

Janvier 2016

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 le mois de Janvier 2016 à la baisse pour l'indice **MASI** : **-0,30%** à 8 898,99 points et à la hausse pour l'indice **MADEX** : **+0,02%** à 7 256,97 points.

- **Volume Marché Central** : 971 283 220 ,56 MAD.
- **Volume Marché de Blocs** : 0,00 MAD.
- **Capitalisation** : **-0,43%** à 451 369 248 661,00 MAD.

●Les plus fortes variations :

- **A la hausse** : SNA : **+17,2%** à 29,29 Dhs, STR : **+13,7%** à 39,80 Dhs, LES : **+12,3%** à 128,00 Dhs.
- **A la baisse** : : IBMC **-37,7%** à 49,82 Dhs, MNG : **-22,6%** à 533,00 Dhs, CDM: **-20,9%** à 408,10 Dhs.

●Les plus forts contributeurs à la variation du MASI :

- **A la hausse** : IAM : **+63,42 pts**, ADH : **+30,33 pts**, CMA : **+25,40 pts**.
- **A la baisse** : ATW : **-43,21 pts**, LAC : **-28,05 pts**, BCI : **-25,71 pts**.

●Les plus forts volumes sur le Marché Central :

- **IAM** (199 497 526,10 MAD), **ATW** (157 400 664,75 MAD), **ADH** (154 194 500,76 MAD).

Abréviations

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
BCE	Banque Centrale Européenne
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

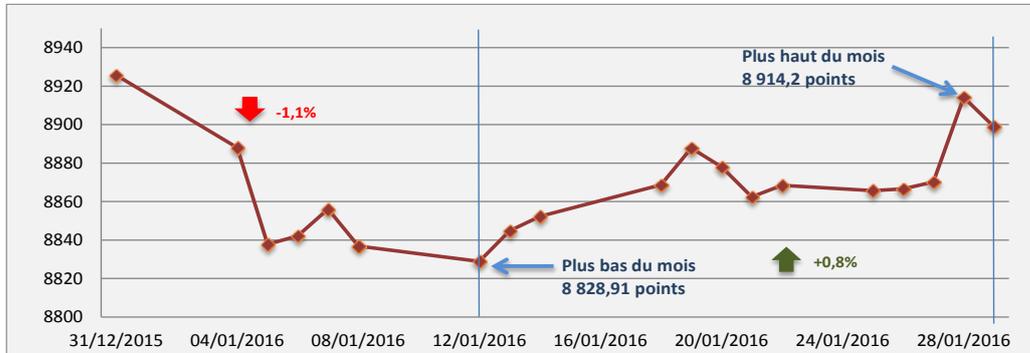
Market overview

Bourse des valeurs de Casablanca

Analyse du MASI

MASI : Poursuite de la tendance baissière

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



Performances mensuelles du MASI	Variation
Janvier	-0,30%
YTD	-0,30%

Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Après avoir clôturé l'exercice 2015 sur une note négative (-7,22%), le baromètre de la place casablancaise continue sa dégringolade et enregistre une contraction de 0,3% au titre du premier mois de l'année 2016 pour se situer 8 898,99 points. Cette baisse est imputable principalement à la mauvaise performance d'ATW, LAC et BMCI. Toutefois, d'autres valeurs ont atténué la baisse de l'indice notamment IAM, ADH et CMA.

Côté volumes, le bilan mensuel ressort anémique avec un flux transactionnel limité à 971,3 MDhs (contre 2 780,6 MDhs un an auparavant), échangé en totalité sur le marché central.

MASI : Une probable sortie haussière du range vers les 9 120 points

Graphique 2 : Représentation technique de l'évolution du MASI



Inscrit en phase de range entre les 8 800 points et les 8 930 points depuis cinq semaines, le MASI construit une figure en « Double Bottom » dont la validation demeure conditionnée par le franchissement des 8 930 points. La cassure à la hausse de ce niveau devrait conduire l'indice à retracer 50% de la récente baisse vers les 9 060 points. Sur une plus grande échelle, le MASI évolue toujours dans son canal baissier moyen terme et se rapproche de la résistance de ce dernier qui se situe sur les 9 020 points. Le dépassement de cette dernière, comme le privilégie la figure en « Double Bottom », devrait permettre au MASI de s'inscrire dans une nouvelle tendance. La configuration dynamique demeure globalement haussière, avec un resserrement des bandes de bollinger, des points SAR en retournement positif, des MMA courtes franchies à la hausse et des indicateurs du Ichimoku propices aux reprises haussières.

Les principaux baromètres techniques conservent une configuration haussière. En effet, la Stochastique, le RSI, la MACD et le CCI s'inscrivent toujours en croissance et signalent une accumulation acheteuse malgré le range. Sur le moyen terme, la Stochastique et le RSI croisent leurs filtres à la hausse en zone de survente et la MACD se redresse positivement et signale un potentiel de poursuite haussière.

Côté Elliott, le MASI est toujours en cycle complexe en « WXYZ » et conserve un potentiel de baisse d'une dernière vague de distribution notée « c ». Cette dernière vague est en « Flat » au même titre que la sous-vague « a » tant que la barre des 8 800 points n'est pas rompue à la baisse.

Eu égard aux évidences techniques et tant que le niveau des 8 800 points n'est pas franchi à la baisse, nous prévoyons dans un premier temps un retour au test des 8 840 points avant un rebond vers les 9 060. Sur ce niveau, le MASI devrait connaître une consolidation vers les 9 900 points avant de reprendre en direction des 9 120 points. Il en découle une performance mensuelle prévisionnelle de +2,48%.

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	3,67%	63,42	0,71%	ATTIJARIWAFI BANK	-2,86%	-43,21	-0,48%
DOUJA PROM AD-DOHA	11,26%	30,33	0,34%	LAFARGE CEMENTS	-4,51%	-28,05	-0,31%
CIMENTS DU MAROC	9,76%	25,40	0,28%	BMCI	-17,19%	-25,71	-0,29%
COSUMAR	11,44%	25,16	0,28%	MANAGEM	-22,64%	-18,86	-0,21%
LESIEUR CRISTAL	12,28%	11,91	0,13%	CDM	-20,85%	-15,44	-0,17%
RES DAR SAADA	9,61%	8,51	0,10%	WAFI ASSURANCE	-5,66%	-14,25	-0,16%
TAQA MOROCCO	6,30%	7,47	0,08%	BMCE BANK	-1,45%	-12,24	-0,14%
AUTO HALL	4,17%	5,08	0,06%	HOLCIM (Maroc)	-2,91%	-8,71	-0,10%
TOTAL MAROC	4,29%	3,75	0,04%	CIH	-6,98%	-8,54	-0,10%
AUTO HALL	4,17%	3,51	0,04%	BRASSERIES DU MAROC	-6,00%	-7,47	-0,08%

Source : Bloomberg et Division Analyses et Recherches

Palmarès du mois

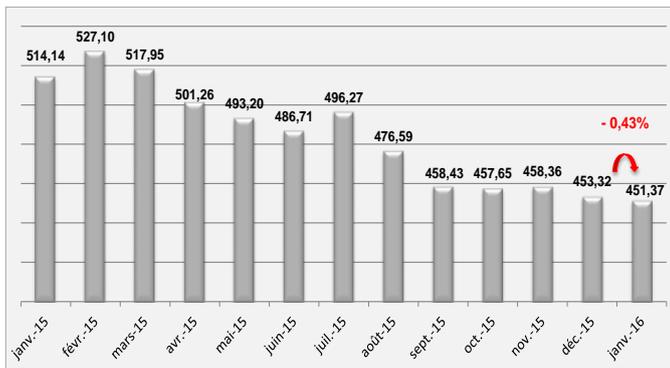
Valeurs	Cours au 31/12/2015	Cours au 29/01/2016	Volume (En MDhs)	Var.	Valeurs	Cours au 31/12/2015	Cours au 29/01/2016	Volume (En MDhs)	Var.
STOKVIS NORD AFRIQUE	24,99	29,29	0,2	17,2%	IB MAROC.COM	79,9	49,82	0,2	-37,6%
STROC INDUSTRIE	35	39,8	0,4	13,7%	MANAGEM	689	533	4,6	-22,6%
LESIEUR CRISTAL	114	128	18,4	12,3%	CDM	515,6	408,1	0,05	-20,8%
COSUMAR	170,5	190	30,5	11,4%	BMCI	640	530	1,7	-17,2%
DOUJA PROM ADDOHA	23,72	26,39	154,2	11,3%	EQDOM	936,7	787,1	0,1	-16,0%
CIMENTS DU MAROC	1025	1125	16,1	9,8%	M2M Group	243	213,6	0,2	-12,1%
RES DAR SAADA	128	140,3	27,9	9,6%	SMI	2550	2245	0,3	-12,0%
CTM	419	450	1,4	7,4%	DELATTRE LEVIVIER MAROC	210	190	0,01	-9,5%
TAQA MOROCCO	571	607	11,2	6,3%	CARTIER SAADA	18,5	17	0,03	-8,1%
UNIMER	166,95	176,95	0,01	6,0%	CIH	261,35	243,1	5,9	-7,0%

Source : Division Analyses et Recherches

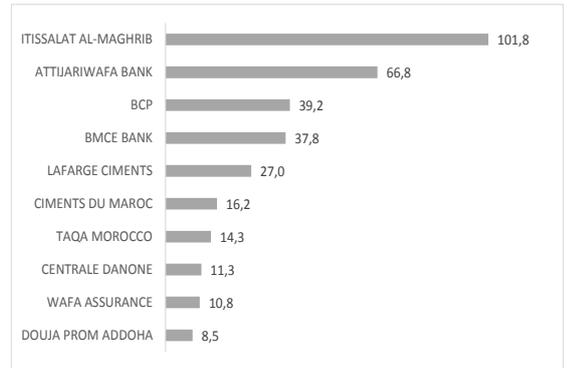
Bourse des valeurs de Casablanca

Capitalisation Boursière

Graphique 3 : Evolution de la capitalisation sur une année glissante



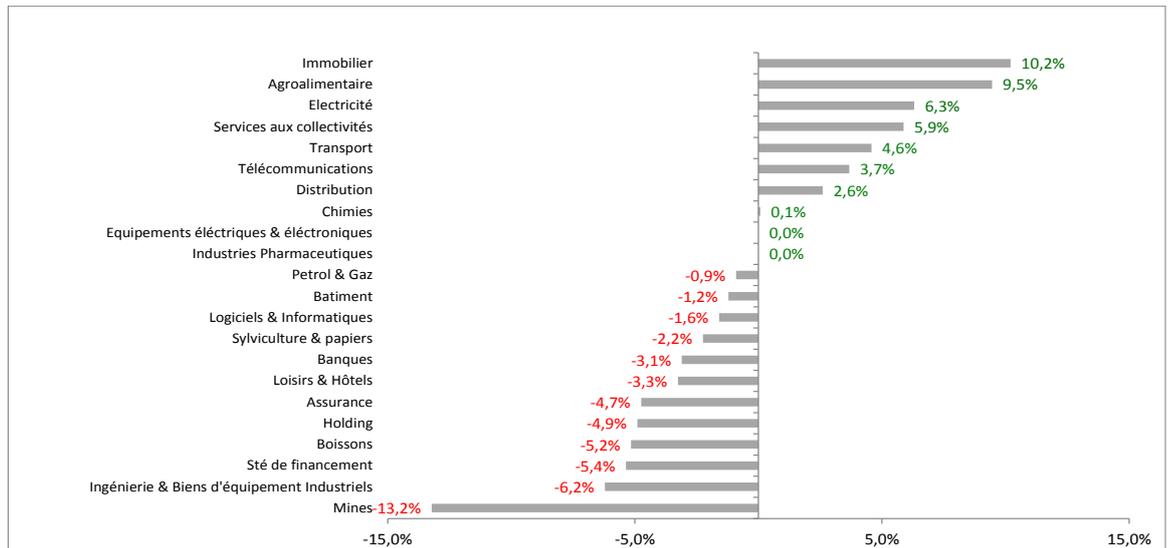
Graphique 4 : Top 10 des capitalisations



Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Performances mensuelles des secteurs

Graphique 5 : Palmarès des indices sectoriels

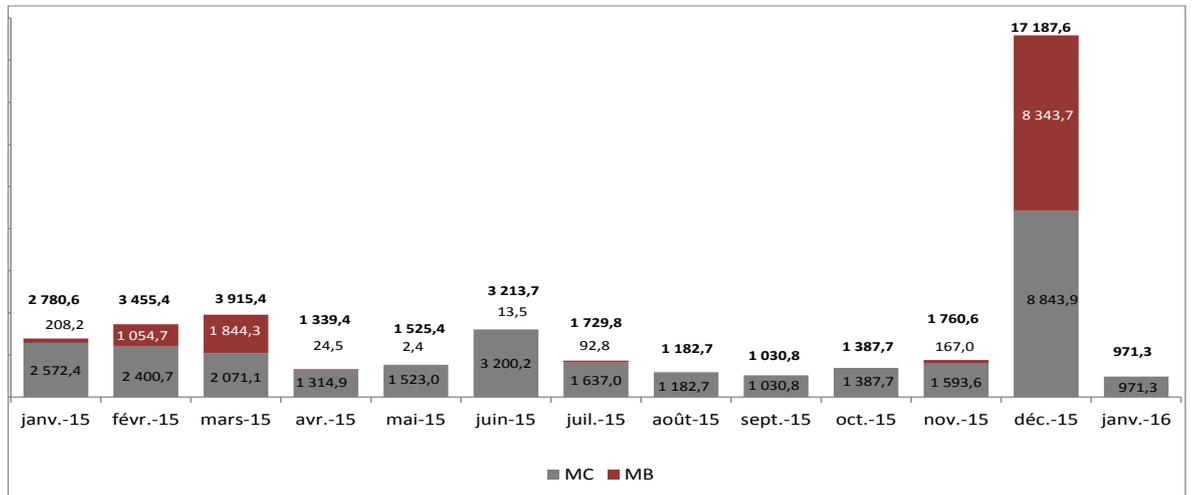


Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Bourse des valeurs de Casablanca

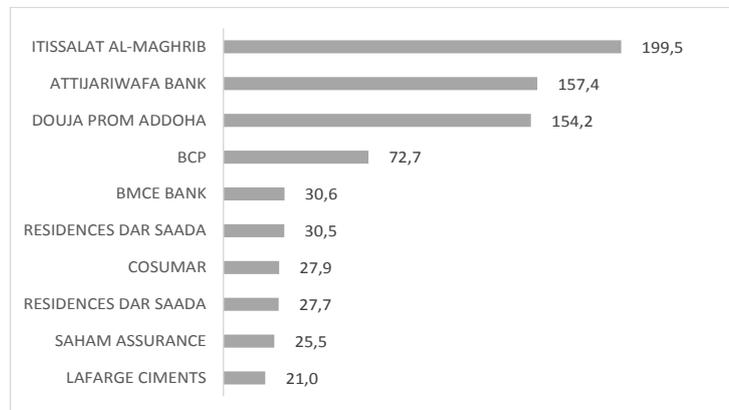
Volumes

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

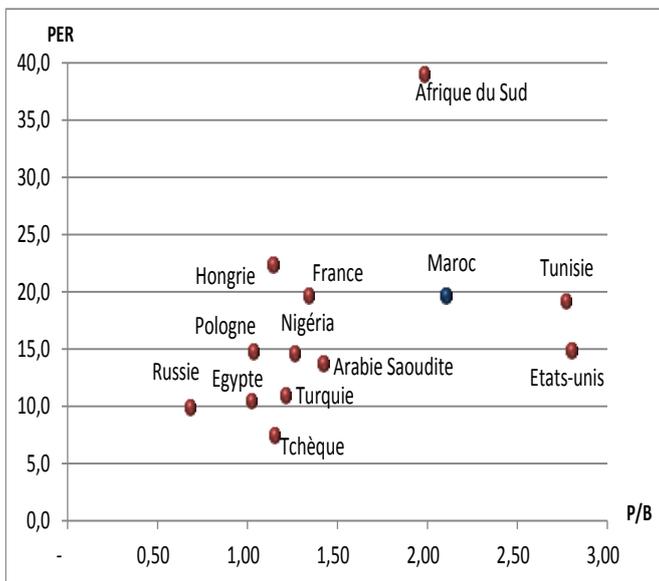
Marchés internationaux

2016 : Un début peu encourageant pour les marchés financiers

Evolution en Janvier des principales places financières internationales

Pays	Variation mensuelle	Variation YTD	Volume mensuel en KUSD
Nigéria	-16,5%	-16,5%	211 491,27
Egypte	-14,5%	-14,5%	873 041,02
Arabie Saudite	-13,2%	-13,2%	29 928 855,47
Etats-unis	-5,5%	-5,5%	174 584 158,00
France	-4,7%	-4,7%	90 223 651,81
Pologne	-4,7%	-4,7%	3 435 763,36
Tchèque	-3,7%	-3,7%	479 192,82
Afrique du Sud	-3,1%	-3,1%	26 913 307,45
Maroc	-0,3%	-0,3%	98 082,45
Hongrie	0,3%	0,3%	750 676,32
Russie	1,3%	1,3%	8 289 379,76
Turquie	2,4%	2,4%	26 089 103,73
Tunisie	7,4%	7,4%	38 265,50

Graphique 8 : PER & P/B du marché marocain et de ses pairs à fin Janvier 2016



Source : Bloomberg et Division Analyses et Recherches

Globalement, les marchés boursiers entament l'exercice 2016 sur une note négative, plombés notamment par la dégradation des perspectives économiques des pays émergents sous le poids du ralentissement de l'économie chinoise et de la chute des prix du pétrole.

Aux Etats-Unis, les statistiques économiques demeurent positives, avec des chiffres de l'emploi supérieurs aux attentes pour le mois de Décembre et un salaire horaire en hausse de 2,5%. Cependant, les performances financières décevantes de quelques sociétés cotées ont poussé l'indice Dow Jones à afficher une contre-performance de 5,5% au premier mois de l'année.

En Europe, la BCE a réitéré son appui inconditionnel au redressement économique de la zone Euro. En effet, l'organisme central a annoncé qu'il a « le pouvoir, la volonté et la détermination d'agir » et qu'il n'y a pas de limite à son action. Cependant, les marchés boursiers européens ont été négativement impactés par les retombées de la dégradation de la conjoncture des pays émergents.

Au sein des marchés émergents, la situation économique est plutôt tendue. Outre la Chine qui a affiché une croissance 2015 inférieure au seuil de 7% (6,9%), le FMI a procédé à une révision à la baisse des taux de croissance de 2016 et 2017 pour le Brésil et les pays impactés par la baisse du cours du baril. Pour sa part, le marché marocain parvient à limiter la contraction mensuelle de son principal indice à -0,3%.

En termes de valorisation, le marché marocain cote à 19,7x ses bénéfices 2014, contre une moyenne de 16,7x pour notre échantillon. Par ailleurs, le P/B du marché marocain atteint 2,1x contre une moyenne de 1,5x pour le même échantillon.

En termes de rétribution des dividendes, la place marocaine continue de figurer sur le podium des marchés à rendement avec un D/Y de 4,6%, derrière la République Tchèque et la Russie.

Notre sélection technique du mois

COSUMAR : Une figure haussière valide sur les 190 Dhs

Valeur :	COSUMAR
Reuters	Bloomberg
CSMR.CS	CSR: MC
Ydate	11,4%
+Haut 2016	193,0
+Bas 2016	170,00
Physionomie Séances du 29/01/2016	
Ouverture	186,50
Plus Haut	193,00
Plus Bas	186,50
Clôture	190,00
Variation	1,88%
Volumes	2 110 814,50 Dhs

Niveaux Techniques

Support Résistance Indicateurs Dynamiques

190,0	193,0	MMA20	175,2
185,0	198,0	MMA50	174,1
180,0	200,0	MMA100	172,0
174,0	205,0	Bollinger B+	186,2
170,0	210,0	Bollinger B-	164,0

Dernières Alertes Techniques

Chartisme	Triangle symétrique 227 Dhs
Chartisme	Double Bottom 200 Dhs
B. Bollinger	Test bande supérieure
RSI	Poursuite haussière
Stochastique	Zone de surachat
MACD	Poursuite haussière

Résumé Stratégie

Horizons	Court terme	Moyen terme
Opinion	-	Hausse
Type	-	Achat
Démarrage	-	190,0
Stop Loss	-	183,0
Objectif 1	-	200,0
Objectif 2	-	210,0
RR	-	7,47
Probabilité	-	-
Qté Optimal	-	-
Potentiel	-	+10,52%



Commentaire :

Durant les dernières séances de cotation du mois, le titre CSR a renoué avec la dynamique haussière se hissant de facto vers le niveau de son plus haut de 2015 à 190 Dhs. Il en découle une performance de 11,4% en year-to-date.

Graphiquement, la rupture à la hausse des 186 Dhs a permis au titre de valider une figure de retournement majeure en « Triangle symétrique » qui vise une cible de hausse à 227 Dhs. Parallèlement, le franchissement des 190 Dhs devrait confirmer à la hausse une autre configuration chartiste en « Double Bottom » qui augure d'une poursuite haussière vers les 215 Dhs au minimum. Côté dynamique, le croisement haussier des MMA, la position haussière des points SAR et l'orientation des indicateurs du Ichimoku militent pour une poursuite haussière. Toutefois, le dépassement de la bande haute de bollinger signale un risque de repli sur le court terme.

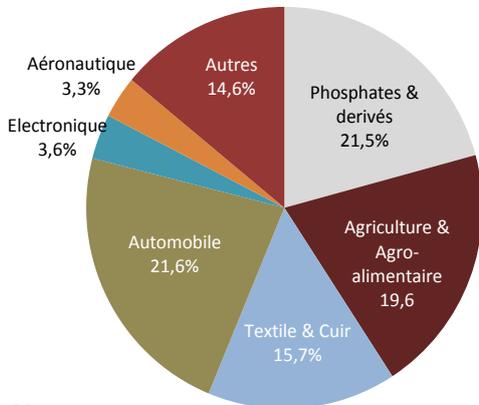
Les indicateurs mathématiques court terme affichent des évidences toujours haussières sur la MACD et le RSI. En revanche la Stochastique se rapproche de la zone de survente. En Weekly, les baromètres de tendance renforcent leurs signaux haussiers et conservent un potentiel de poursuite haussière.

En conclusion, nous prévoyons une poursuite haussière vers la retour en direction des 190 Dhs, suivi par un rebond visant les 210 Dhs.

Actualités

Principales évolutions économiques du mois

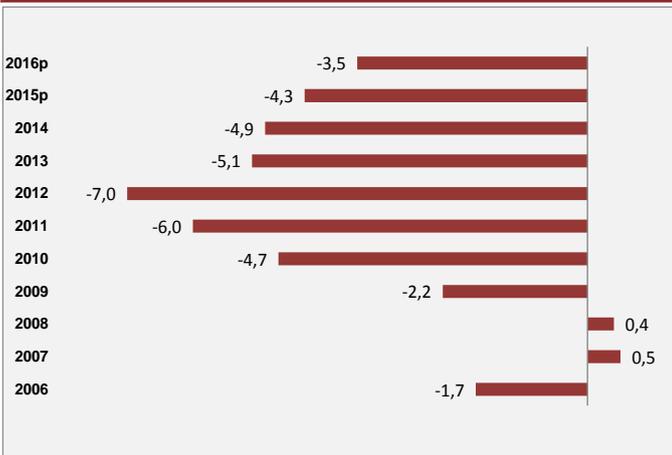
Graphique : Part des exportations (en%) par secteur d'activité (à fin décembre 2015)



Source : OC

A fin décembre 2015, les importations de biens ont enregistré un retrait de 5,6% à 366,5 MMDhs pour des exportations en progression de 6,7% à 214,3 MMDhs. Compte tenu de ces évolutions, le déficit commercial s'est établi à près de 152,3 MMDhs, en allègement de 18,7%. Il en ressort ainsi un taux de couverture en amélioration, passant de 51,7% à fin décembre 2014 à 58,5% à fin décembre 2015. L'évolution des importations intègre une régression de 28% des produits énergétiques à près de 66,8 MMDhs et une contraction de 14,3% des produits alimentaires à 35,8 MMDhs. Du côté des exportations, elles ont été portées particulièrement par les ventes automobile (+20,9% à 48,7 MMDhs), les expéditions à l'étranger de phosphates & dérivés (+16,3% à 44,5 MMDhs) et de l'agriculture & agroalimentaire (+10,1% à près de 43 MMDhs).

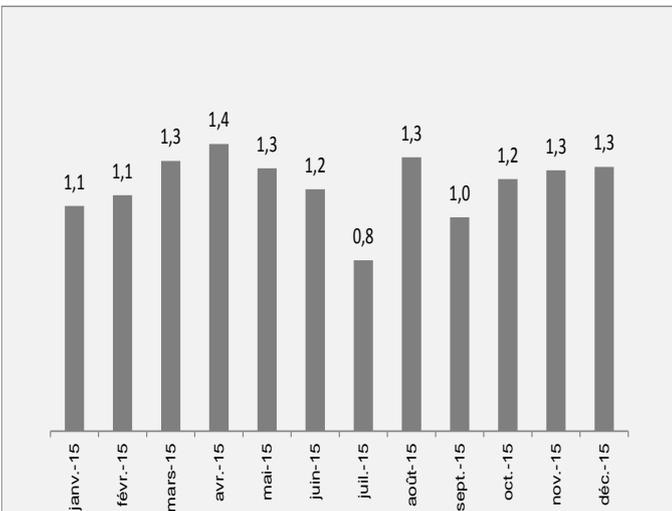
Graphique : Evolution et prévisions de solde budgétaire (en% du PIB)



Source : MEF

D'après les statistiques de la TGR, la situation des finances publiques à fin décembre 2015 fait état d'une hausse de 2,8% des recettes ordinaires à 207,5 MMDhs pour des dépenses ordinaires en retrait de 4,7% à 207,5 MMDhs. Au registre des recettes ordinaires, les recettes fiscales ont augmenté de 4,0% à 183,2 MMDhs et les recettes non fiscales ont régressé de 5,4% à 21,3 MMDhs (incluant notamment la rentrée de 1,7 MMDhs au titre de l'attribution des licences 4G). S'agissant des dépenses ordinaires, celles-ci recouvrent une hausse de 2,2% des dépenses au titre des biens & services à 159,7 MMDhs, une augmentation de 10,5% des charges en intérêts de la dette à 26,8 MMDhs et une compression de 43,7% des dépenses de compensation à près de 21 MMDhs. Par ailleurs, les dépenses d'investissement engagées par l'Etat se sont accrues de 7,6% à 55,5 MMDhs.

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



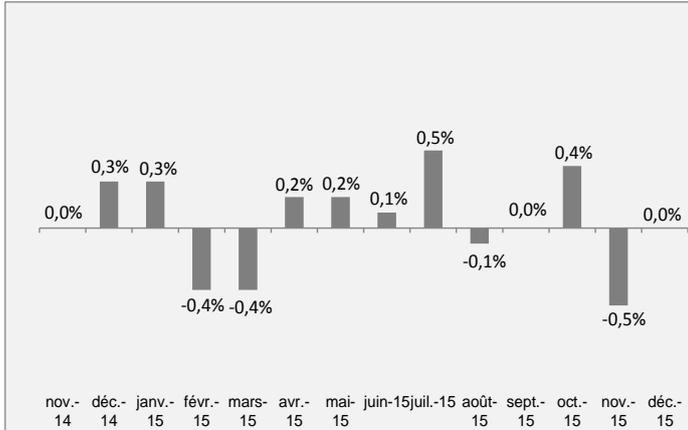
Source : APC

A fin décembre 2015, les ventes de ciments en volume ont affiché une hausse de 1,36% pour s'établir à près de 14,3 millions de Tonnes. Cette légère performance est attribuable aux résultats enregistrés par les régions de Oued Ed-Dahab-Lagouira (60,9%), Doukkala-Abda (22,5%), Souss-Massa-Draa (11,0%) et, dans une moindre mesure, Tanger-Tétouan (2,8%). A contrario, des évolutions négatives ont été enregistrées dans les régions de Guelmim-Es-Smara (-13,8%), Chaouia-Ourdigha (-8,5%) et Rabat-Salé-Zemmour-Zaer (-5,2%).

Au titre du seul mois de décembre 2015, le volume des ventes a atteint 1 272 914 Tonnes, en repli de 1,64% en glissement annuel. En termes de segmentation, l'activité «Négoce» a accaparé l'essentiel des ventes au cours du même mois (906 334 T, soit une part de 71,2%). L'activité «Béton Prêt à l'Emploi» a atteint un volume des ventes de 168 639 T, générant une part de 13,2%. Pour leur part, les activités «Préfabriqué», «Travaux publics» et «Bâtiment» ont représenté des parts de 7,6%, 4,6% et 3,3% respectivement.

Principales évolutions économiques du mois

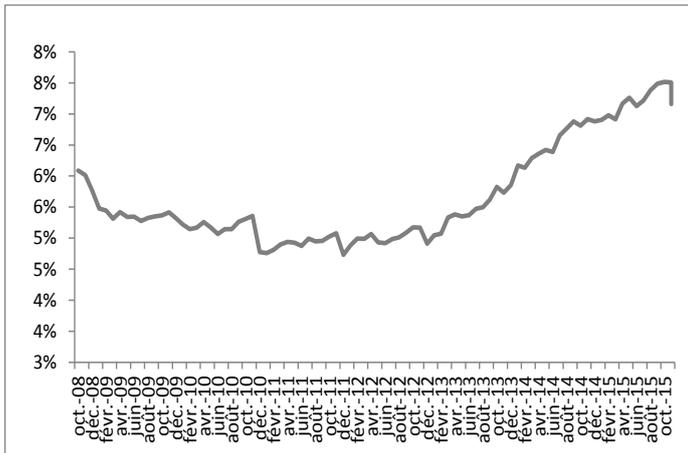
Graphique : Evolution mensuelle de l'IPC (en%)



Source : HCP

Selon le HCP, l'indice des prix à la consommation a affiché au titre de l'année 2015 une hausse de 1,6%, en glissement annuel. Cette variation est attribuable à la progression de 2,7% de l'indice des produits alimentaires. Pour sa part, l'indice des produits non alimentaires a enregistré une hausse de 0,7%, recouvrant des progressions des postes «Logements, eau, électricité & autres combustibles» de 3,3% et «Enseignement» de 2,9%, et des baisses des postes «Transport» de -3,2% et «santé» de -0,3%. En glissement mensuel, l'IPC du mois de décembre 2015 a affiché une stagnation, incluant une stabilisation aussi bien de l'indice des produits alimentaires que celui des produits non alimentaires.

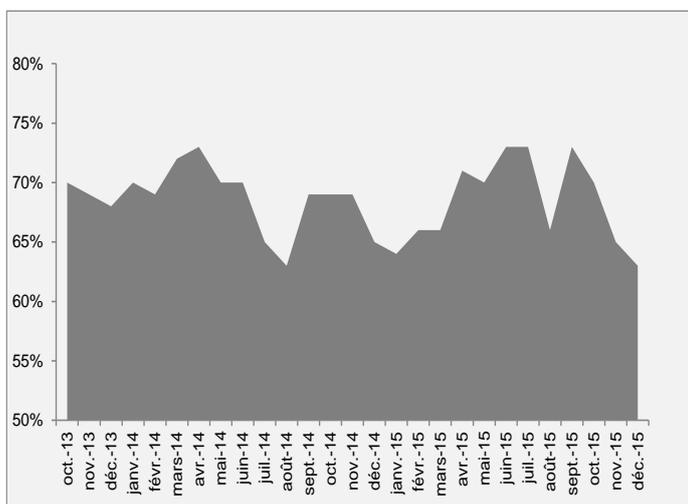
Graphique : Evolution (en%) du taux des créances en souffrance



Source : BAM

Selon les statistiques monétaires de BAM, l'agrégat M3 a enregistré au titre de l'exercice 2015 une hausse de 5,7% à 1 148,5 MMDhs. Cette évolution recouvre une progression de 6,4% des comptes d'épargne auprès des banques à 138,4 MMDhs et un accroissement de 6,8% des dépôts à vue auprès des banques à 464,7 MMDhs. Côté contrepartie, les réserves internationales nettes ont bondi de 23,5% à 224,6 MMDhs, contre une légère augmentation de 2,7% des crédits bancaires à 784,2 MMDhs (4,9% pour les prêts à la consommation à 46,2 MMDhs, 1,8% pour les crédits immobiliers à 241,2 MMDhs, -0,3% pour les crédits à l'équipement à 145,4 MMDhs et des comptes débiteurs & crédits de trésorerie qui poursuivent leur retrait à -4,5% pour s'établir à 172,5 MMDhs). Concernant les créances en souffrance, celles-ci se sont accentuées de 6,9% à près de 56,2 MMDhs, soit un taux de contentieux de 7,2%.

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



Source : BAM

Dans son enquête de conjoncture, BAM fait état pour le mois de décembre 2015 d'une baisse de la production industrielle. Une situation qui aurait concerné l'ensemble des branches à l'exception de l'«agroalimentaire» et de l'«électricité & électronique» qui auraient connu une hausse et une stagnation respectivement. Dans ces conditions, le taux d'utilisation des capacités de production se serait compressé, passant de 65% en novembre à 63% en décembre. Pour ce qui est des nouvelles commandes, celles-ci se seraient stagnées avec une hausse dans la «mécanique & métallurgique», l'«agroalimentaire» et le «textile & cuir» et une baisse dans l'«électricité & électronique» et la «chimie-parachimie». En termes de perspectives pour les trois prochains mois, les entreprises anticipent globalement une amélioration de la production et des ventes. Il est à noter que 34% des industriels indiquent ne pas avoir de visibilité par rapport à l'évolution future de la production et 38% par rapport à celle des ventes.

Actualités des sociétés cotées

Le recueil de l'actualité de Janvier 2016

Secteur Bancaire

	<p>21/01/2016: 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>
---	--

Secteur Immobilier

	<p>13/01/2016: 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... ...Et, vente de 6 182 unités de stocks de produits finis, contre 6 000 prévus initialement</p>
	<p>19/01/2016: 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)... ...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>08/01/2016: 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 15/01/2016: Prorogation au 1^{er} 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 18/01/2016: Cession de la totalité de sa participation (20%) dans le capital de la Société d'Aménagement & de Promotion de la station de Taghazout, selon la presse</p>

Secteur des BTP et Matériels de construction

	<p>18/01/2016: Livraison des actions nouvelles relative à son augmentation de capital par incorporation de réserves</p>
---	--

Secteur de Distribution

	<p>29/01/2016: Progression de 12,4% des revenus en 2015 à 316,4 MTND (1 561,2 MDhs)</p>
---	--

Actualités des sociétés cotées

Secteur de Loisirs et Hôtels

	<p>05/01/2016: 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>18/01/2016: Augmentation de son flottant en bourse passant de 15% à 20%</p>
---	--

Secteur de la Chimie

	<p>15/01/2016: Avis de convocation à une AGE pour le 18 février 2016 à 9h pour délibérer sur l'extension de son objet social</p>
---	---

Secteur de l'Electricité

	<p>18/01/2016: 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>
---	--

Secteur de Portefeuille et Holdings

	<p>20/01/2016: Publication d'un profit warning annonçant un résultat prévisionnel déficitaire de -182 MDhs pour 2015</p>
---	---

Secteur de Matériels Logiciels et Service Informatiques

	<p>20/01/2016: Conclusion d'un partenariat avec KASPERSKY LAB pour la distribution de ses produits sur les marchés marocain et tunisien</p>
	<p>27/01/2016: Publication d'un profit warning annonçant une baisse de 12% de son chiffre d'affaires en 2015 à 189 MDhs, un résultat d'exploitation proche de l'équilibre et un résultat net déficitaire</p>

Secteur de Pétrole et Gaz

	<p>25/01/2016: Reconduction de sa suspension en bourse</p>
---	---

Secteur de Télécommunication

	<p>27/01/2016: 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>28/01/2016: Obtention de la licence 3G au Togo à travers sa filiale Moov Togo</p>
---	---

ANNEXES

Tableau de Bord boursier au 29/01/2016 (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								44 636 788,57				19,7x	2,1x	4,6%	-0,30%
Agroalimentaire / Production									6,61%			107,2x	5,4x	2,6%	3,3%
COSUMAR	T	190,00	193,00	186,50	186,50	↑ 1,88%	189,87	2 110 814,50	0,027	10,3	15,3	12,4x	2,1x	5,42%	11,4%
LESIEUR CRISTAL	T	128,00	128,90	122,55	123,00	↑ 4,07%	125,08	1 275 085,95	0,0117	5,2	7,1	18,1x	2,3x	4,06%	12,3%
CARTIER SAADA	N.T	17,00	-	-	17,00	→ 0,00%	-	-	0,0002	0,4	1,6	NC	1,1x	2,35%	-8,1%
CENTRALE DANONE	N.T	1200,00	-	-	1200,00	→ 0,00%	-	-	0,0056	ND	4,4	274,5x	10,5x	0,00%	0,0%
DARI COUSPATE	N.T	1272,00	-	-	1272,00	→ 0,00%	-	-	0,0011	55,0	83,7	15,2x	2,5x	4,32%	0,0%
UNIMER	N.T	176,95	-	-	176,95	→ 0,00%	-	-	0,004	3,0	3,5	50,1x	1,5x	1,70%	6,0%
OULMES	T	1241,00	1241,00	1241,00	1171,00	↑ 5,98%	1241,00	33 507,00	0,0034	50,0	53,0	23,4x	4,4x	4,03%	-2,0%
BRASSERIES DU MAROC	N.T	1880,00	-	-	1880,00	→ 0,00%	-	-	0,0131	46,0	88,3	21,3x	3,9x	2,45%	-6,0%
Assurances									4,34%			13,3x	4,8x	7,7%	-2,7%
ATLANTA	T	49,89	51,00	46,52	48,43	↑ 3,01%	49,90	66 909,40	0,0043	1,5	2,9	17,3x	2,2x	3,01%	-1,2%
SAHAM ASSURANCE	T	920,00	920,00	920,00	920,00	→ 0,00%	920,00	1 840,00	0,0093	36,0	78,0	11,8x	1,1x	3,91%	-4,6%
WAFI ASSURANCE	N.T	3085,00	-	-	3085,00	→ 0,00%	-	-	0,0266	239,0	239,7	12,9x	2,2x	7,75%	-5,7%
AFMA	T	720,00	720,00	712,70	720,00	→ 0,00%	719,48	10 072,70	0,0018	51,7	53,1	13,6x	11,8x	7,18%	0,0%
AGMA LAHLOU-TAZI	N.T	2301,00	-	-	2301,00	→ 0,00%	-	-	0,0014	225,0	224,9	10,2x	4,8x	9,78%	-2,5%
Banques									37,02%			17,1x	1,8x	3,0%	-3,1%
ATTJARIWAFI BANK	T	328,25	329,85	328,20	330,00	↓ -0,53%	328,96	5 647 263,40	0,1656	10,0	21,4	15,3x	1,9x	3,05%	-2,9%
BMCE BANK	T	210,90	212,00	210,00	212,00	↓ -0,52%	210,98	4 667 017,00	0,0938	4,4	10,8	19,5x	2,4x	2,09%	-1,4%
BMCI	T	530,00	530,00	530,00	530,10	↓ -0,02%	530,00	2 120,00	0,0139	30,0	27,4	19,3x	0,8x	5,66%	-17,2%
BCP	T	215,00	215,00	213,50	215,00	→ 0,00%	214,58	2 784 198,00	0,0773	5,3	12,0	17,8x	1,5x	2,44%	0,0%
CDM	N.T	408,10	-	-	408,10	→ 0,00%	-	-	0,0066	22,0	21,9	18,7x	1,0x	5,39%	-20,8%
CIH	T	243,10	243,20	243,10	247,20	↓ -1,66%	243,20	12 403,10	0,013	16,0	18,1	13,4x	1,4x	6,58%	-7,0%
Batiment et Matériaux de Construction									14,29%			19,5x	4,3x	6,4%	-0,3%
CIMENTS DU MAROC	T	1125,00	1140,00	1125,00	1187,00	↓ -5,22%	1139,87	5 177 280,00	0,0338	78,0	55,5	20,3x	2,6x	6,93%	9,8%
HOLCIM (Maroc)	T	1670,00	1685,00	1670,00	1685,00	↓ -0,89%	1679,55	725 565,00	0,0329	121,0	122,1	13,7x	4,2x	7,25%	-2,9%
JET CONTRACTORS	N.T	200,00	-	-	200,00	→ 0,00%	-	-	0,0009	8,0	16,4	12,2x	1,3x	4,00%	-1,0%
LAFARGE CIMENTS	T	1545,00	1592,00	1545,00	1560,00	↓ -0,96%	1569,82	1 646 740,00	0,0672	66,0	75,2	20,6x	5,5x	4,27%	-4,5%
SONASID	T	400,00	404,00	400,00	403,00	↓ -0,74%	400,13	321 306,00	0,0039	41,0	32,7	12,2x	0,7x	10,25%	-4,8%
ALUMINIUM DU MAROC	N.T	1138,00	-	-	1138,00	→ 0,00%	-	-	0,0018	90,0	102,0	11,2x	1,4x	NC	-4,1%
AFRIC INDUSTRIES SA	T	328,00	328,00	328,00	328,50	↓ -0,15%	328,00	9 840,00	0,0004	20,0	24,8	13,3x	2,4x	6,10%	-1,1%
COLORADO	T	57,50	57,50	55,88	55,88	↑ 2,90%	57,49	28 917,64	0,002	5,5	3,9	14,7x	2,1x	9,57%	-4,2%
Chimie									0,09%			7,7x	0,6x	1,2%	0,1%
MAGHREB OXYGENE	N.T	84,00	-	-	84,00	→ 0,00%	-	-	0,0002	4,0	11,2	7,5x	0,3x	4,76%	0,4%
SNEP	T	80,00	80,00	78,20	78,20	↑ 2,30%	78,25	83 104,80	0,0007	ND	NS	NS	0,4x	0,00%	0,0%
Distributeurs									2,74%			23,9x	2,4x	2,7%	3,3%
AUTO HALL	T	99,90	99,90	98,50	98,20	↑ 1,73%	99,79	411 746,40	0,014	3,5	4,6	21,9x	2,7x	3,50%	4,2%
FENIE BROSETTE	N.T	95,20	-	-	95,20	→ 0,00%	-	-	0,0005	ND	NS	NS	0,5x	0,00%	-4,8%
LABEL VIE	T	1180,00	1180,00	1180,00	1115,00	↑ 5,83%	1180,00	4 720,00	0,0098	31,4	31,8	37,1x	2,3x	2,66%	0,0%
ENNAKL	T	40,00	40,50	39,78	39,00	↑ 2,56%	39,85	797 399,31	0,0012	2,54	4,0	10,0x	2,4x	6,35%	2,6%
AUTO NEJMA	T	1494,00	1494,00	1494,00	1410,00	↑ 5,96%	1494,00	10 458,00	0,0014	50,0	85,3	17,5x	2,4x	3,35%	6,0%
STOKVIS NORD AFRIQUE	N.T	29,29	-	-	29,29	→ 0,00%	-	-	0,0004	0,5	1,1	26,6x	0,9x	1,71%	17,2%
REALIS. MECANIQUE	T	165,00	165,00	165,00	165,00	→ 0,00%	165,00	6 600,00	0,0001	ND	NS	NS	0,4x	0,00%	-1,8%

Tableau de Bord boursier au 29/01/2016 (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
Immobilier									4,60%			8,3x	0,8x	7,1%	11,6%
DOUJA PROM ADDOHA	T	26,39	26,50	25,70	26,00	↑ 1,50%	26,24	3 271 437,17	0,0331	2,0	3,1	8,4x	0,8x	7,58%	11,3%
ALLIANCES	T	40,05	43,80	40,05	42,60	↓ -5,99%	40,87	704 038,00	0,0019	ND	NS	NS	0,1x	0,00%	-2,3%
RES DAR SAADA	T	140,30	141,70	138,20	141,70	↓ -0,99%	140,07	1 218 719,90	0,011	6,4	15,5	9,0x	1,1x	4,56%	9,6%
Industrie Pharmaceutique									0,40%			20,2x	3,6x	5,0%	0,0%
PROMOPHARM S.A.	N.T	850,00	-	-	850,00	→ 0,00%	-	-	0,0008	80,0	78,2	10,9x	2,2x	9,41%	0,0%
SOTHEMA	N.T	1220,00	-	-	1220,00	→ 0,00%	-	-	0,0032	40,0	51,2	23,8x	4,2x	3,28%	0,0%
Ingénieries et Biens Equip Industriels									0,07%			14,6x	1,0x	2,2%	-5,5%
DELATTRE LEVIVIER MAROC	N.T	190,00	-	-	190,00	→ 0,00%	-	-	0,0006	5,0	11,1	17,1x	1,0x	2,63%	-9,5%
STROC INDUSTRIE	T	39,80	39,90	36,20	39,00	↑ 2,05%	36,68	3 960,90	0,0001	ND	15,0	2,6x	0,8x	0,00%	13,7%
Matériels Logiciels et Services Informatique									0,53%			13,2x	1,5x	6,8%	-2,1%
DISWAY	T	222,00	222,00	220,00	216,05	↑ 2,75%	220,64	336 701,50	0,0018	16,0	21,2	10,5x	0,7x	7,21%	0,9%
HPS	T	485,00	485,00	477,50	479,00	↑ 1,25%	483,70	57 077,00	0,0017	17,0	45,6	10,6x	1,9x	3,51%	-0,8%
IB MAROC.COM	T	49,82	51,50	49,82	53,00	↓ -6,00%	50,95	14 826,90	0,0001	ND	2,4	20,8x	0,3x	0,00%	-37,6%
M2M Group	N.T	213,60	-	-	213,60	→ 0,00%	-	-	0,0003	12,0	22,4	9,5x	1,1x	5,62%	-12,1%
MICRODATA	T	113,50	113,50	108,65	108,05	↑ 5,04%	112,88	22 914,95	0,0005	12,5	16,5	6,9x	2,2x	11,01%	-2,1%
S.M MONETIQUE	T	186,90	186,90	185,95	185,00	↑ 1,03%	186,88	9 157,15	0,0007	18,0	20,1	9,3x	2,1x	9,63%	3,8%
INVOLYS	N.T	125,90	-	-	125,90	→ 0,00%	-	-	0,0002	8,0	14,4	8,7x	0,6x	6,35%	-0,1%
Mines									1,98%			19,9x	1,9x	7,6%	-15,3%
MINIERE TOUISSIT	T	970,00	980,00	970,00	975,00	↓ -0,51%	970,28	350 270,00	0,0065	134,0	102,9	9,4x	2,4x	13,81%	-1,0%
MANAGEM	T	533,00	536,00	533,00	567,00	↓ -6,00%	533,17	522 510,00	0,0077	25,0	19,9	26,8x	1,4x	4,69%	-22,6%
SMI	T	2245,00	2245,00	2245,00	2245,00	→ 0,00%	2245,00	121 230,00	0,0055	200,0	149,2	15,0x	2,3x	8,91%	-12,0%
REBAB COMPANY	N.T	150,00	-	-	150,00	→ 0,00%	-	-	0,0001	2,5	2,7	56,3x	0,5x	1,67%	3,45%
Pétrole et Gaz									2,36%			19,1x	3,2x	3,9%	-3,1%
AFRIQUA GAZ	T	2249,00	2249,00	2249,00	2250,00	↓ -0,04%	2249,00	422 812,00	0,0191	105,0	117,8	19,1x	3,8x	4,67%	-3,7%
SAMIR	S	127,80	-	-	127,80	→ 0,00%	-	-	0,0045	ND	NS	NS	0,2x	0,00%	0,0%
TOTAL MAROC	T	579,00	579,00	556,10	560,00	↑ 3,39%	571,43	1 409 148,20	0,0099	33,5	NS	16,3x	5,8x	5,79%	8,2%
Electricité									1,40%			17,9x	3,1x	3,6%	33,9%
TAQA MOROCCO	T	607,00	607,00	592,00	600,00	↑ 1,17%	597,62	318 531,00	0,014	22,0	33,9	17,9x	3,1x	3,62%	33,9%
Sociétés de Financement et Autres Activités									1,03%			17,0x	1,9x	6,3%	-4,4%
DIAC SALAF	S	26,25	-	-	26,25	→ 0,00%	-	-	0,0001	ND	0,0	NS	NC	0,00%	0,0%
EQDOM	T	787,10	787,10	787,10	788,20	↓ -0,14%	787,10	1 574,20	0,0026	85,0	85,3	9,2x	0,9x	10,80%	-16,0%
MAROC LEASING	N.T	386,00	-	-	386,00	→ 0,00%	-	-	0,0011	15,0	20,2	19,1x	1,3x	3,89%	-1,0%
SALAFIN	T	679,90	679,90	653,10	679,90	→ 0,00%	671,47	10 072,10	0,004	44,0	44,2	15,4x	2,6x	6,47%	-0,7%
MAGHREBAIL	N.T	599,00	-	-	599,00	→ 0,00%	-	-	0,0012	50,0	70,6	8,5x	1,1x	8,35%	-4,2%
AXA CREDIT	N.T	350,00	-	-	350,00	→ 0,00%	-	-	0,0003	22,0	33,4	10,5x	1,1x	6,29%	0,0%
TASLIF	N.T	49,25	-	-	49,25	→ 0,00%	-	-	0,001	1,0	1,5	33,4x	3,2x	2,03%	0,0%
Télécommunications									20,11%			17,4x	6,4x	6,0%	3,7%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	T	115,75	116,10	115,75	116,00	↓ -0,22%	115,91	9 413 341,75	0,2011	6,9	6,7	17,4x	6,4x	5,96%	3,7%
Services aux Collectivités									0,69%			12,7x	2,0x	5,4%	5,9%
LYDEC	T	449,95	449,95	449,95	435,00	↑ 3,44%	449,95	493 145,20	0,0069	24,5	35,4	12,7x	2,0x	5,45%	5,9%
Sociétés de Portefeuilles / Holdings									0,34%			10,6x	1,0x	7,6%	-4,6%
DELTA HOLDING	T	18,78	18,78	18,05	18,85	↓ -0,37%	18,60	88 068,79	0,0033	1,5	1,8	10,6x	1,1x	7,99%	-5,2%
ZELIDJA S.A.	N.T	160,00	-	-	160,00	→ 0,00%	-	-	0,0001	ND	NS	NS	0,3x	0,00%	5,2%
Autres Valeurs									0,43%			16,1x	1,2x	3,7%	0,2%
MED PAPER	T	13,00	13,00	12,41	12,97	↑ 0,23%	12,59	5 487,41	0,0001	ND	NS	NS	1,6x	0,00%	-2,3%
CTM	T	450,00	450,00	450,00	440,00	↑ 2,27%	450,00	6 300,00	0,0013	32,0	31,7	14,2x	2,0x	7,11%	7,4%
TIMAR	N.T	357,20	-	-	357,20	→ 0,00%	-	-	0,0003	8,0	6,4	55,8x	1,2x	2,24%	-6,0%
NEXANS MAROC	N.T	140,00	-	-	140,00	→ 0,00%	-	-	0,0006	7,0	14,7	9,6x	0,5x	5,00%	0,0%
RISMA	T	111,25	111,25	111,25	105,00	↑ 5,95%	111,25	556,25	0,0016	2,5	0,8	145,3x	0,9x	2,25%	-3,3%
BALIMA	N.T	104,00	-	-	104,00	→ 0,00%	-	-	0,0004	NC	10,7	9,7x	1,8x	NS	0,0%

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

Ali HACHAMI
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
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

Responsable

Nasreddine LAZRAK
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
Tél : +212 (0) 5 22 46 95 10
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

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 1 822 546 560 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 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.