

La concurrence pèse de plus en plus sur Agma

Les revenus du courtier pâtissent de la baisse du taux moyen de commission et du décalage de l'encaissement d'une régularisation de prime. Le profit net ressort au final en repli de 15,1%.

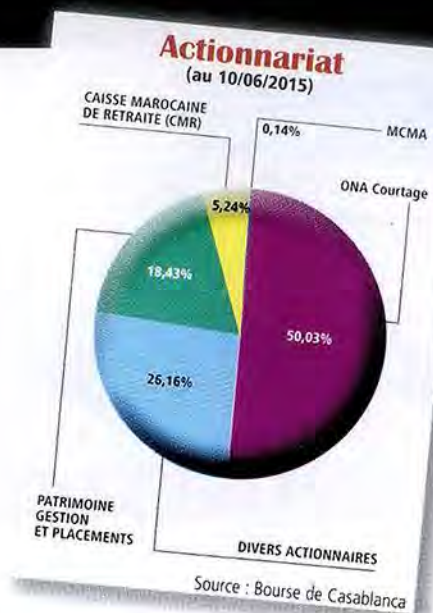
Le courtier Agma Lahlou Tazi ne parvient toujours pas à retrouver le chemin de la croissance, après avoir fléchi en 2014 face à la forte concurrence que connaît le marché de l'intermédiation en assurance. Même si le spécialiste affiche une progression de la production des émissions de 1,2%, à 1,31 milliard de DH, son chiffre d'affaires accuse un repli de 7,1%, à 104,8 MDH. En cause, une baisse du taux moyen de commission suite à l'expansion

des réseaux concurrents de la bancassurance, qui tirent les tarifs vers le bas. Mais en plus, les revenus pâtissent du décalage de l'encaissement d'une importante régularisation de prime.

Du fait de cette prestation commerciale mitigée, le résultat d'exploitation régresse de 16,3%, à 48,9 MDH. Une baisse plus importante que celle constatée en 2014 où Agma Lahlou Tazi avait pu contenir dans une certaine mesure la hausse de ses charges d'exploitation. Cela établit de facto la marge opérationnelle à 46,7%, en effritement de 5,1 points. En bout de course, le résultat net termine sur une baisse de 15,1%, à 38,2 MDH. Dans ce sillage, la

marge nette fond de 3,4 points, à 36,5%. Agma Lahlou Tazi n'en maintient pas moins sa politique de distribution généreuse, confortant son statut de valeur de rendement. La société devrait distribuer pour 41 MDH de dividendes, correspondant à 205 DH par action, ce qui reste toutefois moins que les 225 DH versés un an auparavant.

En termes de perspectives, le courtier fait toujours état de sa volonté de poursuivre ses efforts de développement de parts de marché dans les segments des PME/PMI et des particuliers tout en œuvrant pour répondre au mieux aux exigences de ses clients conformément à sa stratégie commerciale ■



Evolution du cours



Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2015	2014	Var (en%)
Chiffre d'affaires	104,8	112,8	-7,1
Résultat d'exploitation	48,9	58,4	-16,3
Marge opérationnelle (en %)	46,7	51,8	-5,1pt
Résultat net	38,2	45,0	-15,1
Marge nette (en %)	36,5	39,9	-3,4pt

Le courtier pâtit de l'expansion de la bancassurance

Le chiffre d'affaires a reculé de 6,4% en raison de la baisse du taux moyen de commission. La société compte se rattraper en développant ses parts de marché sur le segment des PME/PMI.

Après avoir résisté tant bien que mal à la concurrence acerbe qui caractérise le marché de l'intermédiation en assurance, le courtier Agma Lahlou Tazi a fini par trinquer en 2014. En effet, malgré la progression de la production, le chiffre d'affaires s'est inscrit en retrait de 6,4%, à 112,8 MDH sous l'effet de la baisse du taux moyen de commission. Cette baisse intervient dans un environnement marqué par l'expansion des réseaux de la bancassurance qui réa-

lisent de belles performances et tirent le commissionnement vers le bas.

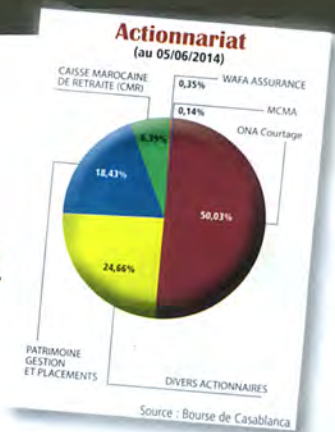
Etant donné l'effritement du chiffre d'affaires et la stagnation des charges opérationnelles, le résultat d'exploitation recule de 11%, à 58,4 MDH. La marge opérationnelle fond ainsi de plus de 2,8 points, à 51,7%. S'ensuit un résultat net qui s'établit à 45 MDH, en baisse de 9% par rapport à 2013, et ce, principalement en raison de la baisse du résultat d'exploitation. Par conséquent, la marge nette passe à 39,9%, en retrait de 1,1 point.

Toutefois, au vu de la nature peu capitalistique de l'intermédiation en assurance, ces niveaux de marges permettent à l'action de la société de garder son

statut de valeur de rendement. D'ailleurs, le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale la distribution d'une enveloppe de 45 MDH, ce qui correspond à 225 DH par action, soit le même niveau que l'exercice précédent.

Pour 2015, Agma Lahlou Tazi compte développer ses parts de marché surtout sur le segment des PME/PMI et des particuliers, conformément aux lignes de sa stratégie commerciale qui vise aussi à fidéliser les clients en portefeuille à travers des actions spéciales.

Notons par ailleurs que la compagnie a réussi l'audit du deuxième renouvellement de la certification ISO 9001 version 2008 qui bénéficie d'une double accréditation, française et anglaise.



Evolution du cours



Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2014	2013	Var (en%)
Chiffre d'affaires	112,8	120,5	-6,4
Résultat d'exploitation	58,4	65,7	-11,1
Marge opérationnelle (en %)	51,8	54,5	-2,7pt
Résultat net	45,0	49,4	-8,9
Marge nette (en %)	39,9	41,0	-1,1pt

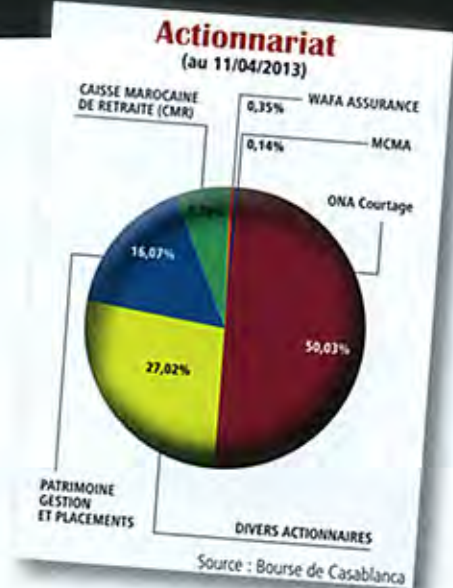
Le courtier résiste dans un marché en recomposition

Même en léger retrait, les marges d'Agma restent parmi les plus rémunérantes de la place, notamment au vu de la nature peu capitalistique de l'activité

Dans un marché de l'intermédiation en assurance sérieusement mis à mal par la concurrence acerbe des grands groupes bancaires, Agma Lahlou Tazi n'a pas démerité en 2013. En effet, dans ce contexte marqué par l'expansion des réseaux de la bancassurance, et malgré la pression continue sur les commissions, le courtier est arrivé à maintenir son niveau de chiffre d'affaires de 2012. Ce dernier s'est établi à 120,5 MDH

contre 118,1 en 2012, soit une légère augmentation de 2,1%. Toutefois, cette performance n'a pas profité à la marge opérationnelle qui se déleste de 0,8 point, à 54,4%, s'éloignant davantage de ses niveaux historiques d'avant 2008 où elle dépassait les 56%. Ceci dit, ce niveau de marge opérationnelle reste tout de même très satisfaisant pour une entité de courtage, activité peu capitalistique. S'agissant du résultat net, il s'est établi à 49,4 MDH contre 53,7 millions un an auparavant. Ainsi, la capacité bénéficiaire du courtier a reculé de 7,9%, sanctionnée surtout par la non-récurrence d'une remontée de dividendes de 5 MDH de sa filiale im-

mobilière Azzahro et des rendements des excédents de trésorerie moins importants que ceux servis en 2012. Par conséquent, la marge nette ressort à 41% contre 45,4% en 2012. En somme, la compagnie continue de représenter une valeur à rendement très alléchant sur la place même si sa capacité bénéficiaire a régressé d'environ 8%. A ce titre, et compte tenu du niveau de rentabilité obtenu, les actionnaires ont trouvé tout indiqué de proposer au vote lors de la prochaine AG un dividende de 225 DH par action (soit 45 MDH au total). L'action du courtier affiche l'un des dividend yield les plus élevés de la place casablancaise ■



Evolution du cours



Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2013	2012	Var (en%)
Chiffre d'affaires	120,5	118,2	+1,9
Résultat d'exploitation	65,7	65,4	-0,5
Marge opérationnelle (en %)	54,5	55,3	-0,8 pt
Résultat net	49,4	53,7	-8,0
Marge nette (en %)	41,0	45,4	-4,4 pt

AGMA LAHLOU TAZI

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (Hors Taxes)

EXERCICE DU 01/01/2012 AU 31/12/2012

	NATURE	OPERATIONS		TOTAL DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAL DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
EXPLOITATION	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	*Ventes de marchandises (en l'état)				
	*Ventes de biens et services produits	118 146 543,51		118 146 543,51	107 762 923,03
	Chiffres d'affaires				
	*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)				
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	* Subventions d'exploitation				
	* Autres produits d'exploitation	3 062 948,78		3 062 948,78	3 195 560,49
	* Reprises d'exploitation : transferts de charges			0,00	0,00
	TOTAL I	121 209 492,29	0,00	121 209 492,29	110 958 483,52
FINANCIER	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats revendus (2) de marchandises				
	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	1 094 323,53		1 094 323,53	1 118 370,20
	* Autres charges externes	11 343 361,82		11 343 361,82	10 968 320,87
	* Impôts et taxes	1 124 081,38		1 124 081,38	1 124 903,70
	* Charges de personnel	40 695 632,01		40 695 632,01	39 655 051,18
	* Autres charges d'exploitation			0,00	0,00
	* Dotations d'exploitation	1 524 905,27		1 524 905,27	1 569 092,73
Total II	55 782 324,01	0,00	55 782 324,01	54 435 738,68	
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			65 427 168,28	56 522 744,84
FINANCIER	IV PRODUITS FINANCIERS				
	* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	4 999 871,00		4 999 871,00	
	* Gains de change				
	* Intérêts et autres produits financiers	4 353 276,66		4 353 276,66	4 023 844,95
	* Reprises financières : transferts de charges	85 323,02		85 323,02	57 065,02
TOTAL IV	9 438 470,68	0,00	9 438 470,68	4 080 909,97	
FINANCIER	V CHARGES FINANCIERES				
	* Charges d'intérêts				
	* Pertes de change				
	* Autres charges financières	87 452,32		87 452,32	85 323,02
TOTAL V	87 452,32	0,00	87 452,32	85 323,02	
	VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			9 351 018,36	3 995 586,95
	VII RESULTAT COURANT (III + VI)			74 778 186,64	60 518 331,79

1) Variation de stocks : stock final - stock initial augmentation (+); diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

EXERCICE DU 01/01/2012 AU 31/12/2012

	NATURE	OPERATIONS		TOTAL DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAL DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
NON COURANT	VIII RESULTAT COURANT (reports)			74 778 186,64	60 518 331,79
	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits de cessions d'immobilisations			0,00	0,00
	* Subvention d'équilibre				
	* Reprises sur subventions d'investissement				
	* Autres produits non courants	277 230,20		277 230,20	1 436 946,00
	* Reprises non courantes : transferts de charges	610 258,77		610 258,77	478 414,28
	TOTAL VIII	887 488,97	0,00	887 488,97	1 915 360,28
	IX CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées			0,00	0,00
* Subventions accordées					
* Autres charges non courantes	300 091,40		300 091,40	7 000,00	
* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	750 000,00		750 000,00	610 258,77	
Total IX	1 050 091,40	0,00	1 050 091,40	617 258,77	
	X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-162 602,43	1 298 101,51
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			74 615 584,21	61 816 433,30
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			20 923 938,25	18 535 181,00
	XIII RESULTAT NET (XI - XII)			53 691 645,96	43 281 252,30
	XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			131 335 451,94	116 954 733,77
	XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			77 843 805,98	73 673 501,47
	XVI RESULTAT NET (total produits - total charges)			53 691 645,96	43 281 252,30