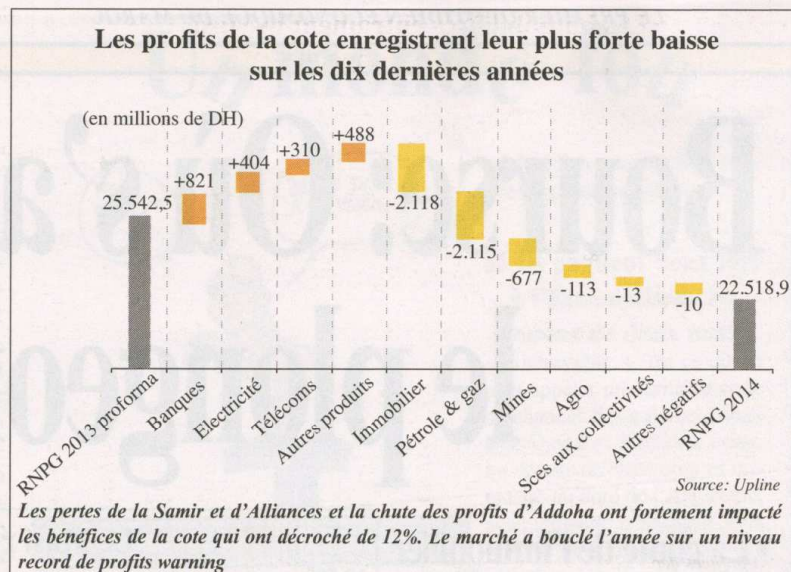


ÉVÉNEMENT

L'immobilier menace

- Le secteur à l'origine de la baisse de régime du principal indice du marché
- Les résultats mitigés des entreprises pèsent également sur sa performance
- Communication financière: des efforts à fournir pour beaucoup d'entreprises

LE Masi a ramené ses gains annuels en dessous de 4% après avoir compté jusqu'à 10% de hausse. L'immobilier et dans une moindre mesure Samir font trembler le marché. Le mouvement vendeur sur Alliances s'est accentué les cinq dernières séances. L'immobilière affiche



une perte de près de 66% depuis le début de l'année. Elle se négocie actuellement autour de 95 DH, en dessous de sa valeur

nominale. Le marché sanctionne les mauvais résultats de l'opérateur mais aussi ses défaillances en matière de communication. Le groupe a enregistré une perte de 969 millions de DH en 2014. Un mois avant la publication de ce résultat, le promoteur anticipait un bénéfice de 130 millions de DH, en repli de 77% dans l'alerte sur les résultats. La baisse des revenus est également plus importante qu'attendu. Même s'il s'agit de prévisions, le décalage avec la réalité reste trop important. La situation

du pôle construction cristallise l'attention. Le promoteur a supprimé 5.300 emplois sur les six derniers mois. Un plan social de cette ampleur est inédit au sein du marché. Et les fournisseurs frappent au portillon (lire aussi nos De Bonnes Sources en page 30). Le nouveau business plan qui devrait donner des orientations sur les mesures entreprises par le groupe pour se redresser est déjà très attendu.

Globalement, le secteur immobilier a fortement pesé sur les profits du marché l'année dernière. En dehors des pertes d'Alliances, Addoha a vu ses bénéfices chuter de 40% à 1 milliard de DH. Le titre en Bourse affiché est moins attaqué. Le plan génération cash annoncé par Addoha a laissé entrevoir des perspectives de reprise pour l'opérateur. La CGI qui a entamé une

procédure de retrait de la cote n'a pas été comptabilisée dans les réalisations du secteur. Malgré l'amélioration de 33% des bénéfices de Résidences Dar Saada, la contribution du secteur aux résultats du Masi s'est effondrée de 83%. Le secteur pétrole et gaz, en raison principalement de Samir, a eu une incidence quasi identique (-2,1 milliards de DH) sur la masse des bénéfices. Le pétrolier a été victime de la chute des cours du baril.

Le manque de communication rebute les investisseurs

LE marché a été témoin d'une année record pour les profits warning, dépassant le pic de 2011. Les professionnels relèvent même un manque de communication flagrant sur le marché. Certaines entreprises peuvent enregistrer de grosses pertes de bénéfices et n'émettre aucune alerte. D'autres, peu pertinentes, ne déclarent même pas l'ampleur de la baisse des bénéfices. L'incohérence de l'alerte avec le résultat dégagé ne semble pas perturber le CDVM. Or, le régulateur est censé «veiller sur une information précise, sincère, exacte et diffusée, à temps, à l'ensemble de la communauté financière». Les investisseurs doivent être avertis dès la constatation d'un décalage entre les résultats attendus et les réalisations de la société. Il est clair qu'à ce jour les entreprises profitent d'un grand flou réglementaire, ce qui biaise davantage le comportement du Masi. Pourtant, la communication financière devrait prévenir des délits d'initié. Sauf que sur le terrain, peu d'entreprises respectent la règle face à des sanctions peu répressives. La non

publication du profit warning représente une infraction passible de sanctions pénales et pécuniaires conformément au cadre légal du CDVM. Or, celles-ci se limitent à 1.000 DH par jour de retard de publication.

Les standards d'information semblent loin d'être mis à niveau et le marché boursier s'impatiente. Les investisseurs aspirent à plus de transparence et de disponibilité de l'information. L'idéal pour les professionnels se traduit par une publication trimestrielle. Cette ambition fait l'objet du projet de loi régissant l'Autorité marocaine du marché des capitaux (AMMC) qui est toujours en cours de validation.

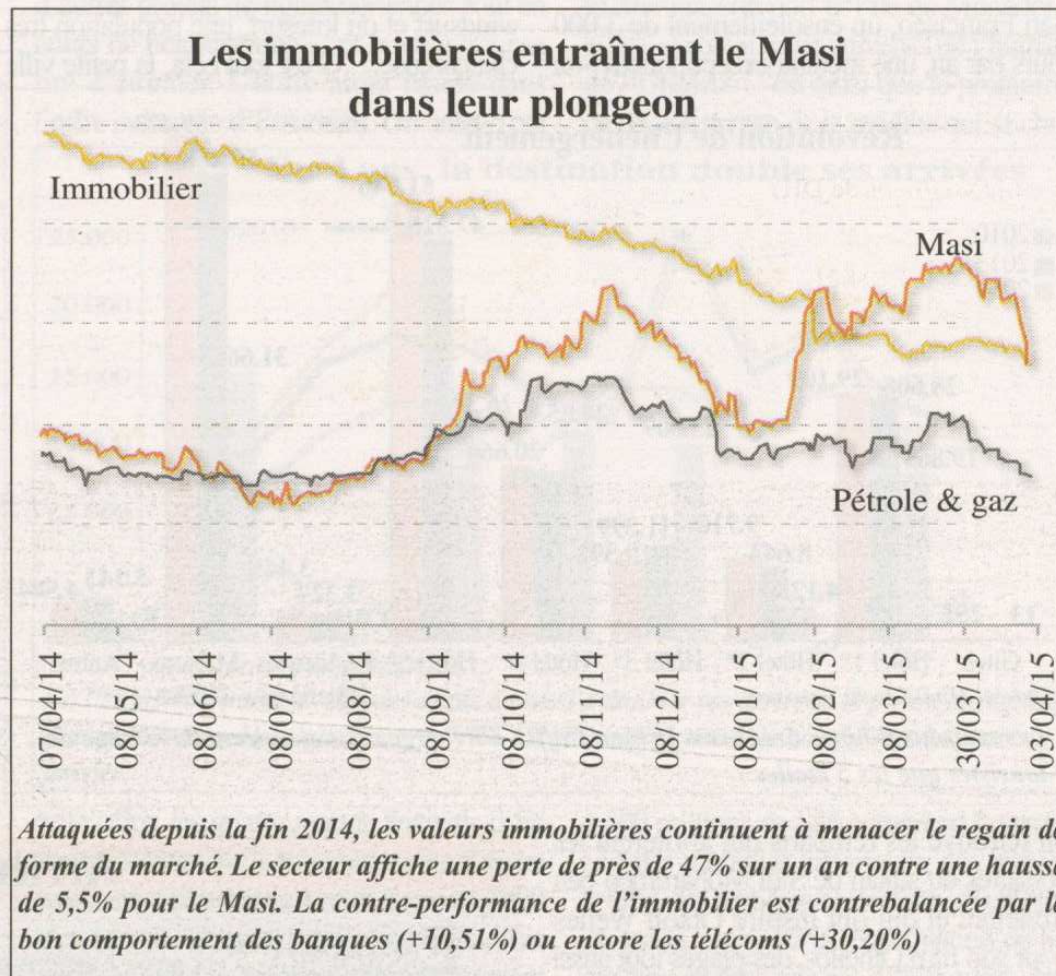
Les optimistes du début d'année pourront-ils tenir devant la succession des coups durs sur le marché? Surtout après les résultats décevants, le feuilleton judiciaire de la CGI, Mediaco et Snep ou les exactions de Med Paper. Le doute plane au sein de la communauté des petits porteurs, pointant du doigt le manque de présence du CDVM. □

A.Lo

le rebond du Masi

Le bilan des résultats annuels s'est soldé par une pointe de déception sur le marché. Les profits de la cote ont décroché de 12% à 22,5 milliards de DH. En revanche, la rémunération des actionnaires recule moins vite. Elle sera de 19,8 milliards de DH, en retrait de 5,4%. Mais il faut nuancer la baisse de la masse de dividendes. Le montant des dividendes exceptionnels est passé de 4 milliards à 1 milliard de DH d'une année à l'autre. Retraitée de ces éléments, la rémunération des actionnaires ressort en hausse. En dépit de l'effondrement des bénéfices, le secteur immobilier par exemple va augmenter de 1,3% ses dividendes, essentiellement en raison du changement de stratégie d'Addoha. Malgré le recul de la performance opérationnelle, beaucoup d'entreprises ont maintenu, voire amélioré leurs dividendes. Les actions cotées offriront un rendement de l'ordre de 3,9% au titre de 2014.

Malgré le creux des dernières semaines, les arbitrages des investisseurs



devraient, selon les professionnels de marché, profiter à la place dans un contexte marqué par la baisse des taux obligataires. La performance du Masi dépendra aussi de la confirmation des perspectives de croissance économique. Pour l'heure, même les meilleurs élèves de la cote, notamment les banques, ne rassurent pas totalement. Le résultat du secteur a été principalement soutenu par les activités de marché et la banque de détail à l'étranger. Preuve en est, les trois groupes qui opèrent sur le continent et qui sont aussi les plus exposés à la dette du Trésor ont amélioré leurs résultats. Les principaux établissements qui interviennent uniquement sur le marché domestique ont enregistré une baisse de leurs résultats nets. Le recul tient notamment à la montée du coût du risque. □

F.Fa & A.Lo

Pour réagir à cet article:
courrier@leconomiste.com