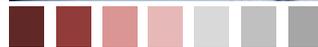


Novembre 2015

Upline Monthly

Sommaire

Market overview	3
Actualités.....	11
Statistiques sectorielles.....	12
Actualités des sociétés cotées	14
ANNEXES	16


EQUITY RESEARCH

●Résumé mensuel :

La Bourse de Casablanca a clôturé **à la hausse** au mois de Novembre 2015. Les indices **MASI** : **+0,13%** à 9 093,21 points et **MADEX** : **+0,30%** à 7 421,15 points. Les performances year-to-date ressortent à **-5,48%** pour le MASI et **-5,38%** pour le MADEX.

- **Volume Marché Central** : 1 593 639 758 ,96 MAD.
- **Volume Marché de Blocs** : 166 968 052,00 MAD.
- **Capitalisation** : **+0,16%** à 458 357 142 936,18 MAD.

●Les plus fortes variations :

- **A la hausse** : ZDJ : **+25,6%** à 162,35 Dhs, ADI : **+23,6%** à 44,00 Dhs, RDS : **+13,1%** à 158,50 Dhs.
- **A la baisse** : : NEJ **-15,2%** à 1 500,00 Dhs, CDM : **-13%** à 400,00 Dhs, MNG: **-12,7%** à 830,00 Dhs.

●Les plus forts contributeurs à la variation du MASI :

- **A la hausse** : IAM : **+100,03 pts**, RDS : **+12,34 pts**, BCI : **+9,09 pts**.
- **A la baisse** : LAC : **-34,00 pts**, HOL : **-21,84 pts**, WAA : **-20,06 pts**.

●Les plus forts volumes sur le Marché Central :

- **BCI** (376 465 534,70 MAD), **BCP** (345 507 347,25 MAD), **ATW** (160 709 333,65 MAD).

Abréviations

AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BCE	Banque Centrale Européenne
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
FED	Réserve Fédérale Américaine
M	Millions
MACD	Moving Average Convergence Divergence
MASI	Moroccan All Shares Index
MM	Milliards
MMA	Mobile Moving Average
MSCI	Morgan Stanley Composite Index
P/B	Price to Book
PER	Price Earning Ratio
PMI	Purchasing Managers Index
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
RR	Risk Reward
RSI	Relative Strength Index
SAR	Stop And Reversal
USD	Dollar américain
YTD	Year-To-Date

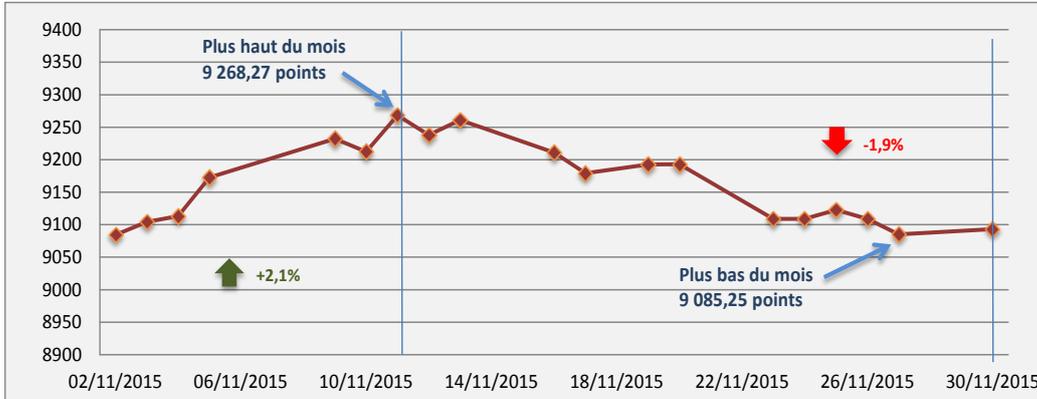
Market overview

Bourse des valeurs de Casablanca

Analyse du MASI

MASI : Un rebond limité par un mouvement de prise de bénéfices

Graphique 1 : Evolution du MASI sur le mois de Novembre 2015



Performances mensuelles du MASI	Variation
Janvier	+6,26%
Février	+2,33%
Mars	-1,82%
Avril	-3,24%
Mai	-2,27%
Juin	-1,37%
Juillet	+1,69%
Août	-4,05%
Septembre	-2,48%
Octobre	-0,36%
Novembre	+0,13%
YTD	-5,48%

Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

A un mois de la fin d'année, le MASI affiche une timide reprise mensuelle de 0,13%, ramenant ainsi sa perte annuelle à 5,48%. En effet, l'indice a emprunté un trend haussier jusqu'à son plus haut du mois (9 268,27 pts), profitant de la bonne orientation de MAROC TELECOM et ATTIJARIWAFABANK, avant d'entamer un mouvement baissier alimenté par une prise de bénéfice sur des valeurs telles que LAFARGE et HOLCIM.

Côté flux, le volume global du marché a affiché un bond de 26,9% à 1 760,6 MDhs. Cette hausse s'explique par la hausse de 14,8% des transactions sur le marché central et par la réalisation d'opérations en gré à gré d'un montant de 167,0 MDhs (contre aucune transaction en Octobre).

MASI : Vers une compression de la contreperformance annuelle à -2,29%

Graphique 2 : Représentation technique de l'évolution du MASI



Source : Reuters et Division Analyses et Recherches

Après le test à la baisse du niveau des 8 950 points, le MASI est parvenu à rebondir en direction des 9 300 points validant ainsi une configuration en « Biseau descendant ». Cette dernière vise les 9 440 points au minimum et les 9 870 points comme niveau maximal. Actuellement, l'indice revient sur son support oblique du canal baissier moyen terme sur les 9 080 et semble former une configuration en « Epaule-Tête-Epaule inversée à ligne de cou inclinée ». Le potentiel de hausse de cette figure converge vers les 9 800 points et demeure conditionné par le dépassement à la hausse du seuil des 9 370 points. La configuration dynamique demeure mitigée avec des bandes de bollinger en resserrement, une cotation en-dessous des moyennes courtes et des points SAR qui coiffent toujours les cours. Les baromètres du ichimoku affichent des signaux haussiers avec des croisements acheteurs avec ses moyennes.

Les indicateurs mathématiques demeurent haussiers avec toutefois de faibles signaux. Ainsi, la Stochastique croise positivement sa moyenne en zone d'exagération baissière, le RSI gravite autour de sa zone d'équilibre et la MACD croise sa moyenne à la baisse. En données hebdomadaires, la Stochastique, le RSI et le CCI poursuivent leur évolution positive alors que la MACD croise son filtre à la hausse.

Côté Elliott, après avoir clôturé sa vague 2 intermédiaire en « Double Zig-Zag » notée WXY sur les 8 930 points, le MASI a renoué avec les 9 650 points correspondant à 161,8% du retracement de fibonacci.

Eu égard aux évidences techniques recueillies et tant que le support des 9 000 points n'est pas franchi à la baisse, l'indice devrait reprendre à la hausse en direction des 9 340 points. Sur cette résistance, nous prévoyons un repli vers les 9 220 points avant une reprise haussière en direction des 9 400 points à fin décembre 2015. Ceci devrait comprimer la contre-performance annuelle de l'indice à -2,29%

Bourse des valeurs de Casablanca

Principaux contributeurs à l'évolution du MASI sur le mois

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	6,05%	100,03	1,10%	LAFARGE CIMENTS	-5,48%	-34,00	-0,37%
RES DAR SAADA	13,09%	12,34	0,14%	HOLCIM (Maroc)	-6,76%	-21,84	-0,24%
BMCI	6,90%	9,09	0,10%	WAFSA ASSURANCE	-7,11%	-20,06	-0,22%
DOUJA PROM ADDOHA	2,96%	8,83	0,10%	MANAGEM	-12,72%	-14,22	-0,16%
BGP	1,31%	8,30	0,09%	CIH	-6,37%	-8,51	-0,09%
AFRIQUIA GAZ	3,32%	5,44	0,06%	BRASSERIES DU MAROC	-6,31%	-8,41	-0,09%
ATTIJARIWAFSA BANK	0,31%	5,22	0,06%	CDM	-13,04%	-8,38	-0,09%
ALLIANCES	23,63%	3,19	0,04%	LABEL VIE	-5,46%	-4,95	-0,05%
OULMES	12,34%	2,73	0,03%	CIMENTS DU MAROC	-1,72%	-4,94	-0,05%
LESIEUR CRISTAL	2,98%	2,69	0,03%	AUTO HALL	-3,92%	-4,94	-0,05%

Source : Bloomberg et Division Analyses et Recherches

Palmarès du mois

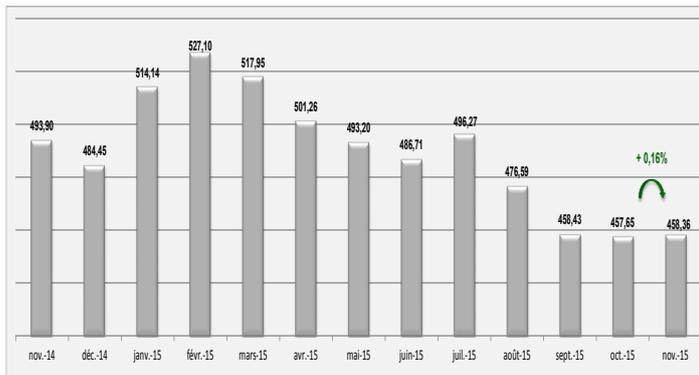
Valeurs	Cours au 30/10/2015	Cours au 30/11/2015	Volume (En MDhs)	Var.	Valeurs	Cours au 30/10/2015	Cours au 30/11/2015	Volume (En MDhs)	Var.
ZELLIDJA S.A	129,25	162,35	0,02	25,6%	AUTO NEJMA	1768	1500	0,1	-15,2%
ALLIANCES	35,59	44	15,7	23,6%	CDM	460	400	6,5	-13,0%
RES DAR SAADA	140,15	158,5	76,4	13,1%	MANAGEM	951	830	3,2	-12,7%
OULMES	871	978,5	0,001	12,3%	RISMA	150	136,2	0,3	-9,2%
M2M Group	224,5	250	0,4	11,4%	SNEP	108,85	100	0,3	-8,1%
INVOLYS	117,1	129,95	0,3	11,0%	WAFSA ASSURANCE	3768	3500	7,6	-7,1%
MAGHREB OXYGENE	100	109	0,06	9,0%	S.M MONETIQUE	190,5	177	1,1	-7,1%
FENIE BROSSETTE	119,5	128,2	0,3	7,3%	HOLCIM (Maroc)	1909	1780	8,8	-6,8%
BMCI	580	620	376,5	6,9%	CIH	293,7	275	18,9	-6,4%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	109,85	116,5	149,9	6,1%	BRASSERIES DU MAROC	2202	2063	26,2	-6,3%

Source : Division Analyses et Recherches

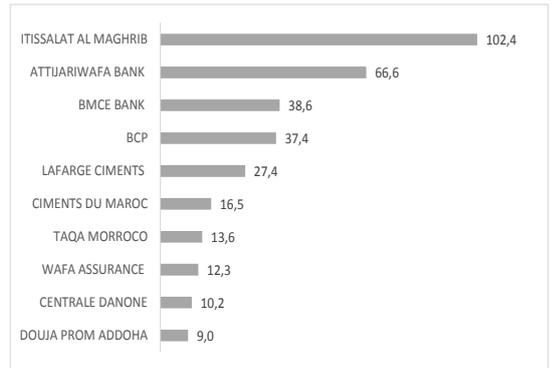
Bourse des valeurs de Casablanca

Capitalisation Boursière

Graphique 3 : Evolution de la capitalisation sur une année glissante



Graphique 4 : Top 10 des capitalisations

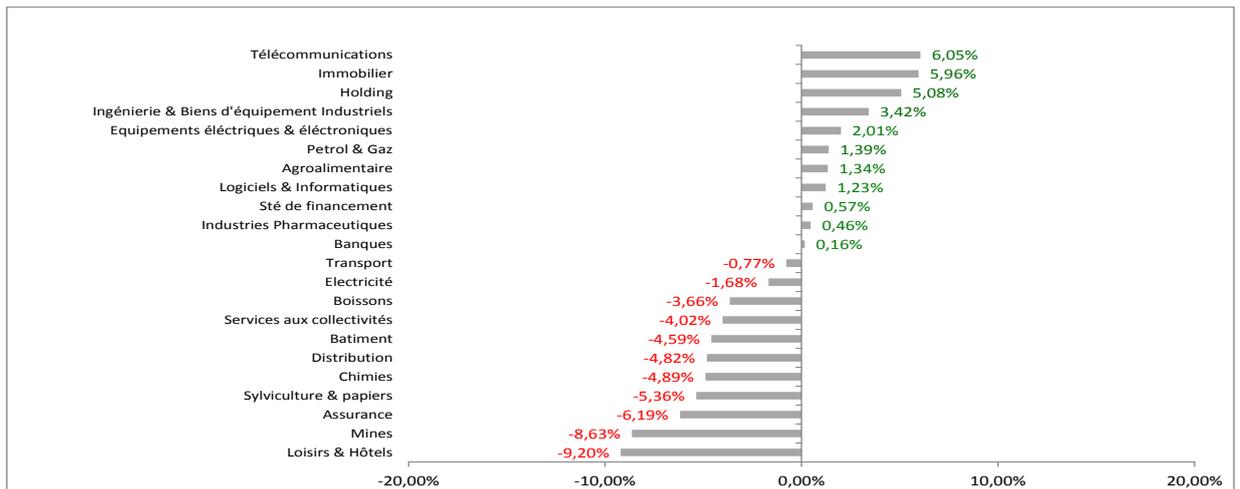


Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Re-

cherches

Performances mensuelles des secteurs

Graphique 5 : Palmarès des indices sectoriels

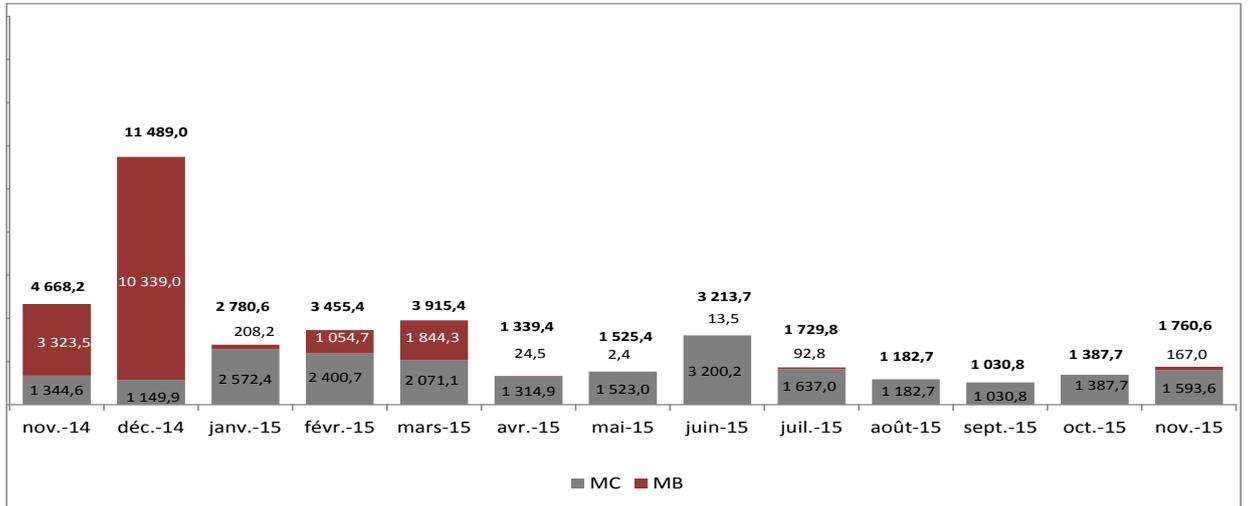


Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Bourse des valeurs de Casablanca

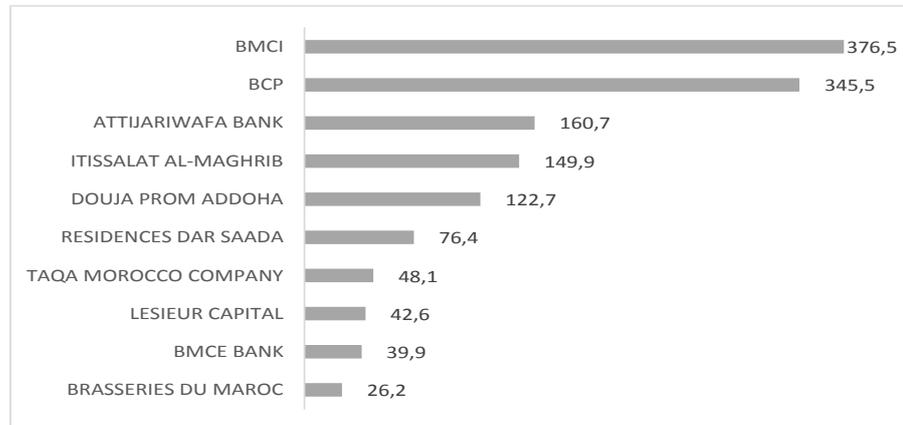
Volumes

Graphique 6 : Evolution des volumes sur une année glissante



Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Graphique 7 : Top 10 des volumes sur le Marché Central



Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Opérations sur le Marché de Bloc

Valeurs	Volumes en MDhs	% du volume mensuel
CIH	68,9	41,3%
BRASSERIES DU MAROC	98,0	58,7%
TOTAL	166,9	100%

Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

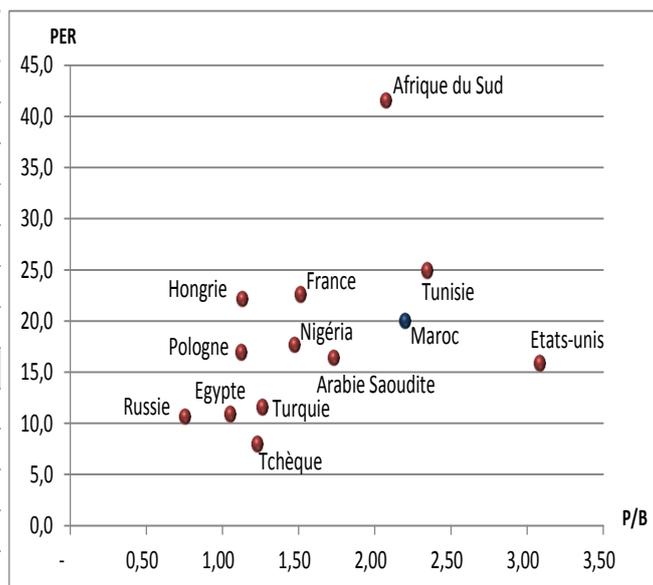
Marchés internationaux

Dans l'attente de la remontée des taux en Décembre

Evolution en Novembre 2015 des principales places financières internationales

Pays	Variation mensuelle	Variation YTD	Volume mensuel en KUSD
Egypte	-15,3%	-28,8%	986 737,93
Nigéria	-6,2%	-21,0%	316 885,84
Turquie	-5,3%	-12,2%	29 883 038,78
Pologne	-4,7%	-6,8%	3 710 896,44
Afrique du Sud	-4,1%	3,7%	27 882 359,92
Tunisie	-3,2%	-2,7%	30 446,12
Tchèque	-0,9%	2,9%	544 860,16
Maroc	0,1%	-5,5%	159 741,46
Etats-unis	0,3%	-0,6%	138 619 789,25
France	1,2%	16,0%	78 338 748,75
Arabie Saoudite	1,6%	-13,1%	28 241 285,82
Russie	3,5%	26,8%	11 300 512,27
Hongrie	10,3%	42,9%	736 869,97

Graphique 8 : PER & P/B du marché marocain et de ses pairs à fin Novembre 2015



Source : Bloomberg et Division Analyses et Recherches

Sur ce mois de Novembre, les marchés européens ont été favorablement impactés par les annonces de la BCE qui a, contre toute attente, réitéré sa prédisposition à assouplir davantage sa politique monétaire, preuve de son soutien indéfectible aux économies européennes. Pourtant, les places européennes pouvaient bien flancher en réaction aux attentats de Paris, du fait de leur impact sur plusieurs secteurs névralgiques (Tourisme, Transport aérien, produits de luxe, etc). Ainsi, le CAC 40 clôture le mois sur une performance de 1,2%.

De l'autre côté de l'Atlantique, la FED parvient finalement à clarifier sa position à l'égard des mesures de relance prises cette année. En effet, le dernier FOMC réaffirme la hausse des taux avant la fin de l'année en cours. Dans ce contexte, le marché financier américain a été particulièrement animé par les opérations M&A, à l'image de l'acquisition d'Allergan par Pfizer et le rapprochement entre Airgaz et Air Liquide. En Novembre, le Dow Jones affiche une légère performance de 0,3%.

S'agissant des marchés émergents, les statistiques chinoises témoignent d'un repli des prix des logements tandis que le Brésil connaît un taux d'inflation supérieur à 10% pour la première fois depuis 12 ans. En parallèle, la poursuite de la chute du cours du baril & des métaux continue de sanctionner certains marchés fortement dépendant des matières premières à l'image du Nigéria (-6,2%) et de l'Afrique du Sud (-4,1%). Dans ce contexte, le marché marocain dégage une légère hausse de +0,13% à fin Novembre 2015.

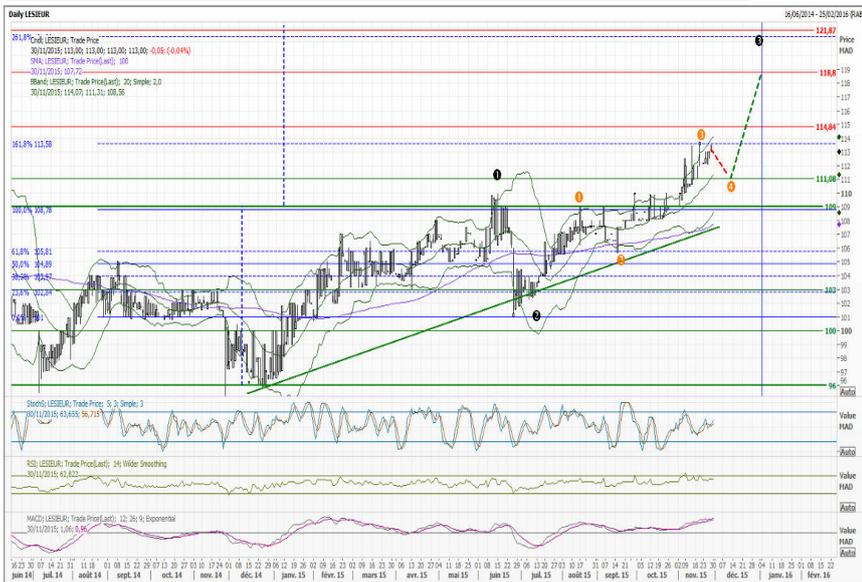
En termes de valorisation, le marché marocain traite à 20,0x ses résultats 2014, contre une moyenne de 18,4x pour notre échantillon. En parallèle, le P/B du marché marocain s'élève à 2,2x contre 1,6x pour le même échantillon.

Concernant le rendement de dividendes, le marché marocain continue de figurer en troisième position de notre classement des D/Y, avec un rendement de 4,5% au 30/11/2015.

Notre sélection technique du mois

Valeur :	LESIEUR CRISTAL
Reuters	Bloomberg
LESU.CS	LES: MC
Ydate	+16,0%
+Haut 2015	113,70
+Bas 2015	100,70
Physionomie Séances du 30/11/2015	
Ouverture	103,00
Plus Haut	113,00
Plus Bas	112,30
Clôture	112,30
Variation	-0,55%
Volumes	6 667 530,00 Dhs

LES: Une figure haussière valide en direction des 119 Dhs



Niveaux Techniques

Support Résistance Indicateurs Dynamiques

112,0	113,0	MMA20	111,3
111,0	113,7	MMA50	109,5
110,0	114,5	MMA100	107,7
109,0	115,0	Bollinger B+	114,07
107,0	117,0	Bollinger B-	108,56

Dernières Alertes Techniques

Chartisme	Test résistance long terme
Chartisme	Triangle Résistance 121 Dhs
MMA	Poursuite haussière
RSI	Saturation Haussière
Stochastique	Croisement haussier
MACD	Poursuite haussière

Résumé Stratégie

Horizons	Court terme	Moyen terme
Opinion	Baisse	Hausse
Type	Accumulation	Achat
Démarrage	114,0	111,7
Stop Loss	115,3	109,4
Objectif 1	111,7	115,0
Objectif 2	-	118,8
RR	-	5,3
Probabilité	-	-
Qté Optimal	-	-
Potentiel	-2,0%	+6,4%

Commentaire :

Depuis le franchissement à la hausse de la résistance des 109 Dhs, le titre LES s'est inscrit dans une dynamique haussière en testant à la hausse le seuil des 113,70 Dhs.

Graphiquement, Le niveau des 110 Dhs correspond à une zone clé testée à plusieurs reprises depuis 2012 sans pour autant pouvoir la franchir. Le récent franchissement de cette résistance augure d'un changement d'orientation durable. Parallèlement, cette rupture haussière a validé une configuration chartiste en « Triangle Résistance » visant ainsi une cible haussière vers les 121 Dhs (probabilité 72%). Côté dynamique, l'ouverture des bandes de bollinger, le croisement positif des moyennes courtes et la position des points SAR plaident pour un léger repli.

Les indicateurs mathématiques affichent des évidences positives sur la Stochastique, le RSI et la MACD. Toutefois, leur niveau élevé proche de la zones de saturation limite la dynamique haussière. Même constat sur le moyen terme, les baromètres de tendance demeurent haussiers, mais se rapprochent de leur niveau de sur achat historique.

Sur les vagues d'Elliott, le titre se positionne sur le sous vague 3 de la vague 3 et devrait ainsi connaître une consolidation vers les 111,7 Dhs avant de renouer avec la hausse. La vague actuelle vise toujours les 121 Dhs (161,8% du retracement de fibonacci).

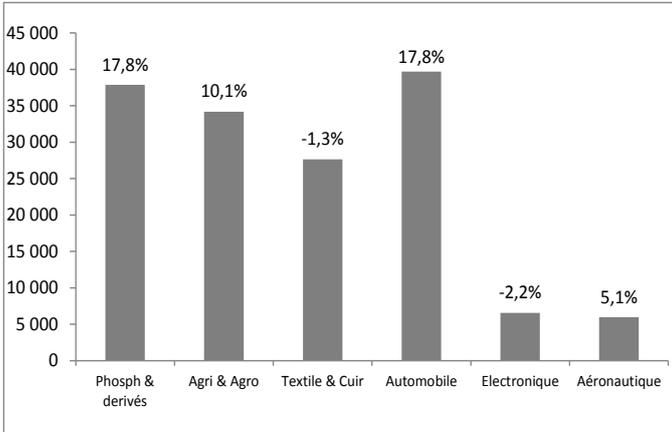
En conclusion, nous anticipons un retour sur les 111,7 Dhs avant une reprise haussière en direction des 115 Dhs, puis des 118,8 Dhs d'ici la fin d'année.

Actualités



Principales évolutions économiques du mois

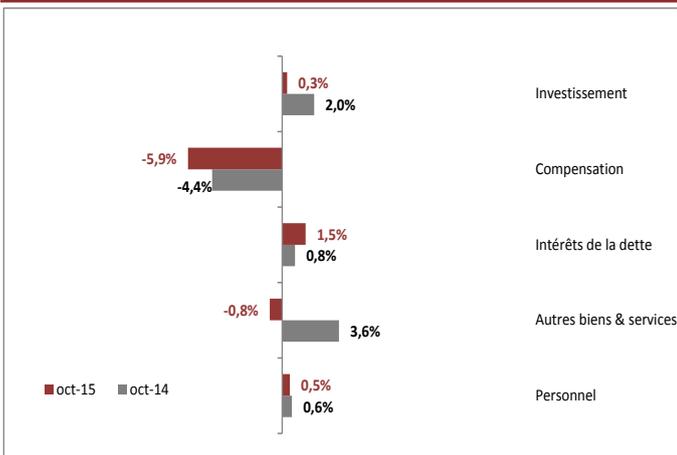
Graphique 9 : Evolution des exportations (en MDhs et en%) par secteur



Source : OC

A fin octobre 2015, les importations de biens ont enregistré un retrait de 6,6% à 305,9 MMDhs pour des exportations en progression de 6,4% à 177,3 MMDhs. Compte tenu de ces évolutions, le déficit commercial s'est établi à près de 128,6 MMDhs, en allègement de 20,1%. Il en ressort ainsi un taux de couverture en amélioration, passant de 50,9% à fin octobre 2014 à 57,9% à fin octobre 2015. L'évolution des importations intègre une régression de 30,8% des produits énergétiques à 56,6 MMDhs et une contraction de 16,0% des produits alimentaires à 30,1 MMDhs. Du côté des exportations, elles ont été portées particulièrement par les expéditions à l'étranger de phosphates & dérivés (+17,8% à 37,9 MMDhs), des ventes automobile (+17,8% à 39,7 MMDhs) et de l'agriculture & agroalimentaire (+10,1% à 34,2 MMDhs).

Graphique 10 : Contribution à l'évolution des dépenses budgétaires par poste budgétaire (en%)



Source : TGR

D'après les statistiques de la TGR, la situation des finances publiques à fin octobre 2015 fait état d'une légère hausse de 0,5% des recettes ordinaires à 165,8 MMDhs pour des dépenses ordinaires en retrait de 5,8% à 168,3 MMDhs. Au registre des recettes ordinaires, les rentrées fiscales ont augmenté de 1,2% à 147,5 MMDhs et les recettes non fiscales ont régressé de 6,4% à près de 16 MMDhs. S'agissant des dépenses ordinaires, celles-ci recouvrent une légère baisse de 0,5% des dépenses au titre des biens & services à 127,7 MMDhs, une augmentation de 15,7% des charges en intérêts de la dette à près de 24,1 MMDhs et une compression de 44,0% des dépenses de compensation à 16,6 MMDhs. Par ailleurs, les dépenses d'investissement engagées par l'Etat se sont légèrement accrues de 1,7% à près de 43 MMDhs.

Graphique 11 : Evolution mensuelle des ventes d'automobiles (en unités)



Source : AIVAM

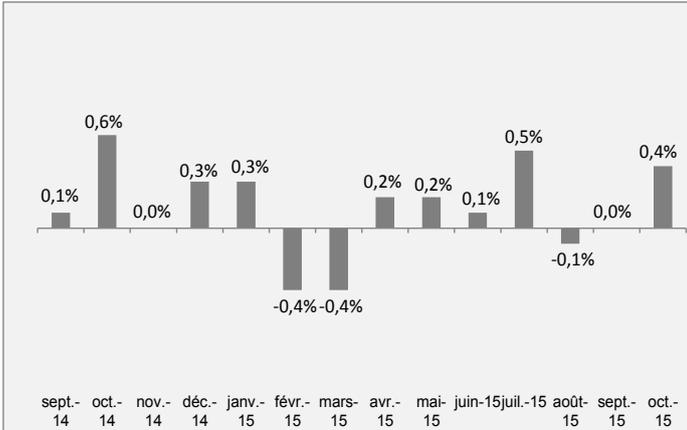
Selon l'AIVAM, les ventes de voitures neuves ont enregistré à fin octobre 2015 une amélioration de 3,2%, en glissement annuel, à 103 285 unités. Par segment, les ventes de VP se sont hissées de 4,8% à 94 307 unités. A contrario, le segment des VUL a accusé un recul de 11,7% à 8 978 unités. Par enseigne, Dacia affiche une fois de plus les meilleures ventes avec 29 051 unités (VP+VUL) correspondant à une part du marché de 28,1%. Renault se retrouve en seconde place avec 9 938 unités vendues, soit une part de marché de 9,6%, suivie par Ford avec 8 934 véhicules neufs vendus et une part de marché de 8,6%.

Par ville, Casablanca arrive encore en 1^{ère} place avec 47 792 voitures écoulées, suivie par les villes de Rabat et Agadir avec 13 016 et 7 168 immatriculations respectivement.



Principales évolutions économiques du mois

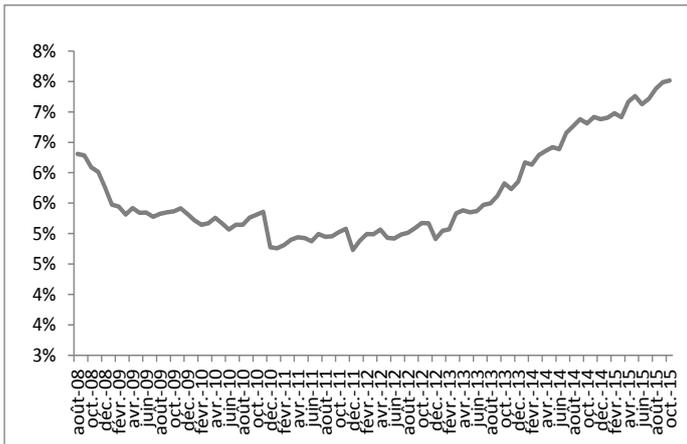
Graphique 12 : Evolution mensuelle de l'IPC (en%)



Source : HCP

Selon le HCP, l'indice des prix à la consommation a affiché au titre des dix premiers mois de 2015 une hausse de 1,7%, en glissement annuel. Cette variation est attribuable à la progression de 2,8% de l'indice des produits alimentaires. Pour sa part, l'indice des produits non alimentaires a enregistré une hausse de 0,8%, recouvrant des progressions des postes «Logements, eau, électricité & autres combustibles» de 3,9% et «Enseignement» de 3,0%, et des baisses des postes «Transport» de -3,1% et «santé» de -0,4%. En glissement mensuel, l'IPC du mois d'octobre 2015 a affiché une légère augmentation de 0,4%, incluant une légère hausse de 1,0% de l'indice des produits alimentaires et une stagnation de l'indice des produits non alimentaires.

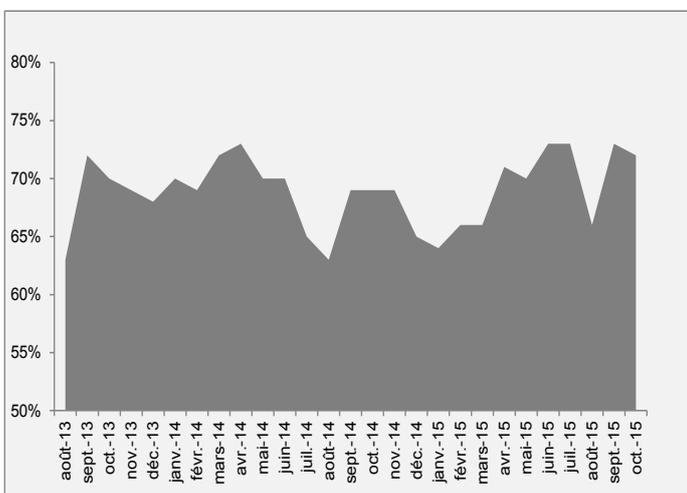
Graphique 13 : Evolution (en%) du taux des créances en souffrance



Source : BAM

Selon les statistiques monétaires de BAM, l'agrégat M3 a enregistré au titre des dix premiers mois de 2015 une hausse de 5,6% à 1 115,9 MMDhs. Cette évolution recouvre une progression de 6,6% des comptes d'épargne auprès des banques à 137,4 MMDhs et un accroissement de 5,8% des dépôts à vue auprès des banques à 439,5 MMDhs. Côté contrepartie, les réserves internationales nettes ont bondi de 23,8% à près de 218,8 MMDhs, contre une légère hausse de 0,7% des crédits bancaires à 761,5 MMDhs (5,1% pour les prêts à la consommation à 46,2 MMDhs, 2,3% pour les crédits immobiliers à 241,1 MMDhs, -1,8% pour les crédits à l'équipement à 142,5 MMDhs et -5,6% pour les comptes débiteurs & crédits de trésorerie à 169,7 MMDhs). Concernant les créances en souffrance, celles-ci se sont accentuées de 11,2% à 57,2 MMDhs, soit un taux de contentieux de 7,5%.

Graphique 14 : Evolution (en%) du taux mensuel d'utilisation des capacités de production



Source : BAM

Dans son enquête de conjoncture, BAM fait état pour le mois d'octobre 2015 d'une amélioration de la production industrielle et ce, pour l'ensemble des branches d'activité, à l'exception toutefois des sous-branches de l'industrie automobile, la cokéfaction & raffinage et l'industrie chimique où les entreprises déclarent plutôt une stagnation de la production. Dans ces conditions, le taux d'utilisation des capacités de production serait resté quasiment inchangé à 72%. Pour ce qui est des nouvelles commandes, celles-ci auraient affiché une augmentation dans l'ensemble des branches, à l'exception de la chimie-parachimie où les interviewés indiquent avoir reçu autant de commandes que le mois précédent. En termes de perspectives pour les trois prochains mois, les entreprises anticipent une amélioration de la production et des ventes. Un résultat qui concernerait les principales sous-branches, à l'exception de la cokéfaction & raffinage où l'activité devrait continuer à stagner.

Actualités des sociétés cotées

Le recueil de l'actualité d'Octobre 2015

Secteur Bancaire

ACTUALITES SECTORIELLES	
<p>Selon les statistiques monétaires de Bank-Al-Maghrib, l'encours des crédits bancaires s'est bonifié de 0,7% à fin Octobre 2015, en glissement annuel, à 761,5 MMDhs, et les dépôts de la clientèle ont augmenté de 7,5% à 790,2 MMDhs.</p>	
	<p>16/11/2015: Obtention d'un prêt de 100 MEUR de la BERD pour le financement des TPME</p> <p>25/11/2015: Visa du CDVM de la note d'information relative à l'augmentation du capital réservée au personnel du CPM pour un montant maximum de 1 676,7 MDhs (soit 5% du capital post augmentation)</p>
	<p>24/11/2015: Recul de 0,8% de son PNB consolidé à fin septembre 2015 à 1 565,7 MDhs pour un RNPG de 116,5 MDhs, contre 249,7 MDhs (proforma) un an auparavant</p>

Secteur des BTP et Matériels de construction

	<p>16/11/2015: Baisse de 4,2% des ventes de ciments en volume sur les neuf premiers mois de 2015, contre des hausses des écoulements de BPE et de Granulats de 30,7% et 25% respectivement...</p> <p>...Et, augmentation de 8,3% du CA à fin septembre 2015 à 256,2 MEUR pour un EBIT en amélioration de 13,6% à 85,2 MEUR, selon la maison-mère</p> <p>20/11/2015: Le cimentier annonce dans un communiqué que son activité a été marquée au T3-2015 par un recul des volumes de vente compensé par des facteurs positifs inscrivant ainsi ses résultats en progression sur ceux de la période de référence 2014</p>
	<p>30/11/2015: Augmentation de capital de plus de 3 millions de titres d'une valeur nominale de 10 Dhs par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites</p>

Secteur Immobilier

	<p>17/11/2015: Quasi-stagnation des préventes au 30 septembre 2015 à 4 287 unités (Vs. 4 322 unités un an auparavant)...</p> <p>...Et, recul de 313 MDhs des dettes bancaires et billets de trésorerie par rapport à fin 2014 pour s'établir à 1 781 MDhs</p> <p>20/11/2015: Visa du CDVM de la mise à jour annuelle 2014 du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie</p>
	<p>25/11/2015: Avis de convocation le 28 décembre à 10h, à une AG des porteurs d'obligations émises en date du 5 mars 2015 et du 7 octobre 2011</p>

Actualités des sociétés cotées

Secteur de l'Electricité

	<p>12/11/2015: Hausse de 33% son chiffre d'affaires consolidé à fin septembre 2015 à 6 676 MDhs pour un RNPG en amélioration de 15% à 712 MDhs</p>
---	---

Secteur de Pétrole et Gaz

	<p>05/11/2015: La société conteste le montant réclamé par la douane de 13 MMDhs, dont elle ne reconnaît que 10,4 MMDhs, selon la presse</p> <p>19/11/2015: Démission de M. Mohammed Hassan BENSALAH du Conseil d'administration en protestation des engagements non tenus par l'actionnaire majoritaire</p> <p>24/11/2015: Dépôt d'une demande de règlement à l'amiable auprès du tribunal de Commerce de Casablanca</p> <p>25/11/2015: Reconduction de sa suspension de cotation en bourse</p>
---	---

Secteur de l'agroalimentaire

	<p>12/11/2015: Cession de 6% de sa participation dans RETAIL HOLDING au profit du fonds GROWTHGATE CAPITAL pour un montant de 150 MDhs</p>
---	---

Secteur de Matériels Logiciels et Service Informatiques

	<p>12/11/2015: Signature d'un partenariat stratégique avec MEDITEL destiné à apporter des solutions technologiques conjointes</p>
---	--

ANNEXES

Annexes

Emissions d'emprunts visées par le CDVM en 2015

Date de visa	Emetteurs	Nature de l'émission	Plafond de l'émission en MDhs
17/02/2015	ALLIANCES	Emission d'un emprunt obligataire	1 000
30/04/2015	OULMES	Emission d'un emprunt obligataire	300
03/06/2015	BMCE BANK	Emission d'un emprunt obligataire subordonné	2 000
05/06/2015	SGM	Emission d'un emprunt obligataire	800
10/06/2015	MUTANDIS	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	500
24/06/2015	FEC	Emission d'un emprunt obligataire	Entre 700 et 1 000
26/06/2015	AFRIQUIA GAZ	Emission d'un emprunt obligataire	600
26/06/2015	MAGHREB OXYGENE	Emission d'un emprunt obligataire	100
08/07/2015	ONCF	Emission d'un emprunt obligataire	1 500
29/07/2015	AFRIQUIA GAZ	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	1 200
29/07/2015	MAGHREB OXYGENE	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	200
17/08/2015	ALLIANCES	Emission d'un emprunt obligataire remboursable en actions	1 000
17/09/2015	OULMES	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	200
16/10/2015	ADDOHA	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	1 000
20/10/2015	DYAR AL MANSOUR	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	700
05/11/2015	CREDIT AGRICOLE DU MAROC	Emission d'un emprunt obligataire subordonné	900
19/11/2015	RESIDENCES DAR SAADA	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	500

Augmentations de capital visées par le CDVM en 2015

Date de visa	Emetteurs	Nature de l'émission	Montant de l'opération (En MDhs)
23/03/2015	TIMAR	Augmentation de capital en numéraire	21,4
12/05/2015	MAGHREBAIL	Augmentation de capital en numéraire	244
03/08/2015	CREDIT DU MAROC	Augmentation de capital en conversion optionnelle des dividendes de l'exercice 2014 en actions nouvelles	199,7
01/09/2015	ALLIANCES	Augmentation de capital par émission de 34 000 actions nouvelles	3,4
25/09/2015	BANQUE CENTRALE POPULAIRE	Augmentation de capital en numéraire	1676,7

Retrait de la cotation en bourse en 2015

Date de retrait	Société	Montant de la capitalisation (En MDhs)
06/02/2015	MEDIACO	12,9
30/09/2015	CGI	7 783,8

Introduction en bourse en 2015

Date de visa	Emetteur	Montant de l'introduction (En MDhs)
30/04/2015	TOTAL MAROC	716,2

Tableau de Bord boursier au 30/11/2015 (1/2)

Valeurs	ST	Cours	+ Haut	+ Bas	Précédent	Var%	CMP	Volumes MAD	Poids	Div 14	BPA 14	PER 14	P/B 14	D/Y 14	YTD
Total Marché								86 543 757,05				20,0x	2,2x	4,5%	-5,48%
Agroalimentaire / Production									6,08%			94,9x	4,9x	2,8%	
COSUMAR	T	174,95	174,95	174,95	174,00	↑ 0,55%	174,95	3 557 433,30	0,024	10,3	15,3	11,5x	1,9x	5,89%	16,9%
LESIEUR CRISTAL	T	112,30	113,00	112,30	113,05	↓ -0,66%	113,00	6 667 530,00	0,0103	5,2	7,1	15,9x	2,0x	4,63%	18,5%
CARTIER SAADA	N.T	18,50	-	-	18,50	→ 0,00%	-	-	0,0002	0,4	1,6	NC	1,2x	2,16%	0,5%
CENTRALE DANONE	N.T	1080,00	-	-	1080,00	→ 0,00%	-	-	0,0048	ND	4,4	247,0x	9,4x	0,00%	-25,5%
DARI COUSPATE	N.T	1130,00	-	-	1130,00	→ 0,00%	-	-	0,001	55,0	83,7	13,5x	2,2x	4,87%	32,5%
UNIMER	N.T	188,90	-	-	188,90	→ 0,00%	-	-	0,0041	3,0	3,5	53,4x	1,6x	1,59%	-4,1%
OULMES	N.T	978,50	-	-	978,50	→ 0,00%	-	-	0,0027	50,0	53,0	18,4x	3,5x	5,11%	26,6%
BRASSERIES DU MAROC	N.T	2063,00	-	-	2063,00	→ 0,00%	-	-	0,0137	46,0	88,3	23,4x	4,3x	2,23%	-4,2%
Assurances									4,61%			14,8x	2,3x	5,58%	
ATLANTA	T	54,38	56,00	54,15	56,70	↓ -4,09%	54,76	24 643,10	0,0048	1,5	2,9	18,8x	2,4x	2,76%	-14,8%
SAHAM ASSURANCE	N.T	989,00	-	-	989,00	→ 0,00%	-	-	0,0096	36,0	78,0	12,7x	1,2x	3,64%	2,5%
WAFIA ASSURANCE	T	3500,00	3580,00	3500,00	3690,00	↓ -5,15%	3513,03	685 040,00	0,0304	239,0	239,7	14,6x	2,5x	6,83%	3,5%
AGMA LAHLOU-TAZI	T	2350,00	2350,00	2350,00	2353,00	↓ -0,13%	2350,00	9 400,00	0,0013	225,0	224,9	10,5x	4,9x	9,57%	-6,7%
Banques									38,70%			17,2x	1,8x	2,95%	
ATTJARIWAFIA BANK	T	327,00	327,20	327,00	329,00	↓ -0,61%	327,02	13 242 865,60	0,1892	10,0	21,4	15,3x	1,9x	3,06%	-2,1%
BMCE BANK	T	215,00	216,00	214,65	218,00	↓ -1,38%	214,99	6 880 744,95	0,0921	4,4	10,8	19,8x	2,4x	2,05%	-0,3%
BMCI	N.T	620,00	-	-	620,00	→ 0,00%	-	-	0,0155	30,0	27,4	22,6x	1,0x	4,84%	-9,0%
BCP	T	216,00	216,00	213,90	216,05	↓ -0,02%	215,67	5 298 958,15	0,0705	5,3	12,7	17,0x	1,4x	2,43%	3,8%
CDM	T	400,00	401,05	400,00	405,00	↓ -1,23%	400,00	801 604,20	0,0062	22,0	22,3	18,0x	1,0x	5,50%	-31,6%
CIH	T	275,00	275,00	266,60	269,00	↑ 2,23%	273,94	1 698 691,00	0,0135	16,0	18,1	15,2x	1,5x	5,82%	-8,0%
Batiment et Matériaux de Construction									13,93%			19,5x	4,4x	5,99%	
CIMENTS DU MAROC	T	1140,00	1140,00	1130,00	1131,00	↑ 0,80%	1137,71	327 660,00	0,0307	78,0	55,5	20,5x	2,6x	6,84%	32,3%
HOLCIM (Maroc)	N.T	1780,00	-	-	1780,00	→ 0,00%	-	-	0,0332	121,0	122,1	14,6x	4,5x	6,80%	-0,2%
JET CONTRACTORS	N.T	169,20	-	-	169,20	→ 0,00%	-	-	0,0008	8,0	16,4	10,3x	1,1x	4,73%	-31,6%
LAFARGE CIMENTS	T	1570,00	1585,00	1570,00	1585,00	↓ -0,95%	1577,17	3 726 864,00	0,0652	66,0	75,2	20,9x	5,6x	4,20%	1,8%
SONASID	N.T	579,00	-	-	579,00	→ 0,00%	-	-	0,0053	41,0	32,7	17,7x	1,0x	7,08%	-34,9%
ALUMINIUM DU MAROC	N.T	1200,00	-	-	1200,00	→ 0,00%	-	-	0,0018	90,0	102,0	11,8x	1,5x	NC	12,1%
AFRIC INDUSTRIES SA	T	340,00	340,00	322,50	322,45	↑ 5,44%	322,70	2 438 995,00	0,0004	20,0	24,8	13,7x	2,5x	5,88%	22,5%
COLORADO	T	74,50	74,50	74,40	74,40	↑ 0,13%	74,48	3 575,00	0,0019	5,5	5,2	14,3x	2,0x	7,38%	-1,9%
Chimie									0,13%			9,9x	0,6x	0,99%	
MAGHREB OXYGENE	N.T	109,00	-	-	109,00	→ 0,00%	-	-	0,0003	4,0	11,2	9,7x	0,4x	3,67%	-32,3%
SNEP	T	100,00	102,00	100,00	105,45	↓ -5,17%	100,24	4 912,00	0,001	ND	NS	NS	0,5x	0,00%	-51,7%
Distributeurs									2,68%			22,9x	2,4x	2,79%	
AUTO HALL	N.T	98,00	-	-	98,00	→ 0,00%	-	-	0,0133	3,5	4,6	21,4x	2,7x	3,57%	25,3%
FENIE BROSETTE	N.T	128,20	-	-	128,20	→ 0,00%	-	-	0,0006	ND	NS	NS	0,6x	0,00%	-33,6%
LABEL VIE	T	1125,00	1125,00	1125,00	1189,00	↓ -5,38%	1125,00	56 250,00	0,01	31,4	31,8	35,3x	2,2x	2,79%	-13,6%
ENNAKL	T	38,25	38,90	38,25	38,42	↓ -0,44%	38,39	20 420,94	0,0011	2,54	4,0	9,6x	2,3x	6,64%	-0,6%
AUTO NEJMA	N.T	1500,00	-	-	1500,00	→ 0,00%	-	-	0,0014	50,0	85,3	17,6x	2,4x	3,33%	1,1%
STOKVIS NORD AFRIQUE	T	23,90	24,00	23,90	23,90	→ 0,00%	23,96	3 354,00	0,0003	0,5	1,1	21,7x	0,8x	2,09%	-19,8%
REALIS. MECANIQUE	T	173,00	173,00	173,00	175,00	↓ -1,14%	173,00	22 490,00	0,0001	ND	NS	NS	0,4x	0,00%	-37,5%

Tableau de Bord boursier au 30/11/2015 (2/2)

Valeurs	ST	Cours	+ Haut	+ Bas	Précédent	Var%	CMP	Volumes MAD	Poids	Div 14	BPA 14	PER 14	P/B 14	D/Y 14	YTD
Total Marché								86 543 757,05				20,0x	2,2x	4,5%	-5,48%
Agroalimentaire / Production									6,08%			94,9x	4,9x	2,8%	
COSUMAR	T	174,95	174,95	174,95	174,00	↑ 0,55%	174,95	3 557 433,30	0,024	10,3	15,3	11,5x	1,9x	5,89%	16,9%
LESIEUR CRISTAL	T	112,30	113,00	112,30	113,05	↓ -0,66%	113,00	6 667 530,00	0,0103	5,2	7,1	15,9x	2,0x	4,63%	18,5%
CARTIER SAADA	N.T	18,50	-	-	18,50	→ 0,00%	-	-	0,0002	0,4	1,6	NC	1,2x	2,16%	0,5%
CENTRALE DANONE	N.T	1080,00	-	-	1080,00	→ 0,00%	-	-	0,0048	ND	4,4	247,0x	9,4x	0,00%	-25,5%
DARI COUSPATE	N.T	1130,00	-	-	1130,00	→ 0,00%	-	-	0,001	55,0	83,7	13,5x	2,2x	4,87%	32,5%
UNIMER	N.T	188,90	-	-	188,90	→ 0,00%	-	-	0,0041	3,0	3,5	53,4x	1,6x	1,59%	-4,1%
OULMES	N.T	978,50	-	-	978,50	→ 0,00%	-	-	0,0027	50,0	53,0	18,4x	3,5x	5,11%	26,6%
BRASSERIES DU MAROC	N.T	2063,00	-	-	2063,00	→ 0,00%	-	-	0,0137	46,0	88,3	23,4x	4,3x	2,23%	-4,2%
Assurances									4,61%			14,8x	2,3x	5,58%	
ATLANTA	T	54,38	56,00	54,15	56,70	↓ -4,09%	54,76	24 643,10	0,0048	1,5	2,9	18,8x	2,4x	2,76%	-14,8%
SAHAM ASSURANCE	N.T	989,00	-	-	989,00	→ 0,00%	-	-	0,0096	36,0	78,0	12,7x	1,2x	3,64%	2,5%
WAFI ASSURANCE	T	3500,00	3580,00	3500,00	3690,00	↓ -5,15%	3513,03	685 040,00	0,0304	239,0	239,7	14,6x	2,5x	6,83%	3,5%
AGMA LAHLOU-TAZI	T	2350,00	2350,00	2350,00	2353,00	↓ -0,13%	2350,00	9 400,00	0,0013	225,0	224,9	10,5x	4,9x	9,57%	-6,7%
Banques									38,70%			17,2x	1,8x	2,95%	
ATTIJARIWAFI BANK	T	327,00	327,20	327,00	329,00	↓ -0,61%	327,02	13 242 865,60	0,1892	10,0	21,4	15,3x	1,9x	3,06%	-2,1%
BMCE BANK	T	215,00	216,00	214,65	218,00	↓ -1,38%	214,99	6 880 744,95	0,0921	4,4	10,8	19,8x	2,4x	2,05%	-0,3%
BMCI	N.T	620,00	-	-	620,00	→ 0,00%	-	-	0,0155	30,0	27,4	22,6x	1,0x	4,84%	-9,0%
BCP	T	216,00	216,00	213,90	216,05	↓ -0,02%	215,67	5 298 958,15	0,0705	5,3	12,7	17,0x	1,4x	2,43%	3,8%
CDM	T	400,00	401,05	400,00	405,00	↓ -1,23%	400,00	801 604,20	0,0062	22,0	22,3	18,0x	1,0x	5,50%	-31,6%
CIH	T	275,00	275,00	266,60	269,00	↑ 2,23%	273,94	1 698 691,00	0,0135	16,0	18,1	15,2x	1,5x	5,82%	-8,0%
Batiment et Matériaux de Construction									13,93%			19,5x	4,4x	5,99%	
CIMENTS DU MAROC	T	1140,00	1140,00	1130,00	1131,00	↑ 0,80%	1137,71	327 660,00	0,0307	78,0	55,5	20,5x	2,6x	6,84%	32,3%
HOLCIM (Maroc)	N.T	1780,00	-	-	1780,00	→ 0,00%	-	-	0,0332	121,0	122,1	14,6x	4,5x	6,80%	-0,2%
JET CONTRACTORS	N.T	169,20	-	-	169,20	→ 0,00%	-	-	0,0008	8,0	16,4	10,3x	1,1x	4,73%	-31,6%
LAFARGE CIMENTS	T	1570,00	1585,00	1570,00	1585,00	↓ -0,95%	1577,17	3 726 864,00	0,0652	66,0	75,2	20,9x	5,6x	4,20%	1,8%
SONASID	N.T	579,00	-	-	579,00	→ 0,00%	-	-	0,0053	41,0	32,7	17,7x	1,0x	7,08%	-34,9%
ALUMINIUM DU MAROC	N.T	1200,00	-	-	1200,00	→ 0,00%	-	-	0,0018	90,0	102,0	11,8x	1,5x	NC	12,1%
AFRIC INDUSTRIES SA	T	340,00	340,00	322,50	322,45	↑ 5,44%	322,70	2 438 995,00	0,0004	20,0	24,8	13,7x	2,5x	5,88%	22,5%
COLORADO	T	74,50	74,50	74,40	74,40	↑ 0,13%	74,48	3 575,00	0,0019	5,5	5,2	14,3x	2,0x	7,38%	-1,9%
Chimie									0,13%			9,9x	0,6x	0,99%	
MAGHREB OXYGENE	N.T	109,00	-	-	109,00	→ 0,00%	-	-	0,0003	4,0	11,2	9,7x	0,4x	3,67%	-32,3%
SNEP	T	100,00	102,00	100,00	105,45	↓ -5,17%	100,24	4 912,00	0,001	ND	NS	NS	0,5x	0,00%	-51,7%
Distributeurs									2,68%			22,9x	2,4x	2,79%	
AUTO HALL	N.T	98,00	-	-	98,00	→ 0,00%	-	-	0,0133	3,5	4,6	21,4x	2,7x	3,57%	25,3%
FENIE BROSSETTE	N.T	128,20	-	-	128,20	→ 0,00%	-	-	0,0006	ND	NS	NS	0,6x	0,00%	-33,6%
LABEL VIE	T	1125,00	1125,00	1125,00	1189,00	↓ -5,38%	1125,00	56 250,00	0,01	31,4	31,8	35,3x	2,2x	2,79%	-13,6%
ENNAKL	T	38,25	38,90	38,25	38,42	↓ -0,44%	38,39	20 420,94	0,0011	2,54	4,0	9,6x	2,3x	6,64%	-0,6%
AUTO NEJMA	N.T	1500,00	-	-	1500,00	→ 0,00%	-	-	0,0014	50,0	85,3	17,6x	2,4x	3,33%	1,1%
STOKVIS NORD AFRIQUE	T	23,90	24,00	23,90	23,90	→ 0,00%	23,96	3 354,00	0,0003	0,5	1,1	21,7x	0,8x	2,09%	-19,8%
REALIS. MECANIKES	T	173,00	173,00	173,00	175,00	↓ -1,14%	173,00	22 490,00	0,0001	ND	NS	NS	0,4x	0,00%	-37,5%

Glossaire technique

L'Analyse Technique : Issue du courant de la finance comportementale, l'AT est une famille de méthodes de lecture des marchés qui met en avant l'aspect humain des intervenants (psychologie, mémoire collective, biais émotionnel, comportement...), dans un but d'anticipation des mouvements future sur les cours.

Le Système Aroon : Indicateur mesurant le temps qui s'est écoulé entre le plus haut/plus bas calculé sur une durée. Il est Composé de deux lignes, « **Aroon Up** » et « **Aroon Down** ». Un **troisième indicateur** appelé « **Aroon oscillator** » agit comme un filtre nous permettant d'identifier la tendance du marché.

Bande de Bollinger : Indicateur dynamique permettant d'évaluer la volatilité d'un titre et spécifier l'état du marché. Composé de deux bandes, il permet de déceler les retournements de tendances en cas de dépassement des bandes.

Moyennes Mobiles Arithmétiques (MMA) : elle donne la valeur moyenne des cours sur la période de calcul. Le signal haussier apparaît lorsque les cours croisent à la hausse la moyenne mobile et inversement à la baisse. L'interprétation peut se faire également en fonction de la position de la MM courte par rapport à la MM longue.

DMI (Directional Movement Index) : Signale l'existence d'une tendance et permet d'apprécier la force et la puissance de cette dernière. Il se compose de plusieurs courbes. D'une part, le comportement de **DMI+** et **DMI -**, qui mesure la force entre acheteurs et vendeurs et d'autre part la courbe de **ADX** qui a pour but de mesurer la force de la tendance.

MACD (Moving Average Convergence Divergence) : il permet l'identification des phases d'achat et de vente sur un marché. On détecte un signal d'achat lorsque la MACD passe au-dessus de la MM 9 jours et un signal de vente lorsque la MACD passe sous la MM 9 jours.

Oscillateur Stochastique: Basé sur la détection des niveaux extrêmes atteints par la valeur sur une période donnée, il met en évidence les zones de sur-achat et de survente et identifie ainsi les essoufflements des forces acheteur/vendeur.

Le CCI (Commodity Channel Index) : Indicateur de volatilité basé sur les mouvements directionnels des cours. Il évolue dans un intervalle compris entre les +100 et -100 et permet de déterminer les phases de congestion et les phases de tendance.

Le RSI (Relative Strength Index) : Indicateur borné dans un intervalle qui permet de détecter la maturité et l'essoufflement du mouvement en cours, ainsi que les phases de « **sur-achat** » et « **sur-vente** ».

Le Momentum : Basé sur la différence de cours entre deux périodes, cet indicateur met en évidence la vitesse d'évolution (accélération ou essoufflement) des cours sur une période de temps donnée.

OBV (On Balance Volume): Un indicateur qui cumule les volumes d'une valeur selon le sens de variation du cours. Il permet d'apprécier à travers les volumes, les pressions acheteuses ou vendeuses.

Chandelier japonais : Représentation graphique des cours, formée par le cours d'ouverture le plus haut, plus bas, et le cours de clôture. L'apport essentiel des graphiques en chandeliers est de déceler des formations de retournement de tendance du marché.

Ligne simple (support/ résistance) : Ils servent à mettre en évidence des niveaux de prix importants. Il s'agit de supports ou de résistances sur lesquels les cours viennent s'appuyer pour rebondir. Un franchissement implique une accélération du mouvement.

Retracement de Fibonacci : Il sert à définir les futurs paliers des cours lorsqu'une correction d'une phase haussière ou baissière est amorcée.

Vague d'Elliott : Théorie basée sur la décomposition des cycles de marché en vagues, sur différents horizons de temps et d'amplitude, pouvant être anticipé suivant des retracements de fibonacci.

Canal : Composé de deux lignes obliques, cette figure dans laquelle évolue la valeur permet d'identifier le sens de la tendance et les zones extrêmes d'achat et de vente.

Epaule-Tête-Epaule : Figure chartiste, signalant une forte probabilité de retournement brutal de la tendance précédente. Composé de trois sommets successifs dont le deuxième est toujours plus haut que les deux autres, il nécessite des critères de validation par inclinaison et par volume sur une durée de temps précise.

Triangle Résistance: Figure de continuation de tendance construite entre deux obliques convergentes, et signale un arrêt momentané de la tendance. La tendance qui en résulte dépend du sens de la sortie des cours (soit par le haut ou par le bas du triangle).

Biseau Ascendant : figure de retournement de tendance composée de deux droites de tendance convergente, dont la particularité est d'être orientée dans la même direction que la tendance initiale. Elle démontre la décélération de la dynamique haussière.

Upline Securities

Président du Directoire

Karim BERRADA
karimberrada@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
Tél : +212 (0) 5 22 99 73 51
Fax : +212 (0) 5 22 95 49 63

Equity Sales

Alae YAHYA
yahya.alae@uplinegroup.ma
Tél : +212 (0) 5 22 99 73 53
Fax : +212 (0) 5 22 95 49 63

Responsable Agence des particuliers

Mohamed HASKOURI
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
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
Tél : +212 (0) 5 22 36 93 82
Fax : 0212 (0) 5 22 39 11 09

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

Division Analyses et Recherches

Directeur de Division

Ali HACHAMI
ahachami@cpm.co.ma
ali.hachami@uplinegroup.ma
Tél : +212 (0) 5 22 46 92 63
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

Analystes

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

Adnane CHERKAOUI
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
Tél : +212 (0) 5 22 46 90 71
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

Ahmed ROCHD
arochd@cpm.co.ma
Tél : +212 (0) 5 22 46 91 03
Fax : +212 (0) 5 22 20 14 28

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

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

Avertissement :

La Division Analyses & Recherches est l'entité en charge de la production des publications boursières de la Banque Centrale Populaire, société anonyme, au capital de 1 731 419 230 Dirhams, ayant son siège social au 101, Boulevard Zerkoutni, Casablanca, immatriculée au registre de commerce de Casablanca, sous N° 28173.

Afin de garantir son indépendance notamment de la société de bourse, la Division Analyses & Recherches a été rattachée à la Banque de l'Entreprise et de l'International 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 Division 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 Division 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.