

Marché Actions :

Les investisseurs prennent leurs bénéfices

Après cinq semaines de hausse successive, le marché devait corriger. Certains investisseurs ont préféré prendre leurs bénéfices en cette semaine creuse en informations financières. L'indice composite de toutes les valeurs cotées a perdu 0,73% de sa valeur, revenant à 10,44%, soit 13.355 points. Le MASI 20, plus liquide s'est rétracté de 1,03% à 1.081 points, soit 9,18% en Year-To-Date.

La correction s'est faite néanmoins sur des volumes vigoureux, vu que le flux transactionnel s'est établi à 1,9 Mrd de DH, en baisse comparativement à la semaine précédente. Le volume moyen quotidien est de 374 MMDHS, significativement à la hausse par rapport à la moyenne depuis le début de l'année (228 MMDHS). Le volume global a été brassé essentiellement par les immobilières, notamment ADDOHA qui a concentré 316 MMDHS et a fini la semaine en baisse de 7,04% à 33 DHS. Derrière BCP s'est accaparée 232 MMDHS et a fini la semaine à l'équilibre parfait à 292 DHS. Enfin, ALLIANCES reste active, les échanges sur la valeur ont totalisé 178 MMDHS alors que la valeur a fléchi de 1,25% à 237 DHS.

Côté performances, IB MAROC s'adjuge la première place au palmarès des variations positives, en grimpant de près de 16% à 35,95 DHS. Elle fait mieux que RDS et STROC INDUSTRIE qui enregistrent une évolution de 13% et 10% à 77,42 DHS et 36,5 DHS respectivement.

En revanche, SONASID termine la semaine sur un net repli de 9% à 831 DHS tandis que ADDOHA et SBM accusent des pertes dans l'ordre de 7% et 6,78% à 33 DHS et 2.600 DHS.

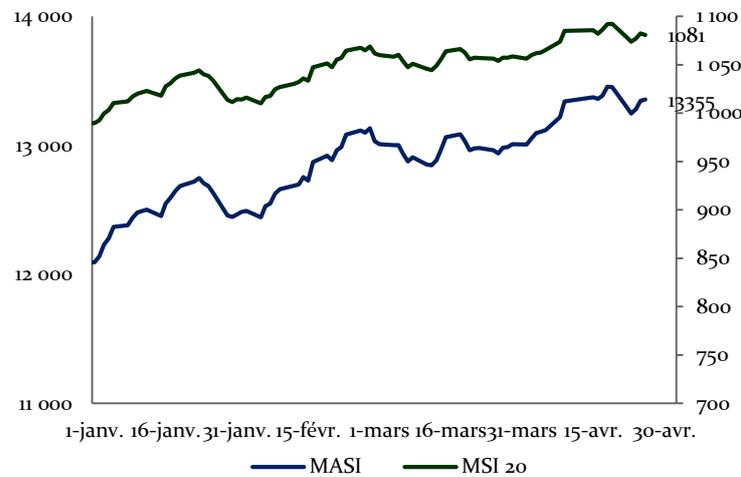
Du côté des nouvelles de la cote, à la fin du premier trimestre de 2023, le chiffre d'affaires consolidé de MAROC TELECOM est ressorti en stagnation à 9,1 Mrds de DHS. Cela prend en compte la baisse de 1,3% des activités au Maroc, partiellement compensée par la bonne performance des filiales africaines avec des revenus légèrement en hausse de +0,8%.

Sur le plan opérationnel, le Groupe a réussi à maintenir ses marges, comme le montre la marge d'EBITA qui se situe à 31,1% (contre 31,6% au premier trimestre de 2023). En conséquence, le résultat net part du groupe de l'opérateur a diminué de 4,2% à 1,463 Mrd de DH avec une marge nette en baisse de -0,6 point à 16,1%.

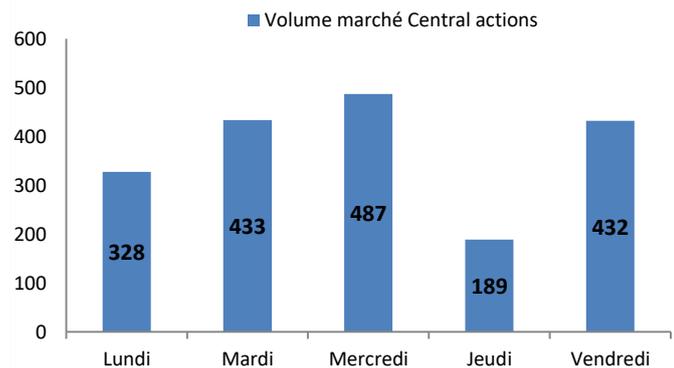
L'endettement net d'IAM a diminué de 3,3% à 14,9 Mrds de DH principalement en raison d'une baisse de 17,6% de la dette nette liée à l'activité au Maroc, qui s'élève à 7 Mrds de DHS. En revanche, l'endettement à l'international a augmenté de 11% à 7,9 Mrds de DHS. Par conséquent, le ratio Dette Nette/EBITDA est passé de 0,8x à 0,7x.

De son côté, l'enveloppe d'investissement de MAROC TELECOM a augmenté de 50% à 1,3 Mrd de DHS, ce qui représente un ratio CAPEX/CA en hausse de +4,7 points à 14%. Cette évolution est conforme à la stratégie d'investissement ambitieuse du Groupe visant à renforcer la performance et la qualité de ses services.

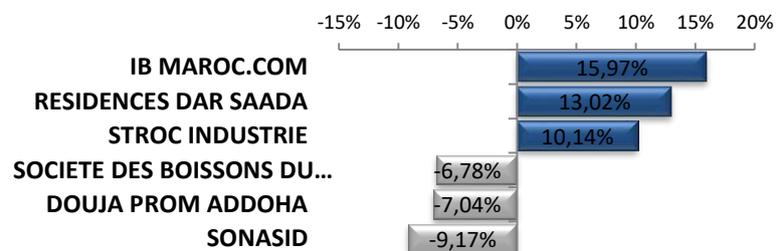
Evolution des indices boursiers en 2024



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- En mars 2024, l'Indice des Prix à la Consommation a augmenté de 0,7% par rapport à février 2024, en raison d'une hausse de 1,7% de l'indice des produits alimentaires et de 0,1% de l'indice des produits non alimentaires. Sur une base annuelle, le taux d'inflation s'élève à 0,9%.
- D'après les résultats de l'enquête permanente de conjoncture menée auprès des ménages par le HCP, l'Indice de Confiance des Ménages (ICM) s'établit à 45,3 points au premier trimestre de 2024, enregistrant une augmentation de 1 point par rapport au trimestre précédent. Cependant, sur une base annuelle, cet indice enregistre une baisse de 1 point.

Marché Monétaire :

Avec la stabilité du stock des Avoirs Officiels de Réserve à près de 360 Mrds de DH et l'encours des placements du Trésor à 32 Mrds de DH, le marché monétaire a maintenu son équilibre durant la semaine. Cette situation transparait sur l'évolution du solde des banques de la place auprès de BAM qui s'est stabilisé en moyenne à 13 Mrds de HD. Dans ce contexte, les taux monétaires ont traité à 3% pour le TMP interbancaire et 2,97% en moyenne pour le repo jj.

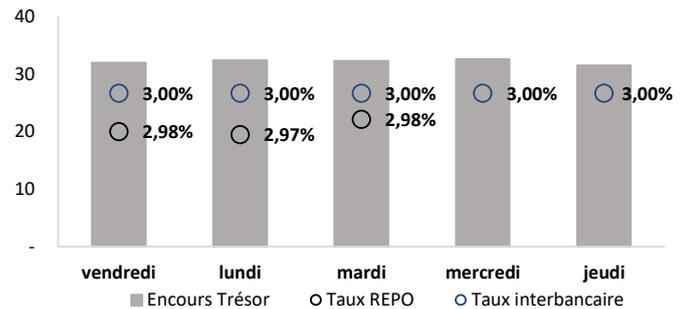
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	+/-
Avances à 7 jours	25/04/24	02/05/24	43,5	43,5	-6,4
Pension livrée à LT	21/03/24	25/04/24	49,0	28,6	
	21/03/24	27/06/24	47,2	23,2	
Prêt(s) garanti(s)	-	-	42,6	32,6	

Déficit de liquidité bancaire

Date	Monnaie centrale	Déficit de liquidité
18/04/24	130 838	118 292
19/04/24	130 838	118 611
20/04/24	130 838	118 611
21/04/24	130 838	118 611
22/04/24	130 838	116 802
23/04/24	130 838	116 711
24/04/24	130 838	115 787
25/04/24	127 892	117 552

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	29/07/2024		1 300	2,85%	3,09%	200	2,90%	2,88%	15%
26 semaines									
52 semaines	19/05/2025	3,15%	100	3,25%	3,25%				0%
2 ans	20/07/2026	3,25%	1 772	3,26%	3,32%	1372	3,27%	3,26%	77%
5 ans									
10 ans									
15 ans									
20 ans									
30 ans									
Total			3 172			1 572			50%

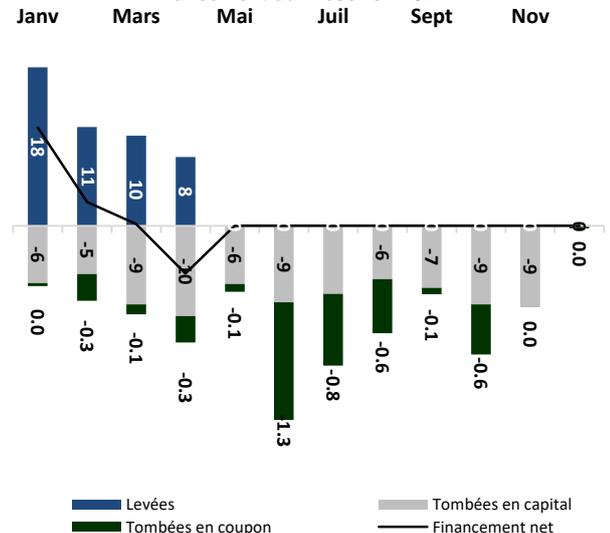
La demande sur les titres souverains demeure modeste sur le marché primaire. Elle s'est limitée au titre de la dernière séance primaire du mois d'avril à 3,1 Mrds de DH. Face à cela, le Trésor a retenu 1,6 Mrds de DH et boucle de ce fait le mois avec des interventions mensuelles à 8,5 Mrds de DH pour des tombées en capital de 9 Mrds de DH. S'agissant de la structure de la demande, elle a été essentiellement orientée vers les BDT 2 ans et 13 Sem. Ces deux maturités ont respectivement capté 1,8 et 1,3 Mrds de DH tandis que la maturité 52 Sem a enregistré des soumissions de 100 MDH.

Face à cette configuration, le Trésor a retenu l'essentiel de sa levée sur le BDT 2 ans (1,4 Mrds de DH) avant de boucler son besoin sur la maturité 13 Sem en y retenant 200 MDH.

Sur le plan des rendements, en lien avec la faiblesse de la demande, les taux primaires ont corrigé à la hausse. Ainsi, les maturités 13 Sem et 2 ans ont pris 5 pbs et 3 pbs pour s'afficher désormais à 2,90% et 3,23%.

Parallèlement à cette séance primaire, l'argentier du Royaume a organisé une séance d'échange de titres court terme contre d'autres de maturités plus longues. Cette séance a connu un engouement de la part des investisseurs qui ont proposé un volume de 5 Mrds de DH, le Trésor en a retenu un montant de 3 Mrds de DH.

Financement du Trésor en 2024

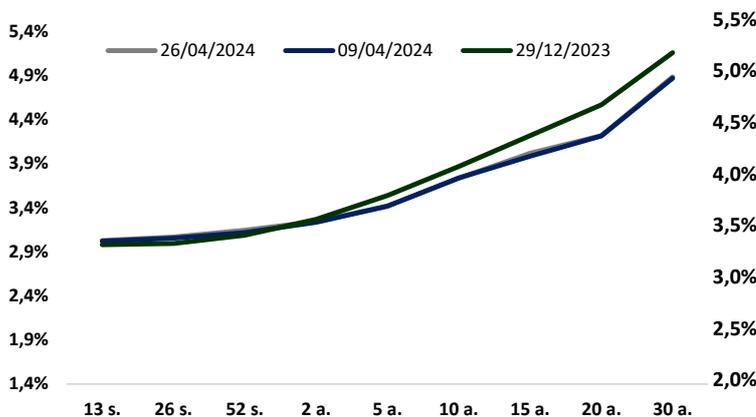


○ **Marché secondaire :**

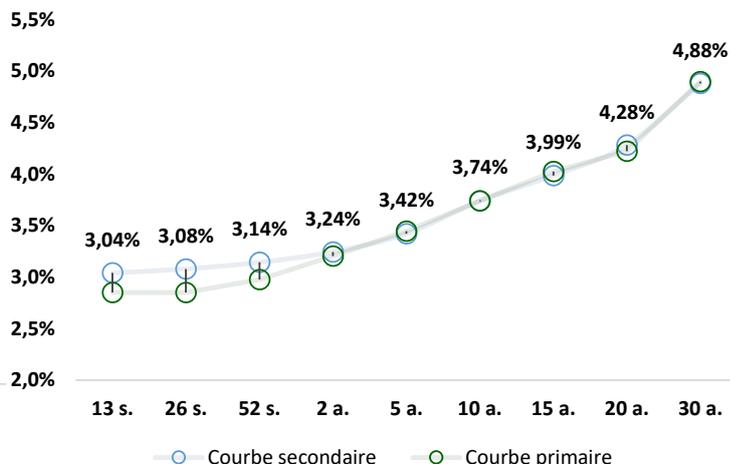
Au cours de cette semaine, le compartiment long de la courbe secondaire a enregistré des variations disparates, et ce, dans un marché peu liquide. En effet, le 15 ans a pris 3 Pbs pour s'établir à 4,02% alors que le 20 ans a perdu 6 Pbs, soit 4,22%. Ainsi, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 11 pbs, soit 2,15% en Year-To-Date

Maturité	S	S-1	Var	2023	Var
13 semaines	3,03%	3,02%	0,8	2,98%	4,8
26 semaines	3,07%	3,08%	-1,0	2,99%	7,5
52 semaines	3,14%	3,14%	0,0	3,09%	5,5
2 Ans	3,24%	3,24%	-0,1	3,27%	-2,4
5 Ans	3,42%	3,42%	-0,2	3,54%	-11,8
10 ans	3,73%	3,74%	-0,5	3,87%	-13,2
15 ans	4,02%	3,99%	3,2	4,22%	-19,8
20 ans	4,22%	4,28%	-6,4	4,57%	-35,2
30 ans	4,88%	4,88%	0,3	5,16%	-27,5

Evolution de la courbe secondaire



Courbe primaire Vs Courbe secondaire



○ **Marché de la dette privée :**

Le marché de la dette privée manifeste un certain dynamisme en termes d'émission cette semaine, principalement par des banques. En effet, trois émissions bancaires, CFG BANK, BMCI et le CAM, sollicitent le marché pour des certificats de dépôt d'une durée initiale d'un an et deux 2 ans adossés à des taux respectifs de 3,50 %, 3,50 % et 3,42 %.

Pour la semaine à venir, deux banques de la place devront rembourser leurs certificats de dépôts. Il s'agit de la BMCI ainsi que de la SG, qui se sont endettées sur un et deux ans à des taux de 2,20 % et 3,75 % respectivement.

Emissions de la semaine

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CFG BANK	CD	1 an	25/04/25	3,50%
BMCI	CD	1 an	25/04/25	3,50%
CAM	CD	1-2ans	23/04/25	3,42%

Tombées à prévoir

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
SG	CD	2 ans	29/04/24	2,20%
BMCI	CD	52 sem	02/05/24	3,75%

Moroccan Bond Index (MBI)

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	3,13%	3,27%	3,56%	4,04%	3,56%
Sensibilité	0,49	2,32	6,12	10,7	5,58

