

Septembre 2016

Upline Monthly

Sommaire

Market overview	3
Sélection technique du mois	8
Actualités.....	10
Statistiques sectorielles.....	11
Actualités des sociétés cotées	13
ANNEXES	15



EQUITY RESEARCH

●Résumé mensuel :

La Bourse de Casablanca a clôturé à la hausse au mois de septembre 2016. Les indices **MASI** : **+1,81%** à 10 039,14 points et **MADEX** : **+1,70%** à 8 214,61 points. Les performances year-to-date ressortent à **+12,47%** pour le MASI et **+13,22%** pour le MADEX.

- **Volume Marché Central** : 1 201 253 769,65 MAD.
- **Volume Marché de Blocs** : 46 300 835,00 MAD.
- **Capitalisation** : **+1,56%** à 507 495 297 339,00 MAD.

●Les plus fortes variations :

- **A la hausse** : DWY : **+15,8%** à 278,00 Dhs, ADI : **+14,2%** à 71,70 Dhs, TMA : **+13,0%** à 1 035,00 Dhs.
- **A la baisse** : TIM : **-16,7%** à 259,95 Dhs, SOT : **-11,5%** à 1 218,00 Dhs, PRO: **-11,2%** à 1 100,00 Dhs.

●Les plus forts contributeurs à la variation du MASI :

- **A la hausse** : LHM : **+51,56 pts**, ATW : **+20,46 pts**, CSR : **+14,29 pts**.
- **A la baisse** : TQM : **-10,29 pts**, SOT : **-3,75 pts**, LES : **-3,00 pts**.

●Les plus forts volumes sur le Marché Central :

- **ATW** (283 010 938,35 MAD), **BCP** (126 077 639,60 MAD), **MSA** (123 369 294,93 MAD).

●Les plus forts volumes sur le Marché de Blocs:

- **ALM** (46 300 835,00 MAD) .

Abréviations

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
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
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
RR	Risk Reward
RSI	Relative Strength Index
SAR	Stop And Reversal
USD	Dollar américain
YTD	Year-To-Date

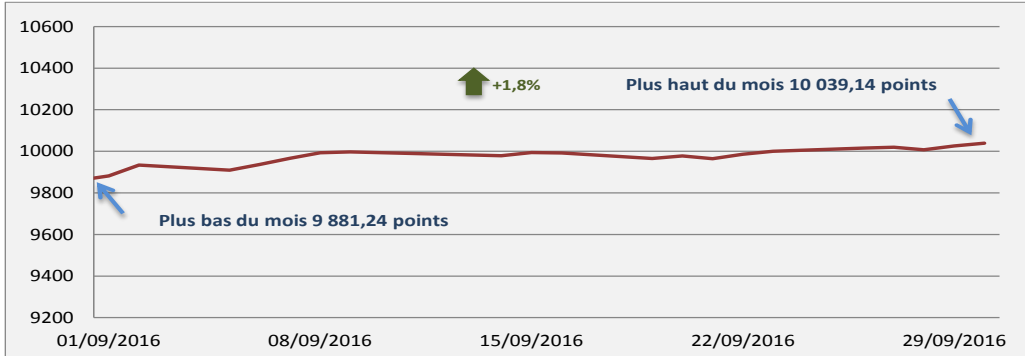
Market overview

Bourse des valeurs de Casablanca

Analyse du MASI

MASI : Franchissement à la hausse du seuil des 10 000 pts

Graphique 1 : Evolution du MASI sur le mois de Septembre 2016



Performances mensuelles du MASI	Variation
Janvier	-0,30%
Février	+0,11%
Mars	+4,71%
Avril	+6,94%
Mai	-2,18%
Juin	-2,58%
Juillet	+3,96%
Août	-0,22%
Septembre	+1,81%
YTD	+12,47%

Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Le baromètre de la place casablancaise clôture le 9^{ème} mois de l'année sur une note haussière (+1,81% à 10 039,14 pts). En effet, après avoir marqué une quasi-stagnation durant les trois premières semaines du mois, l'indice a franchi à la hausse le seuil de 10 000 pts lors de la dernière semaine (une période qui a coïncidé avec l'accélération de la publication des résultats semestriels), soit une performance annuelle de 12,47%. Ainsi, cette variation est attribuable à la contribution positive des valeurs LAFARGEHOLCIM MAROC, ATTIJARIWABA BANK et COSUMAR (+86,31 pts liée à la performance de leur résultats semestriels). En revanche, TAQA MOROCCO, SOTHEMA et LESIEUR CRISTAL ont impacté négativement l'évolution de l'indice.

En termes de flux, le volume global échangé a augmenté de 4,4% pour s'établir à 1 247,6 MDhs. Cette variation intègre une quasi stagnation des transactions réalisées sur le marché central (+0,5% à 1 201,3 MDhs) et une opération sur le marché de blocs pour 46,3 MDhs.

MASI : Une évolution conditionnée par la sortie du range

Graphique 2 : Représentation technique de l'évolution du MASI



Source : Reuters et Division Analyses et Recherches

Après un range de deux mois en-dessous des 10 000 points, le MASI a effectué une sortie haussière pour tester les 10 100 points dans les derniers jours de cotation. Cette évolution renforce le potentiel de hausse de la configuration de poursuite haussière en « Triangle Symétrique » qui vise les 10 150 points. Parallèlement, la figure en « Epaulé-Tête-Epaule inversée » demeure active et cible pour sa part les 10 230 points au minimum. La configuration dynamique prône la poursuite haussière avec des bandes de bollinger en ouverture positive, des MMA courtes qui soutiennent les cours et des points SAR qui renforcent leur position à la hausse. Pour leur part, les indicateurs du Ichimoku maintiennent leur avis favorable.

Côté mathématique, les indicateurs techniques se reprennent à la hausse avec des croisements haussiers sur le RSI, le Momentum et la MACD. Les indicateurs de pression affichent des niveaux de saturation sur le court terme. Ainsi, la Stochastique et le CCI pénètrent en zone de sur-achat. En hebdomadaire, la dynamique haussière se maintient malgré une évolution dans des zones proches du niveau de saturation.

En termes d'Elliott, le MASI clôture la sous-vague notée 2 sur les 9 860 points. La cassure à la hausse du dernier plus haut des 10 000 points ouvre la voie à une impulsion haussière en direction des 10 320 points.

En conclusion, nous prévoyons une poursuite haussière volatile en direction des 10 180 points. Sur cette résistance, le MASI devrait consolider à la baisse sur les 10 120 points avant une reprise haussière en direction des 10 300 points d'ici fin octobre.

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 %
LAFARGEHOLCIM MAR	3,16%	51,56	0,52%	TAQA MOROCCO	-7,15%	-10,29	-0,10%
ATTIJARIWAFA BANK	1,89%	20,46	0,21%	SOTHEMA	-11,55%	-3,75	-0,04%
COSUMAR	6,53%	14,29	0,14%	LESIEUR CRISTAL	-2,83%	-3,00	-0,03%
TOTAL MAROC	12,99%	13,98	0,14%	MANAGEM	4,82%	-2,68	-0,03%
BRASSERIES DU MAROC	11,83%	12,37	0,13%	SONASID	-8,05%	-2,39	-0,02%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	0,83%	8,45	0,09%	BMCI	-1,64%	-2,32	-0,02%
AFRIQUIA GAZ	4,91%	8,26	0,08%	LYDEC	-3,18%	-2,23	-0,02%
BMCE BANK	1,90%	6,28	0,06%	BCP	0,38%	-2,19	-0,02%
SODEP-Marsa Maroc	3,82%	5,79	0,06%	LABEL VIE	1,26%	-1,69	-0,02%
AUTO HALL	4,55%	5,38	0,05%	PROMOPHARM S.A.	-11,22%	-1,22	-0,01%

* Cours au 31/08/2016 retraité des détachements

Source : Division Analyses et Recherches

Palmarès du mois

Valeurs	Cours au 31/08/2016*	Cours au 30/09/2016	Volume (En MDhs)	Var.	Valeurs	Cours au 31/08/2016*	Cours au 30/09/2016	Volume (En MDhs)	Var.
DISWAY	240,0	278,0	2,2	15,8%	TIMAR	312,1	259,95	0,1	-16,7%
ALLIANCES	62,8	71,7	11,6	14,2%	SOTHEMA	1 377,0	1 218,0	0,005	-11,5%
TOTAL MAROC	916,0	1 035,0	94,4	13,0%	PROMOPHARM S.A.	1 239,0	1 100,0	0,5	-11,2%
BRASSERIES DU MAROC	1 690,0	1 890,0	3,0	11,8%	INVOLYS	114,0	104,5	0,4	-8,4%
NEXANS MAROC	135,2	150,0	5,4	10,9%	MED PAPER	20,0	18,4	4,6	-8,1%
CARTIER SAADA	18,3	20,1	0,1	9,8%	SONASID	348,0	320,0	3,5	-8,0%
DOUJA PROM AD-DOHA	33,5	36,7	111,2	9,7%	IB MAROC.COM	112,0	103,3	0,1	-7,8%
MICRODATA	123,9	135,1	0,3	9,0%	TAQA MOROCCO	753,9	700,0	23,7	-7,1%
DELTA HOLDING	19,4	21,0	7,7	8,2%	ENNAKL	52,7	49,5	2,2	-6,0%
CENTRALE DANONE	540,0	580,0	0,08	7,4%	ZELLIDJA S.A.	146,7	137,9	0,0	-6,0%

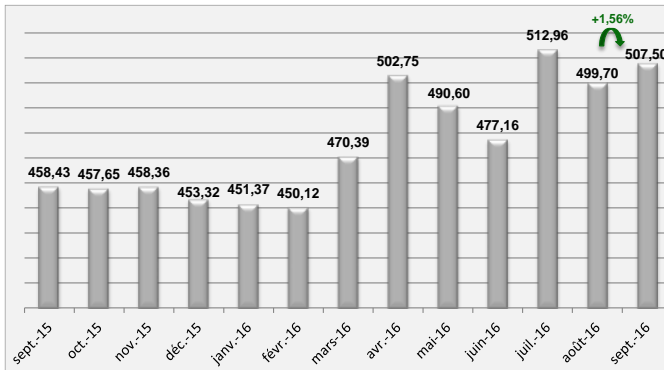
* Cours retraité des détachements

Source : Division Analyses et Recherches

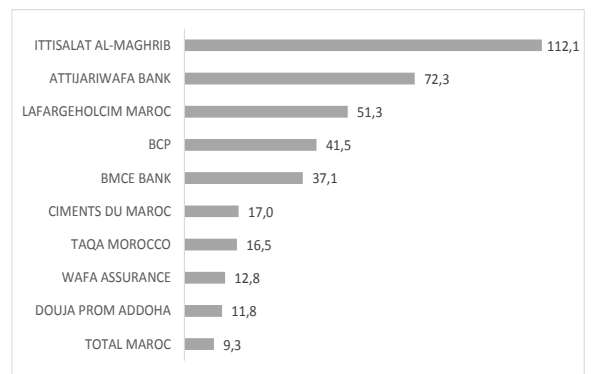
Bourse des valeurs de Casablanca

Capitalisation Boursière

Graphique 3 : Evolution de la capitalisation sur une année glissante



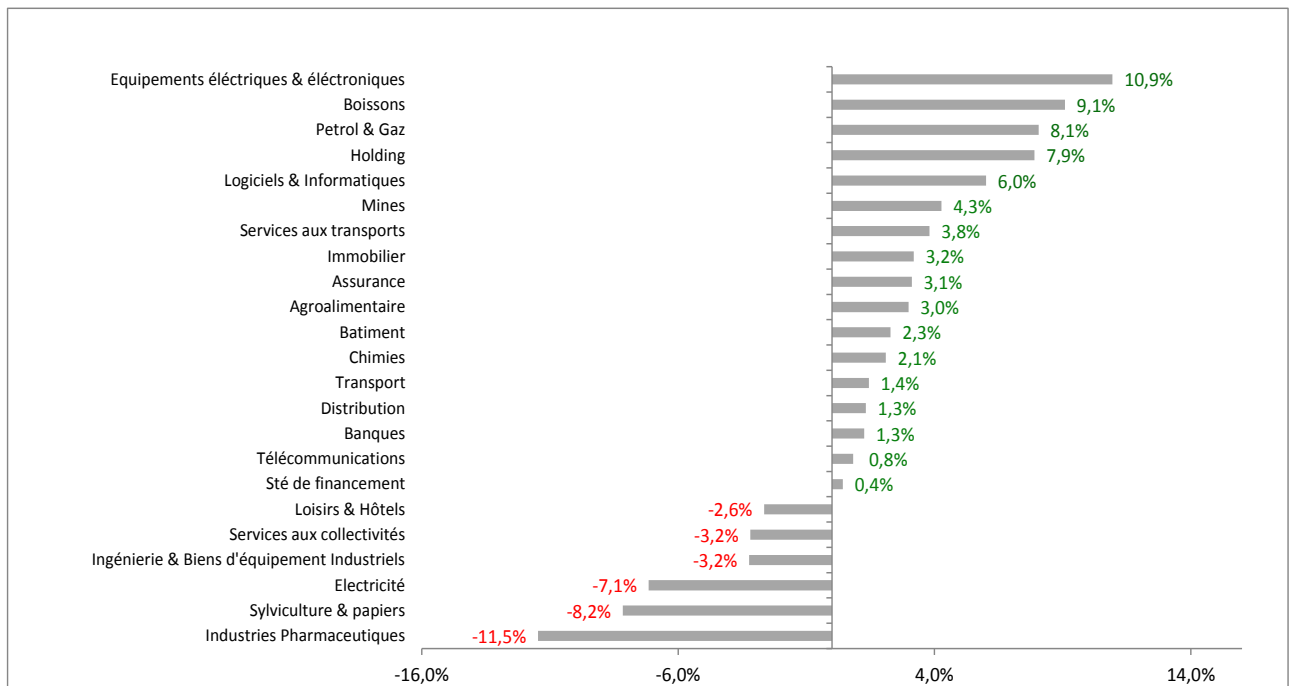
Graphique 4 : Top 10 des capitalisations



Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Performances mensuelles des secteurs

Graphique 5 : Palmarès des indices sectoriels

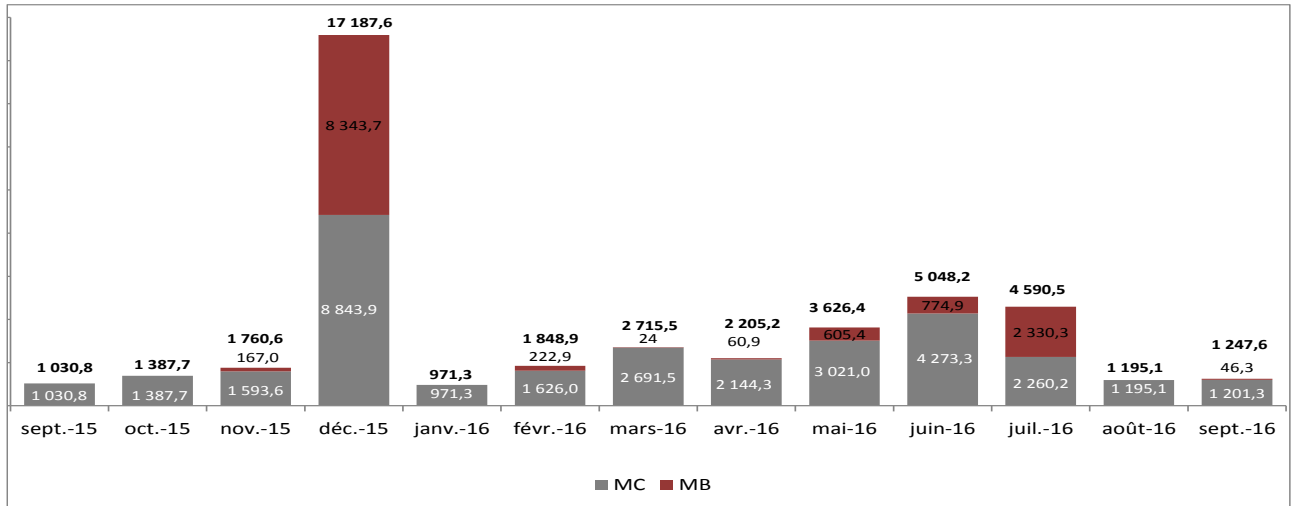


Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Bourse des valeurs de Casablanca

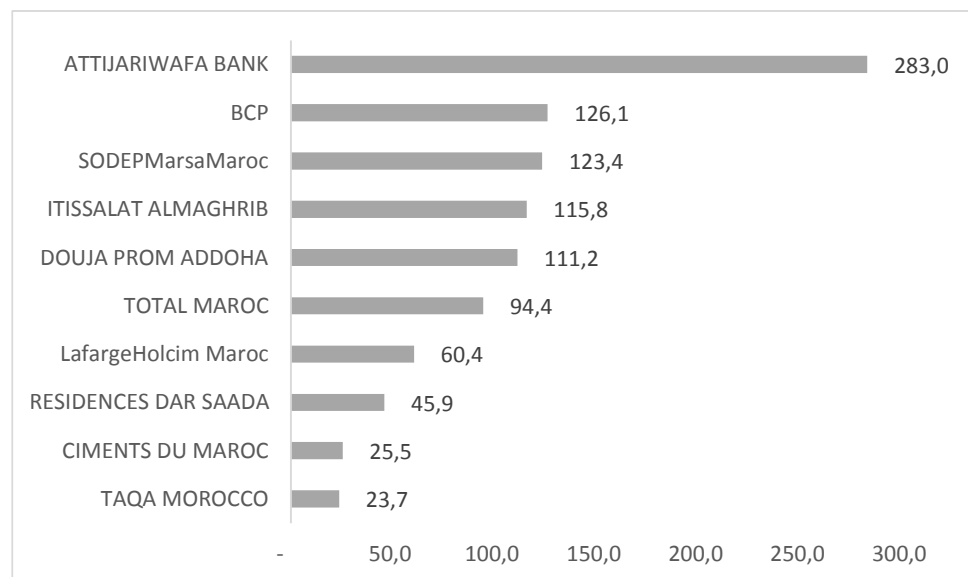
Volumes

Graphique 6 : Evolution des volumes sur une année glissante



Source : Bourse de Casablanca et 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 Dhs	% du volume mensuel
ALUMINIUM DU MA-	46 300 835,0	100,0%
Total	46 300 835,0	100,0%

Source : Bourse de Casablanca et Division Analyses et Recherches

Notre sélection technique du mois

CSR : Une dynamique haussière en perspective

Valeur :	COSUMAR
Reuters	Bloomberg
CSMR.CS	CSR: MC
Ydate	+27,7%
+Haut 2016	204,9
+Bas 2016	170,0
Physionomie Séances du 30/09/2016	
Ouverture	200,00
Plus Haut	204,90
Plus Bas	199,00
Clôture	204,0
Variation	2,00%
Volumes	736 552,0 Dhs

Niveaux Techniques

Support	Résistance	Indicateurs Dynamiques	
200,0	205,0	MMA20	194,7
195,0	210,0	MMA50	190,1
190,0	215,0	MMA100	190,4
185,0	220,0	Bollinger B+	201,3
180,0	225,0	Bollinger B-	188,1

Dernières Alertes Techniques

Chartisme	Biseau descendant 185 Dhs
Chartisme	Double Bottom 245 Dhs
B. Bollinger	Ouverture haussière
RSI	Poursuite haussière
Stochastique	Poursuite haussière
MACD	Poursuite haussière

Résumé Stratégie

Horizons	Court terme	Moyen terme
Opinion	-	Hausse
Type	-	Achat
Démarrage	-	200,0
Stop Loss	-	194,0
Objectif 1	-	215,0
Objectif 2	-	219,0
RR	-	7,10
Probabilité	-	-
Potentiel	-	+9,50%



Commentaire :

Testant un nouveau plus haut annuel sur les 204,9 Dhs, le titre CSR montre des signes de poursuite haussière dès le franchissement de la résistance psychologique des 200 Dhs.

En effet, la cassure à la hausse du niveau des 200 Dhs valide le potentiel de hausse d'une configuration moyen terme en « Double Bottom » qui vise les 245 Dhs au minimum. Sur une plus courte échelle, le dépassement des 197 Dhs confirme un « Triangle Symétrique » avec pour cible haussière court terme les 217 Dhs. Sur le volet dynamique, le croisement des MMA 50 et 100 ainsi que la position du SAR encouragent la poursuite haussière. A contrario, le dépassement de la bande supérieure de bollinger devrait rendre la tendance volatile.

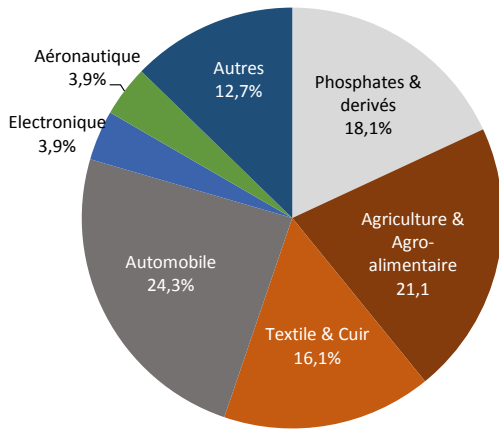
Les indicateurs mathématiques reprennent de la vigueur avec des croisements haussiers sur les principaux baromètres court terme. En Weekly, le croisement haussier de la MACD et du RSI avec leur filtre encourage la poursuite haussière.

En conclusion, tant que le niveau des 197 Dhs n'est pas franchi à la baisse, nous prévoyons une poursuite haussière en direction des 215 Dhs. Sur ce niveau, nous anticipons un retour vers les 205 Dhs avant un nouveau rebond qui vise les 219 Dhs à fin Octobre 2016.

Actualités

Principales évolutions économiques du mois

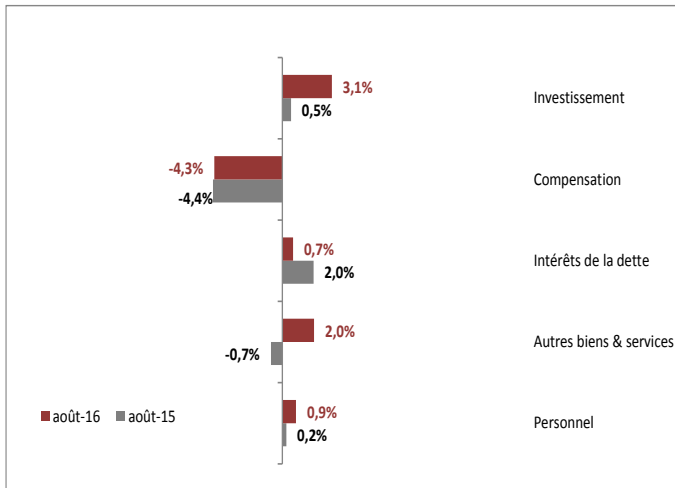
Graphique 9 : Répartition des exportations (en%) par secteur d'activité (à fin août 2016)



Source : OC

A fin août 2016, les importations de biens ont enregistré une hausse de 6,5% à 267,6 MMDhs pour des exportations en légère amélioration de 1,7% à 147,3 MMDhs. Compte tenu de ces évolutions, le déficit commercial s'est établi à près de -120,3 MMDhs, en aggravation de 13,0%. Il en ressort ainsi un taux de couverture en baisse, passant de 57,6% à 55,0%. L'évolution des importations intègre une progression de 22,5% des achats à l'étranger de biens d'équipement à 76,1 MMDhs et une augmentation de 16,0% des biens finis de consommation à près de 53,6 MMDhs. Du côté des exportations, elles ont été portées particulièrement par les ventes automobile (+14,7% à 35,8 MMDhs), l'agriculture & agro-alimentaire (+6,9% à 31,0 MMDhs) et de textile & cuir (+5,0% à 23,7 MMDhs). A contrario, les expéditions à l'étranger de phosphates & dérivés ont accusé un retrait de 12,5% pour se chiffrer à 26,6 MMDhs.

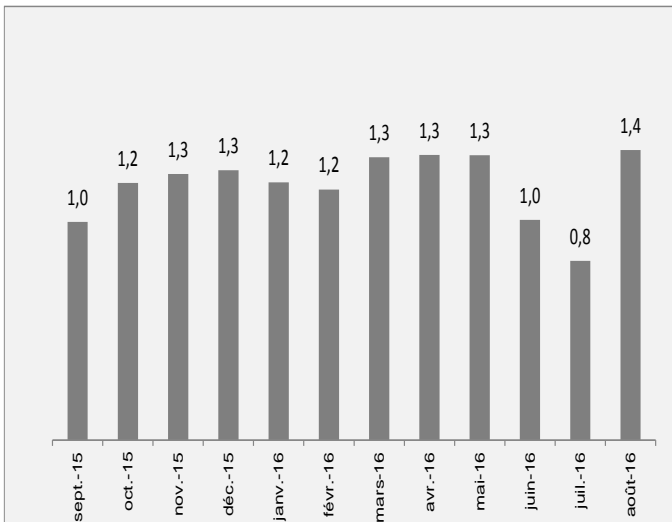
Graphique 10 : Contribution à l'évolution des dépenses budgétaires (en pts)



Source : TGR

D'après la TGR, la situation des finances publiques à fin août 2016 fait état d'une hausse de 4,9% des recettes ordinaires à près de 138,4 MMDhs pour des dépenses ordinaires en légère baisse de 0,9% à 135,5 MMDhs. Au registre des recettes ordinaires, les recettes fiscales ont augmenté de 6,5% à 123,7 MMDhs et les recettes non fiscales ont perdu 8,4% à 12,9 MMDhs. S'agissant des dépenses ordinaires, celles-ci recouvrent une hausse de 4,8% des dépenses au titre des biens & services à 108,5 MMDhs et une augmentation de 5,7% des charges en intérêts de la dette à 21,3 MMDhs. Par ailleurs, les dépenses d'investissement engagées par l'Etat se sont accrues de 15,4% à 40,3 MMDhs. Ceci étant et compte tenu d'un besoin de financement de 31,0 MMDhs et d'un flux net positif du financement extérieur de près de 3,5 MMDh, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 27,5 MMDhs, contre un recours au financement intérieur de 40,6 MMDhs à fin août 2015.

Graphique 11 : Evolution mensuelle des ventes de ciments (En millions de Tonnes)



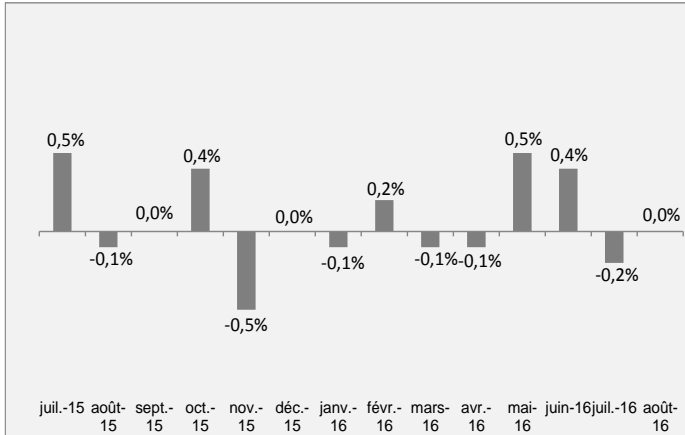
Source : MHU

Selon les statistiques du Ministère de l'Habitat & de l'Urbanisme, les ventes de ciments en volume ont affiché à fin août 2016 une hausse de 2,1%, en variation annuelle, pour s'établir à près de 9,7 millions de Tonnes. Par région, les plus importantes hausses ont été enregistrées à Dakhla-Oued Ed -Dahab (+72,2%), Casablanca-Settat (+5,6%) et Marrakech-Safi (+3,1%). A contrario, des évolutions négatives a été enregistrée dans la région de Beni Mellal-Khénifra (-10,6%) et Tanger-Tétouan-Al Houceima (-0,3%).

Au titre du seul mois d'août 2016, le volume des ventes a atteint 1,4 million de Tonnes, en augmentation de 3,8% en glissement annuel. En termes de segmentation, l'activité «Négoce» a accaparé l'essentiel des ventes au cours du mois d'août (940 746 T, soit une part de 68,7%). L'activité BPE a atteint un volume des ventes de 196 875 T, générant une part de 14,4%. Pour leur part, les activités «préfabriqué», «Travaux publics» et «Bâtiment» ont représenté des parts de 8,2%, 4,5% et 4,3% respectivement.

Principales évolutions économiques du mois

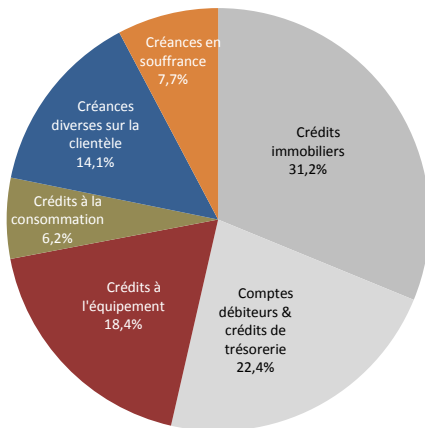
Graphique 12 : Evolution en glissement mensuel de l'IPC (en%)



Source : HCP

Selon le HCP, l'indice des prix à la consommation a affiché au titre des huit premiers mois de l'année 2016 une hausse de 1,5%, en glissement annuel. Cette variation inclut une augmentation de 2,7% de l'indice des produits alimentaires et une progression de 0,6% de l'indice des produits non alimentaires. La hausse de cette dernière catégorie de produits recouvre des progressions des postes «Restaurants & hôtels» de 2,4%, «Enseignement» de 2,1% et «Logements, eau, électricité & autres combustibles» de 1,1%, et une baisse de 1,1% du poste «Transport». En glissement mensuel, l'IPC du mois d'août 2016 a affiché une stagnation, incluant une hausse de 0,2% de l'indice des produits alimentaires et une légère baisse de 0,1% de celui non alimentaire.

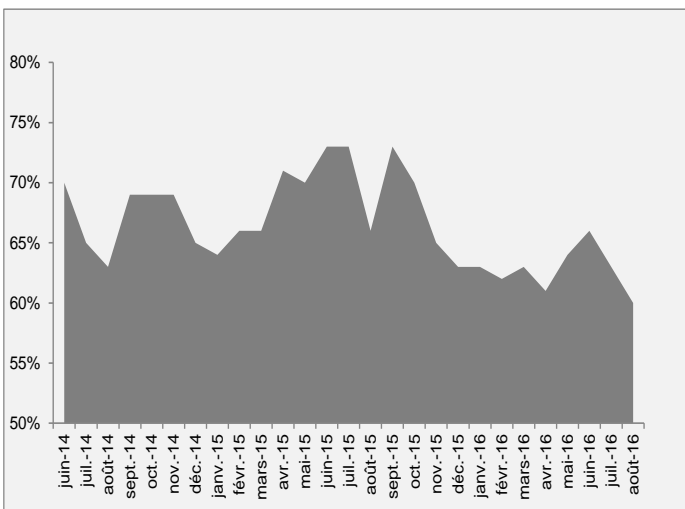
Graphique 13 : Répartition (en%) de l'encours du crédit bancaire par catégorie à fin août 2016



Source : BAM

Selon les statistiques monétaires de BAM, l'agrégat M3 a enregistré à fin août 2016 une hausse de 5,5% à 1 178,6 MMDhs. Cette évolution recouvre un bond de 6,9% des dépôts à vue auprès des banques à 471 MMDhs, une augmentation de 5,9% des comptes d'épargne auprès des banques à 143,3 MMDhs et une hausse de 1,1% des comptes à terme et bons de caisse auprès des banques à 168 MMDhs. Côté contrepartie, les réserves internationales nettes ont bondi de 18,2% à 248,8 MMDhs, contre une hausse de 3,4% des crédits bancaires à 788,6 MMDhs (5,7% pour les prêts à la consommation à 48,7 MMDhs, 5,5% pour les crédits à l'équipement à 145,4 MMDhs, 2,1% pour les crédits immobiliers à près de 246 MMDhs et des comptes débiteurs & crédits de trésorerie en légère reprise de 0,8% à 176,5 MMDhs). S'agissant des créances en souffrance, celles-ci se sont accentuées de 8,4% à 61 MMDhs, soit un taux de contentieux de 7,7%.

Graphique 14 : 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 d'août 2016, la production industrielle a accusé une baisse et ce, pour 39% des répondants. Ce sondage de l'activité intègre un repli d'activité dans la branche de l'industrie «chimie & parachimie», une progression dans l'industrie «agroalimentaire» et une stagnation dans les branches «textile & cuir» et «mécanique & métallurgie». Dans ces conditions, le taux d'utilisation des capacités de production a baissé à 60% (Vs. 63% le mois précédent). Pour ce qui est des ventes globales, celles-ci auraient diminué dans l'ensemble des branches, à l'exception de l'«agroalimentaire» où elles auraient augmenté. S'agissant des nouvelles commandes, celles-ci se seraient améliorées dans l'«agro-alimentaires», le «textile et cuir», stagnées dans la «chimie et parachimie» et reculées dans la «mécanique et 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.

Le recueil de l'actualité de septembre 2016


Secteur Bancaire

	<p>19/09/2016 : Avis de convocation pour une AGO prévue le 20 octobre 2016 en vue de délibérer sur l'autorisation d'émission d'un emprunt obligataire de type «Green Bonds» pour un plafond de 500 MDhs</p>
---	--


Secteur des BTP et Matériels de construction

	<p>19/09/2016 : Un taux de participation de 0,07% à son OPA visant ses actions et initiée par HeidelbergCement</p>
	<p>29/09/2016 : Franchissement à la baisse du seuil de participation de 5% dans son capital par le Régime Collectif d'Allocation des Retraites (RCAR)</p>


Secteur Immobilier

	<p>01/09/2016 : 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>
---	---


Secteur de Portefeuille et Holdings

	<p>29/09/2016 : 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 Agroalimentaire

	<p>29/09/2016 : 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>
---	--


Secteur des Boissons

	<p>02/09/2016 : 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>
---	---


Secteur Services de Transport

	<p>09/09/2016 : Avis de convocation pour une AGO prévue le 12 octobre 2016 afin de délibérer sur la nomination des membres du Conseil de Surveillance</p>
---	--


Secteur des Equipements Electroniques & Electriques

	<p>26/09/2016 : Un investissement de 12 MEUR consenti pour la création de NEXANS CÔTE D'IVOIRE, selon la presse</p>
---	--


Secteur de Télécommunication

	<p>21/09/2016 : Lancement d'une solution Cloud permettant aux entreprises d'externaliser tout ou partie de leur système d'information</p>
---	--

Secteur de Loisirs et Hôtels

	<p>27/09/2016 : 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 Pétrole et Gaz

	<p>26/09/2016 : Reconstitution de sa suspension en bourse</p>
---	--

ANNEXES

Annexes

Emissions obligataires visées par l'AMMC en 2016

Date de visa	Emetteurs	Nature de l'émission	Plafond de l'émission en MDhs
08/06/2016	ATTIJARIWAFI BANK	Emission d'un emprunt obligataire	1 000
09/06/2016	BMCE BANK	Emission d'un emprunt obligataire	2 000
19/08/2016	OULMES	Mise à jour d'un programme d'émission de billets de trésorerie	200
16/09/2016	CREDIT AGRICOLE DU MAROC	Emission d'un emprunt obligataire	600
27/09/2016	FEC	Emission d'un emprunt obligataire	1 000

Augmentations de capital visées par l'AMMC en 2016

Date de visa	Emetteurs	Nature de l'émission	Montant de l'opération (En MDhs)
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

Introduction en bourse en 2016

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

Tableau de Bord boursier au 30/09/2016 (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
Total Marché								135 185 766,94				19,5x	2,4x	4,1%	12,47%
Agroalimentaire / Production									5,47%			32,9x	3,1x	4,0%	
COSUMAR	T	204,00	204,90	199,00	200,00	↑ 2,00%	203,86	736 552,00	0,0219	10,8	15,3	13,3x	2,1x	5,29%	27,7%
LESEUR CRISTAL	T	122,00	122,00	121,40	121,55	↑ 0,37%	122,00	7 027 554,60	0,0102	5,0	7,2	16,9x	2,1x	4,10%	11,9%
CARTIER SAADA	T	20,10	20,10	20,10	19,92	↑ 0,90%	20,10	21 105,00	0,0002	1,0	2,4	8,3x	1,3x	4,98%	14,9%
CENTRALE DANONE	N.T	580,00	-	-	580,00	→ 0,00%	-	-	0,0024	10,5	5,6	103,1x	5,0x	1,81%	-51,2%
DARI COUSPATE	N.T	2100,00	-	-	2100,00	→ 0,00%	-	-	0,0016	65,0	127,8	16,4x	3,6x	3,10%	74,0%
UNIMER	N.T	176,00	-	-	176,00	→ 0,00%	-	-	0,0035	3,0	14,1	12,5x	1,6x	1,70%	7,3%
OULMES	N.T	1225,00	-	-	1225,00	→ 0,00%	-	-	0,0032	60,0	73,1	16,8x	3,6x	4,90%	-3,2%
BRASSERIES DU MAROC	T	1890,00	1890,00	1890,00	1890,00	→ 0,00%	1890,00	1 890,00	0,0117	92,0	93,0	20,3x	3,6x	4,87%	-0,9%
Assurances									4,35%			15,8x	5,0x	5,83%	
ATLANTA	T	48,80	48,80	47,86	48,48	↑ 0,66%	48,26	44 929,49	0,0038	1,5	2,3	21,1x	2,1x	3,07%	-3,4%
SAHAM ASSURANCE	T	1016,00	1020,00	1016,00	1016,00	→ 0,00%	1016,15	3 585 979,00	0,0091	40,0	82,6	12,3x	1,2x	3,94%	10,0%
WAFIA ASSURANCE	T	3650,00	3651,00	3650,00	3650,00	→ 0,00%	3650,39	186 170,00	0,0278	160,0	228,5	16,0x	2,6x	4,38%	17,4%
AFMA	T	724,00	724,00	724,00	720,00	↑ 0,56%	724,00	1 448,00	0,0016	52,0	55,2	13,1x	11,2x	7,18%	6,0%
AGMA LAHLOU-TAZI	T	2251,00	2251,00	2251,00	2250,00	↑ 0,04%	2251,00	15 757,00	0,0012	205,0	191,1	11,8x	5,1x	9,11%	-4,6%
Banques									34,58%			18,0x	1,8x	2,95%	
ATTJARIWAFI BANK	T	355,10	355,10	355,00	355,10	→ 0,00%	355,08	31 984 479,70	0,1575	11,0	22,1	16,1x	2,0x	3,10%	8,6%
BMCE BANK	T	207,00	208,80	205,60	207,00	→ 0,00%	207,74	3 235 359,50	0,0648	5,0	10,9	19,0x	2,2x	2,42%	-1,0%
BMCI	T	600,00	600,00	600,00	600,00	→ 0,00%	600,00	300 000,00	0,0139	30,0	37,7	15,9x	0,9x	5,00%	-6,3%
BCP	T	227,45	228,00	227,40	227,90	↓ -0,20%	227,70	15 291 193,05	0,0905	5,8	13,8	16,5x	1,4x	2,53%	8,7%
CDM	N.T	458,75	-	-	458,75	→ 0,00%	-	-	0,0065	8,0	7,5	61,0x	1,2x	1,74%	-9,6%
CIH	T	272,00	275,00	272,00	271,60	↑ 0,15%	272,04	352 293,20	0,0126	14,0	19,5	13,9x	1,5x	5,15%	10,0%
Batiment et Matériaux de Construction									17,07%			22,6x	3,7x	4,05%	
CIMENTS DU MAROC	T	1180,00	1180,00	1180,00	1227,00	↓ -3,83%	1180,00	61 360,00	0,0309	55,0	74,7	15,8x	2,7x	4,66%	21,6%
JET CONTRACTORS	T	145,00	157,60	145,00	147,00	↓ -1,36%	145,51	214 919,10	0,0006	5,0	14,3	10,1x	0,9x	3,45%	-26,4%
LAFARGEHOLCIM MAR	T	2190,00	2199,00	2179,00	2172,00	↑ 0,83%	2181,27	10 753 669,00	0,133	86,0	86,7	25,2x	4,1x	3,93%	35,4%
SONASID	T	320,00	333,25	319,10	320,00	→ 0,00%	320,89	738 368,20	0,0027	0,0	-15,9	NS	0,6x	0,00%	-23,8%
ALUMINIUM DU MAROC	T	985,00	985,00	985,00	997,50	↓ -1,25%	985,00	20 685,00	0,0014	90,0	88,6	11,1x	1,2x	9,14%	-11,0%
AFRIC INDUSTRIES SA	N.T	340,00	-	-	340,00	→ 0,00%	-	-	0,0005	20,0	23,9	14,3x	2,4x	5,88%	2,6%
COLORADO	R.B	50,00	50,55	50,00	51,63	↓ -3,16%	50,10	249 587,60	0,0016	4,3	4,3	11,5x	1,8x	8,50%	-16,7%
Chimie									0,09%			12,1x	0,4x	1,15%	
MAGHREB OXYGENE	N.T	96,00	96,00	96,00	98,00	↓ -2,04%	96,00	1 056,00	0,0002	4,0	7,9	12,1x	0,4x	4,17%	14,7%
SNEP	T	84,99	84,99	80,00	81,58	↑ 4,18%	82,78	282 045,58	0,0007	0,0	-20,5	NS	0,5x	0,00%	6,2%
Distributeurs									2,46%			20,9x	2,7x	2,75%	
AUTO HALL	T	115,00	115,00	115,00	119,00	↓ -3,36%	115,00	269 560,00	0,0128	3,5	4,5	25,6x	3,4x	3,04%	19,9%
FENIE BROSSETTE	T	100,00	100,00	100,00	98,00	↑ 2,04%	100,00	10 000,00	0,0004	0,0	NS	NS	0,5x	0,00%	0,0%
LABEL VIE	T	1000,00	1020,00	1000,00	1010,00	↓ -0,99%	1018,27	1 119 078,00	0,009	31,4	42,4	23,6x	1,9x	3,14%	-12,9%
ENNAKL	T	49,52	50,00	49,52	50,00	↓ -0,96%	49,65	391 853,26	0,0013	3,20	6,0	8,3x	2,4x	6,46%	38,4%
AUTO NEJMA	N.T	1500,00	-	-	1500,00	→ 0,00%	-	-	0,0007	60,0	101,0	14,9x	2,2x	4,00%	11,1%
STOKVIS NORD AFRIQUE	T	22,88	22,88	22,88	22,90	↓ -0,09%	22,88	915,20	0,0003	ND	1,3	17,8x	3,0x	0,00%	-8,4%
MECANIQUES	N.T	242,95	-	-	242,95	→ 0,00%	-	-	0,0001	20,0	64,0	3,8x	0,5x	8,23%	64,16%

Tableau de Bord boursier au 30/09/2016 (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
Immobilier									4,88%			12,8x	1,1x	5,98%	
DOUJA PROM ADDOHA	T	36,69	37,00	36,55	35,00	↑ 4,83%	36,87	24 437 870,41	0,0345	2,3	2,6	13,9x	1,0x	6,13%	70,9%
ALLIANCES	R.H	71,71	71,71	71,00	65,20	↑ 9,98%	71,27	2 216 299,62	0,0022	ND	-144,2	NS	0,6x	0,00%	74,9%
RES DAR SAADA	T	170,25	179,90	170,00	177,00	↓ -3,81%	172,38	4 190 635,25	0,0121	6,9	17,2	9,9x	1,2x	4,05%	40,6%
Industrie Pharmaceutique									0,40%			16,2x	3,5x	7,76%	
PROMOPHARM S.A.	T	1100,00	1120,00	1100,00	1145,00	↓ -3,93%	1107,36	331 100,00	0,001	169,0	97,1	11,3x	2,8x	15,36%	61,5%
SOTHEMA	T	1218,00	1218,00	1218,00	1295,00	↓ -5,95%	1218,00	2 436,00	0,003	48,0	65,4	18,6x	3,8x	3,94%	3,9%
Ingénieries et Biens Equip Industriels									0,06%			15,9x	0,7x	2,46%	
DELATTRE LEVIVIER MAROC	T	176,90	176,90	176,90	176,00	↑ 0,51%	176,90	707,60	0,0004	5,5	8,8	20,1x	0,9x	3,11%	-13,5%
STROC INDUSTRIE	T	47,00	47,00	45,40	46,00	↑ 2,17%	46,09	59 452,79	0,0002	ND	-69,7	NS	NS	0,00%	34,3%
Matériels Logiciels et Services Informatique									0,58%			11,7x	1,5x	6,05%	
DISWAY	T	278,00	280,00	277,10	280,00	↓ -0,71%	278,46	125 030,60	0,0021	20,0	32,5	8,5x	0,9x	7,19%	39,0%
HPS	T	537,00	542,00	537,00	541,00	↓ -0,74%	537,23	34 383,00	0,0017	25,0	56,7	9,5x	1,8x	4,66%	15,7%
IB MAROC.COM	R.B	103,30	103,30	103,30	114,75	↓ -9,98%	103,30	516,50	0,0002	0,0	-45,4	NS	0,8x	0,00%	29,3%
M2M Group	T	285,00	285,00	285,00	298,90	↓ -4,65%	285,00	7 980,00	0,0004	nd	31,0	9,2x	1,4x	0,00%	23,4%
MICRODATA	T	135,10	135,10	134,05	137,00	↓ -1,39%	134,60	6 999,30	0,0006	12,5	13,5	10,0x	2,6x	9,25%	30,6%
S.M MONETIQUE	T	201,00	205,00	201,00	207,10	↓ -2,95%	204,57	58 302,50	0,0006	18,5	21,3	9,4x	2,2x	9,20%	24,5%
INVOLYS	R.B	104,45	108,05	104,45	116,00	↓ -9,96%	106,56	243 593,35	0,0002	8,0	17,9	5,8x	0,5x	7,66%	-11,5%
Mines									2,11%			26,2x	2,4x	5,81%	
MINIERE TOUSSIT	T	1061,00	1072,00	1061,00	1054,00	↑ 0,66%	1066,92	108 826,00	0,0062	135,0	114,5	9,3x	2,7x	12,72%	25,6%
MANAGEM	T	786,70	786,70	761,50	775,00	↑ 1,51%	773,90	37 921,00	0,0093	20,0	22,4	35,2x	2,1x	2,54%	17,6%
SMI	T	2601,00	2601,00	2601,00	2600,00	↑ 0,04%	2601,00	15 606,00	0,0056	220,0	142,3	18,3x	2,9x	8,46%	11,6%
REBAB COMPANY	N.T	130,00	-	-	130,00	→ 0,00%	-	-	0	0,0	-32,3	NS	0,5x	0,00%	-10,34%
Pétrole et Gaz									1,68%			19,2x	14,0x	2,08%	
AFRIQUIA GAZ	T	2350,00	2350,00	2350,00	2240,00	↑ 4,91%	2350,00	260 850,00	0,0168	105,0	122,4	19,2x	3,8x	4,47%	5,4%
SAMIR	N.T	127,80	-	-	127,80	→ 0,00%	-	-	0	ND	ND	ND	ND	0,00%	0,0%
TOTAL MAROC	T	1035,00	1039,00	1010,00	1040,00	↓ -0,48%	1025,59	2 546 550,00	0,0122	42,0	32,3	32,1x	10,7x	4,05%	109,9%
Electricité									1,44%			17,1x	3,4x	4,3%	
TAQA MOROCCO	T	700,00	708,50	700,00	700,00	→ 0,00%	701,83	276 520,10	0,0144	30,0	41,0	17,1x	3,4x	4,29%	-2433,3%
Sociétés de Financement et Autres Activités									1,01%			16,2x	1,8x	6,3%	
DIAC SALAF	N.T	26,25	-	-	26,25	→ 0,00%	-	-	0,0001	ND	ND	ND	ND	0,00%	0,0%
EQDOM	T	1012,00	1012,00	1012,00	955,00	↑ 5,97%	1012,00	6 072,00	0,0028	90,0	93,9	10,8x	1,1x	8,89%	19,5%
MAROC LEASING	N.T	395,00	-	-	395,00	→ 0,00%	-	-	0,001	16,0	21,1	18,7x	1,3x	4,05%	5,6%
SALAFIN	N.T	795,00	-	-	795,00	→ 0,00%	-	-	0,0041	57,0	52,3	15,2x	3,0x	7,17%	26,6%
MAGHREBAIL	T	715,00	715,00	715,00	685,00	↑ 4,38%	715,00	371 800,00	0,0012	46,0	46,5	15,4x	1,2x	6,43%	23,5%
AXA CREDIT	N.T	291,60	-	-	291,60	→ 0,00%	-	-	0,0002	ND	-33,4	NS	1,1x	0,00%	-16,7%
TASLIF	N.T	36,00	-	-	36,00	→ 0,00%	-	-	0,0007	1,0	1,1	31,9x	2,3x	2,78%	-25,4%
Télécommunications									19,61%			20,0x	7,3x	4,99%	
ITISSALAT AL-MAGHRIB	T	127,55	127,95	127,15	127,95	↓ -0,31%	127,80	8 048 239,25	0,1961	6,4	6,4	20,0x	7,3x	4,99%	21,1%
Services aux Collectivités									0,68%			14,0x	2,1x	5,05%	
LYDEC	T	485,05	485,10	485,05	485,00	↑ 0,01%	485,06	2 790 038,95	0,0068	24,5	34,7	14,0x	2,1x	5,05%	21,1%
Sociétés de Portefeuilles / Holdings									0,32%			10,0x	1,1x	5,48%	
DELTA HOLDING	T	21,00	21,29	19,70	20,17	↑ 4,12%	20,27	4 077 255,36	0,0031	1,2	2,1	10,0x	1,1x	5,71%	12,9%
ZELLIDJA S.A.	T	137,90	137,90	137,90	146,65	↓ -5,97%	137,90	827,40	0,0001	0,0	-314,2	NS	0,5x	0,00%	-9,3%
Transport									2,23%			15,9x	2,2x	13,68%	
SOSEP-Marsa Maroc	T	82,01	82,85	81,50	82,70	↓ -0,83%	82,10	7 248 263,48	0,0159	12,0	5,1	16,1x	2,1x	14,66%	26,2%
CTM	T	600,00	607,00	589,00	589,00	↑ 1,87%	599,55	600 747,00	0,0016	43,0	41,8	14,4x	2,5x	7,17%	59,6%
TIMAR	T	259,95	259,95	259,95	260,00	↓ -0,02%	259,95	83 703,90	0,0002	0,0	-46,6	NS	0,8x	0,00%	-31,6%
Autres Valeurs									0,02%			NS	0,8x	0,00%	
MED PAPER	T	18,40	18,40	17,95	18,50	↓ -0,54%	17,98	34 160,60	0,0002	0,0	-7,9	NS	65,9x	0,00%	38,3%
NEXANS MAROC	T	150,00	150,00	150,00	142,50	↑ 5,26%	150,00	9 750,00	0,0006	ND	11,9	12,6x	0,5x	0,00%	12,8%
RISMA	T	103,10	107,00	103,10	107,00	↓ -3,64%	105,55	55 521,50	0,0013	0,0	-5,0	NS	2,0x	0,00%	-10,3%
BALIMA	N.T	99,60	-	-	99,60	→ 0,00%	-	-	0,0003	ND	6,8	14,7x	1,6x	0,00%	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

Omar ILLI
Omar.ilili@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
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
rboucisse@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

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

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 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 au Pôle 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.