



M.S.IN.
SOCIÉTÉ DE BOURSE

Rétrospective Annuelle
du Marché de la Bourse de Casablanca
-Année 2003-

Contacts :

Salle des Marchés :

Si Mohamed MAGHRABI
Imane CHAKIR

Département Analyse & Corporate

Salma ZEMMOURI

Adresse : Immeuble Zénith, résidence Tawfiq Sidi-Maârouf. CASABLANCA

Tél : (212 2) 297 49 61 à 65

Fax : (212 2) 297 49 73 et (212 2) 297 49 74

E-mail : contact@msin.ma ; analyse@msin.ma



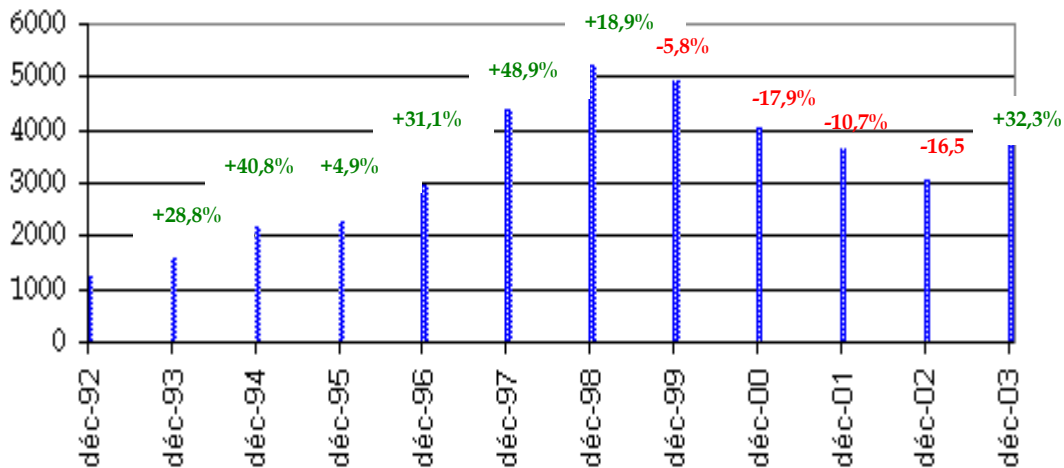
Sommaire :

<u>I. L'EVOLUTION DES INDICES</u>	<u>3</u>
<u>II. LA CAPITALISATION BOURSIERE</u>	<u>5</u>
<u>III. LES VOLUMES ECHANGES</u>	<u>6</u>
<u>IV. LES PERFORMANCES ANNUELLES</u>	<u>7</u>
<u>V. FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2003</u>	<u>8</u>
<u>ANNEXE : INDICATEURS FINANCIERS DES SOCIETES COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA</u>	<u>12</u>



I. L'évolution des indices

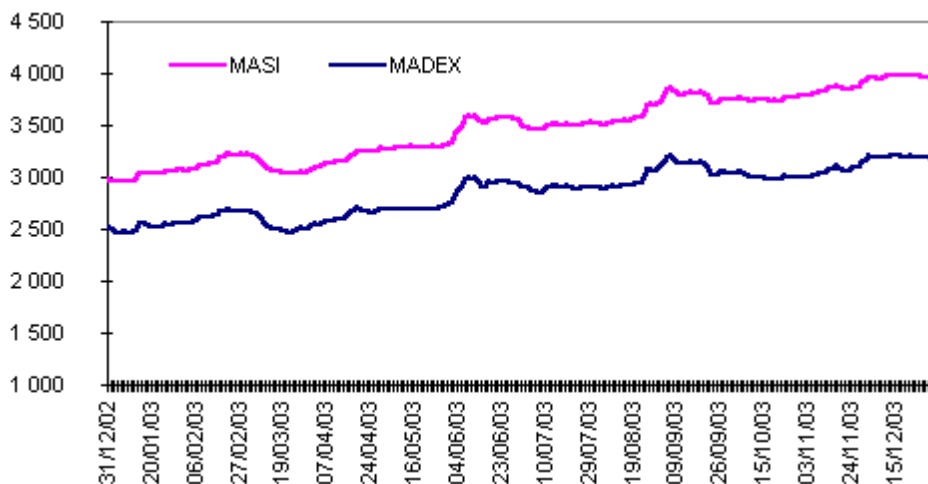
Evolution annuelle de l'Indice MASI depuis décembre 1992



Après quatre années de crise, la bourse de Casablanca semble ressortir de sa léthargie et clôturer l'année avec une performance positive enregistrée par son baromètre l'Indice MASI. En effet, ce dernier a connu une évolution de plus de 32% clôturant l'année ainsi à 3943,51 points.

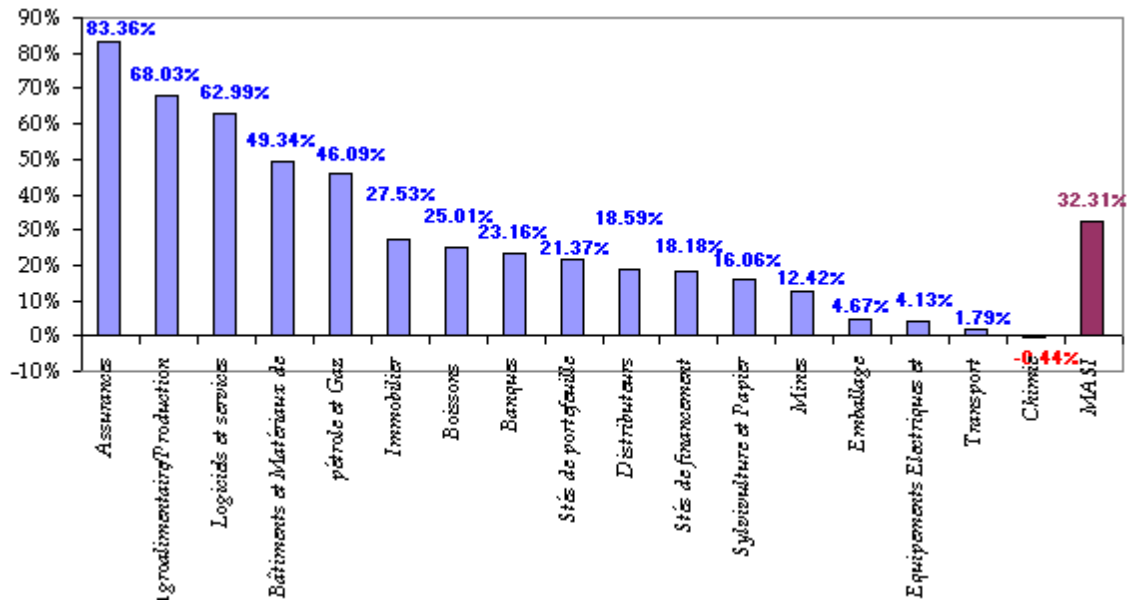
De même, le MADEX a enregistré une variation positive de 26,34% depuis le début de l'année clôturant à 3174,56 points.

Comportement des Indices MASI et MADEX durant l'année 2003





Performances annuelles des indices sectoriels



En terme de performances sectorielles, hormis le secteur de la chimie (représenté par les deux valeurs SCE et MAGHREB OXYGENE) qui a clôturé l'année 2003 avec une légère baisse, tous les secteurs ont connu un redressement plus ou moins considérable allant de 2% jusqu'à 83% de regain d'intérêt.

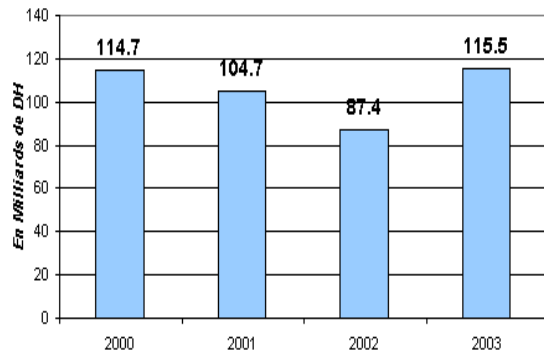
La plus forte performance a été enregistrée par le secteur des Assurances qui a pu gagner plus de 83% en une année, suivi du secteur de l'Agroalimentaire qui s'est bien comporté durant toute l'année cumulant un gain de plus de 68% par rapport à l'année 2002.

De même, le secteur du bâtiment et matériaux de construction a terminé l'année sur une performance positive de 49%. La re-dynamisation du secteur BTP a permis une croissance des ventes sur toute l'année dans une proportion de plus de 11%, ce qui s'est répercuté, en général, positivement sur le chiffre d'affaires des sociétés de ce secteur et par conséquent, leurs résultats annuels et semestriels.

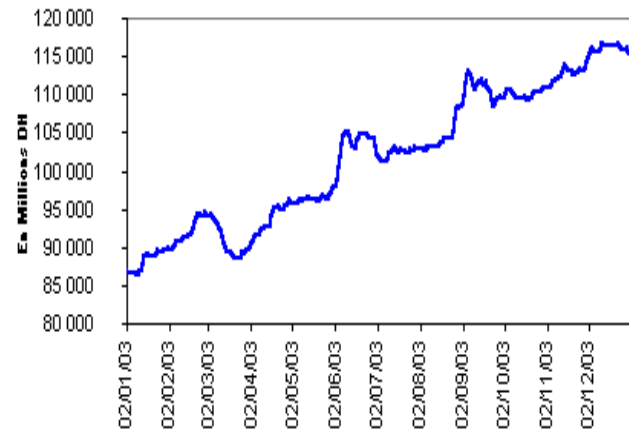


II. La capitalisation boursière

Evolution de la capitalisation boursière
à fin décembre



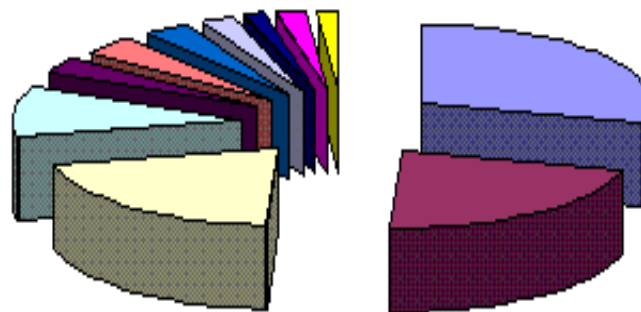
Evolution de la capitalisation boursière
durant l'année 2003



Après avoir clôturé l'année 2002 à 87,4 Milliards de dirhams, la capitalisation boursière a repris le trend haussier en 2003 franchissant le seuil des 100 milliards de dirhams et clôturant l'année ainsi à 115,5 milliards de dirhams.

Par ailleurs, l'année 2003 a connu la radiation de trois valeurs de la cote ; il s'agit de la BNDE, GENERAL TIRE et LONGOMETAL.

Répartition sectorielle de la capitalisation boursière à fin décembre 2003



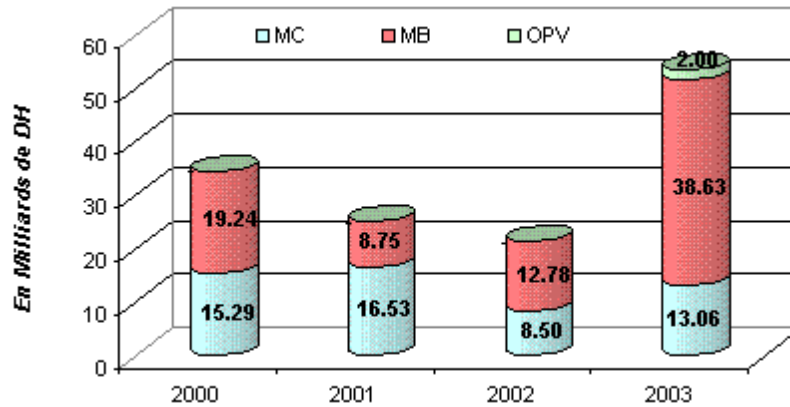
- Banques 29,13%
- Sociétés de Portefeuilles-Holdings 20,80%
- Pétrole & Gaz 3,52%
- Mines 3,30%
- Distributeurs 1,31%
- Autres 1,47%

- Bâtiment et Matériaux de Construction 21,60%
- Agroalimentaire/Production 10,48%
- Boissons 3,92%
- Stés de Financement 2,38%
- Assurances 2,10%



III. Les volumes échangés

Evolution des volumes enregistrés durant les quatre dernières années



L'année 2003 a été marquée par un redressement considérable au niveau des volumes par rapport à ceux constatés durant les années précédentes. En effet, le volume global enregistré à fin décembre a été de 53,7 milliards de dirhams soit plus une fois et demi le volume enregistré à fin 2002.

La moyenne mensuelle des transactions (MMT) s'est inscrite à 4,5 milliards de dirhams contre 1,77 milliards de DH pour 2002.

Le marché central a drainé 24% du volume soit 13 milliards de dirhams (50% en actions et 50% en obligations), en progression de 54% par rapport à la même période de l'année précédente. La moyenne quotidienne est de 53 MDH.

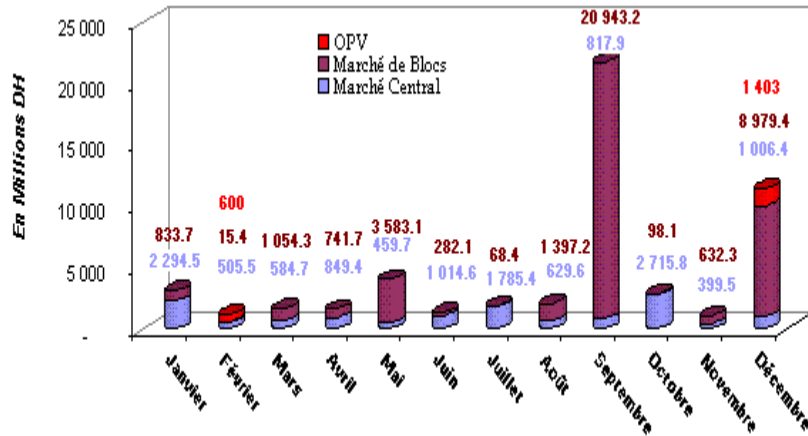
Le marché de Blocs, quant à lui, a drainé 72% du volume global (38,6 MMDH), soit plus de deux fois le volume de 2002. cela est expliqué par des opérations stratégiques survenues courant l'année et qui ont donné lieu à des volumes jamais connus de toute l'histoire de la bourse de Casablanca. Il s'agit bien évidemment de l'opération stratégique qu'a connu le groupe ONA-SNI durant le mois de septembre. Ainsi, 34% du volume global enregistré sur ce marché a porté sur la valeur ONA avec 13 MMDH, suivi de la SNI avec 8,99 MMDH soit 24%. le troisième volume important qu'a connu le marché de Blocs a porté sur la valeur BMCI qui a drainé 4,5 MMDH soit 12% du volume global.

Par ailleurs, l'année 2003 a connu au premier trimestre une Offre Publique de Vente qui a porté sur 750.000 titres BMCE, soit 4,72% du capital, à un prix unitaire d'acquisition de 400 DH en faveur du personnel de la banque.

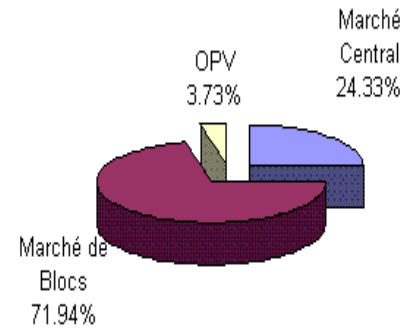
De plus, la bourse de Casablanca a connu en décembre deux émissions obligataires ; la première est une émission d'obligations remboursables en actions lancée par la société RISMA ; la deuxième est un emprunt obligataire subordonné émis par la BMCE d'un montant de 500MDH.



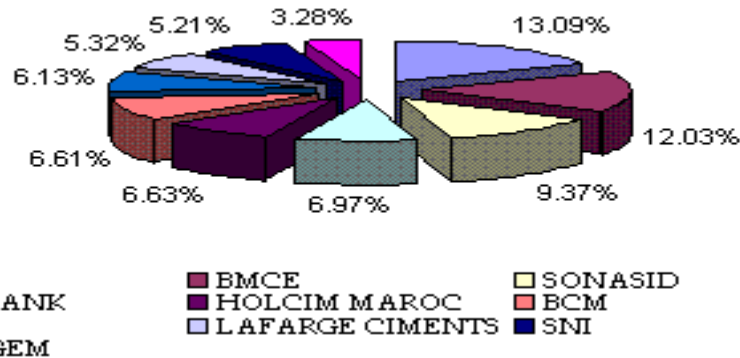
Evolution mensuelle des volumes
de l'année 2003



Répartition du volume global
de l'année 2003



Les 10 valeurs les plus actives en volume
Marché central -Actions-



IV. Les performances annuelles

	Valeurs	Cours Au 31/12/02	Cours Au 31/12/03	Performance Annuelle (%)
Plus fortes hausses	CENTRALE LAITIERE	2 470,00	5 240,00	+112,15%
	LA MAROCAINE VIE	123,00	240,00	+98,37%
	WAFABANK	211,00	395,00	+87,12%
	AGMA LAHLOU TAZI	1 680,00	2 950,00	+75,60%
Plus fortes baisses	DIAC EQUIPEMENT	169,95	42,00	-75,29%
	SOFAC CREDIT	365,00	194,25	-46,78%
	LE CARTON	63,32	50,00	-21,04%
	SCE	225,80	179,00	-20,73%



V. Faits marquants de l'année 2003

L'année 2003 a été mouvementée par plusieurs événements qui sont venus animer le marché de la bourse de Casablanca : OPV, Opérations stratégiques, Programmes de rachat... Ces événements sont par ordre chronologique les suivants :

- Lancement d'une Offre Publique de Vente (OPV) par la BMCE en faveur du personnel titulaire de BMCE Bank et de ses filiales majoritaires, portant sur 750 000 actions, représentant 4,75% du capital au prix unitaire d'acquisition de 400 dirhams ;
- Renouvellement du programme de rachat par la BMCI de ses propres actions en vue de réguler le cours. L'opération porte sur un nombre maximum d'actions à détenir de 5% du capital, soit 387 586 actions avec un prix maximum d'achat de 750DH et un prix minimum de vente de 475DH et se déroulera sur 12 mois ;
- Prise du contrôle de MAROC LEASING par la CDG après l'acquisition de 736 450 actions à un cours unitaire de 75DH soit 46% du capital. L'opération permet, ainsi, à la CDG de devenir l'actionnaire de référence avec 51,62% du capital ;
- Conclusion, le 25 avril 2003, d'un accord entre les groupes SNI et ATOFINA d'une part, et la Société HOLICHEM SARL d'autre part, aux termes duquel, SNI et ATOFINA cèdent leurs participations respectives de 39,19% et 31,43% dans le capital de la Société Chérifienne d'Engrais et de Produits Chimiques «SCE» à un prix de 115DH l'action, après versement d'un dividende exceptionnel de 90 DH par action ;
- Cession de la participation de SNI dans Société des Brasseries du Maroc (54,69% du capital au prix de 1.073 DH l'action coupon détaché) ainsi que dans BRANOMA (12,77% du capital à 741 DH l'action coupon détaché) au Groupe CASTEL.

Les activités cédées concernent la bière (SNBM, BRANOMA et Brasseries de Tanger), les boissons gazeuses (SCBG), la distribution (SIM) et la fabrication de casiers (MAROPAC).

En revanche, les activités eaux minérales et transformation plastique conduites dans les deux filiales de SBM, SOTHERMA et CMB Plastique, demeurent dans le Groupe SNI ;

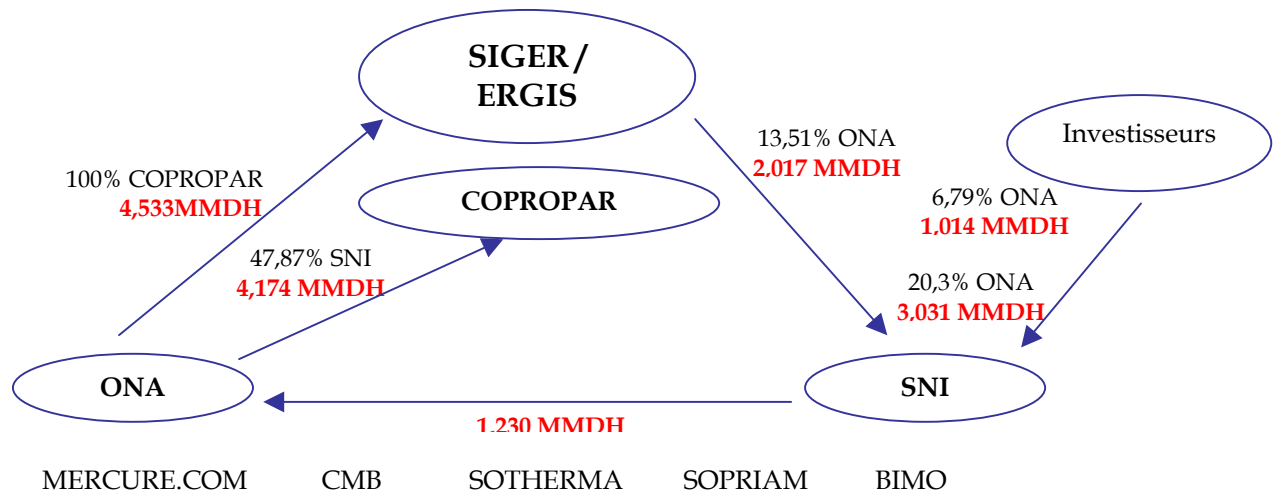
- La cession de 3% du capital de la société Marocaine des Fertilisants « FERTIMA » qui étaient détenus par l'Etat Marocain via l'OCP au consortium composé de ADP-MAMDA/MCMA-ASMA INVEST.



- Désengagement du Groupe CASTEL à travers sa filiale la Société des Brasseries du Maroc « SBM » de la Société Centrale des Boissons Gazeuses « SCBG » en la cédant au Groupe espagnol Equatorial Coca-Cola Bottling Compagny « ECCBC » pour un montant de 73 millions de dollars. Ce prix dégage une plus-value de 15% par rapport à la dernière valorisation retenue par la SBM lors de la filialisation de la SCBG en 2001 ;
- Radiation des valeurs GENERAL TIRE et BNDE de la cote de Casablanca respectivement le 13 et 23 juin 2003. La valeur GENERAL TIRE a été radiée suite à la cessation de son activité et sa mise en liquidation. Alors que la radiation de la BNDE est survenue à la demande de la société elle-même suite au remaniement stratégique qu'elle a connu ;
- Cession de 5,09% du capital de l'ONA par la CDG, la CIMR et MCMA au profit du holding ERGIS. De ce fait, la participation d'ERGIS dans l'ONA est passée à près de 18,1%. Le montant global de la cession a porté sur près de 667 millions de dirhams ;
- Désengagement de la SNI à travers sa filiale FINANCIERE D'EMBALLAGE de la société CARNAUD MAROC en cédant 68,2% de son capital, soit 984.974 actions à un cours de 357,60 DH. Le montant de la transaction est ainsi, de 782 millions de dirhams. Le bénéficiaire est le leader mondial de l'emballage, le groupe CROWN CORK & SEAL ;
- Conclusion d'un accord entre le Groupe SIGER / ERGIS et le groupe ONA stipulant :
 - la cession de la totalité des titres SNI détenus par l'ONA et sa filiale à 100% Dan Maroc (47,87% du capital) en faveur de Copropar au prix unitaire de 800 Dh l'action. Copropar est cédée entièrement au Groupe SIGER/ERGIS, au prix de 4,533 milliards de dirhams, avec prise en charge par SIGER/ERGIS de l'endettement net de Copropar de 700 millions de dirhams.
 - Acquisition par la SNI d'un bloc de contrôle de 20,30% du capital de l'ONA au prix unitaire de 855 DH, soit un montant total de 3,031 milliards de dirhams (de chez ERGIS pour 13,51% et d'autres investisseurs pour 6,79%).
 - Enfin, et pour accroître la cohérence industrielle et opérationnelle des deux holdings ONA et SNI, un certain nombre de participations détenues par SNI sont cédées à ONA, notamment : BIMO, SOPRIAM, SOTHERMA, CMB Plastique et le fonds MERCURE.COM, au prix global de 1,230 milliard de dirhams.



Schéma des Transactions Opérées



→ Cessions

Vente SNI à 800DH / Vente ONA à 855DH

- Rapprochement entre la BCM et la Wafabank après l'acquisition par la BCM auprès de SOPAR (groupe Kettani) de 100% du capital d'OGM au prix de 2 081,5 millions de dirhams. Par conséquent, la BCM contrôlera 36,4% du capital et 47,7% des droits de vote de Wafabank ainsi que 70,5% du capital de Wafa Assurance.
Ce rapprochement a pour objectif ultime de réaliser une fusion entre les deux banques et donner naissance ainsi au premier groupe bancaire du royaume avec plus d'un million de clients, 460 agences, leader en terme de crédits à l'économie, crédits à la consommation et de leasing, gestion d'actifs et métiers de la bourse et la bancassurance ;
- Offre Publique de Rachat de 550.000 actions représentant 19,46% du capital de la Société des Brasseries du Maroc au prix de 1.135 Dirhams par action coupons attachés, en vue d'une réduction du capital ;
- Lancement par la société RISMA, filiale du groupe ACCOR d'une émission d'obligations remboursables en actions nouvelles destinée uniquement aux institutionnels d'un montant de 150 MDH (plafonné à 299,9 MDH). Le montant souscrit a atteint 201,5 millions de dirhams et est réparti comme suit :
 - Assurances : 100 MDH (50%) ;
 - Le groupe Accor : 40 MDH (20%) ;
 - Les OPVCM : 34,8 MDH (17%) ;
 - Les banques : 26 MDH (13%) ;
 - Autres : 0,8 MDH.

Cette émission a pour objectif de satisfaire les besoins de financements de la société liés à ses projets de développement sur les deux prochaines années.



Par ailleurs, le Conseil de Surveillance de RISMA, tenu le 11 décembre 2003, a entériné le projet d'introduction en bourse de RISMA avant la fin de l'année 2006 et a décidé de soumettre à la prochaine Assemblée Générale une résolution relative à cette introduction.

- Lancement d'un emprunt obligataire subordonné d'un montant de 500 MDH par la BMCE Bank dont le résultat a donné la répartition suivante :

Catégories de Souscripteurs	Nbre souscripteurs	Nbre de titres souscrits	Mt souscrit en DHS	%
Groupe BMCE	5	2 170	217 000 000.00	43.40%
OPCVM	3	770	77 000 000.00	15.40%
Compagnies d'assurances	2	1 400	140 000 000.00	28.00%
Hors Groupe BMCE	14	2 830	283 000 000.00	56.60%
OPCVM	5	550	55 000 000.00	11.00%
Compagnies d'assurances et Retraite	5	680	68 000 000.00	13.60%
Etablissements de Crédit	2	1 200	120 000 000.00	24.00%
Régime de retraite	1	300	30 000 000.00	6.00%
Organismes de Garantie	1	100	10 000 000.00	2.00%
TOTAL	19	5 000	500 000 000.00	100%

Cet emprunt fait partie d'un programme d'émission global d'un milliard de DH dont l'objectif est de renforcer les fonds propres de la banque et conforter par-là sa structure financière et la gestion de ses ratios prudentiels, notamment le ratio cooke.

- Cession de la participation de BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria) dans le capital de Wafabank (9,9%) au profit du groupe SNI/ONA pour un montant de 529,5 Millions de dirhams, soit 641 800 actions au prix unitaire de 825 DH ;



ANNEXE : Indicateurs Financiers des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca

Valeurs	Cours Mercredi 31-déc	Cours 31/12/02	Perf annuelle %	Capitalisation Boursière M Dh	Nombre de Titres	BEN 2001 MDH	BEN 2002 MDH	Var %	Div 2001 Dh	Div 2002 Dh	Var %	BPA 2002 Dh	PER 2002 x	Div. Yield %
BANQUES														
BCM	915.00	685.00	33.58%	12 123.75	13 250 000	876.37	27.587	-97%	27	27	0%	2.08	439.47	2.95%
BMCE	399.00	380.00	5.00%	6 334.18	15 875 139	302.5	282.3	-7%	15	15	0%	17.78	22.44	3.76%
BMCI	618.00	497.00	24.35%	4 790.57	7 751 734	305.47	309.9	1%	15	30	100%	39.98	15.46	4.85%
CDM	405.00	369.00	9.76%	3 376.96	8 338 176	94.25	127.217	35%	11	14	27%	15.26	26.54	3.46%
CIH	52.00	34.00	52.94%	1 728.15	33 233 631	-225.6	-822.7	265%	0	0	0%	-24.76	N.S	0.00%
WAFABANK	760.00	615.00	23.58%	4 907.80	6 457 637	339.37	224.6	-34%	20	20	0%	34.78	21.85	2.63%
SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT														
ACRED	244.30	305.00	-19.90%	250.49	600 000	10.67	7.03	-34%	17	11	-35%	6.86	35.63	4.50%
CREDOR	238.90	150	59.27%	381.03	1 500 000	-33.2	28.99	187%	10	14	40%	18.17	13.14	5.86%
DIAC-EQUIPEMENT	42.00	169.95	-75.29%	12.88	203 860	0.21	0.18	-12%	0	0	0%	0.60	69.97	0.00%
DIAC SALAF	71.00	62.94	12.81%	2 054.41	1 053 404	1.5	1.33	-11%	7	7	0%	0.05	1542.27	9.86%
EQDOM	777.00	550.00	41.27%	13 568.32	1 670 250	111.37	95.87	-14%	40	40	0%	5.49	141.54	5.15%
MAGHREBAIL	380.00	369.00	2.98%	4 142.00	1 025 320	33.33	28.40	-15%	20	20	0%	2.61	145.87	5.26%
MAROC LEASING	94.64	71.00	33.30%	54.21	1 594 950	8.102	-11.48	-242%	0	0	0%	-20.03	N.S	0.00%
SOFAC	194.25	365.00	-46.78%	178.47	1 416 664	-0.9	-32.96	3562%	0	0	0%	-35.87	N.S	0.00%
TASLIF	155.00	178.00	-12.92%	142.41	306 750	1.15	-0.48	-142%	0	0	0%	-0.52	N.S	0.00%
ASSURANCES														
AGMA-LAHLOU-TAZI	2 950.00	1680.00	75.60%	590.00	200 000	45.74	45.67	0%	175	200	14%	228.35	12.92	6.78%
LA MAROCAINE VIE	244.00	123	98.37%	448.35	1 837 500	-119.2	-53.00	-56%	0	0	0%	-28.84	N.S	0.00%
Wafa ASSURANCE	395.00	211.10	87.12%	1 382.50	3 500 000	70.4	-45.44	-165%	12	0	-100%	-12.98	N.S	0.00%
HOLDING ET SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENT														
BALIMA	681.00	534.00	27.53%	118.77	174 400	9.17	5.11	-44%	19	19	0%	29.33	23.22	2.79%
ONA	845.00	740.00	14.19%	14 755.77	17 462 450	1787	1253.50	-30%	20	22	10%	71.78	11.77	2.60%

**M.S.I.N.**
SOCIÉTÉ DE BOURSE

REBAB COMPAGNY	158.00	130.00	21.54%	25.35	160 415	8.5	3.98	-53%	12	12	0%	24.79	6.37	7.59%
SNI	839.00	620.00	35.32%	9 145.10	10 900 000	726	620.50	-15%	22	24	9%	56.93	14.74	2.86%
ZELLIDJA	222.05	205.00	8.32%	127.20	572 849	21.1	17.94	-15%	14	14	0%	31.31	7.09	6.30%

COMPAGNIES PETROLIERES

SAMIR	321.00	218.50	46.91%	3 819.79	11 899 665	410	398.00	-3%	40.00	30	-25%	33.45	9.60	9.35%
-------	--------	--------	--------	----------	------------	-----	--------	-----	-------	----	------	-------	------	-------

AGROALIMENTAIRE

BRANOMA	802.00	700.00	14.57%	401.00	500 000	32.2	39.29	22%	60	94	57%	78.58	10.21	11.72%
BRASSERIES DU MAR.	1 135.00	910.00	24.73%	3 207.79	2 826 250	207.4	190.90	-8%	50	60	20%	67.55	16.80	5.29%
CENTRALE LAITIERE	5 240.00	2470.00	112.15%	4 936.08	942 000	231.03	297.00	29%	140	160	14%	315.29	16.62	3.05%
COSUMAR	780.00	460.10	69.53%	3 269.02	4 191 057	185.3	216.90	17%	35	37	6%	51.75	15.07	4.74%
LESIEUR	1 220.00	924.00	32.03%	3 371.04	2 763 151	277.6	191.46	-31%	70	70	0%	69.29	17.61	5.74%
LGMC	153.80	93.00	65.38%	84.48	549 312	12.061	16.60	38%	0	14	0%	30.22	5.09	9.10%
OULMES	1 680.00	1280.00	31.25%	924.00	550 000	65.22	32.00	-51%	25	28	12%	58.18	28.88	1.67%
UNIMER	800.00	622.00	28.62%	440.00	550 000	36.79	37.84	3%	35	38	9%	68.80	11.63	4.75%

EMBALLAGE

CARNAUD	410.00	390.00	5.13%	592.80	1 445 850	27.14	36.16	33%	18	18	0%	25.01	16.40	4.39%
LE CARTON	50.00	63.32	-21.04%	8.00	159 999	13.84	-11.91	-186%	0	0	0%	-74.46	N.S	0.00%
PAPELERA DE TETOUAN	36.00	33.00	9.09%	33.08	918 750	-56.35	-45.23	-20%	0	0	0%	-49.23	N.S	0.00%

CIMENTERIE

CIMENTS DU MAROC	1 100.00	788.00	39.59%	7 939.80	7 218 002	366.84	409	11%	23	26	13%	56.66	19.41	2.36%
HOLCIM (Maroc)	1 003.00	800.00	25.38%	4 222.63	4 210 000	263.3	236.52	-10%	35	40	14%	56.18	17.85	3.99%
LAFARGE CIMENTS	1 989.00	1140.00	74.47%	9 476.20	4 764 305	424.75	570.15	34%	50	60	20%	119.67	16.62	3.02%

CHIMIE

FERTIMA	409.00	395	3.54%	470.35	1 150 000	47.05	57	21%	26	30	15%	49.57	8.25	7.33%
SCE	179.00	225.80	-20.73%	110.34	616 448	0.53	-1.8	-440%	6	90	1400%	-2.92	N.S	50.28%



ELECTRICITE

NEXANS.	126.00	121.00	4.13%	282.68	2 243 520	88.9	24.99	-72%	8	4	-50%	11.14	11.31	3.17%
---------	--------	--------	-------	--------	-----------	------	-------	------	---	---	------	-------	-------	-------

TRANSPORT

CTM	285.00	280.00	1.79%	349.40	1 225 978	12.18	23.97	97%	15	15	0%	19.55	14.58	5.26%
-----	--------	--------	-------	--------	-----------	-------	-------	-----	----	----	----	-------	-------	-------

DISTRIBUTION

AUTO NEJMA	300.00	230.00	30.43%	232.56	775 200	26.09	26.14	0%	20	21	5%	33.72	8.90	7.00%
AUTO-HALL	255.00	194.00	31.44%	601.80	2 360 000	62.43	69.36	11%	15	15	0%	29.39	8.68	5.88%
BERLIET-MAROC	168.00	157.00	7.01%	210.00	1 250 000	18.11	15.06	-17%	6	8	33%	12.05	13.95	4.76%

GAZ ET LUBRIFIANTS

AFRIQUIA GAZ	235.00	189.00	24.34%	242.34	1 031 250	33.11	33.26	0%	15.00	19	27%	32.25	7.29	8.09%
MAGHREB OXYGENE	180.10	146.00	23.36%	146.33	812 500	11.65	5.23	-55%	10.00	5.5	-45%	6.43	27.99	3.05%

METALLURGIE

SONASID	775.00	526.00	47.34%	3 022.50	3 900 000	292.8	365.8	25%	55	65	18%	93.79	8.26	8.39%
ALUMINIUM DU MAROC	613.00	357.00	71.71%	285.63	465 954	28.74	29.68	3%	40.00	44	10%	63.70	9.62	7.18%

MINES

SMI	540.00	556.00	-2.88%	888.35	1 645 090	223.018	74	-67%	60	60	0%	44.98	12.00	11.11%
MANAGEM	340.00	288.00	18.06%	2 892.63	8 507 721	204	145.3	-29%	14	14	0%	17.08	19.91	4.12%

**TECHNOLOGIES DE
L'INFORMATION**

IB MAROC	125.50	77.00	62.99%	52.39	417 486	6.125	2.49	-59%	3.48	3.48	0%	5.95	21.08	2.77%
----------	--------	-------	--------	-------	---------	-------	------	------	------	------	----	------	-------	-------

**MASI
MADEX**

3943.51	2980.44	32.31%												
3174.56	2512.69	26.34%												