

Akdital S.A. — Modèle 3 États Financiers & Valorisation DCF

Vue d'ensemble du projet — 2 minutes de lecture, avant d'ouvrir le modèle Excel

VALEUR PAR ACTION (DCF)	COURS ACTUEL (AKT)	UPSIDE IMPLICITE	WACC
1 852 MAD	1 170 MAD	+58,3 %	6,78 %

Le projet en bref

Akdital est le premier groupe de cliniques privées coté à la Bourse de Casablanca, en pleine expansion portée par la réforme marocaine de l'Assurance Maladie. Ce projet construit un modèle à trois états financiers (compte de résultat, bilan, flux de trésorerie) entièrement lié, sur 2023-2033, puis en tire une valorisation par actualisation des flux de trésorerie (DCF). La toute première version du modèle donnait une valeur 77,6 % *en dessous* du cours de marché — un écart assez large pour déclencher un audit complet plutôt qu'un simple ajustement.

Ce que fait le projet

- Relie compte de résultat, bilan et tableau de flux de trésorerie sur 11 ans (2023-2033)
- Reconstitue le WACC à partir de la structure de capital en **valeur de marché**, pas en valeur comptable
- Valorise l'action par DCF, avec table de sensibilité (WACC × croissance terminale)
- Documente un audit qui a corrigé trois erreurs : capex, structure du WACC, horizon de projection
- Reconstitue et réconcilie la dette nette avec l'endettement net publié par Akdital

AKDITAL S.A. — TABLEAU DE BORD	
Synthèse visuelle du modèle — toutes les valeurs sont liées par formule aux onglets "Données historiques", "Hypothèses", "Compte de résultat", "Bilan" et "DCF".	
INDICATEURS CLÉS	ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES (MAD) — historique + projeté
Cours de bourse actuel (MAD)	1 170,00
Valeur intrinsèque DCF (avec prolongation 2031-2033)	1 851,62
Upside / (Downside) implicite	+58,3%
Valeur intrinsèque DCF (horizon 5 ans seul, mémo)	1 436,15
WACC	6,78%
Taux de croissance terminale (g)	2,5%
Valeur d'entreprise (EV, MAD)	29 660 398 368
Valeur des capitaux propres (MAD)	26 217 497 725
Nombre d'actions	14 159 207
CA 2025 actuel (MAD)	4 413 384 274
CA 2030 projeté (MAD)	12 625 691 999
CAGR CA 2025-2030 projeté	23,4%
Marge EBITDA 2025 actuelle	27,5%
Marge EBITDA 2030 projetée	30,5%
Dette nette / EBITDA 2030 projeté (levier)	0,95x
FCFF PAR ANNÉE (MAD) — 2026-2033	
Année	20262027202820292030203120322033
FCFF (MAD)	(1,291,876,275)(1,110,901,228)364,446,433938,028,6171,388,584,183996,674,9241,564,871,6561,909,183,198
PONT DE VALORISATION (MAD)	
Étape	Montant
Valeur d'entreprise (EV)	29 660 398 368
- Dette nette 2025	(3 378 867 193)
- Intérêts minoritaires 2025	(72 033 450)
= Valeur des capitaux propres	26 217 497 725

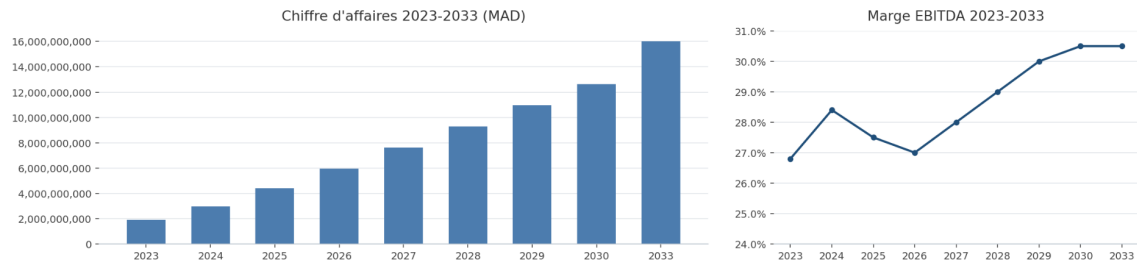


Tableau de bord synthétique du modèle : les indicateurs clés de la valorisation en un coup d'œil.

VALEUR TERMINALE (GORDON GROWTH)								
Taux de croissance perpétuelle (g)								2.5%
FCFF terminal (année 2034e = FCFF 2033 × (1+g))								1,956,830,778
Valeur terminale (= FCFF terminal / (WACC - g))								45,697,173,944
Valeur terminale actualisée (à fin 2033, période 8)								27,033,320,759
ACTUALISATION DES FCFF								
Période d'actualisation	1	2	3	4	5	6	7	8
Facteur d'actualisation	0.936	0.877	0.821	0.769	0.720	0.674	0.631	0.591
FCFF actualisé	(1,209,745,680)	(974,137,841)	299,261,714	721,277,399	999,849,455	672,029,662	988,066,375	1,128,779,948
VALORISATION								
Somme des FCFF actualisés (2026-2033)								2,627,077,619
Valeur terminale actualisée (+)								27,033,320,759
= VALEUR D'ENTREPRISE (EV)								29,660,398,368
- Dette financière nette 2025 (ligne 106)								(3,370,867,193)
- Intérêts minoritaires 2025 (Bilan)								(72,033,450)
= VALEUR DES CAPITAUX PROPRES								26,217,497,725
Valeur nominale par action								10
Nombre d'actions (= Capital social 2025 / valeur nominale)								14,159,207
VALEUR PAR ACTION (DCF)								1,851.62
Cours de bourse actuel (Casablanca, AKT)								1,170.00
Upside / (Downside) implicite								58.3%
SENSIBILITÉ — VALEUR PAR ACTION (MAD) SELON WACC ET CROISSANCE TERMINALE (g)								
WACC / g	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%			
5.78%	1,998.39	2,279.34	2,645.65	3,143.76	3,868.14			
6.28%	1,768.73	1,923.63	2,195.36	2,549.88	3,031.82			
6.78%	1,475.07	1,643.66	1,851.62	2,114.57	2,457.62			
7.28%	1,282.66	1,417.81	1,580.97	1,782.24	2,036.73			
7.78%	1,122.17	1,232.00	1,362.63	1,520.57	1,715.39			

Table de sensibilité de la valeur par action selon le WACC et le taux de croissance terminale.

Ce qu'il faut retenir

Après correction des trois erreurs identifiées à l'audit, le modèle converge sur 1 852 MAD par action — soit +58,3 % par rapport au cours de marché, dans la fourchette du consensus sell-side (1 493 - 1 870 MAD). Ce document ne constitue pas une recommandation d'investissement : il présente le raisonnement du modèle, pas une prédiction.

Envie d'aller plus loin ? Le modèle Excel complet (9 onglets liés, historique 2023-2025 à prolongation 2033) et le rapport détaillé de l'audit sont téléchargeables ci-dessous, sur la page du projet.

Sources : rapports financiers annuels consolidés Akdital S.A. (2023-2025), Bourse de Casablanca.