

Marché Actions :

Marché Actions : Le MASI se préserve au dessus de 13 000 points

Portés par les publications des grandes capitalisations de la cote, les investisseurs ont montré courant la semaine un intérêt particulier pour la bourse de Casablanca en réalisant un volume d'échange de 1,2 Mrd de DHS. Au terme de la semaine, les opérateurs ont préféré prendre leurs bénéfices faisant ainsi baisser le MASI, indice de toutes les entreprises de la cote à 13.011 pts, soit -0,55% sur la semaine. De même, le MASI 20 est ressorti en retrait de 0,43% à 1.060 pts. Ainsi, le premier indice revient à 7,59% en Year-To-Date contre 7,10% pour le second.

Dynamique, le volume transactionnel est de 1,2 Mrds de DHS, soit un volume quotidien moyen de 248 MMDHS. Ce dernier a été porté par les mastodontes de la bourse qui ont rendu leur copie de fin d'année. Ainsi, ATTIJARIWABA BANK qui a affiché un RNPG de 7,5 Mrds de DHS (+23%) a été la valeur la plus active sur le marché. Cette dernière a concentré 346 MMDHS du flux global et a terminé Vendredi en baisse de 2,02% à 504,5 DHS. Derrière, COSUMAR a concentré 165 MMDHS du flux total et a fini la semaine en retrait de 0,59% à 194 DHS. Enfin, les publications annuelles de BCP l'ont propulsé à la troisième place des échanges (102 MMDHS), elle fait du surplace à 302 DHS.

S'agissant des variations les plus importantes, ZELLIDJA performe de 9,68% sur la semaine et finit en tête des valeurs ayant le plus progressé en clôturant la semaine à 77,59 DHS. JET CONTRACTORS progresse elle de 9,25% à 387,85 DHS. Enfin, ADDOH finit la semaine en hausse de 7,29% à 18,4 DHS.

A contrario, SNEP finit à la dernière place du podium, son cours se déleste de 5,09% à 485 DHS. Elle fait moins bien que RISMA et LESIEUR CRISTAL qui baissent de 5,08% et 4,55% respectivement à 215 et 261,05 DHS.

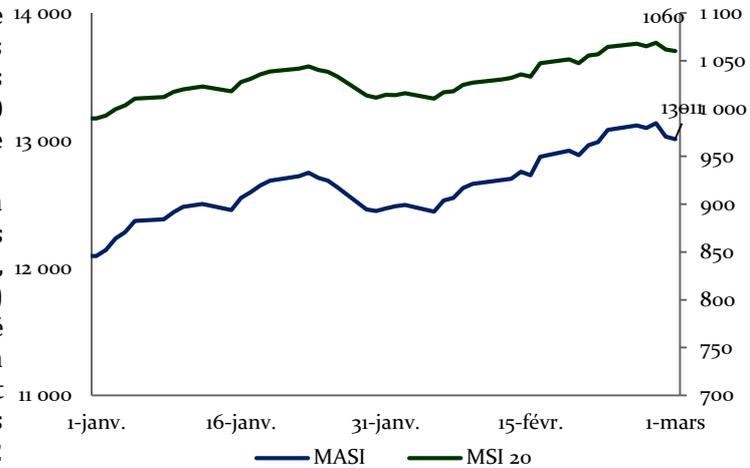
Du côté des publications annuelles, ATTIJARIWABA BANK a enregistré une progression de +5,7% des crédits consolidés, atteignant 393 Mrds de DHS, tandis que les dépôts consolidés de la banque ont augmenté de +5,9% à 435 Mrds de DHS. Sur le plan opérationnel, le PNB consolidé a augmenté de +15,5% à 30 Mrds de DHS, principalement grâce à une amélioration de 13% de la marge d'intérêt à 18,4 Mrds de DHS, une augmentation de 57% du résultat sur opérations de marché à 4,2 Mrds de DHS et une hausse de 11% de la marge sur commissions à 6,4 Mrds de DHS.

En revanche, les charges générales d'exploitation ont augmenté de +9,5% à 12,2 Mrds de DHS, ce qui a donné un coefficient d'exploitation de 40,7% (contre 42,9% en 2022). En conséquence, le Résultat Brut d'Exploitation s'est amélioré de +19,9% à 17,8 Mrds de DHS. Les créances en souffrance sur base sociale ont augmenté de 19% à 21 Mrds de DHS, entraînant un taux de contentieux de 8,1% contre 7,4% l'année précédente.

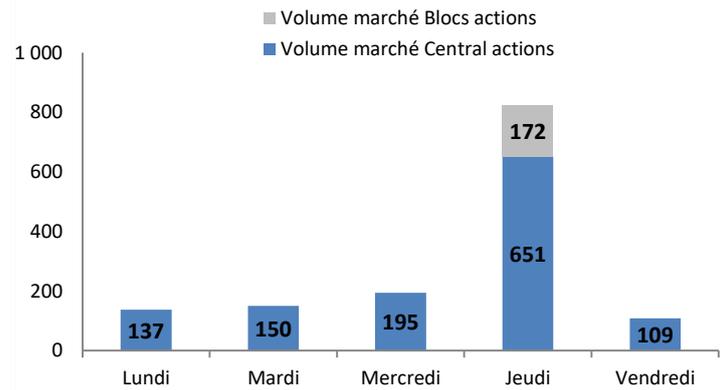
Par ailleurs, le coût du risque a augmenté de 25% à 4 Mrds de DHS, ce qui a porté le taux du coût du risque à 1,0% contre 0,9% l'année précédente. Dans ces conditions, le Résultat Net Part du Groupe a augmenté de 23% à 7,5 Mrds de DHS.

En ce qui concerne la rémunération des actionnaires, le Conseil d'Administration proposera la distribution d'un Dividende par Action 16,5 DHS, ce qui représente un pay-out de 69%.

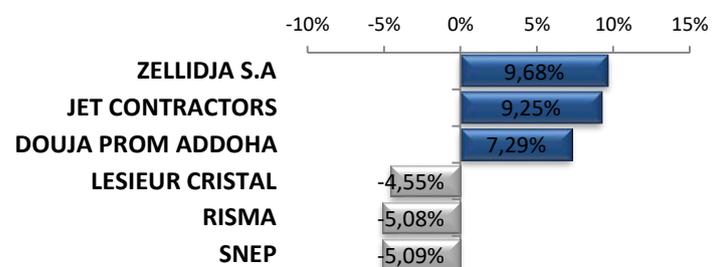
Evolution des indices boursiers en 2024



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- En janvier 2024, les recettes ordinaires du Trésor affichent une hausse de 7% pour s'établir à 27 Mrds de DHS. Cette évolution traduit la progression de 5% des recettes fiscales à 25 Mrds de DHS.
- Parallèlement, les dépenses globales ont atteint 29 Mrds de DHS, en hausse de 16%, tenant compte d'une hausse de 6,6% des dépenses ordinaires à 26 Mrds de DHS et une baisse de 0,4% des dépenses d'investissement à 12 Mrds de DHS.

Marché Monétaire :

Suite à l'amélioration de l'encours des avoirs officiels de réserve à près de 358 Mrds de DH et la hausse des injections de la Banque Centrale à 126 Mrds de HD, le marché monétaire est resté excédentaire cette semaine. Cette situation transparait sur l'évolution du solde des banques de la place auprès de BAM qui a dépassé 18 Mrds de DH. De son côté, le Trésor continue d'injecter la liquidité sur le marché monétaire par le biais de placement de ses excédents de trésorerie qui ont atteint 20 Mrds de DH. Dans ce contexte, le TMP interbancaire est resté collé au taux directeur à 3% tandis que la rémunération de la pension livrée jj a baissé pour atteindre 2,96%.

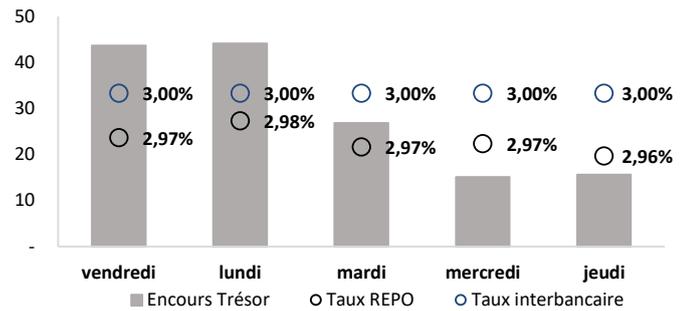
Interventions de Bank Al-Maghrif en Mrds de DH

| Instrument | Règlement | Echéance | Montant demandé | Montant servi | +/- |
|---------------------|-----------|----------|-----------------|---------------|-----|
| Avances à 7 jours | 29/02/24 | 07/03/24 | 45,5 | 45,5 | 1,2 |
| Pension livrée à LT | 22/02/24 | 21/03/24 | 51,4 | 29,3 | |
| | 21/12/23 | 21/03/24 | 54,1 | 23,5 | |
| Prêt(s) garanti(s) | - | - | 38,1 | 28,1 | |

Déficit de liquidité bancaire

| Date | Monnaie centrale | Déficit de liquidité |
|----------|------------------|----------------------|
| 22/02/24 | 125 278 | 110 348 |
| 23/02/24 | 125 278 | 108 149 |
| 24/02/24 | 125 278 | 108 149 |
| 25/02/24 | 125 278 | 108 149 |
| 26/02/24 | 125 278 | 109 988 |
| 27/02/24 | 125 278 | 109 415 |
| 28/02/24 | 125 278 | 107 860 |
| 29/02/24 | 126 448 | 108 095 |

Interventions du Trésor VS taux monétaires



Marché Obligataire :

o Marché primaire :

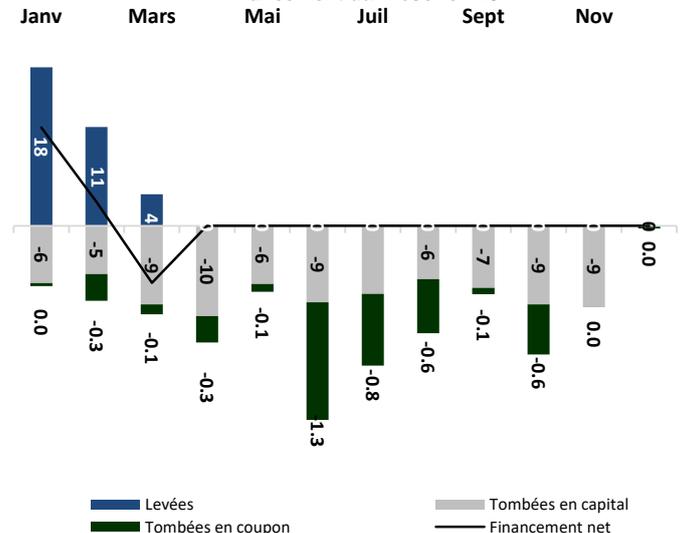
Résultat de la séance d'adjudication

| Échéance | Échéance | Coupon | Proposé | Taux min | Taux max | Retenu | Taux limite | TMP | Satisfaction |
|-------------|------------|--------|---------|----------|----------|--------|-------------|--------|--------------|
| 13 semaines | | | | | | | | | |
| 26 semaines | 02/09/2024 | | 500 | 3,00% | 3,05% | | | | 0% |
| 52 semaines | | | | | | | | | |
| 2 ans | 18/05/2026 | 3,35% | 1 890 | 3,32% | 3,33% | | | | 0% |
| 5 ans | | | | | | | | | |
| 10 ans | 18/09/2034 | 4,00% | 6 181 | 3,779% | 3,855% | 1 623 | 3,789% | | 26% |
| 15 ans | | | | | | | | | |
| 20 ans | 15/08/2044 | 4,60% | 2 687 | 4,248% | 4,336% | 1 877 | 4,248% | 4,248% | 70% |
| 30 ans | | | | | | | | | |
| Total | | | 11 258 | | | 3 500 | | | 31% |

La poursuite de la décélération de l'inflation à 2,3% en glissement annuel et le financement extérieur prévu par le FMI (Facilité pour la résilience et la durabilité) sont autant d'éléments positifs qui ont renforcé la demande sur les titres souverains. Ainsi, au titre de la première séance primaire à règlement en mars, les investisseurs ont manifesté une demande dépassant un montant de 11 Mrds de DH. Cette dernière a été majoritairement orientée vers le long terme, témoignant ainsi de la confiance des investisseurs quant à l'évolution future de la courbe des taux. Dans le détail, le BdT 10 ans et 20 ans ont capté respectivement 6,2 Mrds de DH et 2,7 Mrds de DH soit 79% de la demande globale. Le reliquat a été proposé sur le BdT 2 ans (1,9 Mrds de DH) et le Bdt 26 Sem (500 MDH). Face à cette configuration, le Trésor a retenu un montant de 3,5 Mrds de DH. En chiffres, l'argentier du Royaume s'est financé sur les maturités 10 ans et 20 ans en y adjugeant respectivement 1,6 et 1,8 Mrds de DH.

En termes de variation de la courbe primaire, la forte demande a pesé sur les rendements obligataires à la baisse. Ainsi, les maturités 10 ans et 20 ans se sont délestés dans l'ordre de 3,4 pbs et 9 pbs pour s'afficher désormais à 3,74% et 4,23%.

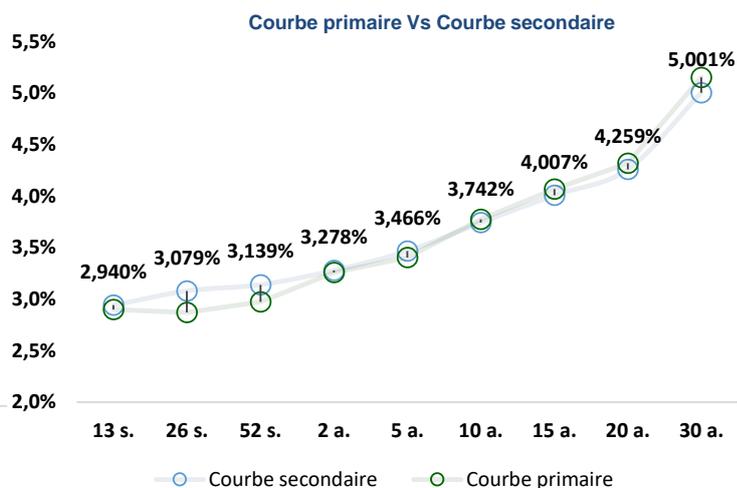
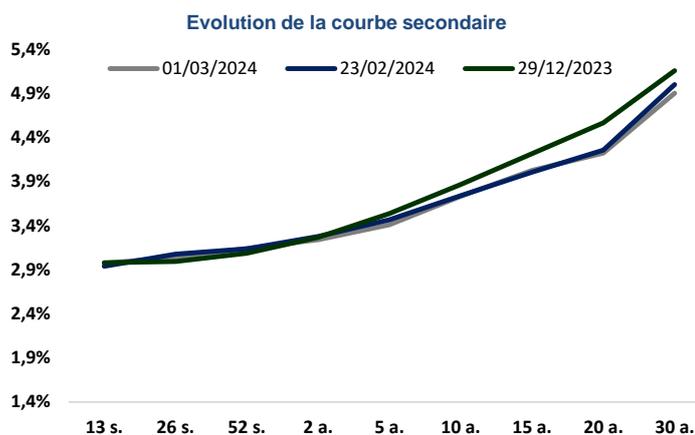
Financement du Trésor en 2024



○ **Marché secondaire :**

A l'instar du compartiment primaire, les taux continuent sur leur trend baissier sur le marché secondaire de la dette souveraine. Cette tendance a concerné l'ensemble des maturités de la courbe des taux. Sur le segment court et moyen termes, le 26 Sem, le 2 ans et le 5 ans ont baissé respectivement de 3,4 pbs, 3,8 pbs et 5,4 pbs pour s'afficher à 3,04%, 3,24% et 3,41%. Evoluant dans le même sens, le 20 ans et le 30 ans se sont délestés de 3,5 pbs et 9,8 pbs pour ressortir à 4,22% et 4,90%. Profitant de cette baisse, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 20 pbs.

| Maturité | S | S-1 | Var | 2023 | Var |
|-------------|-------|-------|------|-------|-------|
| 13 semaines | 2,97% | 2,94% | 3,3 | 2,98% | -0,7 |
| 26 semaines | 3,04% | 3,08% | -3,5 | 2,99% | 5,1 |
| 52 semaines | 3,14% | 3,14% | 0,2 | 3,09% | 5,2 |
| 2 Ans | 3,24% | 3,28% | -3,8 | 3,27% | -2,7 |
| 5 Ans | 3,41% | 3,47% | -5,4 | 3,54% | -12,4 |
| 10 ans | 3,73% | 3,74% | -0,9 | 3,87% | -13,3 |
| 15 ans | 4,03% | 4,01% | 2,1 | 4,22% | -18,7 |
| 20 ans | 4,22% | 4,26% | -3,5 | 4,57% | -34,5 |
| 30 ans | 4,90% | 5,00% | -9,8 | 5,16% | -25,5 |



○ **Marché de la dette privée :**

Cette semaine a été marquée par des émissions significatives sur le marché de la dette privée, notamment par CFG BANK et le Credit Agricole du Maroc qui ont émis des certificats de dépôt à des taux de 2.5% et 3.27% respectivement. EQDOM a également émis des bons de société de financement (BSF) à 3.84% sur une maturité de 2 ans.

Pour la semaine à venir, plusieurs échéances de remboursement sont prévues, notamment pour des banques telles que BMCI, CFG et BOA, qui devront rembourser leurs certificats de dépôt émis sur des maturités allant de 6 mois à un an.

Emissions de la semaine

| Emetteur | Nature | Durée | Échéance | Taux facial |
|----------|--------|--------|----------|-------------|
| CFG | CD | 3 mois | 23/05/24 | 2,50% |
| CAM | CD | 6 mois | 28/08/24 | 3,27% |
| EQDOM | BSF | 2 ans | 28/05/26 | 3,84% |

Tombées à prévoir

| Emetteur | Nature | Durée | Échéance | Taux facial |
|----------|--------|---------|----------|-------------|
| BMCI | CD | 12 mois | 04/03/24 | 4,00% |
| CFG BANK | CD | 6 mois | 06/03/24 | 3,20% |
| BOA | CD | 12 mois | 05/03/24 | 3,66% |

Moroccan Bond Index (MBI)

| | MBI CT | MBI MT | MBI MLT | MBI LT | MBI GLOBAL |
|-------------|--------|--------|---------|--------|------------|
| Rendement | 3,11% | 3,30% | 3,58% | 4,04% | 3,57% |
| Sensibilité | 0,41 | 2,22 | 5,94 | 10,49 | 5,37 |

