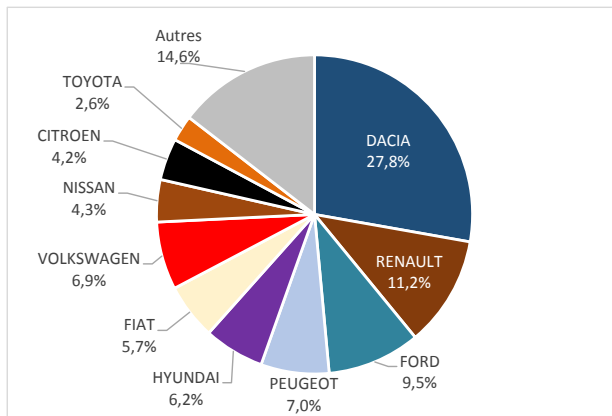


Source : AIVAM & Upline Research

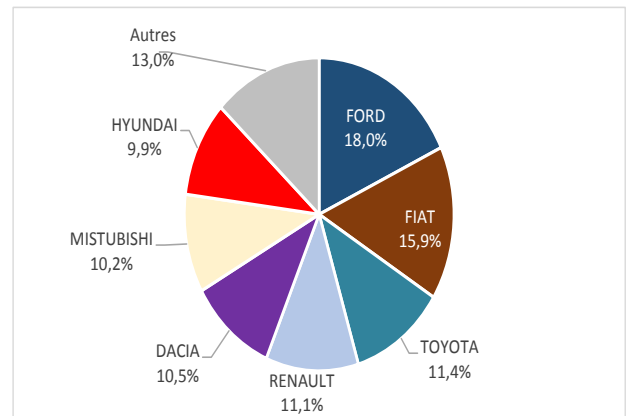
Cette dynamique commerciale est tirée principalement par les écoulements des voitures particulières qui se sont bonifiés de 25,9% à 152 325 immatriculations, portés par la performance de la quasi-totalité des marques. Dans ces conditions, le Groupe Renault-Dacia parvient à maintenir son leadership avec une PDM de 39%.

A contrario, les ventes des VUL se sont étioilées de 2,2% à 10 786 unités. Toutefois, la marque Ford devance Fiat et Toyota et arrive en tête de podium avec 18%.

#### Part du marché à fin 2016 (VP)



#### Part du marché à fin 2016 (VUL)



Source : AIVAM et Upline Research

## Revue et perspectives sectorielles - Distribution

### GMS : Des investissements qui ont commencé à porter leurs fruits

Le secteur de la Grande et Moyenne distribution (GMS) a connu une évolution considérable sur la dernière décennie, capitalisant notamment sur la dynamique de consommation des ménages, en lien avec l'émergence d'une nouvelle classe moyenne. Par enseigne, le Groupe Cofarma (Marjane et Acima) détient une part de marché de 54,42%, suivi par le Groupe LABEL'VIE qui concentre une PDM de 29,03%. Pour leur part, les enseignes Aswak Essalam et BIM détiennent respectivement des PDM de 8,58% et 7,97%.

Ceci a été rendu possible grâce aux investissements réalisés par l'ensemble des opérateurs en termes (i) de diversité des concepts, (ii) l'élargissement des zones d'implantation et (iii) l'évolution de la surface de vente. Sur ce dernier point, notons que la superficie de vente a presque doublé sur la période de 2005-2015 pour passer de 266 000 m<sup>2</sup> à 521 093 m<sup>2</sup> avec 429 points de vente à fin 2015.

### Rappel des résultats semestriels 2016

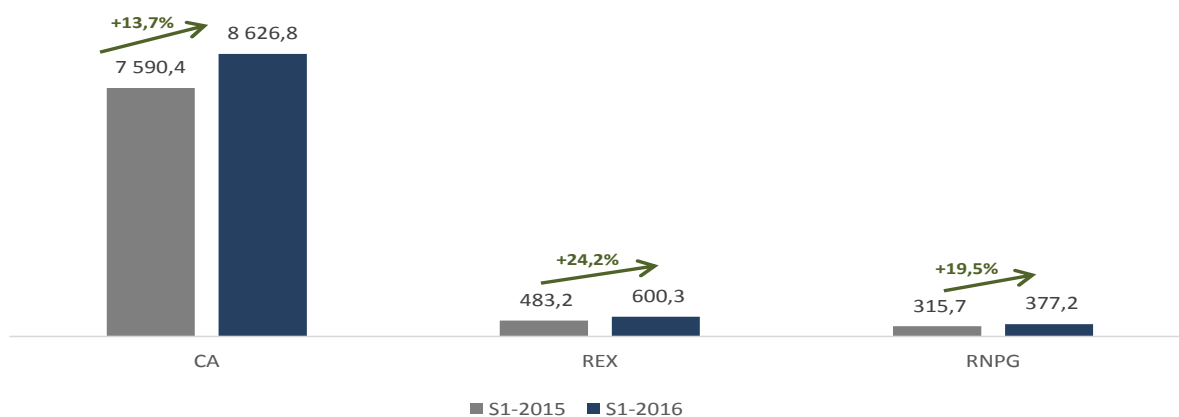
#### Des réalisations semestrielles probantes

Le secteur de la Distribution poursuit son développement et affiche des résultats favorables au S1-2016. Dans ce contexte, le chiffre d'affaires sectoriel s'est affermi de 13,7% à 8 626,8 MDhs. Cette évolution est attribuable à l'ensemble des sociétés cotées du secteur qui ont vu leurs revenus progresser (à l'exception De FENIE BROSSETTE et STOKVIS).

Dans la même lignée et capitalisant sur l'optimisation des charges d'exploitation et sur le redressement du REX de FBR et STOKIVS, le résultat d'exploitation du secteur s'est hissé de 24,2% pour s'établir à 600,3 MDhs. De ce fait, la marge opérationnelle s'est située à 7%, contre 6,4% au S1-2015.

Enfin, la capacité bénéficiaire Part du Groupe sectorielle a augmenté de 19,5% à 377,2 MDhs, tirant profit de l'évolution des résultats nets de la majorité des sociétés représentées au niveau du secteur: LBV (+52,1%), ENNAKL (+17,2%) et AUTO NEJMA (+31,4%). Dans ces conditions, la marge nette a gagné 0,2 pt pour se fixer à 4,4%.

Evolution du CA, REX et RNPG du secteur distribution au S1-2016 (en MDhs)



Source : Etats financiers & Upline Research

## Revue et perspectives sectorielles - Distribution

### Perspectives

Le secteur de distribution automobile devrait poursuivre sa performance en 2017, capitalisant sur plusieurs éléments, en l'occurrence :

- Le taux de motorisation au Maroc qui reste encore très faible (65 pour 1000 habitants) comparativement aux pays de la région (110 en Tunisie, 140 en Algérie et 200 en Afrique du Sud) ;
- Le parc automobile dont l'âge moyen est estimé à 10 ans et demi. Ainsi, la tendance est au renouvellement du parc avec un engouement vers les véhicules neufs (la disponibilité de véhicules d'entrée de gamme à bon prix) et un ralentissement des voitures d'occasion (mise en place d'un cadre réglementaire pour les importations de voitures ne devant pas dépasser l'âge de 5 ans) ;
- La poursuite du renouvellement du parc des taxis est aussi d'après les professionnels l'un des facteurs devant contribuer à la croissance du secteur (entre 7 à 8 points) ;
- Et, l'évolution des habitudes de la consommation des ménages marocains.

Pour ce qui est de la Grande et Moyenne Distribution, nous pensons que la prépondérance de la distribution traditionnelle (85%) offre une marge de croissance importante pour les enseignes de la distribution organisée.

Rappelons qu'une étude a été faite par le cabinet international Eurominotor qui anticipait pour le secteur une croissance moyenne de 8,3% sur la période 2012-2017, contre un TCAM de 1% pour la distribution traditionnelle et que les surfaces de vente devraient aussi enregistrer une évolution moyenne de 47% pour s'établir à 884 000 m<sup>2</sup> à l'horizon 2017.

Tenant compte des éléments précités, nous tablons en 2016, sur un chiffre d'affaires sectoriel de 18 425,2 MDhs (+13,1% par rapport à 2015). Cette évolution intègre (i) les performances commerciales réalisées à fin décembre 2016 par AUTO HALL (+41% pour Ford et +21,8% pour NISSAN) et AUTO NEJMA (+25,3% pour MERCEDES 'VP' +17,7% pour MERCEDES 'VUL') ainsi que (ii) les performances de LABEL'VIE qui avance sereinement dans son plan d'ouverture de nouveaux points de vente. Déjà à fin juin, le Groupe LABEL'VIE a procédé à l'ouverture de 3 Carrefour Market (portant ainsi le nombre total à 67 points de vente) pour une superficie additionnelle de 10 700 m<sup>2</sup>.

Suivant le même trend, le résultat net du secteur devrait progresser de 19% à 752 MDhs, intégrant les variations positives de : AUTO HALL (+17,5%), AUTO NEJMA (+14%), ENNAKL (+23,2%) et LABEL'VIE (+28,5%).

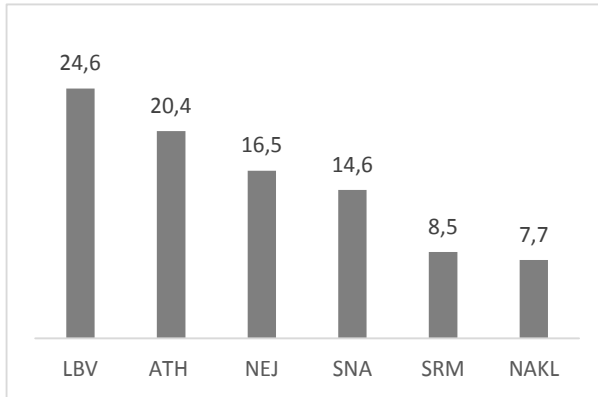
Pour l'avenir, les sociétés cotées du secteur devraient poursuivre leur stratégie de développement profitant de plusieurs facteurs :

- ⇒ En ce qui concerne le secteur automobile : le programme d'investissement ambitieux axé sur l'extension du réseau de distribution, (ii) la poursuite de la politique commerciale, (iii) l'arrivée de nouveaux modèles d'automobiles, (iv) le changement progressif des habitudes de consommation sont autant d'éléments favorables plaidant pour sa croissance.
- ⇒ Pour la Grande et Moyenne Distribution, la branche devrait capitaliser sur l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages et le lancement de nouveaux concepts dédiés à une clientèle ciblée « Supermarché Gourmet ». A ce titre, notons l'ouverture de deux magasins pilotes (Velôdrome à Casa et Zaer à Rabat) au T1-2017. A terme, le Groupe prévoit l'ouverture de 6 à 7 magasins de ce genre, ce qui devrait améliorer ses marges.

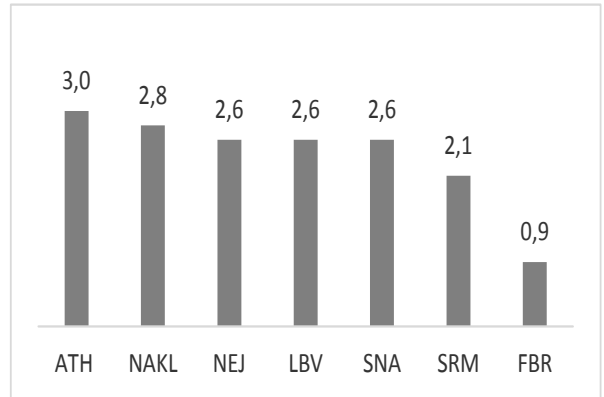
## Revue et perspectives sectorielles - Distribution

### Indicateurs boursiers et financiers

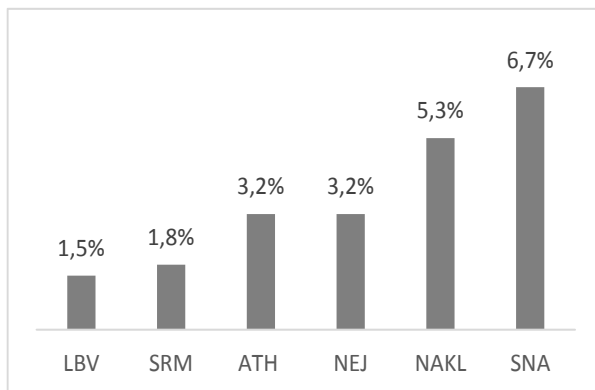
PER 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



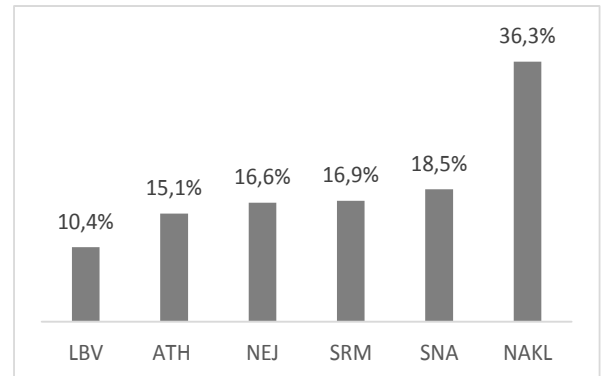
PB 2016<sup>e</sup> par valeur (En x)



D/Y 2016<sup>e</sup> par valeur




ROE 2016<sup>e</sup> par valeur





# Recueil de l'actualité de l'année 2016




## Recueil de l'actualité de l'année 2016

### Secteur Bancaire

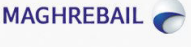



	<p><b>21/01/2016:</b> Obtention d'un crédit de 20 MEUR auprès de bailleurs de fonds européens pour financer des projets privés dans l'efficacité et les énergies renouvelables</p> <p><b>05/02/2016:</b> Le Groupe s'est allié avec la holding Guidance Financial Group pour la création d'une filiale commune spécialisée dans la finance participative dénommée « La Banque Participative du Maroc », détenue à 80% par la BCP</p> <p><b>04/05/2016:</b> Visa de l'AMMC de la notice d'information relative à son programme de rachat d'actions pour un prix maximum d'achat de 249 Dhs et un prix minimum de vente de 184 Dhs</p> <p><b>12/05/2016:</b> Franchissement à la hausse du seuil de participation de 5% dans son capital par MCMA</p> <p><b>16/05/2016:</b> Conclusion d'un accord de 1,2 MMDhs avec le chinois YANGTSE Ltd et la SOCIETE D'INVESTISSEMENTS ENERGETIQUES (SIE) pour le financement d'une unité industrielle de production de bus électriques</p> <p><b>17/06/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à la fusion absorption de la BP El Jadida-Safi</p> <p><b>30/06/2016:</b> Approbation par l'AGE du projet de convention de fusion prévoyant l'absorption par la BCP de BP El Jadida-Safi</p> <p><b>31/08/2016 :</b> Confirmation par Capital Intelligence Ratings de la note de solidité financière « BBB- », avec perspective « stable »</p> <p><b>20/10/2016 :</b> Signature d'un accord de partenariat avec le Ministère des Finances rwandais portant sur la réalisation d'un programme de microfinance et la création d'un fonds d'investissement destiné à l'Afrique de l'Est baptisé Africa Mutual Growth</p> <p><b>25/10/2016 :</b> Signature d'une convention avec la BAD portant sur une ligne de garantie de 100 MUSD (50/50) en vue de promouvoir le commerce régional et l'activité économique dans 54 pays africains</p> <p><b>15/11/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la note d'information préliminaire relative à l'émission d'un emprunt obligataire de type Green Bonds pour un montant maximal de 2 MMDhs</p> <p><b>17/11/2016 :</b> Signature d'un partenariat avec trois institutions financières internationales, la BERD, l'AFD et la BEI portant sur une ligne de crédit de 35 MEUR destinée au soutien de l'efficacité énergétique</p> <p><b>23/11/2016:</b> Signature de deux conventions de partenariat avec l'Etat et des opérateurs économiques malgaches pour la création d'une institution de micro finance et l'accompagnement financier du conglomérat malgache Sipromad</p> <p><b>05/12/2016 :</b> Signature d'un accord avec « Africa Finance Corporation » en vue de collaborer dans les domaines de financement et cofinancement de projets d'infrastructures au Nigeria et en Afrique de l'Ouest ainsi qu'en matière de participation aux risques dans le financement du Trade en Afrique</p>
---	---





 <p>التجاريف بنك Attijawaf bank</p>	<p><b>02/03/2016:</b> Signature d'un protocole d'accord avec la Société Internationale de Commerce &amp; de Finance Islamique pour étudier les possibilités de financement du commerce au Maroc et en Afrique</p> <p><b>04/03/2016:</b> Prochain lancement d'une banque d'investissement à caractère régional, dont le siège sera à Douala au Cameroun, dénommée « ATTIJARI SECURITIES CENTRAL AFRICA » dotée d'un capital de 2,3 MUSD</p> <p><b>08/06/2016:</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné plafonné à 1 MMDhs</p> <p><b>05/10/2016 :</b> Signature d'un accord portant sur l'acquisition auprès de BARCLAYS BANK PLC de 100% du capital de BARCLAYS BANK EGYPT</p> <p><b>20/10/2016 :</b> Signature d'un protocole d'accord portant sur l'acquisition d'une participation majoritaire dans COGEBANQUE au RWANDA</p> <p><b>28/10/2016 :</b> Cession au profit de la SNI à hauteur de 50% du capital de la holding OGM qui détient 79,29% de Wafa ASSURANCE...</p> <p>...Et, une valorisation transactionnelle de Wafa ASSURANCE de 3 250 Dhs/action, soit un PB induit de 2,32x</p> <p><b>22/11/2016 :</b> Autorisation par l'AGO réunie extraordinairement l'émission d'obligations pour un montant nominal maximum de 8 MMDhs sur une période de 5 ans</p> <p><b>08/12/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné plafonné à 1 500 MDhs...</p> <p>...Et, de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel avec mécanismes d'absorption des pertes et d'annulation du paiement du coupon plafonné à 500 MDhs</p> <p><b>19/12/2016 :</b> Tenue d'une assemblée générale des obligataires pour les porteurs des obligations émises en date du 30 juin 2011, du 27 mai 2013 et du 22 décembre 2014</p>
 <p>بنك المغرب CREDIT DU MAROC</p>	<p><b>28/07/2016:</b> Approbation par l'AGM de l'émission d'un emprunt obligataire subordonné plafonné à 2 MMDhs et l'extension de l'objet social lié à l'activité Banque Participative</p> <p><b>01/11/2016 :</b> Amélioration de 4,2% de son PNB consolidé à fin septembre 2016 à 1 632 MDhs pour un RNPG en progression de 114,6% à 250 MDhs</p> <p><b>30/11/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné plafonné à 500 MDhs</p> <p><b>01/12/2016:</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné plafonné à 500 MDhs</p> <p><b>09/12/2016 :</b> La banque prévoit d'investir 200 MDhs en 2017 et 2018 dans son infrastructure technologique</p> <p><b>19/12/2016 :</b> L'emprunt obligataire subordonné d'un montant de 500 MDhs a été souscrit à plus de 39 fois</p>

 <small>NOTRE MONDE EST CAPITAL</small>	<p><b>29/04/2016:</b> La banque prévoit de lancer une ou plusieurs émissions d'obligations subordonnées cotées ou non à la bourse pour un montant global de 3,5 MMDhs sur une durée minimum de 5 ans</p> <p><b>30/05/2016:</b> Ratification par l'AGM du renouvellement de l'autorisation triennale de conversion optionnelle en actions du prêt subordonné perpétuel consenti par la SFI en 2008 d'un montant de 70 MEUR</p> <p><b>09/06/2016:</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné plafonné à 2 MMDhs</p> <p><b>17/06/2016:</b> Création d'une compagnie maritime détenue à 51% par la banque et 49% par le Groupe grec ATTICA</p> <p><b>06/10/2016 :</b> La Banque Européenne d'Investissement (BEI) prévoit 2 prêts en faveur de la banque pour un montant total de 170 MEUR</p> <p><b>20/10/2016 :</b> Autorisation par l'AGO de l'émission d'un emprunt obligataire de type «Green Bonds» pour un plafond de 500 MDhs</p> <p><b>31/10/2016 :</b> Obtention d'un agrément auprès de la Commission Bancaire d'Afrique Centrale (COBAC) en vue d'exercer au Cameroun, selon la presse</p> <p><b>07/11/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire de type « Green Bonds » pour un montant de 500 MDhs</p> <p><b>17/11/2016 :</b> La banque Européenne d'investissement (BEI) accorde une ligne de crédit de 150 MEUR à la banque Marocaine pour le soutien des PME</p> <p><b>21/11/2016 :</b> Un taux de souscription de 826% pour son émission obligataire « GREEN BONDS » pour un montant de 500 MDhs</p>
 <small>Groupe BNP PARIBAS</small>	<p><b>23/12/2016 :</b> Recul de 3,3% de son PNB consolidé au 30 septembre 2016 à 2 307,4 MDhs pour un RNPG en progression de 4,5% à 395,4 MDhs...</p> <p>...Et, la tendance des résultats annuels pourrait être impactée par la notification suite au contrôle fiscal en cours, selon son communiqué de presse</p>
 <small>La Banque du Soudan (SBC) Assouf</small>	<p><b>01/03/2016:</b> Création d'une entreprise détenue à 40% par la banque et à 60% par la CDG dénommée AJARINVEST, spécialisée dans la gestion des sociétés et des fonds de placement d'investissement dans des immeubles en vue de leur location dotée d'un capital de 7 MDhs</p> <p><b>28/11/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire subordonné pour un montant plafonné à 1 MMDhs</p> <p><b>15/12/2016 :</b> L'emprunt obligataire subordonné d'un montant de 1 MMDhs a été souscrit 2,5 fois</p>


### Secteur des Sociétés de Financement

	<p><b>09/03/2016:</b> L'AGE a approuvé la création d'une succursale en zone offshore de Tanger</p>
	<p><b>09/08/2016 :</b> Franchissement à la hausse du seuil de participation de 33,33% dans son capital par la société SG Financial Services Holding (SGFSH)</p>
	<p><b>16/12/2016 :</b> Ratification par l' AG mixte le transfert du siège social de la société</p>
	<p><b>19/08/2016:</b> Nomination de Mr Mohamed AMIMI en tant que Directeur Général de la société en remplacement de Mr Aziz BOUTALEB</p>



### Secteur des Assurances

	<p><b>11/05/2016:</b> Visa de l'AMMC de la notice d'information relative à son programme de rachat pour un prix d'achat maximum de 74 Dhs et un prix minimum de vente de 50 Dhs</p> <p><b>17/06/2016:</b> Création de deux filiales en Côte d'Ivoire ATLANTA Côte d'Ivoire Vie et ATLANTA Côte d'Ivoire Non Vie, dans l'attente de l'obtention des agréments</p> <p><b>27/10/2016 :</b> Obtention d'un agrément en Côte d'Ivoire pour exercer l'activité d'assurance non-vie, selon la presse</p>
 <p>Wafa Assurance</p>	<p><b>10/02/2016:</b> Création de deux filiales en Côte d'Ivoire (Wafa ASSURANCE VIE Côte d'Ivoire et Wafa ASSURANCE Côte d'Ivoire)</p> <p><b>20/05/2016:</b> Nomination de M. Taoufik BENJELLOUN TOUIMY en qualité de DG Délégué en charge de la stratégie, de pilotage &amp; de la finance</p>



### Secteur de Loisirs et Hôtels

	<p><b>05/01/2016:</b> Franchissement à la baisse du seuil de participation de 5% dans son capital par T Capital Group</p> <p>...Et, franchissement à la hausse du seuil de participation de 10% dans son capital par RMA WATANYA</p> <p><b>18/01/2016:</b> Augmentation de son flottant en bourse passant de 15% à 20%</p> <p><b>30/03/2016:</b> Remboursement des ORA émises en 2014</p> <p><b>05/04/2016:</b> Augmentation de capital via la conversion des ORA en actions nouvelles par l'émission de 6 367 532 actions portant jouissance à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016</p> <p><b>22/04/2016:</b> Franchissement à la hausse du seuil de participation de 20% et 33,33% dans son capital par RMA WATANYA</p> <p><b>27/09/2016 :</b> obtention d'une indemnisation de 65 MDhs auprès du gestionnaire AGM (Groupe ACCOR) relative aux irrégularités constatées en 2015 sur un site hôtelier du Groupe...</p> <p>...Et, un produit positif de 42 MDhs enregistré sur les comptes au 30 juin relatif à un abandon de dette dont a bénéficié sa filiale SAEMOG</p>
---	---


### Secteur de la Chimie

	<p><b>18/02/2016:</b> L' AGE a délibéré l'extension de son objet social</p> <p><b>19/05/2016:</b> Nomination de M. Youssef GUENNOUN en tant que Président du Conseil d'administration et DG de la société</p> <p><b>24/11/2016 :</b> Approbation par l'AGE de l'harmonisation des statuts avec la nouvelle législation de la loi N°78-12</p> <p><b>02/12/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie pour un montant plafonné à 200 MDhs</p>
	<p><b>18/05/2016:</b> Nomination de Mme. Mama TAJMOUATI en tant que PDG de la société</p>






### Secteur de Distribution

	<p><b>26/02/2016:</b> Franchissement à la baisse du seuil de 5% du déclarant "Arisaig Africa Consumer Fund Limited" dans son capital</p> <p><b>30/12/2016 :</b> Avis de convocation à une AGE prévue le 31 janvier 2017 en vue de délibérer, entre autres, sur une augmentation de capital pour un montant maximum de 400 MDhs (prime d'émission comprise)</p>
<p>اوطو هول Auto Hall</p>	<p><b>25/02/2016:</b> Franchissement à la hausse du seuil de participation de 10% dans son capital par la société Hakam Abdellatif Finances, représentée par son Président M. Abdellatif Hakam</p> <p><b>07/04/2016:</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes exceptionnels de 2014 en actions nouvelles portant sur un montant maximum de 120,3 MDhs</p> <p><b>31/05/2016:</b> Le taux de souscription à l'augmentation de capital s'est élevé à 87% portant ainsi le capital social de 481 197 900 Dhs à 492 459 680 Dhs</p> <p><b>17/06/2016 :</b> Révision de son facteur flottant à partir du 23 juin 2016, passant de 30% à 25%</p> <p><b>08/12/2016 :</b> Progression de 15% de son CA consolidé à fin octobre 2016 à 4 036 MDhs pour un résultat avant impôt consolidé de 276 MDhs (Vs. 275 MDhs un an auparavant)... ...Et, prévision par le Groupe d'un CA consolidé en appréciation de 16% en 2017 à 5,8 MMDhs</p>
	<p><b>10/03/2016:</b> Modification de son Ticker pour devenir NKL</p> <p><b>21/10/2016 :</b> Hausse de 16,6% de ses revenus au 30 septembre 2016 à 265,9 MTND (1 175,8 MDhs)</p>



### Secteur de Transport

	<p><b>19/07/2016 :</b> Cession de sa filiale française MAGHREB TRANSPORT LOGISTIQUE (MTS) au Groupe français SeD Logistique</p> <p><b>13/10/2016 :</b> Le transporteur international annonce officiellement l'ouverture d'une filiale en Mauritanie courant 2017 qui devrait s'ajouter à celle au Sénégal, en Côte d'Ivoire et au Mali, selon la presse</p>
---	---



### Secteur Agroalimentaire

	<p><b>27/04/2016:</b> Amélioration du rendement moyen de la betterave sucrière dans la région d'El Jadida et Sidi Bennour pour s'établir à 73 T/ha (Vs. 68,4 T/ha durant la campagne précédente)</p> <p><b>17/08/2016 :</b> Une production record de sucre blanc de 232 000 tonnes pour la campagne 2015-2016, selon la presse</p> <p><b>29/09/2016 :</b> Prise de participation de 43,275% dans le capital de la société de raffinerie de sucre en Arabie Saoudite "Durrah Advanced Development Co" pour 460 MDhs d'une capacité de 840 000 T, avec mise en exploitation prévue au T2-2019</p> <p><b>20/10/2016:</b> Le Conseil d'Administration approuve le projet de fusion par absorption de la Sucrierie Raffinerie de l'Oriental (SUCRAFOR), dont COSUMAR détient 91% du capital</p> <p><b>19/12/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'augmentation de capital par fusion absorption du SUCRAFOR portant sur l'émission de 83 716 actions nouvelles</p> <p><b>30/12/2016:</b> Approbation par l'AGE du projet de fusion par absorption de la Sucrierie Raffinerie de l'Oriental SUCRAFOR</p>
	<p><b>08/02/2016:</b> Des ambitions d'implantation en Côte d'Ivoire et au Cameroun, selon la presse</p>
	<p><b>02/02/2016:</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'OPR obligatoire visant ses actions à l'initiative de la compagnie GERVAIS DANONE...</p> <p><b>08/02/2016:</b> Ouverture aujourd'hui de l'OPR lancée par GERVAIS DANONE visant les titres non détenus par le Groupe français à un prix unitaire de 1 200 Dhs</p> <p><b>26/02/2016:</b> Clôture de l'opération d'OPR obligatoire</p> <p><b>07/03/2016:</b> Publication des résultats de son OPR annonçant l'acquisition de 363 493 actions par la compagnie GERVAIS DANONE, ramenant sa participation à 99,71% de son capital</p>
	<p><b>24/03/2016:</b> Modification a de son Ticker pour devenir « DRI »</p> <p><b>11/04/2016:</b> Lancement au cours du S1-2016 du projet d'extension de la capacité de production de son site Dari 2 à Salé pour un investissement de 50 MDhs, selon la presse</p>
	<p><b>23/05/2016:</b> Une enveloppe d'investissement de 25 MDhs pour la modernisation et l'augmentation de sa capacité de production et de stockage, dont une subvention de 5 MDhs financée par le programme IMTIAZ</p> <p><b>27/12/2016 :</b> Progression de 13% de son chiffre d'affaires au titre du S1-2016, clos le 30 septembre 2016, à 72,8 MDhs pour un résultat net en chute de 20,1% à 5,2 MDhs</p>


### Secteur de Portefeuille et Holdings

	<p><b>20/01/2016:</b> Publication d'un profit warning annonçant un résultat prévisionnel déficitaire de -182 MDhs pour 2015</p>
	<p><b>29/09/2016 :</b> Le pool industriel formé avec l'espagnol INVERTARESA, à travers leur filiale, a été reconduit pour les contrats de sous-traitance directe de fabrication des composants mécaniques et des structures pour les Centrales Noor 2 et 3</p>


## Secteur des Boissons

	<p><b>11/03/2016:</b> Conclusion d'un accord de partenariat avec la Division SBF (SUNTORY BEVERAGE &amp; FOOD) pour le développement de la gamme des produits de SBF au Maroc</p> <p><b>19/08/2016 :</b> Visa de l'AMMC du dossier d'information relatif à la mise à jour du programme d'émission des billets de trésorerie plafonné à 200 MDhs</p> <p><b>24/08/2016 :</b> Un chiffre d'affaires prévisionnel d'environ 1,62 MMDhs en 2016 sur le marché marocain, soit un taux de croissance attendu de 9,1% au même niveau que l'année dernière</p> <p><b>02/09/2016 :</b> Création d'Oulmès Drinks Development (ODD), filiale à 100% dotée d'un capital de 30 MDhs, pour porter l'outil industriel en charge de la production de la marque Orangina au Maroc</p>
	<p><b>06/06/2016:</b> Franchissement à la hausse du seuil de participation de 10% dans son capital par la CIMR</p> <p><b>09/12/2016 :</b> Nomination de M. Brahim LAROUI en tant que DG du Groupe en remplacement de M. François BOSCO</p>


## Secteur Immobilier

	<p><b>13/01/2016:</b> Un désendettement net de 1,8 MMDhs du Groupe à fin 2015 (soit un taux de réalisation de 151% des objectifs du Plan Génération Cash) , correspondant à un gearing de 62%, contre 80% au 31-12-2014...</p> <p>...Et, vente de 6 182 unités de stocks de produits finis, contre 6 000 prévus initialement</p> <p><b>04/04/2016:</b> Un désendettement net de 465 MDhs du Groupe au T1-2016 (contre 375 MDhs prévus initialement) soit un désendettement global sur 15 mois de 2,28 MMDhs, correspondant à un gearing de 58% au 31/03/2016, contre 80,2% au 31/12/2014...</p> <p>...Et, vente de 1 406 unités de stocks de produits finis, contre 1 435 prévus initialement</p> <p><b>10/06/2016:</b> Visa de l'AMMC de la notice d'information relative au programme de rachat de ses propres actions pour un prix minimum de vente de 40 Dhs et un prix maximum d'achat de 70 Dhs</p> <p><b>28/06/2016:</b> Autorisation par l'AGO réunie extraordinairement du rachat par la société de ses propres actions pour un prix minimum de vente de 40 Dhs/action et un prix maximum d'achat de 70 Dhs/action</p> <p><b>13/07/2016 :</b> Un désendettement net de 900 MDhs au S1-2016 (Vs. 750 MDhs prévus initialement), soit un désendettement global sur 18 mois de plus de 2,7 MMDhs, correspondant à un gearing de 56% (Vs. 80,2% au 31-12-2014)...</p> <p>...Et, vente de 2 690 unités de stocks de produits finis, contre 2 631 unités prévues initialement</p> <p><b>12/10/2016 :</b> Un désendettement de 1 136 MDhs au 30 septembre 2016 (Vs. 1 050 MDhs prévus initialement), soit un désendettement global de près de 3 MMDhs sur 21 mois, correspondant à un gearing de 52% (Vs. 80,2% au 31/12/2014)...</p> <p>...Et, vente de 3 674 unités de stocks de produits finis à fin septembre 2016, contre 3 938 unités prévues initialement</p> <p><b>15/12/2016 :</b> Visa de l'AMMC de la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie plafonné à 1 MMDhs...</p> <p>...Et, prévision de réalisation en 2016 d'un CA de 7,21 MMDhs et un RNPG d'environ 1 MMDhs</p>
---	---


<b>ALLIANCES</b>	<p><b><u>08/01/2016:</u></b> Une liste mise à jour des actifs immobiliers devant servir au rachat d'obligations émises par ADI et ALLIANCES DARNA est à la disposition des porteurs de ces obligations à partir du 8 janvier 2016</p> <p><b><u>15/01/2016:</u></b> Prorogation au 1<sup>er</sup> février 2015 de la date limite de candidature à l'opération d'offre de rachat d'obligations émises par le Groupe par transfert d'actifs immobiliers</p> <p><b><u>18/01/2016:</u></b> Cession de la totalité de sa participation (20%) dans le capital de la Société d'Aménagement &amp; de Promotion de la station de Taghazout, selon la presse</p> <p><b><u>31/03/2016:</u></b> Suspension de sa cotation en bourse dans l'attente de la publication d'informations importantes</p> <p><b><u>01/04/2016:</u></b> Décision de report de la tenue des Conseils d'Administration d'arrêté des comptes 2015 au 10 mai 2016</p> <p><b><u>04/04/2016:</u></b> Reprise de sa cotation en bourse</p> <p><b><u>20/04/2016:</u></b> Révision exceptionnelle du flottant passant de 35% à 30% avec date d'effet le 26 avril 2016</p> <p><b><u>14/06/2016:</u></b> Cession de ses participations dans les filiales Sindibad Holding et Sindibad Beach Resort à la société Maroc Emirats Arabes-Unis de Développement (SOMED) tout en continuant d'assurer la maîtrise d'ouvrage déléguée du projet</p> <p><b><u>01/09/2016:</u></b> Avis de convocation rectificatif des avis de convocation aux porteurs d'obligations émises les 5 mars 2015 et 7 octobre 2011 en assemblée générale prévue pour le 3 octobre 2016 annonçant la modification de l'ordre du jour et des projets de résolution</p> <p><b><u>14/09/2016 :</u></b> Tenue de 2 Assemblées générales , l'une à 10h pour les porteurs d'obligations émises le 7 octobre 2011 et l'autre à 11h pour les porteurs d'obligations émises le 5 mars 2015</p> <p><b><u>11/10/2016 :</u></b> Signature d'un protocole d'accord avec le représentant des masses obligataires d'ALLIANCES et d'ALLIANCES DARNA portant sur le lancement d'une nouvelle phase de réduction de sa dette privée et le reprofilage du reliquat de cette dette</p> <p><b><u>10/11/2016 :</u></b> Tenue d'une AG prévue à 11h pour les porteurs d'obligations émises le 7 octobre 2011 et le 5 mars 2015 en vue de délibérer, entre autres, sur les modalités de l'opération de transfert d'actifs</p> <p><b><u>24/11/2016 :</u></b> Autorisation par l'AGO l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal maximum global de 2,4 MMDhs sur une durée de 5 ans</p> <p><b><u>15/11/2016 :</u></b> Publication d'un communiqué annonçant la prorogation au 30 novembre 2016 de la date limite de candidature prévue au règlement phase II applicable à l'offre de rachat d'obligations en contrepartie du transfert de certaines activités</p>
------------------	--

	<p><b>19/01/2016:</b> Franchissement à la baisse du seuil de participation de 5% dans son capital par M. Abdelali BERRADA SOUNNI, suite à un don portant sur la totalité des actions détenues (1 803 456 actions)...</p> <p>...Et, franchissement à la hausse des seuils de participation de 5% et 10% par la société « B PARTICIPATION SARL » portant sur 3 608 640 actions</p> <p><b>01/02/2016:</b> Un taux de réalisation de 99% des préventes en 2015 à 5 658 unités...</p> <p>..., un niveau de dettes bancaires (hors billets de trésorerie) de 1 812 MDhs à fin 2015 (Vs. 1 892 MDhs une année auparavant)...</p> <p>...Et, acquisition d'un foncier de 10 ha à Martil devant abriter 2 400 unités pour un CA potentiel de 600 MDhs</p> <p><b>01/06/2016:</b> Un taux de réalisation de 21% des préventes au T1-2016 à 1 044 unités...</p> <p>...Et, une dette bancaire de 1 790 MDhs au 31/03/2016, contre 1 731 MDhs au 31/12/2015</p> <p><b>16/08/2016 :</b> Prévente de 2 086 unités au S1-2016, soit 42% de l'objectif annuel ...</p> <p>... Et, hausse de 13,2% des dettes bancaires à fin juin 2016 comparativement au 31/12/2015 à 1 954 MDhs, intégrant 251 MDhs de remboursements et 467 MDhs de nouveaux tirages</p> <p><b>15/11/2016 :</b> Publication d'un communiqué annonçant 3 175 unités de préventes, 4 575 unités achevées et 4 298 unités mises en chantiers au 30 septembre...</p> <p>...Et, du remboursement courant T3-2016 de 83 MDhs d'emprunts (en capital hors intérêts) et du tirage d'un montant de 66 MDhs</p>
---	--


#### Secteur des Services aux collectivités

	<p><b>29/02/2016:</b> La société compte investir 20 MMDhs entre 2016 et 2027, selon la presse</p> <p><b>27/12/2016 :</b> Le délégataire annonce un recul de son résultat net en 2016 qui sera impacté par la charge fiscale exceptionnelle pour un montant global de 120 MDhs</p>
---	---

#### Secteur des Equipements Electroniques & Electriques


	<p><b>26/09/2016 :</b> Un investissement de 12 MEUR consenti pour la création de NEXANS CÔTE D'IVOIRE, selon la presse</p> <p><b>28/10/2016 :</b> Un investissement de 25 MDhs pour développer une offre en énergies renouvelables « EnR », selon la presse</p>
---	---

#### Secteur de l'Electricité



	<p><b>18/01/2016:</b> Un budget d'investissement de 1,5 MMDhs pour la construction d'une ferme éolienne à Tanger dotée d'une capacité de 140 MW, selon la presse</p> <p><b>15/11/2016 :</b> Baisse de 9% de son CA consolidé à fin septembre à 6 108 MDhs pour un RNPG en hausse de 6% à 753 MDhs</p>
---	---




### Secteur de Télécommunication

	<p><b>27/01/2016:</b> Un investissement de 50 MMFCFA (plus de 800 MDhs) afin de densifier la 3G et la 4G et d'implémenter le très haut débit et la fibre optique en Côte d'Ivoire</p> <p><b>28/01/2016:</b> Obtention de la licence 3G au Togo à travers sa filiale Moov Togo</p> <p><b>08/04/2016:</b> Visa de l'AMMC de la notice d'information relative à son programme de rachat d'actions pour un prix maximum d'achat de 139 Dhs et un prix minimum de vente de 88 Dhs</p> <p><b>25/04/2016:</b> Augmentation de 10,2% (+5,1% à base comparable) de son CA consolidé au T1-2016 à 8 750 MDhs pour un RNPG en affermissement de 16% à 1 526 MDhs</p> <p><b>26/04/2016:</b> Approbation par l'AGO de l'abrogation du programme de rachat d'actions en cours, autorisation à donner au Directoire pour opérer à nouveau sur les actions de la société et la mise en place d'un contrat de liquidité sur la bourse</p> <p><b>21/09/2016 :</b> Lancement d'une solution Cloud permettant aux entreprises d'externaliser tout ou partie de leur système d'information</p> <p><b>24/10/2016:</b> Progression de 4,6% (+3,3% à base comparable) de son CA consolidé à fin septembre 2016 à 26 674 MDhs pour un RNPG, en hausse de 3% à 4 454 MDhs</p> <p><b>07/12/2016 :</b> L'opérateur Télécom apparaît pour la 2ème année consécutive parmi les lauréats du « Emerging Market 70 » de l'agence de notation extra-financière Vigeo-EIRIS</p> <p><b>21/12/2016 :</b> Lancement d'un plan de départs volontaires afin d'alléger la masse salariale et rajeunir et adapter ses ressources humaines aux nouveaux métiers de l'entreprise imposés par les évolutions technologiques, selon la presse</p>
---	---


### Secteur d'Ingénieries et Biens d'Equipement Industriels



	<p><b>12/02/2016:</b> Un total des commandes provenant de l'OCP atteignant 1,1 MMDhs, selon la presse... ...Et, une volonté de se positionner sur le programme solaire de Ouarzazate Noor II et Noor III</p> <p><b>20/10/2016:</b> Publication d'un profit warning annonçant un recul de 12% de son CA au S1-2016 et un résultat net qui restera déficitaire</p>
	<p><b>24/05/2016:</b> Franchissement à la hausse du seuil de participation de 10% dans son capital par HAKAM Abdellatif Finances</p> <p><b>26/05/2016:</b> Révision de son facteur flottant à partir du 1er juin 2016 pour passer de 25% à 20%</p> <p><b>23/06/2016:</b> La société annonce avoir remporté un marché de plus de 740 MDhs attribué par l'OCP pour la réalisation d'une unité de Fusion Filtration de soufre à Jorf Lasfar</p>





### Secteur Services de Transport

	<p><b>20/06/2016:</b> Démarrage aujourd'hui des souscriptions à l'opération d'introduction en bourse</p> <p><b>27/06/2016:</b> Clôture par anticipation à 14h30 de la période de souscription à l'OPV</p> <p><b>19/07/2016 :</b> Premier jour de cotation de la valeur</p> <p><b>20/07/2016 :</b> L'IPO a été souscrite 6,3 fois</p> <p><b>12/10/2016 :</b> Approbation par l'AGO la nomination des membres du Conseil de Surveillance</p> <p><b>24/10/2016 :</b> Entrée en service du Terminal à Conteneur TC3PC</p>
---	---




## Secteur des BTP et Matériels de construction

	<p><b>17/03/2016:</b> Suspension de sa cotation en bourse et ce, dans l'attente de la publication d'informations importantes</p> <p><b>21/03/2016:</b> Reprise de sa cotation</p> <p><b>27/04/2016:</b> Le Conseil d'Administration réuni le 25 avril 2016 a approuvé les termes du projet de fusion par absorption de HOLCIM MAROC par LAFARGE CEMENTS</p> <p><b>24/06/2016:</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'augmentation de capital par fusion-absorption de HOLCIM MAROC pour un montant global de 9 135,7 MDhs</p> <p><b>04/07/2016:</b> Approbation par l'AGE de la fusion par absorption de HOLCIM MAROC par la LAFARGE CEMENTS et l'augmentation de son capital social d'un montant de 178 065 360 Dhs et la constatation d'une prime de fusion de 8 272 903 860 Dhs</p>
	<p><b>18/02/2016:</b> Suspension de sa cotation en bourse suite à l'entrée du cimentier allemand HeidelbergCement dans le capital de sa maison-mère ITALCEMENTI à hauteur de 45%</p> <p><b>22/02/2016:</b> Reprise de sa cotation</p> <p><b>02/06/2016 :</b> L'entrée en service du centre de broyage de Guinée Conakry est prévu pour fin 2017... ...Et, initiation de son projet de centre de broyage à Dakhla</p> <p><b>04/07/2016 :</b> Suspension aujourd'hui de sa cotation en bourse à la demande de l'AMMC suite au dépôt d'un projet d'offre publique</p> <p><b>05/07/2016:</b> Publication d'un communiqué annonçant la finalisation de l'acquisition par HeidelbergCement de 45% du capital d'Italcementi auprès d'Italmobiliare pour un montant de 1,67 MMEUR</p> <p><b>13/07/2016 :</b> Franchissement à la hausse du seuil de participation de 5%-10%-20%-33,33% et 50% dans son capital par HeidelbergCement France SAS</p> <p><b>04/08/2016:</b> Décision de recevabilité par l'AMMC du projet d'OPA obligatoire sur ses actions à l'initiative de HeidelbergCement France SAS</p> <p><b>05/08/2016 :</b> reprise de sa cotation en bourse</p> <p><b>19/08/2016:</b> Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'offre publique d'achat obligatoire initiée par HEIDELBERGCEMENT FRANCE</p> <p><b>24/08/2016:</b> Un chiffre d'affaires consolidé prévisionnel de 3 774 MDhs en 2016, en progression de 0,9% par rapport à 2015 et un RNPG de 843 MDhs, contre 1 079 MDhs une année auparavant</p> <p><b>29/08/2016:</b> Nomination de M. Nabil FRANCIS au poste d'administrateur et Directeur Général en remplacement de M. Mario BRACCI</p> <p><b>19/09/2016:</b> Un taux de participation de 0,07% à son OPA visant ses actions et initiée par HeidelbergCement</p> <p><b>26/12/2016:</b> Annonce d'une baisse significative du résultat net en 2016 en raison de la dévaluation de 36% de la Livre égyptienne par rapport au Dirham qui affectera la valorisation de SUEZ CEMENT COMPANY dans ses comptes</p>


	<p><b>05/07/2016</b> : Annonce de la création de la société LafargeHolcim Maroc Afrique, filiale commune de développement en Afrique Subsaharienne avec la SNI</p> <p><b>27/07/2016</b> : Franchissement à la hausse du seuil de participation de 5% dans son capital par la Société Nationale d'Investissement ...</p> <p>...Et, franchissement à la baisse du seuil de participation de 10% dans son capital par HOLCIBEL</p> <p><b>01/08/2016</b> : Franchissement à la baisse du seuil de participation de 5% dans son capital par la SNI et par HOLCIBEL</p> <p><b>15/11/2016</b> : Approbation par l'AG la distribution à titre exceptionnel d'un dividende de 170 Dhs à prélever sur la prime de fusion...</p> <p>...Et, décision du Conseil d'administration de la fusion par voie d'absorption de LAFARGE CEMENTOS détenue à hauteur de 98,23%</p> <p><b>04/11/2016</b> : La maison-mère anticipe pour le Maroc une croissance des ventes de ciments en 2016 dans une fourchette comprise entre 1% et 3%</p> <p><b>17/11/2016</b> : Approbation par l'AGO de la distribution d'un dividende à titre exceptionnel de 170 Dhs/action à prélever sur la prime de fusion et payable à compter du 12 Décembre 2016</p> <p><b>19/12/2016</b> : Nomination de M. Ahmed NAKKOUCH en tant que Président du Conseil d'administration, en remplacement de M. Mohammed KABBAJ</p> <p><b>20/12/2016</b> : Visa de l'AMMC de la note d'information relative à l'augmentation de capital par fusion absorption de LAFARGE CEMENTOS...</p> <p>...Et, prévision d'un CA en hausse de 0,8% en 2016 à 8 301 MDhs pour un RNPG en amélioration de 7,1% à 2 174 MDhs</p> <p><b>29/12/2016</b> : Le cimentier appliquera à partir du 1er janvier 2017 une augmentation tarifaire variant entre 1,5% et 2% par Tonne de ciment, selon la presse</p> <p><b>30/12/2016</b> : Approbation par l'AGE du projet de fusion par absorption de LAFARGE CEMENTOS</p>
	<p><b>31/05/2016</b>: L'AGO a décidé de réduire la valeur du dividende de 90 Dhs à 80 Dhs par action</p> <p><b>14/06/2016</b>: Nomination de M. Jawad SQALLI au poste de PDG en remplacement de M. Abdelouahed EL ALAMI</p> <p><b>20/06/2016</b>: Suspension de sa cotation en bourse à partir du 17 juin 2016...</p> <p>...Et, publication d'un communiqué annonçant avoir été victime d'une escroquerie ayant porté sur des virements bancaires à destination d'un fournisseur étranger pour un montant de 5,06 MUSD (50 MDhs)</p> <p><b>21/06/2016</b> : Reprise de sa cotation en bourse</p> <p><b>19/07/2016</b>: L'AGO réunie extraordinairement délibère sur la reconstitution du Conseil d'Administration</p> <p><b>18/07/2016</b> : Annonce de l'annulation par le Tribunal de commerce de Tanger de l'avis de convocation à l'AGO réunie extraordinairement prévue en date du 19 juillet 2016</p> <p><b>29/09/2016</b> : Franchissement à la baisse du seuil de participation de 5% dans son capital par le Régime Collectif d'Allocation des Retraites (RCAR)</p>

	<p><b>16/05/2016:</b> Signature d'une convention de partenariat avec la SOCIETE D'INVESTISSEMENT ENERGETIQUE (SIE) pour le développement d'une unité de production de cellules photovoltaïque au Maroc dotée d'une capacité de production annuelle de 160 MW</p> <p><b>30/05/2016:</b> La société a décroché le marché de la construction du 2ème centre de maintenance de la 2ème ligne du tramway de Casablanca pour un montant de 40 MDhs</p> <p><b>19/07/2016 :</b> La société s'est vue confier, avec le spécialiste du BTP BENLHLOU Frères, la 1<sup>ère</sup> phase du projet de réaménagement de la forêt de Bouskoura pour un budget dépassant 54,8 MDhs</p>
	<p><b>18/01/2016:</b> Livraison des actions nouvelles relatives à son augmentation de capital par incorporation de réserves</p> <p><b>11/04/2016:</b> Franchissement à la baisse du seuil de participation de 5% dans son capital par The AFRICA EMERGING MARKET FUND</p> <p><b>12/08/2016 :</b> La société passe au giron des sociétés classées dans le compartiment du marché principal</p>
	<p><b>17/03/2016:</b> Suspension de sa cotation en bourse et ce, dans l'attente de la publication d'informations importantes</p> <p><b>21/03/2016:</b> Reprise de sa cotation</p> <p><b>27/04/2016:</b> Le Conseil d'Administration réuni le 25 avril 2016 a arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de HOLCIM MAROC par LAFARGE CEMENTS</p> <p><b>04/07/2016:</b> Suspension de sa cotation en bourse dans le cadre de sa fusion absorption par LAFARGE CEMENTS...</p> <p>... Et, approbation par l'AGE de la fusion par absorption de HOLCIM MAROC par LAFARGE CEMENTS et la dissolution de HOLCIM MAROC non suivie de liquidation</p> <p><b>13/07/2016 :</b> Conversion automatique par la Bourse de Casablanca de ses actions (exclusion faite des rompus) en actions LafargeHolcim Maroc</p> <p><b>11/08/2016 :</b> Radiation de la valeur suite à la fusion absorption par LAFARGE CEMENTS</p> <p><b>15/08/2016 :</b> Conversion des actions concernées par les rompus en actions LafargeHolcim Maroc</p>
	<p><b>01/04/2016:</b> Prochain investissement d'ici fin 2016 de 500 MDhs avec un opérateur étranger pour la création d'une unité de démantèlement de navires</p> <p><b>09/06/2016 :</b> Nomination de M. Amin ABRAK au poste de DG de la société</p> <p><b>04/08/2016 :</b> Publication d'un profit warning annonçant une baisse prévue de 26% de son CA au S1-2016 et d'un résultat net déficitaire</p>




### Secteur de Pétrole et Gaz

	<p><b>24/11/2016</b> : Approbation par l'AGE de l'harmonisation des statuts avec la nouvelle législation de la loi N°78-12</p> <p><b>17/11/2016</b> : Visa de l'AMMC de la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie plafonné à 1 200 MDhs</p>
	<p><b>25/08/2016</b> : Nomination de Mr Jean-Louis Bonenfant en tant que Directeur Général à partir du 1er septembre en remplacement de Mr Arnaud Le Foll</p>
	<p><b>19/02/2016</b>: Convocation à une AGO des porteurs d'obligations à échéance 31 décembre 2015 pour le 22 mars 2016 en vue de délibérer sur la nomination des représentants de la masse des obligataires</p> <p><b>21/03/2016</b>: Le Tribunal de Commerce de Casablanca décide d'ouvrir une procédure de liquidation judiciaire assortie d'un plan de continuation de 3 mois</p> <p><b>28/03/2016</b>: Annonce par la bourse de Casablanca de son retrait des différents indices de la bourse à compter du 1<sup>er</sup> avril 2016</p> <p><b>27/04/2016</b>: La société a obtenu auprès du Tribunal de Commerce de Casablanca la levée des ATD de la douane et de la plupart des saisies conservatoires et ce, afin d'assurer la continuité d'exploitation durant les 3 mois suivant le jugement de mise en liquidation judiciaire...</p> <p>...Et, annonce la publication des résultats sociaux et consolidés au plus tard le 31 mai 2016</p> <p><b>02/06/2016</b> : Le Tribunal de Commerce de Casablanca a confirmé le jugement en 1<sup>ère</sup> instance de la liquidation judiciaire de la société, selon la presse</p> <p><b>22/06/2016</b> : Le Tribunal de Commerce de Casablanca accorde une prorogation de 6 mois pour la liquidation judiciaire du raffineur, selon la presse</p> <p><b>29/12/2016</b> : Annonce par le tribunal de Commerce de Casablanca d'une offre de rachat de la société par un Groupe d'entreprises italiennes pour un montant de 31 MMDhs, selon la presse</p> <p><b>30/12/2016</b> : Reconduction de sa suspension en bourse</p>



### Secteur d'Industrie Pharmaceutique

	<p><b>11/05/2016</b>: L'AGM a délibéré l'extension de son objet social</p> <p><b>29/04/2016</b>: Le laboratoire pharmaceutique vient d'enclencher les procédures d'introduction des traitements bio-similaires anticancéreux nécessitant un investissement global de 300 MDhs</p>
---	---

### Secteur de Matériels Logiciels et Service Informatiques

	<p><b>14/06/2016:</b> La société a été choisie par la banque tunisienne BTL pour la refonte et la modernisation de son système de paiement électronique multicanal</p> <p><b>21/06/2016:</b> L'AGM a statué sur la modification de la durée de fonction des administrateurs de 3 ans à 6 ans</p>
	<p><b>17/03/2016:</b> Modification de son Ticker pour devenir IBC</p> <p><b>09/06/2016:</b> Suspension de sa cotation en bourse et ce, dans l'attente de la publication d'informations importantes</p> <p><b>15/06/2016:</b> Signature d'un accord entre IB CORP et le Groupe MEDTECH pour la création d'ici fin juin 2016 d'une holding détenue à parts égales par MEDTECH et IB CORP avec le dépôt d'une OPA sur les titres non détenus...</p> <p>...Et, l'intention des deux Groupes de radier le titre IB MAROC de la cote avant la fin de l'année</p> <p><b>16/06/2016 :</b> Reprise de sa cotation</p>
	<p><b>24/02/2016:</b> Le Groupe MEDTECH, maison-mère du Groupe OMNIDATA, se porterait acquéreur de 32% du capital de la société, selon la presse</p> <p><b>02/03/2016:</b> Franchissement à la baisse des seuils de participation de 20%, 10% et 5% dans son capital par Maroc Invest Finance Group pour le compte de ses fonds MPEF, MPEF II &amp; Africinvest...</p> <p>...Et, franchissement à la hausse des seuils de participation de 5%, 10%, 20% et 33,33% par MEDTECH SA</p>
	<p><b>02/03/2016:</b> Signature, à travers sa nouvelle filiale HPS SWITCH, avec le CMI du contrat de cession par ce dernier de son activité de switching et de compensation au Maroc</p> <p><b>13/07/2016 :</b> Finalisation de l'acquisition de l'activité de switching et de compensation du CMI devant nécessiter un investissement global de 120 MDhs...</p> <p>...Et, l'activité devrait générer un chiffre d'affaires prévisionnel variant entre 40 et 45 MDhs à partir de 2017</p>
	<p><b>20/01/2016:</b> Conclusion d'un partenariat avec KASPERSKY LAB pour la distribution de ses produits sur les marchés marocain et tunisien</p> <p><b>04/03/2016:</b> Signature d'un accord de partenariat avec Bosch Security Systems portant sur la distribution des produits liés à la branche sécurité au Maroc et en Tunisie</p> <p><b>31/03/2016:</b> Modification de son Ticker pour devenir DWY</p>

## Secteur des Mines

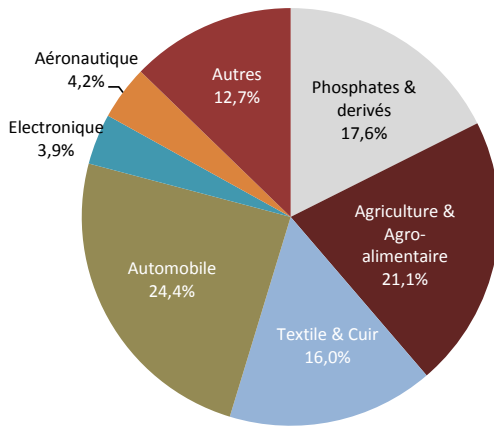
	<p><b>01/02/2016:</b> Nomination de M. Imad TOUMI en tant que PDG en remplacement de M. Abdelaziz ABARRO</p> <p><b>11/08/2016 :</b> Publication d'un profit warning annonçant un retrait de 12% du CA au S1-2016 et un RN consolidé en diminution de 90 MDhs par rapport au S1-2015 pour s'établir autour de 77,4 MDhs</p> <p><b>11/10/2016 :</b> Signature d'un accord portant sur la cession par AVOCET MINING PLC d'une partie de ses participations dans le projet aurifère « TRI-K » en République de Guinée</p> <p><b>22/12/2016:</b> Signature d'une convention minière portant sur le projet Tri-K avec l'Etat Guinéen pour la construction d'une mine et prévoyant une production cible de 100 000 once d'or/an pour un investissement de 100 MUSD</p>
	<p><b>30/06/2016:</b> Le Conseil d'administration a décidé le cumul des fonctions de Président du Conseil d'administration avec celle de DG avec la nomination de M. Jean François FOURS en qualité de PDG et de M. Mohamed LAZAAR en qualité de DG délégué</p> <p><b>26/08/2016 :</b> Publication d'un profit warning annonçant une baisse de 20% du chiffre d'affaires au S1-2016 et un recul d'environ 60 MDhs du résultat</p> <p><b>07/10/2016 :</b> Négociation en cours avec la BERD pour l'obtention d'un prêt de 28 MEUR destiné aux activités d'exploitation à la mine de Tighza, selon la presse</p> <p><b>22/11/2016 :</b> La BERD vient de lui approuver un prêt de 28 MEUR, soit près de 300 MDhs, destiné au financement de ses opérations minières dans le site de Tighza, selon la presse</p> <p><b>28/12/2016 :</b> Signature d'un prêt long terme avec la BERD pour un montant de 28 MEUR destiné au financement d'un plan d'investissement dans le site de Tighza</p>

# Recueil des statistiques Macro-économiques



## Principales évolutions économiques du mois

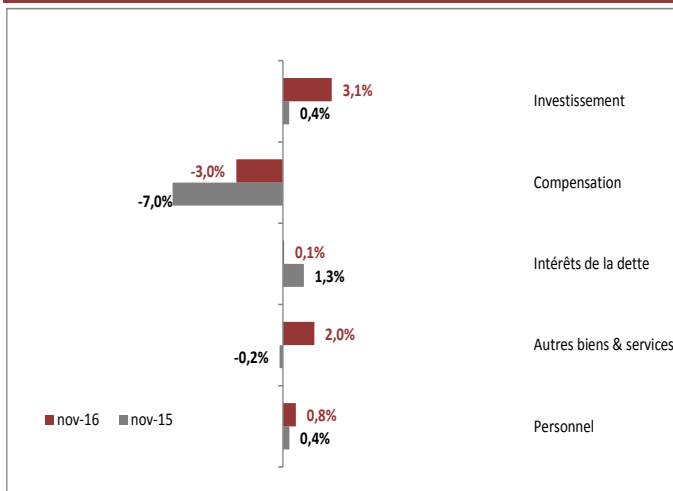
**Graphique : Répartition des exportations (en%) par secteur d'activité (à fin novembre 2016)**



Source : OC

A fin novembre 2016, les importations de biens ont enregistré une hausse de 8,3% à près de 369,2 MMDhs pour des exportations en légère amélioration de seulement 1,4% à 203,2 MMDhs. Il en résulte ainsi un déficit commercial en aggravation à près de 166 MMDhs, correspondant à un taux de couverture de 55,0% (Vs. 58,7% un an auparavant). L'évolution des importations intègre une progression de 25,5% des achats à l'étranger de biens d'équipement à 106,7 MMDhs et une augmentation de 15,9% des biens finis de consommation à près de 74,1 MMDhs. Du côté des exportations, elles ont été portées particulièrement par les ventes automobile (+8,5% à près de 49,6 MMDhs), l'agriculture & agro-alimentaire (+4,8% à 42,9 MMDhs) et de textile & cuir (+6,1% à 32,5 MMDhs). A contrario, les expéditions à l'étranger de phosphates & dérivés ont accusé un retrait de 12,5% pour se chiffrer à 35,8 MMDhs.

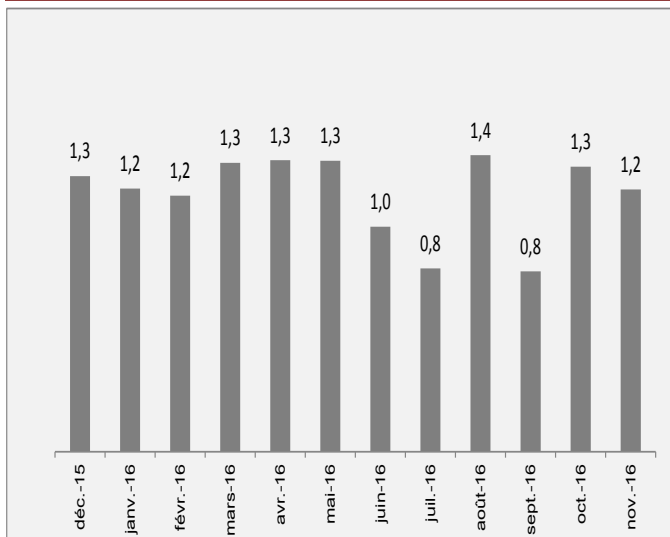
**Graphique : Contribution à l'évolution des dépenses budgétaires (en pts)**



Source : TGR

D'après la TGR, la situation des finances publiques à fin novembre 2016 fait état d'une hausse de 4,8% des recettes ordinaires à près de 189,6 MMDhs pour des dépenses ordinaires en quasi-stagnation (-0,1%) à 183,2 MMDhs. Au registre des recettes ordinaires, les recettes fiscales ont augmenté de 5,0% à 168,4 MMDhs et les recettes non fiscales ont gagné 2,8% à 18,6 MMDhs. S'agissant des dépenses ordinaires, celles-ci recouvrent une hausse de 4,6% des dépenses au titre des biens & services à 147,6 MMDhs et une augmentation de 0,7% des charges en intérêts de la dette à 25,9 MMDhs. Par ailleurs, les dépenses d'investissement engagées par l'Etat se sont accrues de 15,0% à 54,9 MMDhs. Ceci étant et compte tenu d'un besoin de financement de 38,2 MMDhs et d'un flux net positif du financement extérieur de près de 2,0 MMDhs, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 36,2 MMDhs, contre un recours au financement intérieur de 47,8 MMDhs à fin novembre 2015.

**Graphique : Evolution mensuelle des ventes de ciments (En millions de Tonnes)**

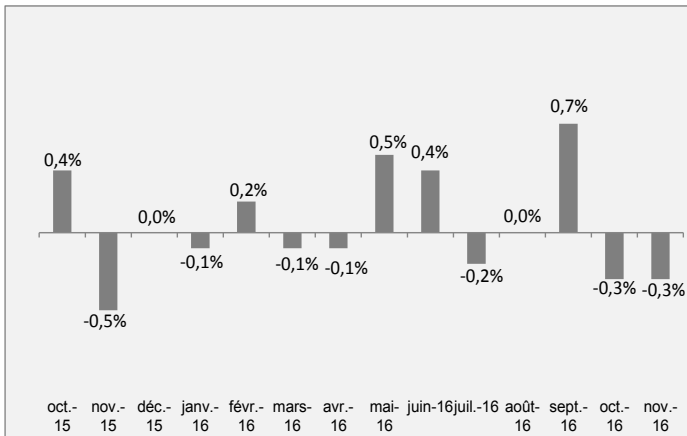


Source : MHPV

Selon le Ministère de l'Habitat & de la Politique de la Ville, les ventes de ciments en volume se sont légèrement accrues de 0,45% à fin novembre 2016 à près de 13 millions de Tonnes, comparativement à la même période un an auparavant. Cette évolution inclut des reculs des ventes dans les régions de Béni Mellal-Khénifra (-9,3%) et Tanger-Tétouan-Al Houceima (-2,9%) et des augmentations des écoulements de ciments dans les régions de Casablanca-Settat (+3,9%), de Souss-Massa (+2,1%) et Rabat-Salé-Kénitra (+1,0%). Au titre du seul mois de novembre 2016, le volume des ventes a atteint 1,2 million de Tonnes, en baisse de 3,5% en glissement annuel. En termes de segmentation, l'activité «Négoce» a accaparé l'essentiel des ventes au cours du mois de novembre (844 745 T, soit une contribution de 69,7%). L'activité «Béton Prêt à l'Emploi» a atteint un volume des ventes de 161 329 T, générant une part de 13,3%. Pour leur part, les activités «Préfabriqué», «Bâtiment» et «Travaux publics» ont représenté des parts de 8,8%, 4,4% et 3,8% respectivement.

## Principales évolutions économiques du mois

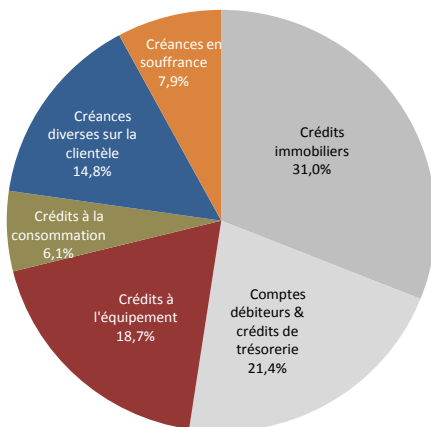
Graphique : Evolution en glissement mensuel de l'IPC (en%)



Source : HCP

Selon le HCP, l'indice des prix à la consommation a affiché au titre des onze premiers mois de l'année 2016 une hausse de 1,7%, en glissement annuel. Cette variation inclut une augmentation de 2,7% de l'indice des produits alimentaires et une progression de 0,7% de l'indice des produits non alimentaires. La hausse de cette dernière catégorie de produits recouvre des progressions des postes «Restaurants & hôtels» de 2,5%, Enseignement» de 2,3% et «Logements, eau, électricité & autres combustibles» de 1,0%, et une baisse de 0,3% du poste «Transport». En glissement mensuel, l'IPC du mois de novembre 2016 a affiché un retrait de 0,3%, incluant une diminution de 0,7% de l'indice des produits alimentaires et une légère progression de 0,1% de celui non alimentaire.

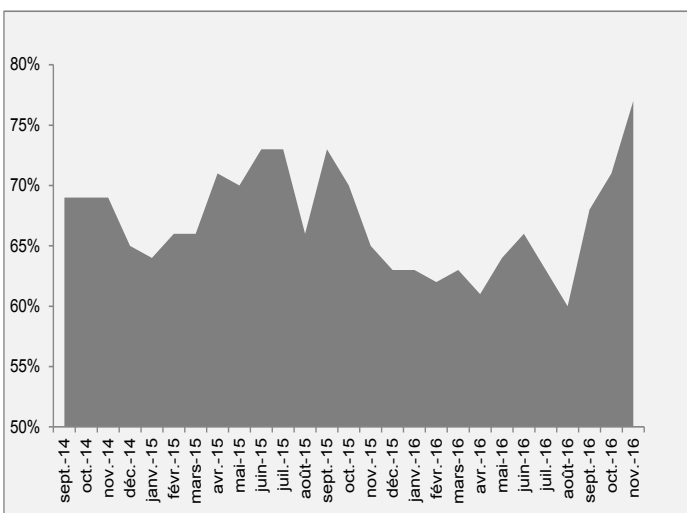
Graphique : Répartition (en%) de l'encours du crédit bancaire par catégorie à fin novembre 2016



Source : BAM

Selon les statistiques monétaires de BAM, l'agrégat M3 a enregistré à fin novembre 2016 une hausse de 5,2% à 1 180,7 MMDhs. Cette évolution recouvre un bond de 7,5% des dépôts à vue auprès des banques à 475,2 MMDhs, une augmentation de 5,7% des comptes d'épargne auprès des banques à 145,7 MMDhs et une baisse de 1,7% des comptes à terme et bons de caisse auprès des banques à 165,4 MMDhs. Côté contrepartie, les réserves internationales nettes ont augmenté de 13,1% à 249,8 MMDhs, contre une hausse de 4,0% des crédits bancaires à 795,7 MMDhs (7,1% pour les crédits à l'équipement à 149,1 MMDhs, 5,3% pour les prêts à la consommation à 48,8 MMDhs, 2,2% pour les crédits immobiliers à 247,0 MMDhs et des comptes débiteurs & crédits de trésorerie en stagnation à 169,9 MMDhs). S'agissant des créances en souffrance, celles-ci se sont accentuées de 9,4% à 62,8 MMDhs, soit un taux de contentieux de 7,9%.

Graphique : Evolution (en%) du taux mensuel d'utilisation des capacités de production



Source : BAM

Selon les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de BAM relative au mois de novembre 2016, la production industrielle a accusé une stagnation et ce, pour 42% des répondants. Ce sondage de l'activité intègre une stagnation de l'activité dans la branche de l'industrie «Agroalimentaire», un repli dans la «chimie et parachimie» et une amélioration dans les autres branches. Dans ces conditions, le taux d'utilisation des capacités de production s'est établi à 77%. Une situation qui s'explique par une progression dans l'ensemble des branches, à l'exception de la «chimie-parachimie» où il aurait accusé une baisse et de l'«agroalimentaire» où il aurait stagné. S'agissant des nouvelles commandes, celles-ci se seraient améliorées dans l'«agro-alimentaires» et dans le «textile & cuir», stagnées dans la «chimie-parachimie» et auraient reculé dans la «mécanique & métallurgie». En termes de perspectives pour les trois prochains mois, les entreprises anticipent une progression de la production et des ventes dans l'ensemble des branches d'activité.

## Recueil des statistiques Macro-économiques

### SYNTHESE DES PRINCIPALES EVOLUTIONS RECENTES :

- **COMMERCE EXTERIEUR** : Aggravation de 18,0% à fin novembre 2016 pour s'établir à près de 166 MMDhs, ce qui s'est traduit par une baisse du taux de couverture commercial à 55,0% (Vs. 58,7% un an auparavant) ;
- **RECETTES MRE** : Affermissement de 4,2% à fin novembre 2016 à près de 57,5 MMDhs ;
- **RECETTES VOYAGES** : Augmentation de 4,1% à fin novembre 2016 pour s'établir à 59,5 MMDhs ;
- **RECETTES IDE** : Repli de 14,5% à fin novembre 2016 pour se situer à près 30,2 MMDhs ;
- **MASSE MONETAIRE** : Hausse de 5,2% de l'encours de M3 à fin novembre 2016 à 1 180,7 MMDhs ;
- **CREDITS BANCAIRES** : Augmentation de 4,0% de l'encours à fin novembre 2016 à 795,7 MMDhs ;
- **RESERVES INTERNATIONALES NETTES** : Progression de 13,1% de leur encours à fin novembre 2016 à 249,8 MMDhs ;
- **SOLDE BUDGETAIRE** : Un déficit budgétaire qui s'est établi à 37,0 MMDhs à fin novembre 2016 (Vs. un déficit de près de 42,9 MMDhs un an auparavant) ;
- **CIMENTS** : Hausse de 0,45% des ventes en volume à fin novembre 2016 à près de 13 millions de Tonnes ;
- **INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION** : Augmentation de 1,7% de l'indice moyen des onze premiers mois de 2016, en glissement annuel ;
- **INDICE DES PRIX A LA PRODUCTION (IPP)** : Légère baisse de 0,1% de l'IPP des industries manufacturières (hors raffinage) en novembre 2016, en variation mensuelle.

Perspectives de ralentissement du PIB au terme de l'année 2016, selon le HCP

AGREGATS MACRO-ECONOMIQUES	2014	2015	2016 <sup>P</sup>	2017 <sup>P</sup>
<b>PIB en volume (Var)</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>3,5%</b>
VA secteur primaire	-2,3%	13,0%	-9,7%	7,2%
VA non agricole	2,6%	1,8%	2,3%	2,6%
IPC (Variation du prix implicite du PIB)	0,3%	1,8%	1,7%	1,8%
Consommation des ménages	3,6%	2,4%	2,8%	3,1%
Consommation des Administrations publiques	3,1%	1,9%	2,5%	3,8%
FBCF	-2,1%	1,5%	1,1%	1,4%
Exportations de biens & services	8,4%	6,0%	5,8%	6,1%
Importations de biens & services	3,3%	-3,1%	6,9%	4,2%
Epargne nationale (en % du PIB)	26,4	28,1	27,7	27,7
Investissement (en % du PIB)	32,2	30,2	30,1	29,6
Déficit Budgétaire (en % du PIB)	-4,7	-4,3	-4,1	-4,2

Source : HCP

<b>ECHANGES EXTERIEURS (MDhs)</b>	<b>nov-15</b>	<b>nov-16</b>	<b>(Var)</b>
<b>IMPORTATIONS</b>	<b>341 073</b>	<b>369 215</b>	<b>8,3%</b>
Produits alimentaires	32 773	39 959	21,9%
Produits énergétiques	61 431	49 193	-19,9%
Biens d'équipement	85 027	106 716	25,5%
Produits finis de consommation	63 983	74 125	15,9%
<b>EXPORTATIONS</b>	<b>200 350</b>	<b>203 184</b>	<b>1,4%</b>
Phosphates & dérivés	40 891	35 760	-12,5%
Textile & Cuir	30 627	32 494	6,1%
Agriculture & agro-alimentaire	40 941	42 904	4,8%
Automobile	45 695	49 594	8,5%
Electronique	7 190	8 001	11,3%
Aéronautique	7 532	8 532	13,3%
<b>Solde commercial</b>	<b>-140 723</b>	<b>-166 031</b>	<b>18,0%</b>
<b>Taux de couverture commercial (en %)</b>	<b>58,7</b>	<b>55,0</b>	<b>-3,7pts</b>
<b>Recettes MRE</b>	<b>55 195</b>	<b>57 517</b>	<b>4,2%</b>
<b>Recettes voyages</b>	<b>57 149</b>	<b>59 475</b>	<b>4,1%</b>
<b>Recettes IDE</b>	<b>35 346</b>	<b>30 227</b>	<b>-14,5%</b>

Source : OC

<b>CHARGES &amp; RESSOURCES DU TRESOR (hors TVA des CL) (MDhs)</b>	<b>nov-15</b>	<b>nov-16</b>	<b>(Var)</b>
<b>RECETTES ORDINAIRES</b>	<b>180 956</b>	<b>189 613</b>	<b>4,8%</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>160 339</b>	<b>168 399</b>	<b>5,0%</b>
Impôts directs	68 690	72 671	5,8%
Impôts indirects	70 691	72 308	2,3%
Droits de douane	7 054	8 337	18,2%
Droits d'enregistrement & de timbre	13 904	15 083	8,5%
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>18 083</b>	<b>18 592</b>	<b>2,8%</b>
Monopoles & participations	7 125	7 440	4,4%
Privatisation	0	570	
Domaine	250	265	6,0%
Autres recettes	10 708	10 317	-3,7%
<b>DEPENSES ORDINAIRES</b>	<b>183 400</b>	<b>183 216</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Biens &amp; services</b>	<b>141 117</b>	<b>147 583</b>	<b>4,6%</b>
Personnel	93 766	95 651	2,0%
Autres biens & services	47 351	51 932	9,7%
<b>Intérêts de la dette</b>	<b>25 703</b>	<b>25 878</b>	<b>0,7%</b>
Intérieure	22 718	22 977	1,1%
Extérieure	2 985	2 901	-2,8%
<b>Compensation</b>	<b>16 580</b>	<b>9 755</b>	<b>-41,2%</b>
<b>INVESTISSEMENT</b>	<b>47 762</b>	<b>54 905</b>	<b>15,0%</b>
<b>SOLDE DES CST</b>	<b>7 307</b>	<b>11 549</b>	<b>-</b>
<b>DEFICIT/EXCEDENT GLOBAL</b>	<b>-42 899</b>	<b>-36 959</b>	<b>-</b>

Source : TGR

Poursuite à fin novembre 2016 de l'aggravation du déficit commercial

Un déficit global en atténuation à 37 MMDhs à fin novembre 2016

INDICATEURS MONETAIRES (Encours en MDhs)	nov-15	nov-16	(Var)
<b>Agrégat de monnaie M3</b>	<b>1 122 085</b>	<b>1 180 666</b>	<b>5,2%</b>
Dépôts à vue auprès des banques	442 146	475 221	7,5%
Comptes d'épargne auprès des banques	137 821	145 678	5,7%
Comptes à terme & bons de caisse auprès des banques	168 243	165 425	-1,7%
Titres OPCVM monétaires	61 011	62 840	3,0%
<b>Contreparties de M3</b>			
<b>Réserves internationales nettes</b>	<b>220 784</b>	<b>249 765</b>	<b>13,1%</b>
<b>Créances nettes sur l'Administration Centrale</b>	<b>156 019</b>	<b>145 484</b>	<b>-6,8%</b>
<b>Crédit bancaire</b>	<b>764 874</b>	<b>795 709</b>	<b>4,0%</b>
Crédits immobiliers	241 654	247 035	2,2%
<i>Crédits à l'habitat</i>	178 351	188 002	5,4%
<i>Crédits aux promoteurs immobiliers</i>	60 214	56 395	-6,3%
Comptes débiteurs & crédits de trésorerie	169 930	169 908	0,0%
Crédits à l'équipement	139 200	149 063	7,1%
Crédits à la consommation	46 336	48 813	5,3%
Créances diverses sur la clientèle	110 337	118 094	7,0%
Créances en souffrance	57 417	62 796	9,4%
<b>Agrégats de placements liquides</b>	<b>527 660</b>	<b>578 690</b>	<b>9,7%</b>
Bons du Trésor négociables	317 470	344 034	8,4%
Bons de sociétés de financement	7 492	5 703	-23,9%
Billets de trésorerie	1 695	932	-45,0%
Titres émis par les OPCVM obligations (PL2)	167 908	189 225	12,7%
Titres émis par les OPCVM actions & les OPCVM diversifiés (PL3)	31 729	36 595	15,3%
<b>Crédit bancaire par secteur d'activité (Encours en MDhs)</b>	<b>sept-15</b>	<b>sept-16</b>	<b>(Var)</b>
Secteur primaire	30 328	31 741	4,7%
Industries extractives	14 845	16 633	12,0%
Industries manufacturières	81 959	82 905	1,2%
Electricité, gaz & eau	49 084	49 358	0,6%
Bâtiments & Travaux Publics	92 255	91 678	-0,6%
Commerce, réparation automobiles & d'articles domestiques	47 176	51 237	8,6%
Hôtels & restaurants	17 282	16 416	-5,0%
Transports & communications	34 429	35 019	1,7%
Activités financières	108 073	117 546	8,8%
Particuliers & MRE	249 649	262 736	5,2%
Administrations locales	13 406	14 075	5,0%
Autres sections	26 040	25 389	-2,5%

Source : BAM

Les crédits à l'équipement et à la consommation portent l'évolution du crédit bancaire à fin novembre 2016

Baisse de 0,6% de l'encours du crédit au secteur des BTP à fin septembre 2016

**ACTIVITES SECTORIELLES**

	sept-15	sept-16	(Var)
<b>TELECOMS</b>			
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	44 449	43 341	-2,5%
Taux de pénétration (%)	131,3	128,0	-3,3pts
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2 296	2 122	-7,6%
Parc total des abonnés Internet (milliers)	13 898	16 923	21,8%
<b>TOURISME</b>	oct-15	oct-16	(Var)
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	8 847	8 881	0,4%
Nuitées dans les établissements d'hébergement classés (en milliers)	15 885	16 205	2,0%
<b>PECHE MARITIME</b>	oct-15	oct-16	(Var)
Débarquements de la pêche côtière (en milliers de tonnes)	1 037	1 153	11,3%
Débarquements de la pêche côtière (en MDhs)	5 112	5 470	7,0%
<b>ENERGIE</b>	oct-15	oct-16	(Var)
Energie appelée nette (GWh)	28 742	29 660	3,2%
Consommation d'électricité (GWh)	24 537	25 055	2,1%
<b>BATIMENT</b>	nov-15	nov-16	(Var)
Consommation de ciment (cumul en milliers de tonnes)	12 979	13 037	0,45%

Source : MEF - HCP - MHU

Faible évolution des ventes de ciments à fin novembre 2016

**INDICES STATISTIQUES**

	nov-15	nov-16	(Var)
<b>INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION (IPC)</b>	<b>115,4</b>	<b>117,6</b>	<b>1,9%</b>
Produits alimentaires	123,6	127,0	2,8%
Produits non alimentaires	109,5	110,9	1,3%
<b>INDICE DES PRIX A LA PRODUCTION (Base 100 : 2010)</b>	<b>oct-15</b>	<b>nov-16</b>	<b>(Var)</b>
Industries extractives	100,2	100,2	0,0%
Industries manufacturières hors raffinage	106,7	106,6	-0,1%
Production & distribution d'électricité	111,0	111,0	0,0%
Production & distribution d'eau	119,0	119,0	0,0%
<b>INDICE DE LA PRODUCTION (Base 100 : 2010)</b>	<b>T3-2015</b>	<b>T3-2016</b>	<b>(Var)</b>
Mines	108,6	105,8	-2,6%
Industries manufacturières	104,8	105,0	0,2%
Electricité	138,8	145,0	4,5%

Source : HCP

L'IPC enregistre une hausse de 1,7% sur les onze premiers mois de 2016

# ANNEXES

## ANNEXES

### Emissions d'emprunts visées par le CDVM en 2016

Date de visa	Emetteurs	Nature de l'émission	Maturité	Plafond de l'émission (En MDhs)
08/06/2016	ATTIJARIWAFABANK	Emission d'un emprunt obligataire	Entre 7 ans et 10 ans	1 000
09/06/2016	BMCE BANK	Emission d'un emprunt obligataire	10 ans	2 000
19/08/2016	OULMES	Mise à jour d'un programme d'émission de billets de trésorerie	De 10 jours à 12 mois	200
16/09/2016	CREDIT AGRICOLE DU MAROC	Emission d'un emprunt obligataire	Entre 7 ans et 10 ans	600
27/09/2016	FEC	Emission d'un emprunt obligataire	Entre 10 ans et 15 ans	1 000
31/10/2016	RESIDENCES DAR SAADA	Mise à jour d'un programme d'émission de billets de trésorerie	De 10 jours à 12 mois	500
04/11/2016	BMCE BANK OF AFRICA	Emission d'un emprunt obligataire de type « Green Bonds »	5 ans	500
15/11/2016	CREDIT AGRICOLE DU MAROC	Emission d'un emprunt obligataire de type « Green Bonds »	-	500
15/11/2016	BANQUE CENTRALE POPULAIRE	Emission d'un emprunt obligataire de type « Green Bonds »	De 7 ans à 10 ans	2 000
17/11/2016	AFRIQUIA GAZ	Mise à jour d'un programme d'émission de billets de trésorerie	De 10 jours à 12 mois	1 200
28/11/2016	CIH BANK	Emission d'un emprunt obligataire subordonné	Entre 7 ans et 10 ans	1 000
28/11/2016	OCP	Emission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel	Perpétuelle	5 000
30/11/2016	CREDIT DU MAROC	Emission d'un emprunt obligataire subordonné	10 ans	500
01/12/2016	MAGHREB OXYGENE	Mise à jour d'un programme d'émission de billets de trésorerie	De 10 jours à 12 mois	200
07/12/2016	ATTIJARIWAFABANK	Emission d'un emprunt obligataire subordonné	Entre 7 ans et 10 ans	1 500
07/12/2016	ATTIJARIWAFABANK	Emission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel	Perpétuelle	500
14/12/2016	DOUJA PROMOTION	Mise à jour d'un programme d'émission de billets de trésorerie	De 10 jours à 12 mois	1 000



## ANNEXES

### Augmentations de capital visées par le CDVM en 2016

Date	Emetteurs	Nature de l'émission	Montant de l'opération (En MDhs)
05/04/2016	RISMA	Augmentation de capital via la conversion des ORA en actions nouvelles	636,8
07/04/2016	AUTO HALL	Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes exceptionnels de 2014 en actions nouvelles	120,3
24/06/2016	LAFARGE CIMENT	Augmentation de capital par fusion absorption de HOLCIM MAROC	9 135,7
16/12/2016	COSUMAR	Augmentation de capital par fusion absorption de SURCAFOR	133,2
20/12/2016	LAFARGEHOLCIM MAROC	Augmentation de capital par fusion absorption de LAFARGE CEMENTOS	2 359,5

### Introduction en bourse en 2016

Date	Emetteurs	Montant de l'opération (En MDhs)
10/06/2016	SODEP-Marsa Maroc	1 929,8

**Tableau de Bord boursier au 30/12/2016 (1/2)**

Valeurs	ST	Cours	+ Haut	+ Bas	Précédent	Var%	CMP	Volumes MAD	Poids	Div 15	BPA 15	PER 15	P/B 15	D/Y 15	YTD
<b>Total Marché</b>								393 013 590,06				22,4x	2,7x	3,6%	30,46%
<b>Agroalimentaire / Production</b>									6,52%			35,3x	3,8x	3,1%	
COSUMAR	T	343,00	345,00	340,50	340,60	↑ 0,70%	342,96	23 209 794,05	0,0324	10,8	15,3	22,4x	3,6x	3,15%	114,8%
LESIEUR CRISTAL	T	135,00	136,00	127,60	135,00	→ 0,00%	134,87	3 668 100,70	0,0099	5,0	7,2	18,7x	2,4x	3,70%	23,9%
CARTIER SAADA	T	20,95	20,95	20,95	20,50	↑ 2,20%	20,95	30 126,10	0,0002	1,0	2,4	8,6x	1,3x	4,77%	19,7%
CENTRALE DANONE	N.T	610,10	-	-	610,10	→ 0,00%	-	-	0,0022	10,5	5,6	108,5x	5,3x	1,72%	-48,7%
DARI COUSPATE	N.T	2950,00	-	-	2950,00	→ 0,00%	-	-	0,002	65,0	127,8	23,1x	5,0x	2,20%	144,4%
UNIMER	T	177,00	177,00	177,00	178,00	↓ -0,56%	177,00	13 810 779,00	0,0031	3,0	14,1	12,6x	1,6x	1,69%	8,0%
OULMES	T	1450,00	1450,00	1450,00	1400,00	↑ 3,57%	1450,00	8 202 650,00	0,0031	60,0	73,1	19,8x	4,2x	4,14%	14,5%
BRASSERIES DU MAROC	T	2300,00	2300,00	2300,00	2300,00	→ 0,00%	2300,00	1 699 700,00	0,0123	92,0	93,0	24,7x	4,3x	4,00%	20,5%
<b>Assurances</b>									4,51%			18,9x	6,3x	5,15%	
ATLANTA	T	48,99	50,50	48,83	50,00	↓ -2,02%	49,07	997 117,72	0,0034	1,5	2,3	21,2x	2,1x	3,06%	-3,0%
SAHAM ASSURANCE	T	1155,00	1220,00	1155,00	1220,00	↓ -5,33%	1158,45	2 504 575,00	0,0095	40,0	82,6	14,0x	1,3x	3,46%	25,0%
Wafa ASSURANCE	T	4650,00	4650,00	4580,00	4450,00	↑ 4,49%	4605,14	4 052 520,00	0,0294	160,0	228,5	20,4x	3,3x	3,44%	49,5%
AFMA	T	820,00	821,00	820,00	849,00	↓ -3,42%	820,00	822 463,00	0,0016	52,0	55,2	14,9x	12,7x	6,34%	20,1%
AGMA LAHLOU-TAZI	T	2540,00	2540,00	2540,00	2540,00	→ 0,00%	2540,00	48 260,00	0,0012	205,0	191,1	13,3x	5,7x	8,07%	7,6%
<b>Banques</b>									34,27%			20,6x	2,0x	2,55%	
ATTIJARIWafa BANK	T	413,00	413,00	404,00	405,00	↑ 1,98%	409,49	9 680 002,40	0,1558	11,0	22,1	18,7x	2,3x	2,66%	26,3%
BMCE BANK	T	223,00	223,00	218,00	220,00	↑ 1,36%	222,75	20 865 271,00	0,0597	5,0	10,9	20,5x	2,4x	2,24%	6,7%
BMCI	T	610,00	610,00	601,00	615,00	↓ -0,81%	602,36	1 970 920,00	0,0124	30,0	37,7	16,2x	0,9x	4,92%	-4,7%
BCP	T	284,90	284,90	277,00	280,00	↑ 1,75%	280,67	19 582 294,70	0,0965	5,8	13,8	20,7x	1,7x	2,02%	36,2%
CDM	T	490,00	504,60	490,00	490,00	→ 0,00%	490,18	80 389,20	0,006	8,0	7,5	65,1x	1,2x	1,63%	-3,5%
CIH	T	300,00	310,00	300,00	305,00	↓ -1,64%	302,21	13 510 127,50	0,0123	14,0	19,5	15,4x	1,6x	4,67%	21,3%
<b>Batiment et Matériaux de Construction</b>									16,36%			25,3x	4,1x	3,63%	
CIMENTS DU MAROC	T	1298,00	1298,00	1271,00	1271,00	↑ 2,12%	1297,60	3 555 413,00	0,0277	55,0	74,7	17,4x	3,0x	4,24%	33,8%
JET CONTRACTORS	T	163,90	163,90	163,90	162,10	↑ 1,11%	163,90	2 475 381,70	0,0006	5,0	14,3	11,5x	1,0x	3,05%	-16,8%
LAFARGEHOLCIM MAR	T	2450,00	2450,00	2400,00	2430,00	↑ 0,82%	2439,43	4 425 117,00	0,129	86,0	86,7	28,2x	4,6x	3,51%	79,9%
SONASID	T	386,05	391,00	385,00	395,00	↓ -2,27%	386,59	3 506 378,15	0,0029	0,0	-15,9	NS	0,8x	0,00%	-8,1%
ALUMINIUM DU MAROC	T	1194,00	1194,00	1194,00	1177,00	↑ 1,44%	1194,00	159 996,00	0,0015	90,0	88,6	13,5x	1,5x	7,54%	7,9%
AFRIC INDUSTRIES SA	T	350,00	350,00	350,00	340,00	↑ 2,94%	350,00	3 150,00	0,0004	20,0	23,9	14,7x	2,5x	5,71%	5,6%
COLORADO	T	53,99	54,65	52,66	54,89	↓ -1,64%	53,53	659 694,26	0,0015	4,3	4,3	12,4x	1,9x	7,87%	-10,0%
<b>Chimie</b>									0,14%			13,4x	0,8x	0,68%	
MAGHREB OXYGENE	N.T	106,00	-	-	106,00	→ 0,00%	-	-	0,0002	4,0	7,9	13,4x	0,4x	3,77%	26,6%
SNEP	T	163,50	173,65	162,15	172,00	↓ -4,94%	166,57	1 547 230,35	0,0012	0,0	-20,5	NS	0,9x	0,00%	104,4%
<b>Distributeurs</b>									2,31%			23,0x	2,9x	2,48%	
AUTO HALL	T	110,00	116,95	110,00	110,20	↓ -0,18%	110,03	2 459 305,00	0,0103	3,5	4,5	24,5x	3,2x	3,18%	14,7%
FENIE BROSSETTE	T	87,45	90,15	87,45	90,00	↓ -2,83%	88,59	217 390,65	0,0003	0,0	NS	NS	0,5x	0,00%	-12,6%
LABEL VIE	T	1340,00	1340,00	1309,00	1319,00	↑ 1,59%	1337,56	2 939 967,00	0,0102	31,4	42,4	31,6x	2,5x	2,35%	16,7%
ENNAKL	T	57,00	57,20	56,80	57,00	→ 0,00%	57,03	1 089 770,00	0,0013	3,20	6,0	9,5x	2,8x	5,61%	59,3%
AUTO NEJMA	T	1900,00	1900,00	1900,00	1800,00	↑ 5,56%	1900,00	15 200,00	0,0007	60,0	101,0	18,8x	2,8x	3,16%	40,7%
STOKVIS NORD AFRIQUE	T	22,30	22,70	22,01	22,36	↓ -0,27%	22,01	58 781 861,88	0,0002	ND	1,3	17,4x	2,9x	0,00%	-10,8%
MECANIQUES	T	274,85	275,00	274,85	277,90	↓ -1,10%	275,00	112 198,80	0,0001	20,0	64,0	4,3x	0,6x	7,28%	85,71%

### Tableau de Bord boursier au 30/12/2016 (2/2)

Valeurs	ST	Cours	+ Haut	+ Bas	Précédent	Var%	CMP	Volumes MAD	Poids	Div 15	BPA 15	PER 15	P/B 15	D/Y 15	YTD
<b>Immobilier</b>									<b>4,96%</b>			<b>12,6x</b>	<b>1,1x</b>	<b>6,56%</b>	
DOUJA PROM ADDOHA	T	42,98	42,98	41,10	42,05	↑ 2,21%	42,41	17 961 560,61	0,0359	2,3	2,6	12,6x	1,1x	6,30%	100,2%
ALLIANCES	T	92,40	93,00	92,00	93,00	↓ -0,65%	92,61	5 433 948,99	0,0027	ND	-144,2	12,8x	0,3x	0,00%	125,4%
RES DAR SAADA	T	185,00	189,95	181,00	185,20	↓ -0,11%	184,40	9 387 832,30	0,011	6,9	17,2	9,4x	1,1x	5,40%	52,8%
<b>Industrie Pharmaceutique</b>									<b>0,33%</b>			<b>16,0x</b>	<b>3,5x</b>	<b>7,66%</b>	
PROMOPHARM S.A.	T	1210,00	1210,00	1210,00	1240,00	↓ -2,42%	1210,00	50 820,00	0,0009	169,0	97,1	12,5x	3,0x	13,97%	77,7%
SOTHEMA	N.T	1181,00	-	-	1181,00	→ 0,00%	-	-	0,0024	48,0	65,4	18,1x	3,7x	4,06%	0,8%
<b>Ingénieries et Biens Equip Industriels</b>									<b>0,05%</b>			<b>17,1x</b>	<b>0,8x</b>	<b>2,29%</b>	
DELATRE LEVIER MAROC	N.T	190,00	-	-	190,00	→ 0,00%	-	-	0,0004	5,5	8,8	21,6x	1,0x	2,89%	-7,1%
STROC INDUSTRIE	T	50,60	50,90	49,00	49,87	↑ 1,46%	49,94	173 292,89	0,0001	ND	-69,7	NS	NS	0,00%	44,6%
<b>Matériels Logiciels et Services Informatique</b>									<b>0,61%</b>			<b>15,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>4,91%</b>	
DISWAY	T	358,00	358,50	350,00	358,95	↓ -0,26%	357,06	715 906,50	0,0023	20,0	32,5	11,0x	1,1x	5,59%	79,0%
HPS	T	775,00	785,50	740,00	780,00	↓ -0,64%	771,51	1 499 047,60	0,0021	25,0	56,7	13,7x	2,7x	3,23%	67,0%
IB MAROC.COM	R.B	94,00	101,00	94,00	100,00	↓ -6,00%	98,46	60 358,76	0,0001	0,0	-45,4	NS	0,7x	0,00%	17,6%
M2M Group	T	310,25	310,25	310,10	330,00	↓ -5,98%	310,13	40 317,50	0,0004	nd	31,0	10,0x	1,5x	0,00%	34,3%
MICRODATA	T	149,80	149,80	143,00	145,90	↑ 2,67%	145,05	1 483 125,40	0,0006	12,5	13,5	11,1x	2,9x	8,34%	44,8%
S.M MONETIQUE	T	213,00	217,00	210,10	212,00	↑ 0,47%	212,72	394 816,20	0,0005	18,5	21,3	10,0x	2,3x	8,69%	31,9%
INVOLYS	T	101,80	104,15	101,80	104,30	↓ -2,40%	102,45	100 713,05	0,0001	8,0	17,9	5,7x	0,5x	7,86%	-13,7%
<b>Mines</b>									<b>2,20%</b>			<b>32,1x</b>	<b>2,9x</b>	<b>4,87%</b>	
MINIERE TOUSSIT	T	1350,00	1390,00	1322,00	1322,00	↑ 2,12%	1351,60	8 271 780,00	0,0067	135,0	114,5	11,8x	3,4x	10,00%	59,8%
MANAGEM	T	979,00	993,00	965,00	980,00	↓ -0,10%	978,18	1 839 954,80	0,0102	20,0	22,4	43,8x	2,6x	2,04%	46,3%
SMI	T	2800,00	2800,00	2800,00	2732,00	↑ 2,49%	2800,00	299 600,00	0,0051	220,0	142,3	19,7x	3,1x	7,86%	20,2%
REBAB COMPANY	N.T	130,00	-	-	130,00	→ 0,00%	-	-	0	0,0	-32,3	NS	0,5x	0,00%	-10,34%
<b>Pétrole et Gaz</b>									<b>1,75%</b>			<b>21,6x</b>	<b>17,7x</b>	<b>1,78%</b>	
AFRIQUIA GAZ	T	2645,00	2645,00	2645,00	2690,00	↓ -1,67%	2645,00	161 345,00	0,0175	105,0	122,4	21,6x	4,3x	3,97%	18,6%
SAMIR	N.T	127,80	-	-	127,80	→ 0,00%	-	-	0	ND	ND	ND	ND	0,00%	0,0%
TOTAL MAROC	T	1245,00	1275,00	1200,00	1200,00	↑ 3,75%	1258,02	62 264 259,00	0,0122	42,0	32,3	38,6x	12,8x	3,37%	152,5%
<b>Electricité</b>									<b>1,36%</b>			<b>19,0x</b>	<b>3,7x</b>	<b>3,8%</b>	
TAQA MOROCCO	T	780,00	780,00	751,00	762,00	↑ 2,36%	773,39	7 419 084,00	0,0136	30,0	41,0	19,0x	3,7x	3,85%	-2700,0%
<b>Sociétés de Financement et Autres Activités</b>									<b>0,93%</b>			<b>16,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>6,1%</b>	
DIAC SALAF	N.T	26,25	-	-	26,25	→ 0,00%	-	-	0,0001	ND	ND	ND	ND	0,00%	0,0%
EQDOM	T	1000,00	1000,00	1000,00	1000,00	→ 0,00%	1000,00	797 000,00	0,0025	90,0	93,9	10,6x	1,1x	9,00%	18,1%
MAROC LEASING	T	390,00	390,00	390,00	390,00	→ 0,00%	390,00	507 000,00	0,0008	16,0	21,1	18,5x	1,3x	4,10%	4,3%
SALAFIN	R.B	830,00	-	-	830,00	→ 0,00%	-	-	0,0038	57,0	52,3	15,9x	3,1x	6,87%	32,2%
MAGHREBAIL	T	925,00	925,00	925,00	920,00	↑ 0,54%	925,00	3 700,00	0,0014	46,0	46,5	19,9x	1,6x	4,97%	59,7%
AXA CREDIT	N.T	291,60	-	-	291,60	→ 0,00%	-	-	0,0002	ND	-33,4	NS	1,1x	0,00%	-16,7%
TASLIF	T	28,00	28,00	28,00	28,40	↓ -1,41%	28,00	15 400,00	0,0005	1,0	1,1	24,8x	1,8x	3,57%	-42,0%
<b>Télécommunications</b>									<b>19,14%</b>			<b>22,3x</b>	<b>8,1x</b>	<b>4,48%</b>	
ITISSALAT AL-MAGHRIB	T	142,00	145,00	142,00	144,00	↓ -1,39%	142,42	41 747 798,30	0,1914	6,4	6,4	22,3x	8,1x	4,48%	34,9%
<b>Services aux Collectivités</b>									<b>0,63%</b>			<b>15,6x</b>	<b>2,3x</b>	<b>4,54%</b>	
LYDEC	T	540,00	540,00	520,00	520,00	↑ 3,85%	531,33	1 495 160,00	0,0063	24,5	34,7	15,6x	2,3x	4,54%	34,8%
<b>Sociétés de Portefeuilles / Holdings</b>									<b>0,39%</b>			<b>13,8x</b>	<b>1,6x</b>	<b>4,03%</b>	
DELTA HOLDING	T	29,00	29,39	28,60	29,00	→ 0,00%	28,99	952 486,50	0,0038	1,2	2,1	13,8x	1,6x	4,14%	55,9%
ZELLIDJA S.A	T	120,00	120,00	120,00	122,50	↓ -2,04%	120,00	25 800,00	0,0001	0,0	-314,2	NS	0,4x	0,00%	-21,1%
<b>Transport</b>									<b>2,51%</b>			<b>22,2x</b>	<b>3,0x</b>	<b>9,92%</b>	
SOPEP-Marsa Maroc	T	117,00	117,00	114,00	116,00	↑ 0,86%	115,47	21 295 894,85	0,0193	12,0	5,1	22,9x	3,1x	10,28%	80,0%
CTM	N.T	609,00	-	-	609,00	→ 0,00%	-	-	0,0014	43,0	41,8	14,6x	2,6x	7,06%	62,0%
TIMAR	N.T	313,00	-	-	313,00	→ 0,00%	-	-	0,0002	0,0	-46,6	NS	1,0x	0,00%	-17,6%
<b>Autres Valeurs</b>									<b>0,02%</b>			<b>NS</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,00%</b>	
MED PAPER	T	25,25	26,30	24,14	26,60	↓ -5,08%	25,43	697 446,10	0,0002	0,0	-7,9	NS	90,5x	0,00%	89,8%
NEXANS MAROC	T	148,00	148,00	148,00	147,00	↑ 0,68%	148,00	12 432,00	0,0005	ND	11,9	12,4x	0,5x	0,00%	11,3%
RISMA	T	117,80	118,90	108,70	114,00	↑ 3,33%	110,80	1 222 565,55	0,0012	0,0	-5,0	NS	2,3x	0,00%	2,4%
BALIMA	N.T	99,60	-	-	99,60	→ 0,00%	-	-	0,0003	ND	6,8	14,7x	1,6x	0,00%	0,0%

### Tableau des réalisations prévisionnelles 2016 (1/2)

BANQUES	PNB Consolidé			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
ATTIJARI Wafa BANK	18 997,0	19 989,0	5,2%	4 501,8	4 751,7	5,6%	7 969,2	8 591,7	7,8%
BMCE BANK	11 816,8	12 868,2	8,9%	1 955,5	2 201,5	12,6%	3 443,6	3 953,4	14,8%
BMCI	3 198,4	3 087,8	-3,5%	500,7	559,7	11,8%	804,4	889,1	10,5%
CDM	2 096,0	2 157,5	2,9%	81,9	258,4	215,7%	134,9	454,0	236,5%
CIH	1 790,3	1 869,7	4,4%	519,5	475,2	-8,5%	686,1	696,0	1,4%
<b>TOTAL</b>	<b>37 898,48</b>	<b>39 972,17</b>	<b>5,5%</b>	<b>7 559,3</b>	<b>8 246,6</b>	<b>9,1%</b>	<b>13 038,3</b>	<b>14 584,1</b>	<b>11,9%</b>
SOCIETE DE FINANCEMENT	PNB Consolidé			RNPG			RBE consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
AXA CREDIT *	129,3	109,1	-15,6%	-20,0	-107,6	-437,9%	-18,5	-104,3	-463,6%
EQDOM *	581,9	616,3	5,9%	156,9	165,3	5,4%	239,8	263,8	10,0%
MAGHREBAIL *	158,7	356,6	124,7%	64,4	86,3	34,1%	101,9	143,3	40,5%
MAROC LEASING *	296,3	284,8	-3,9%	58,5	52,8	-9,8%	120,3	83,8	-30,3%
SALAFIN *	354,6	363,1	2,4%	125,3	137,1	9,5%	200,1	216,4	8,1%
TASLIF *	102,1	110,5	8,2%	24,2	31,9	31,5%	34,5	43,4	25,5%
<b>TOTAL</b>	<b>1 622,8</b>	<b>1 840,4</b>	<b>13,4%</b>	<b>409,3</b>	<b>365,7</b>	<b>-10,6%</b>	<b>678,2</b>	<b>646,2</b>	<b>-4,7%</b>
ASSURANCE	Primes acquises consolidées			RNPG			Résultat technique		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
ATLANTA	2 825,5	3 021,8	6,9%	139,2	287,6	106,7%	147,3	306,2	107,9%
SAHAM ASSURANCE *	3 330,2	3 551,1	6,6%	340,0	233,9	-31,2%	421,6	512,5	21,6%
Wafa ASSURANCE *	5 826,2	6 436,5	10,5%	799,7	810,4	1,3%	983,2	1 112,7	13,2%
<b>TOTAL</b>	<b>11 981,93</b>	<b>13 009,45</b>	<b>8,6%</b>	<b>1 278,9</b>	<b>1 331,9</b>	<b>4,1%</b>	<b>1 552,1</b>	<b>1 931,4</b>	<b>24,4%</b>
INDUSTRIES	Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
CIMENTS DU MAROC	3 740,1	3 771,1	0,8%	1 077,7	589,9	-45,3%	1 176,5	1 197,8	1,8%
JET CONTRACTORS	754,4	862,0	14,3%	34,3	34,9	1,7%	96,7	101,4	4,8%
LAFARGEHOLCIM MAROC	8 239,0	8 546,9	3,7%	2 031,0	2 317,9	14,1%	3 285,0	3 613,6	10,0%
SONASID	3 529,3	2 599,4	-26,3%	-62,1	-47,0	24,4%	-28,8	-85,0	-194,9%
ALUMINIUM DU MAROC *	774,5	783,1	1,1%	41,3	11,3	-72,7%	70,3	74,0	5,2%
AFRIC INDUSTRIES *	45,3	47,2	4,3%	7,0	7,3	4,6%	8,9	9,4	5,7%
COLORADO	536,2	516,6	-3,7%	52,5	49,6	-5,5%	86,5	89,2	3,2%
<b>TOTAL</b>	<b>17 618,9</b>	<b>17 126,3</b>	<b>-2,8%</b>	<b>3 181,7</b>	<b>2 963,9</b>	<b>-6,8%</b>	<b>4 695,1</b>	<b>5 000,4</b>	<b>6,5%</b>
AGRO ALIMENTAIRE	Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
CENTRALE LAITIERE	6 744,9	6 632,2	-1,7%	53,0	94,0	77,4%	299,3	273,5	-8,6%
COSUMAR	6 969,9	7 209,0	3,4%	641,9	757,8	18,1%	1 155,9	1 214,6	5,1%
LESIEUR CRISTAL	3 985,0	3 919,9	-1,6%	200,0	183,3	-8,3%	303,0	242,3	-20,0%
DARI COUSPATE *	525,0	589,9	12,4%	38,1	57,0	49,6%	53,9	77,6	44,0%
UNIMER *	1 549,5	1 238,1	-20,1%	160,6	199,0	23,9%	143,7	111,0	-22,8%
CARTIER SAADA*	133,8	145,6	8,8%	16,8	10,5	-37,8%	12,8	21,3	66,0%
<b>TOTAL</b>	<b>19 908,1</b>	<b>19 734,7</b>	<b>-0,9%</b>	<b>1 110,4</b>	<b>1 301,5</b>	<b>17,2%</b>	<b>1 968,7</b>	<b>1 940,3</b>	<b>-1,4%</b>
BOISSONS	Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
BRASSERIES DU MAROC	2 265,3	1 845,2	-18,5%	263,3	177,7	-32,5%	454,3	298,8	-34,2%
OULMES *	1 515,6	1 588,2	4,8%	144,8	155,9	7,7%	241,4	262,8	8,8%
<b>TOTAL</b>	<b>3 780,8</b>	<b>3 433,4</b>	<b>-9,2%</b>	<b>408,0</b>	<b>333,5</b>	<b>-18,3%</b>	<b>695,7</b>	<b>561,6</b>	<b>-19,3%</b>
CHIMIE	Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
SNEP *	666,6	800,2	20,0%	-49,3	4,7	NS	-10,8	45,5	NS
MAGHREB OXYGENE *	221,9	237,7	7,2%	6,4	13,6	111,8%	13,0	20,2	54,8%
<b>TOTAL</b>	<b>888,5</b>	<b>1 037,9</b>	<b>16,8%</b>	<b>-42,9</b>	<b>18,3</b>	<b>NS</b>	<b>2,2</b>	<b>65,7</b>	<b>NS</b>
DISTRIBUTEURS	Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
AUTO HALL	4 400,8	5 198,6	18,1%	221,3	260,0	17,5%	348,0	410,0	17,8%
AUTO NEJMA *	1 386,1	1 639,1	18,3%	103,3	117,8	14,0%	158,2	168,1	6,3%
ENNAKI*	1 727,2	1 931,5	11,8%	180,0	221,7	23,1%	206,2	248,4	20,5%
FENIE BROSSETTE *	614,1	595,5	-3,0%	-12,8	-10,3	19,8%	-10,5	0,9	NS
LABEL VIE	6 732,0	7 852,9	16,7%	107,8	138,5	28,5%	263,3	305,5	16,0%
SRM *	645,8	381,3	-41,0%	20,5	10,3	-49,7%	38,1	20,0	-47,5%
STOKVIS *	790,1	826,3	4,6%	11,8	14,0	18,7%	2,9	16,9	479,0%
<b>TOTAL</b>	<b>16 296,0</b>	<b>18 425,2</b>	<b>13,1%</b>	<b>631,9</b>	<b>752,0</b>	<b>19,0%</b>	<b>1 006,2</b>	<b>1 169,8</b>	<b>16,3%</b>

Les lignes en grenat désignent les sociétés pour lesquelles nous n'avons pas réalisé des prévisions. Pour ces dernières les chiffres 2016 correspondent à une annualisation des réalisations semestrielles.

A noter que STROC INDUSTRIES et SAMIR ont été supprimés de nos calculs en raison de la non publication de leurs résultats au S1-2016.

(\*) Comptes sociaux

NS : Non significatif

**Tableau des réalisations prévisionnelles 2016 (2/2)**

EQUIPEMENTS ELECTRONIQUES	Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé			
	En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation
ENXANS MAROC		1 698,0	1 704,8	0,4%	26,8	37,3	39,4%	65,7	75,6	15,1%
<b>IMMOBILIER</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
DOUJA PROM ADDOHA	7 105,3	7 268,2	2,3%	852,60	1 057,20	24,0%	1 219,20	1 390,10	14,0%	
RESIDENCES DAR SAADA	1 746,5	1 963,1	12,4%	450,0	466,3	3,6%	514,8	532,9	3,5%	
ALLIANCES	944,3	3 519,1	272,7%	-1872,8	51,7	NS	-1208,8	411,7	NS	
<b>TOTAL</b>	<b>9 796,1</b>	<b>12 750,4</b>	<b>30,2%</b>	<b>-570,2</b>	<b>1 575,2</b>	<b>NS</b>	<b>525,2</b>	<b>2 334,7</b>	<b>344,5%</b>	
<b>INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
PROMOPHARM*	532,8	490,5	-7,9%	97,1	67,9	-30,1%	136,2	100,4	-26,3%	
SOTHEMA*	1 155,5	1 247,6	8,0%	117,7	124,2	5,5%	167,1	178,5	6,8%	
<b>TOTAL</b>	<b>1 688,3</b>	<b>1 738,1</b>	<b>2,9%</b>	<b>214,8</b>	<b>192,1</b>	<b>-10,6%</b>	<b>303,4</b>	<b>278,9</b>	<b>-8,1%</b>	
<b>INGENIERIE ET BIENS D'EQUIPEMENTS</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
DELATRE LEVIVIER MAROC*	1036,0	765,6	-26,1%	11,0	16,6	51,1%	56,2	64,3	14,4%	
STROC INDUSTRIE*										
<b>TOTAL</b>	<b>1 036,0</b>	<b>765,6</b>	<b>-26,1%</b>	<b>11,0</b>	<b>16,6</b>	<b>NS</b>	<b>56,2</b>	<b>64,3</b>	<b>14,4%</b>	
<b>MATERIELS LOGICIELS ET SCES INFOR</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
DISWAY	1 645,6	1 778,2	8,1%	61,4	69,7	13,5%	78,9	102,8	30,4%	
HPS	354,3	407,9	15,1%	39,9	52,5	31,4%	47,7	63,7	33,5%	
IB MAROC.COM*	190,2	154,4	-18,8%	-19,0	-1,9	89,9%	-0,7	2,0	NS	
INVOLYS*	53,4	47,0	-12,0%	6,9	10,1	46,8%	10,5	12,7	-21,5%	
MICRODATA*	364,4	526,4	44,5%	22,6	41,6	83,7%	33,9	64,9	91,4%	
M2M Group	191,9	197,9	3,1%	20,1	11,9	-40,9%	65,1	50,6	-22,3%	
S.M MONETIQUE	186,5	160,7	-13,8%	17,3	10,1	-41,8%	33,7	21,2	-37,1%	
<b>TOTAL</b>	<b>2 986,4</b>	<b>3 272,7</b>	<b>9,6%</b>	<b>149,2</b>	<b>193,8</b>	<b>29,9%</b>	<b>269,0</b>	<b>317,9</b>	<b>18,2%</b>	
<b>MINES</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
MANAGEM	4 317,0	4 411,4	2,2%	204,9	210,1	2,5%	609,8	543,6	-10,9%	
MINIERE TOUISSIT*	444,5	384,7	-13,5%	191,7	149,3	-22,1%	215,5	161,0	-25,3%	
SMI*	1 038,9	1 116,4	7,5%	234,1	236,2	0,9%	287,9	286,2	-0,6%	
<b>TOTAL</b>	<b>5 800,4</b>	<b>5 912,4</b>	<b>1,9%</b>	<b>630,8</b>	<b>595,6</b>	<b>-5,6%</b>	<b>1 113,2</b>	<b>990,8</b>	<b>-11,0%</b>	
<b>PETROLE ET GAZ</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
AFRIQUIA GAZ*	3 848,3	4 032,3	4,8%	400,1	415,2	3,8%	524,8	546,6	4,2%	
TOTAL MAROC	8 326,7	8 047,7	-3,4%	289,2	634,2	119,3%	532,6	904,7	69,9%	
<b>TOTAL</b>	<b>12 175,0</b>	<b>12 080,0</b>	<b>-0,8%</b>	<b>689,3</b>	<b>1 049,4</b>	<b>-52,2%</b>	<b>1 057,4</b>	<b>1 451,3</b>	<b>-37,2%</b>	
<b>ELECTRICITE</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
TAQA MOROCCO	8 887,8	8 278,6	-6,9%	966,0	993,5	2,8%	2 666,0	2 656,1	-0,4%	
<b>SERVICES AUX COLLECTIVITES</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
LYDEC*	6 933,7	7 093,8	2,3%	277,2	270,3	-2,5%	483,7	473,7	-2,1%	
<b>STES DE PTF/HOLDINGS</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
DELTA HOLDING	2 666,4	2 521,6	-5,4%	184,0	188,6	2,5%	340,3	333,1	-2,1%	
<b>TELECOMMUNICATIONS</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
ITISSALAT AL-MAGHRIB	34 134,0	35 264,3	3,3%	5 595,0	5 905,3	5,5%	10 340,0	10 618,4	2,7%	
<b>TRANSPORT</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
CTM	576,8	538,1	-6,7%	51,3	31,2	-39,1%	58,0	44,4	-23,5%	
TIMAR*	236,1	270,4	14,5%	-14,0	5,2	NS	7,1	7,2	1,2%	
<b>TOTAL</b>	<b>812,9</b>	<b>808,6</b>	<b>-0,5%</b>	<b>37,2</b>	<b>36,5</b>	<b>-2,0%</b>	<b>65,1</b>	<b>51,6</b>	<b>-20,8%</b>	
<b>AUTRES</b>		Chiffre d'affaires consolidés			RNPG			REX consolidé		
En Millions de Dhs	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	2015	2016 <sup>P</sup>	Variation	
AFMA	178,5	196,5	10,1%	55,2	69,4	25,9%	78,1	92,9	18,9%	
AGMA LAHLOU-TAZI*	104,8	112,0	6,9%	38,2	39,3	2,8%	48,9	54,7	11,9%	
BALIMA*	43,6	43,2	-0,9%	11,8	12,4	5,6%	9,3	6,3	-32,5%	
MED PAPER*	101,6	80,5	-20,8%	-20,3	-31,3	-54,3%	-26,2	-21,6	17,7%	
REBAB COMPANY*	0,6	0,3	-56,3%	-5,7	-1,2	78,4%	0,2	-0,2	NS	
RISMA	1 474,5	1 354,1	-8,2%	-71,4	119,8	NS	148,1	137,0	-7,5%	
ZELLIDIA*	0,8	0,5	-31,2%	-180,0	0,0	NS	-0,9	-1,2	-37,0%	
<b>TOTAL</b>	<b>1 904,4</b>	<b>1 787,2</b>	<b>-6,16%</b>	<b>-172,3</b>	<b>208,4</b>	<b>NS</b>	<b>257,5</b>	<b>267,9</b>	<b>4,0%</b>	
<b>Total</b>	<b>200 515,00</b>	<b>208 557,43</b>	<b>4,0%</b>	<b>22 575,44</b>	<b>26 576,27</b>	<b>17,72%</b>	<b>41 179,35</b>	<b>45 813,76</b>	<b>11,25%</b>	

Les lignes en grenat désignent les sociétés pour lesquelles nous n'avons pas réalisés des prévisions. Pour ces dernières les chiffres 2016 correspondent à une annualisation des réalisations semestrielles.

A noter que STROC INDUSTRIES et SAMIR ont été supprimés de nos calculs en raison de la non publication de leurs résultats au S1-2016.

(\*) Comptes sociaux

NS : Non significatif

## **Upline Securities**

### **Président du Directoire**

Ali HACHAMI  
[ali.hachami@uplinegroup.ma](mailto:ali.hachami@uplinegroup.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 99 71 70  
Fax : +212 (0) 5 22 95 49 63

### **Directeur d'Intermédiation**

Karim NADIR  
[karim.nadir@uplinegroup.ma](mailto:karim.nadir@uplinegroup.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 99 73 51  
Fax : +212 (0) 5 22 95 49 63

### **Equity Sales**

Omar ILLI  
[Omar.illi@uplinegroup.ma](mailto:Omar.illi@uplinegroup.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 99 73 67  
Fax : +212 (0) 5 22 95 49 63

### **Responsable Agence des particuliers**

Mohamed HASKOURI  
[mohamed.haskouri@uplinegroup.ma](mailto:mohamed.haskouri@uplinegroup.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 99 73 56  
Fax : +212 (0) 5 22 95 49 63

### **Conseiller en investissement des particuliers**

Imane CHEKROUN  
[Imane.chekroun@uplinegroup.ma](mailto:Imane.chekroun@uplinegroup.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 99 73 66  
Fax : +212 (0) 5 22 95 49 63

## **ICF AL WASSIT (Bourse en ligne)**

### **Conseiller clientèle**

Rahma BOUNCISSE  
[rbouncisse@icfalwassit.com](mailto:rbouncisse@icfalwassit.com)  
Tél : +212 (0) 5 22 36 93 82  
Fax : 0212 (0) 5 22 39 11 09

Sara IBNOU KADY  
[sibnou-kady@icfalwassit.com](mailto:sibnou-kady@icfalwassit.com)  
Tél : +212 (0) 5 22 36 93 80  
Fax : +212 (0) 5 22 39 10 90

## **Upline Research**

### **Responsable**

Nasreddine LAZRAK  
[nlazrak@cpm.co.ma](mailto:nlazrak@cpm.co.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 46 90 76  
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

### **Analystes**

Nordine HAMIDI  
[NHamidi@cpm.co.ma](mailto:NHamidi@cpm.co.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 46 95 10  
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

Adnane CHERKAOUI  
[adncherkaoui@cpm.co.ma](mailto:adncherkaoui@cpm.co.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 46 91 15  
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

Fatima BENMLIH  
[fbenmlih@cpm.co.ma](mailto:fbenmlih@cpm.co.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 46 90 71  
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

Fatima-Zahra MABCHOURE  
[FMabchoure@cpm.co.ma](mailto:FMabchoure@cpm.co.ma)  
Tél : +212 (0) 5 22 46 92 11  
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

## **Avertissement :**

La Fonction Analyses & Recherches est l'entité en charge de la production des publications boursières de la Banque Centrale Populaire, société anonyme, au capital de 1 822 546 560 Dirhams, ayant son siège social au 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca, immatriculée au registre de commerce de Casablanca, sous N° 28173.

Afin de garantir son indépendance notamment de la société de bourse, la Fonction Analyses & Recherches a été rattachée à la Banque des marchés de capitaux de la Banque Centrale Populaire.

### **Risques :**

- L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers.
- La valeur et le rendement d'un investissement peuvent être influencées par plusieurs aléas notamment l'évolution des taux d'intérêt, des taux de change devises, de l'offre et la demande sur les marchés.
- Les performances antérieures n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Aussi, les estimations des réalisations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

### **Limites de responsabilité :**

- Le présent document a été préparé à l'intention des seuls clients du Groupe Banque Populaire –GBP- (BCP, BPR et leurs filiales) ; il est destiné au seul usage interne des destinataires. Toute utilisation, communication, reproduction ou distribution non autorisée du présent document est interdite.
- L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la décision. Il endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Le GBP ne peut en aucun moment être considéré comme étant à l'origine de ses choix d'investissement.
- Les informations contenues dans le présent document proviennent de différentes sources dignes de foi, mais ne sauraient, en cas de préjudice résultant de l'utilisation de ces informations, engager la responsabilité de la Fonction Analyses & Recherches, ni du GBP, y compris en cas d'imprudence ou de négligence.
- En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui leurs sont présentées avec leurs objectifs et contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur.
- Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de ladite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis. La Fonction Analyses & Recherches et le GBP déclinent individuellement et collectivement toute responsabilité au titre du présent document et ne donnent aucune garantie quant à la réalisation des objectifs et recommandations formulés dans la présente note ni à l'exactitude et la véracité des informations qui y sont contenues.