

Période	Stratégie	Marchés	Publication
1er — 31 mai 2026	Long terme · Fondamental	CSE · US Markets	31 mai 2026

01 · MOT DU MOIS

Mai 2026 aura été le mois de la confirmation. Confirmation que la patience est une stratégie, pas une faiblesse. Confirmation que les marchés marocains et américains suivent leurs propres cycles, indépendants l'un de l'autre. Et confirmation personnelle : construire un portefeuille de zéro, en partant d'un apport mensuel de 2 000 MAD, est un exercice de discipline autant que d'analyse.

Le portefeuille réel BOA affiche -10% en latent. Ce chiffre ne signifie pas un échec — il signifie que le marché est encore en phase de vote. Les fondamentaux des entreprises détenues n'ont pas change. La these d'investissement reste intacte.

"In the short run, the market is a voting machine. In the long run, it is a weighing machine."

— Benjamin Graham, *The Intelligent Investor*

May 2026 was a month of confirmation. Patience is a strategy, not a weakness. The real portfolio shows -10% in unrealized losses — but fundamentals haven't changed. The investment thesis remains intact.

02 · CONTEXTE MACRO — MAROC & MARCHÉS

Indicateur	Situation mai 2026	Impact portefeuille
MASI (indice CSE)	Consolidation — PER moyen ~17x	Opportunités de valorisation
Taux directeur BAM	Stable — politique accommodante	Favorable aux bancaires
Secteur minier	MNG +4,85% sur la semaine	Managem tire le P2 CSE
Secteur immobilier	ADH/RDS sous pression	Sortie en cours (P1 réel)
Marchés US	Tech IA en forte hausse	AMD +113%, PANW +74% (P3)
Actualité BCI/BMCI	BNP cede 67% a Holmarcom	Incertitude court terme sur BCI

Le marche marocain reste en phase de consolidation. Les valeurs defensives (TMA, SID) résistent mieux que les cycliques (CMG, RDS). Sur les marches US, la theme IA continue de dominer avec des performances exceptionnelles sur les semi-conducteurs et la cybersécurité.

The Moroccan market remains in a consolidation phase. Defensive stocks (TMA, SID) outperform cyclicals. In US markets, the AI theme continues to dominate with exceptional returns on semiconductors and cybersecurity names.

03 · PERFORMANCE — 3 PORTEFEUILLES

Vue consolidée au 29 mai 2026

Portfeuille	Devise	Investi	Valorisation	P/L	Perf %	Tendance
P1 — Réel BOA	MAD	12 684,64	11 388,80	-1 295,84	-10,21%	▼
P2 — Fictif CSE	EUR	-5 517	13 057,61	+7 539,83	+23,13%	▲
P3 — Fictif US	USD	26 643	28 467,62	+1 824,62	+6,85%	▲

Portfeuille 1 — Réel BOA Direct (MAD) — CONFIDENTIEL

Valeur totale compte : 68 753,07 MAD | Solde espèces : 57 364,27 MAD | Valo actions : 11 388,80 MAD

Ticker	Société	Qté	PRU	Cours	P/L MAD	P/L %
AKT	Akdital	1	1 228,25	1 171,00	-57,25	-4,66%

ATW	Attijariwafa Bank	2	710,46	698,00	-24,92	-1,75%
BOA	Bank of Africa	3	210,23	208,00	-6,69	-1,06%
CMG	CMGP Group	3	384,00	359,90	-72,30	-6,27%
CDM	Credit du Maroc	1	1 045,66	1 017,00	-28,66	-2,74%
GTM	Afriquia Gaz	1	760,53	731,00	-29,53	-3,88%
MSA	Sodep Marsa	1	848,01	822,60	-25,41	-3,00%
SID	Sonasid	1	2 097,57	2 110,00	+12,43	+0,59%
TMA	Total Maroc	1	1 519,90	1 599,00	+79,10	+5,20%
RDS	Resid. Dar Saada	5	158,17	167,70	+47,65	+6,04%
TOTAL			12 684,64		-1 295,84	-10,21%

Portefeuille 2 — Fictif CSE App (EUR)

Valeur marché : 13 057,61 € | P/L ouvertes : +7 539,83 € (+23,13%)

Ticker	Société	Qté	PRU €	Cours €	P/L €	P/L %
ADH	Douja Prom.	180	29,15	32,80	-3,20	-0,58%
ATW	Attijariwafa	4	684,90	698,00	-0,37	-0,14%
BCI	BMCI	11	621,00	599,00	-3,09	-0,50%
BCP	Banque Pop.	8	243,00	240,00	0,00	0,00%
CIH	CIH Bank	7	358,00	355,20	-3,80	-1,61%
CSR	Cosumar	8	191,90	184,00	-0,15	-0,11%
IAM	Maroc Telecom	23	93,88	93,33	+0,71	+0,35%
MNG	Managem	11	8 500*	17 405	+1 204,67	+4,85%
MSA	Sodep Marsa	3	764,90	822,60	-7,97	-3,34%
TMA	Total Maroc	10	1 499,00	1 599,00	+44,89	+3,09%

Portefeuille 3 — Fictif IBKR US (USD)

VNL : 1 030 052 \$ | VAL MCHÉ : 28 467,62 \$ | P/L non réalisé : +5 696 \$

Ticker	Société	Qté	PRU \$	Cours \$	P/L \$	P/L %
PANW	Palo Alto Networks	6	156,58	276,94	+115,23	+73,6%
PLTR	Palantir	7	139,48	155,72	+86,80	+84,1%
AMD	Advanced Micro Dev.	8	216,56	504,33	-108,72	+133%*
GOOGL	Alphabet	6	274,42	382,67	-44,76	+39,5%
NVDA	Nvidia	16	172,13	215,76	+23,52	+25,3%
MSFT	Microsoft	4	360,18	442,79	+63,26	+22,9%
MS	Morgan Stanley	11	166,79	207,16	+37,40	+20,3%
GS	Goldman Sachs	1	903,35	1 021,36	+12,94	+13,1%
NFLX	Netflix	10	93,36	86,02	-3,35	-7,86%
COST	Costco	1	1 001,00	951,01	-44,20	-4,41%

* AMD : P/L journalier affiché en négatif ce jour (-108,72\$) mais performance totale depuis PRU = +133%.

04 - DÉCISIONS CLÉS — MAI 2026

Date	Décision	Valeur	Résultat	Verdict
------	----------	--------	----------	---------

18/05	Vente LES x2	Lesieur Cristal	P/L non communique	✓ Allègement sectoriel
25/05	Vente ADH x30 @ 32,32 MAD	Douja Prom.	Perte actée --116 MAD	Coupe de perte assumée
25/05	Ordre vente RDS @ 180 MAD	Dar Saada	Non execute (cours 167,70)	■ A repasser lundi 01/06
Mai	Conservation P2 CSE	Portefeuille fictif	+23,13% later	✓ Patience recompensée
Mai	Conservation P3 US	Portefeuille IBKR	+6,85% sur actions	✓ Thésis IA confirmée

La décision majeure du mois reste la vente d'ADH. Couper une perte n'est jamais agreable — mais maintenir une position sur un titre en tendance baissiere structurelle (-16% sur 12 mois) aurait ete une erreur de gestion. La discipline prime sur l'ego.

The key decision of the month was cutting ADH. Taking a loss is never pleasant — but holding a position in a structurally declining stock would have been a portfolio management error. Discipline over ego.

05 - OPPORTUNITÉ DU MOIS — JUIN 2026

Valeur sous surveillance : BOA — Bank of Africa

Bank of Africa cote actuellement a 208 MAD pour un PRU de 210,23 MAD. Le titre est en legere perte (-1,06%) mais presente des caracteristiques interessantes pour un renforcement eventuel : PER estime ~12x, dividende regulier, exposition panafricaine en croissance. Avec 3 titres deja en portefeuille, un renforcement sous 200 MAD permettrait d'ameliorer le PRU moyen.

Zone d'achat cible : 195-200 MAD | Catalyseur : publication resultats S1 2026 en juin.

Bank of Africa currently trades at 208 MAD vs our cost basis of 210,23 MAD. At ~12x P/E with regular dividends and pan-African growth exposure, it remains a compelling long-term hold. Target buy zone: 195-200 MAD.

06 - LEÇON DU MOIS

"The most important thing is not what you buy, but what you pay for it."

— Howard Marks, *The Most Important Thing*, 2011

Ce mois a confirme une verite fondamentale : le prix d'entree determine tout. Les positions perdantes en portefeuille reel ne le sont pas parce que les entreprises vont mal — elles le sont parce que le marche est entre une phase de vote. A long terme, c'est la valeur intrinseque qui gagne toujours.

This month confirmed a fundamental truth: entry price determines everything. Losing positions in the real portfolio are not losing because companies perform poorly — they are losing because the market is in a voting phase. Long-term, intrinsic value always wins.

07 - AGENDA — JUIN 2026

Date	Évènement	Priorité
01/06 matin	Repasser ordre vente RDS @ 168-170 MAD	■ Urgent
05/06	Résultats S1 Lesieur Cristal — décision conserver/alléger	■ Important
Chaque vendredi	Topo hebdo + post Instagram Vendredi 19h	■ Récurrent
Chaque mardi	Post éducatif Instagram 18h	■ Récurrent
Chaque dimanche	Post Citation 19h	■ Récurrent
Juillet 2026	Alimenter compte IBKR réel	■ Planifié