

ANALYSE

Bourse

Quelles opportunités au deuxième semestre ?

● 21 valeurs qui représentent, à fin juin 2015, près de 81,4% de la capitalisation globale de la Bourse de Casablanca, ont été analysées.

La tendance baissière et la morosité du marché boursier marocain, engagées depuis février 2011, ne semble pas s'estomper. La crise du secteur immobilier coté, ainsi que la publication d'une série de profit warnings par les entreprises du Masi, semblent avoir eu raison des performances du marché dans son ensemble. En l'absence d'éléments catalyseurs susceptibles de renflouer le marché et le sortir de sa spirale baissière, les indices phares du marché ont clôturé le premier semestre avec un repli de 0,43% pour le Masi et 0,07% pour le Madex. À ce niveau, une question s'impose : Quelles sont les perspectives d'évolution des sociétés du Masi au deuxième semestre ?

Il s'agit là d'un exercice très difficile. En tout cas, Sogécapital Bourse s'y est récemment prêtée pour publier son guide des valeurs à horizon de 6 mois. Rappelons que le guide des valeurs de la société de Bourse se veut être une référence pour les investisseurs institutionnels, afin de les aider dans leurs choix d'investissement. « Pour les besoins de la réalisation du guide des valeurs 2015, nous avons sélectionné certaines valeurs sur la base de nos discussions avec le département Conseil et placement, en fonction de l'intérêt porté par les investisseurs institutionnels et particuliers sur ces valeurs. L'approche retenue était de choisir, dans un premier temps, toutes les valeurs faisant partie de l'indice MSCI Frontier Markets et de compléter notre échantillon par d'autres valeurs qui se distinguent par la qualité de leurs fondamentaux ainsi que leurs pers-



pectives de développement tout en gardant à l'esprit une meilleure représentation des secteurs d'activités cotés à la Bourse de Casablanca», soulignent les analystes de la société de Bourse. Au final, 21 valeurs qui représentent, à fin juin 2015, près de 81,4% de la capitalisation globale de la Bourse de Casablanca, ont été retenues pour l'analyse. Au titre de cette dernière, il ressort 3 recommandations à l'achat, 2 à accumuler, 17 à conserver, 1 à alléger.

Addoha à acheter

Une chose est sûre. Addoha demeure parmi les favoris des analystes de la place casablancaise. Elle est la seule valeur recommandée à l'achat par Sogécapital Bourse. Les analystes de la société de Bourse lui fixent un cours de 38 DH, ce qui laisse apparaître un potentiel de hausse de 31,4% sur la base du cours de 28,91 DH auquel traitait la valeur jeudi 23 juillet. La recommandation de ces analystes a pris en compte un certain nombre de

paramètres positifs, tel le fait qu'Addoha dispose d'un savoir-faire sur le segment économique bénéficiant du concept du guichet unique et d'une assise foncière importante (près de 5.000 ha) répartie sur tout le pays. Le promoteur immobilier devrait également profiter d'opportunités tel le déficit national en logements sociaux, les mesures incitatives pour le logement social et moyen standing reconduites jusqu'en 2020 ainsi que l'ouverture sur l'Afrique et le Moyen-Orient. Pour rappel, le groupe Addoha a enregistré, au terme de l'exercice 2014, un chiffre d'affaires consolidé de 7 MMDH, en baisse de 22,2% par rapport à 2013 due essentiellement à la baisse du rythme des ventes des unités produites. Le résultat net part du groupe (RNPG), lui, est ressorti à 1 MMDH, en baisse de 39,8% par rapport à 2013, suite à la baisse de la part dans les résultats des sociétés mises en équivalence et la hausse des intérêts minoritaires. Les analystes de So-

gécapital Bourse tablent pour Addoha sur la réalisation d'un chiffre d'affaires de 7,1 MMDH (+0,8%) et d'un RNPG de 1,1 MMDH (+12%) au titre de l'année 2015.

Saham et Dari, à accumuler

D'autres valeurs montrent des signes plutôt positifs, quant à leur performance d'ici 6 mois. Sogécapital Bourse recommande ainsi aux investisseurs de les accumuler dans leurs portefeuilles. C'est notamment le cas de Saham Assurance, qui affiche un potentiel de croissance de 18% à 1.216 DH et de Dari Couspate, qui devrait croître de 18,7%

Addoha s'affiche comme le titre favori des analystes.

à 1.252 DH. Saham Assurance profite de son large réseau de distribution avec 384 agences, de son positionnement de leader sur les segments (Non vie, Automobile et Accident corporel), de l'ouverture sur de nouveaux marchés de l'Afrique et du Moyen-Orient, ainsi que de la reprise du secteur de l'Automobile. Saham Assurance a affiché des agrégats en amélioration en 2014. Les primes émises par la compagnie sont passées à 3,7 MMDH à fin 2014, en progression de 5,1% par rapport à 2013. De son côté, le résultat net s'est fixé à 341,2 MDH en 2014, en hausse de 20,4%. Les analystes de Sogécapital prévoient la réalisation par la compagnie d'un chiffre d'affaires de 3,8 MMDH (+3,4%) et d'un résultat net de 356,7 MDH (+4,5%) en 2015. S'agissant de Dari Couspate, lui aussi, bénéficie de son positionnement de leader du couscous à l'international, d'une stratégie d'innovation efficace, de stratégies marketing et commerciale ciblées, ainsi que d'un large réseau de distribution. Le spécialiste de la fabrication du couscous et des pâtes alimentaires devrait également jouir du changement des habitudes alimentaires surtout en milieu urbain et à l'ouverture sur de nouveaux marchés notamment

EN PARTENARIAT AVEC BARMÈTRE DE L'INVESTISSEMENT
ANALYSE

en Afrique subsaharienne. Pour rappel, Dari Couspate a enregistré, à fin 2014, un chiffre d'affaires consolidé de 441 MDH, soit une hausse de 8,7% par rapport à 2013. Le résultat net consolidé s'est situé à 25 MDH à fin 2014 en progression de 18,4% par rapport à 2013. Les analystes de Sogécapital Bourse escomptent pour la société la réalisation d'un chiffre d'affaires de 448,1 MDH (+1,5%) et d'un résultat net de 24,1 MDH (-3,3%).

17 valeurs à conserver

D'autres valeurs montrent des signes plutôt positifs quant à leur performance d'ici 6 mois. Sogécapital Bourse recommande ainsi aux investisseurs de les conserver dans leurs portefeuilles. Elles sont au nombre de 17. C'est notamment le cas de Micro-

tentiel de croissance de 19% et de Cosumar, qui devrait croître de 15%. Microdata devrait, selon les analystes de la société de Bourse, voir son chiffre d'affaires progresser de 3,4% pour atteindre 327,5 MDH en 2015. De son côté, le résultat net devrait se fixer à 26,4 MDH en baisse de 4,5%. Malgré cette baisse, les analystes de Sogécapital Bourse restent confiants et lui fixent un cours cible de 157 DH. Pour Cosumar, les mêmes analystes fixent un cours cible de 176,05 DH. Sur le plan des perspectives de résultat, ils anticipent la réalisation d'un chiffre d'affaires de 6,1 MMDH (+1,1%) et un résultat net consolidé de 664,1 MDH (+4,1%) en 2015. Les 15 autres valeurs à conserver, selon les analystes de Sogécapital Bourse, sont Afrikaia Gaz, Autq Hall Attijariwafa bank, BCP, BMCE Bank, CIH Bank, Cimar, Disway,

Holcim, IAM, Label'Ve, Lesieur Cristal, Managem, Taqa Morocco et Wafa Assurance.

Lafarge Ciments à alléger

En revanche Lafarge Ciments n'a pas eu les faveurs des analystes de Sogécapital Bourse qui recommandent aux investisseurs de l'alléger dans les portefeuilles. Les mêmes analystes lui fixent un cours cible de 1.570 DH. Avec un cours pour Lafarge Ciments de 1.870 DH à la clôture du jeudi dernier, l'action présente un potentiel de baisse de -16%. Pour les experts, malgré les nombreux atouts dont elle dispose (son adossement à un leader mondial, une large gamme de produits techniques, innovation et lancement de nouveaux produits...), Lafarge Ciments devrait être impactée par l'érosion des marges, son implan-

tation sur des marchés menacés par de fortes intempéries, la fluctuation du prix du coke pétrole et la recrudescence de la concurrence dans les zones historiques. Pour rappel, le secteur cimentier a connu une année 2014 en demi-teinte marquée par de fortes intempéries qui ont touché le royaume au 4e trimestre. Dans ce contexte, la demande nationale en ciment a connu une baisse de 5,4% par rapport à l'année 2013. Le chiffre d'affaires consolidé de Lafarge, lui, est ressorti à 4,9 MMDH à fin décembre 2014, en retrait de 2,3% par rapport à 2013. Le résultat net consolidé a marqué une baisse de 6% à 1,3 MMDH. Les analystes de Sogécapital Bourse présagent pour Lafarge la réalisation d'un chiffre d'affaires de 5 MMDH (+2,5%) et un résultat net part du groupe de 1,4 MMDH (+6%).