

Marché Actions :

Correction du MASI

Les récentes tensions géopolitiques ont eu raison du comportement des investisseurs qui ont préféré vendre sur le marché boursier et prendre les bénéfices. Ainsi, après trois semaines de hausses consécutives, l'indice MASI de la place de Casablanca a corrigé à la baisse de 1,95% tout en restant au-dessus du seuil 14.000, soit 14.167 points. Même son de cloche pour le MASI 20 qui s'est délesté de 2,43% à 1.141 points. La performance des deux indices est ramenée ainsi à 17,15% pour le premier et 15,26% pour le second.

Les transactions sur le marché central ont avoisiné un montant de 1,5 Mrd de DHS, soit un volume quotidien moyen de 294 MMDHS. Le trio de tête est composé de AKDITAL, qui a concentré 158 MMDHS du flux transactionnel et a baissé au passage de 7,48% à 1.027 DHS. Derrière, un volume de 120 MMDHS a transité sur les titres de TGCC dont le cours a baissé légèrement de 0,49% à 403 DHS. Enfin, une immobilière occupe la troisième place des échanges en l'occurrence ADDOHA qui s'est délestée de 7,63% à 1.027 DHS sur fond de 117 MMDHS d'échanges.

Côté performances, les plus fortes variations positives ont concerné JET CONTRACTORS qui grimpe de 23,94% à 1.165 DHS suivie par RESIDENCES DAR SAADA qui signe une performance de 16,11% à 80 DHS. Enfin, EQDOM s'est offerte un saut de 8,06% à 1.167 DHS. Au bas de l'échelle, ZELLIDJA a accusé une baisse significative de 16,11% à 132 DHS tandis que BMCI s'est délestée de 10,74% à 557 DHS. Le trio des plus fortes baisses est complété par DELTA HOLDING qui a perdu 9,02% à 54,5 DHS.

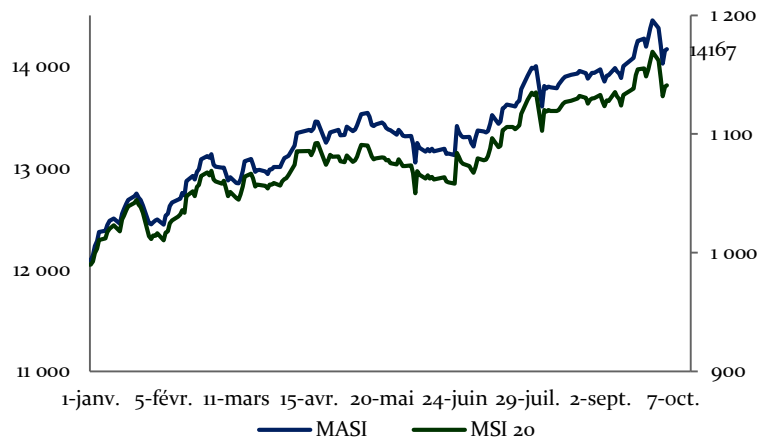
À la fin du premier semestre 2024, ADDOHA a enregistré une augmentation de 8,6 % de ses préventes atteignant 2,5 Mrds de DHS pour 4 503 unités, reflétant une reprise de son activité commerciale, avec une hausse de 6,5 % au Maroc et de 14,4 % en Afrique de l'Ouest. En termes de production, 4 918 unités ont été produites à fin juin 2024 contre 2 953 unités l'année précédente, soit une augmentation de 66,5 %. Le chiffre d'affaires du promoteur a augmenté de 20 % sur un an pour atteindre 1,7 Mrd de DH. Cette hausse est principalement due aux livraisons réalisées à l'échelle nationale et en Afrique de l'Ouest.

Sur le plan opérationnel, le résultat d'exploitation du promoteur a fortement augmenté, atteignant 318 MMDHS à fin juin 2024. Cette amélioration est due à la hausse de la marge brute, qui est passée à 23 %, ainsi qu'à une amélioration du taux de marge d'exploitation de 5 points, passant de 15 % à 20 % en un an. En conséquence, la marge opérationnelle du groupe pour le premier semestre 2024 s'est établie à 18,9 % portée par la hausse des reprises de provisions qui ont atteint 105 MMDHS.

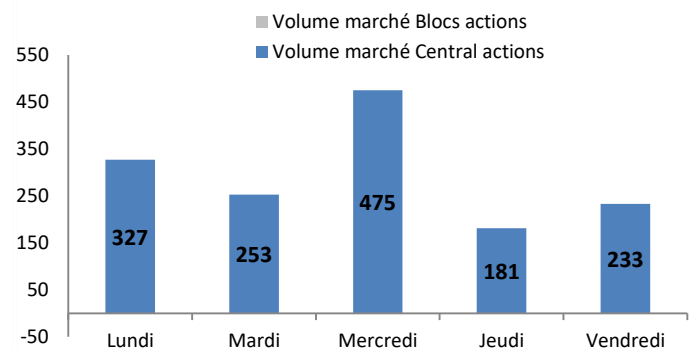
Dans ce contexte, le résultat net part du groupe (RNPG) a progressé de 95 % pour atteindre 186 MMDHS grâce à l'augmentation du chiffre d'affaires et de la marge d'exploitation. Par conséquent, la marge nette a augmenté de 6,8 % en juin 2023 pour atteindre 11 % au premier semestre 2024.

Enfin, sur le plan bilanciel, la dette nette du promoteur immobilier s'élève à 4,2 Mrds de DHS contre 4,3 Mrds de DHS à fin 2023, correspondant à un gearing maîtrisé à 30 %.

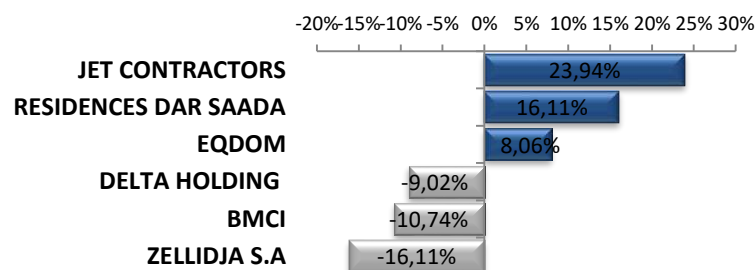
Evolution des indices boursiers en 2024



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- En septembre 2024, les ventes de voitures neuves au Maroc se sont chiffrées à 14.398 unités, en hausse de 22,6% comparativement au même mois de l'année précédente. Dans ce contexte, le cumul des ventes depuis le début de l'année ressort en progression de 4,7% à 122.950 unités.
- Les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib montrent une amélioration de la production et des ventes durant le mois d'août 2024. A cet effet, le taux d'utilisation des capacités de production ressort à 77% en hausse d'un point.

Marché Monétaire :

Cette semaine, le solde des banques auprès de BAM s'est significativement effrité en passant de 20,6 en moyenne à 10,9 Mrds de DH. Ce retrait s'explique d'un côté par la légère baisse des Avoirs Officiels de Réserve de près de 2 Mrds de DH à 364 Mrds de DH, et de l'autre côté, par la baisse des injections de la Banque Centrale qui sont passées de 154 à 152 Mrds de DH. Dans ce contexte, et étant la « surliquidité » observée sur le marché la semaine précédente, la banque centrale a maintenu l'équilibre en dépit des sorties mentionnées. Cet équilibre transparait au niveau de l'évolution des taux monétaires. Ces derniers ont traité en moyenne à 2,75% pour le TMP interbancaire et 2,7% pour la pension livrée jj. .

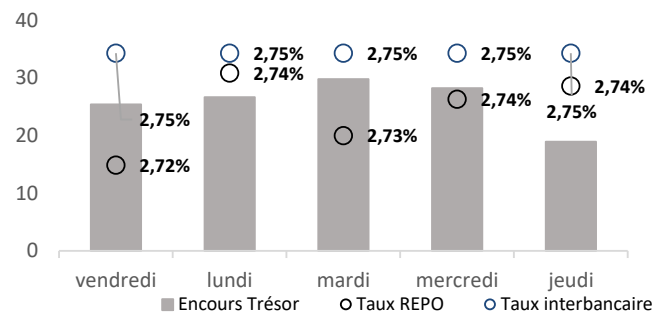
Déficit de liquidité bancaire

Date	Monnaie centrale	Déficit de liquidité
26/09/24	154 343	136 133
27/09/24	154 343	133 719
28/09/24	154 343	133 719
29/09/24	154 343	133 719
30/09/24	154 343	136 799
01/10/24	154 343	136 655
02/10/24	154 343	144 679
03/10/24	152 243	141 302

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	+/-
Avances à 7 jours	03/10/24	10/10/24	63,6	63,6	-2,1
Pension livrée à LT	26/09/24	24/10/24	46,1	23,7	
	26/09/24	19/12/24	55,4	28,1	
Prêt(s) garanti(s)	-	-	61,1	36,8	

Interventions du Trésor VS taux monétaires



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

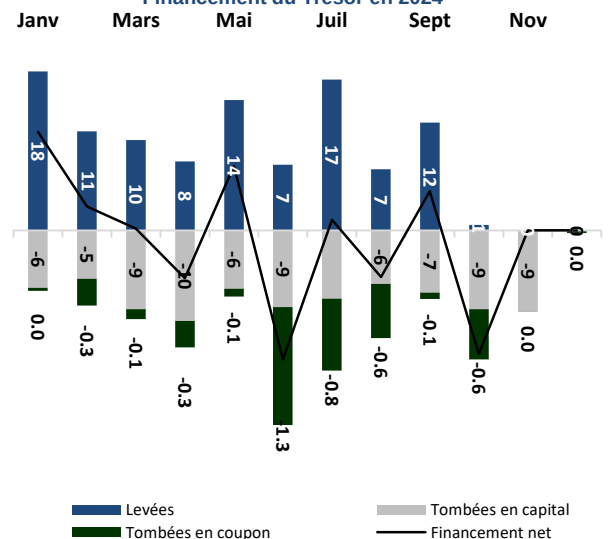
Résultat de la séance d'adjudication

Échéance	Échéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines	06/01/2025		480	2,49%	2,54%	100	2,49%	2,49%	21%
26 semaines									
52 semaines	21/07/2025	2,90%							
2 ans	16/11/2026	2,85%	3 484	2,85%	2,87%	500	2,85%	2,85%	14%
5 ans									
10 ans									
15 ans									
20 ans									
30 ans									
Total			3 964			600			15%

Dans le sillage du statu quo de la Banque Centrale, les taux obligataires rebondissent sur le compartiment primaire de la dette souveraine. En effet, au titre de cette première séance du mois d'octobre les investisseurs ont manifesté une demande relativement modeste de 4 Mrds de DH. Cette demande a été majoritairement orientée vers la maturité 2 ans, la plus sensible de la séance, qui a capté près de 88% de la demande globale. Le reliquat (480 Mrds de DH) a été soumissionné sur la maturité 13 Sem tandis que le segment 56 Sem n'a enregistré aucune soumission. Face à cette structure, le Trésor a retenu l'essentiel de sa levée sur la maturité 2 ans (500 MDH) avant de boucler sa levée sur le segment de 13 Sem en y retenant 100 MDH.

En termes d'impact sur la courbe des taux, les taux d'intérêt sur le marché primaire des BDT ont corrigé à la hausse après une longue phase de tendance baissière. Ainsi, le BDT 2 ans et le BDT 13 Sem ont augmenté de 5 Pbs chacun, pour s'afficher respectivement à 2,82% et 2,49%.

Financement du Trésor en 2024

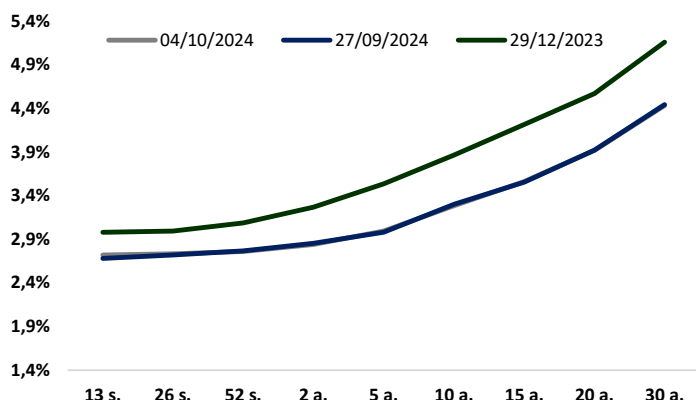


○ Marché secondaire :

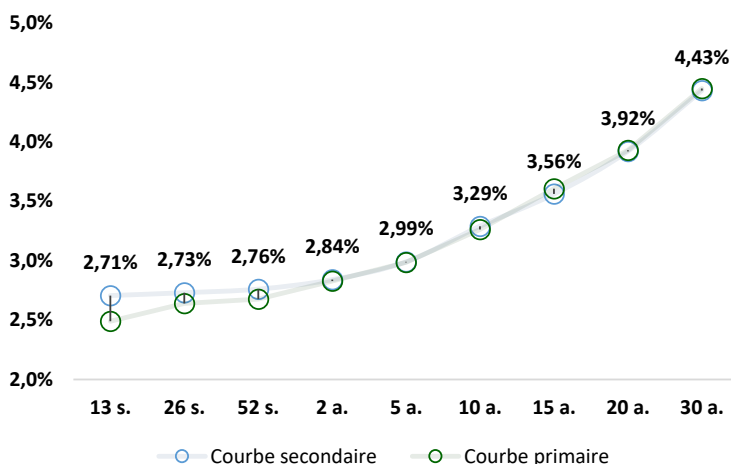
Après la correction haussière opérée la semaine précédente sous l'effet du statu quo de la Banque Centrale dans un temps où les investisseurs anticipaient une baisse additionnelle du taux directeur, les rendements obligataires semblent se stabiliser aux alentours des niveaux actuels. A titre indicatif, le taux 52 Sem traite entre 2,75% et 2,778%, le taux 2 ans oscille entre 2,84% et 2,87%, le BDT 5 ans varie entre 2,25% et 2,30%. Dans ces conditions la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 0,08% pbs.

Maturité	S	S-1	Var	2023	Var
13 semaines	2,72%	2,68%	3,9	2,98%	-26,0
26 semaines	2,73%	2,72%	1,2	2,99%	-26,1
52 semaines	2,76%	2,77%	-0,8	3,09%	-32,9
2 Ans	2,84%	2,86%	-1,5	3,27%	-42,8
5 Ans	2,99%	2,98%	1,2	3,54%	-54,3
10 ans	3,29%	3,30%	-1,5	3,87%	-58,1
15 ans	3,56%	3,55%	1,0	4,22%	-65,3
20 ans	3,92%	3,92%	-0,5	4,57%	-65,0
30 ans	4,43%	4,44%	-1,0	5,16%	-72,6

Evolution de la courbe secondaire



Courbe primaire Vs Courbe secondaire



○ Marché de la dette privée :

Au cours de cette semaine, le marché de la dette privée n'a connu aucune émission.

Pour la semaine à venir, des tombées sont à prévoir du côté du CFG BANK, de BMCI. En effet, ils devront rembourser leurs certificats de dépôt de 52 semaines émis à 3,55% et 3,40% respectivement.

Emissions de la semaine

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
NEANT				

Tombées à prévoir

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
BMCI	CD	52 sem	11/10/24	3,40%
CFG BANK	CD	52 sem	08/10/24	3,55%

Moroccan Bond Index (MBI)

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,79%	2,87%	3,17%	3,75%	3,20%
Sensibilité	0,59	2,45	6,7	11,76	6,12

