



**M.S.IN.**  
SOCIÉTÉ DE BOURSE

Bulletin trimestriel  
du Marché de la Bourse de Casablanca  
- 31 . 03 . 2004 -

---

**Contacts :**

**Salle des Marchés :**  
Si Mohamed MAGHRABI

**Département Analyse & Corporate**  
Rachid ELLAKHDI  
Khadija BENKIRANE

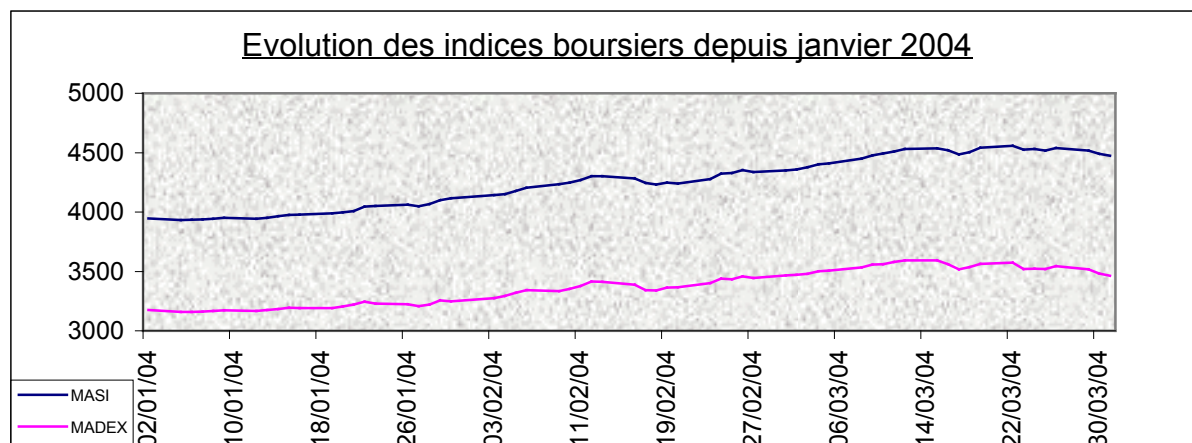
**Adresse :** Immeuble Zénith, résidence Tawfiq Sidi-Maârouf. CASABLANCA

**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](mailto:contact@msin.ma) ; [analyse@msin.ma](mailto:analyse@msin.ma)

## L'évolution des indices de la Bourse MASI et MADEX



Le marché casablançais a évolué positivement durant ce 1<sup>er</sup> trimestre 2004, portant sa performance à 15%, le 15 mars dernier. Néanmoins, ce trend haussier a entamé une phase de correction à partir de la 2<sup>ème</sup> quinzaine de Mars.

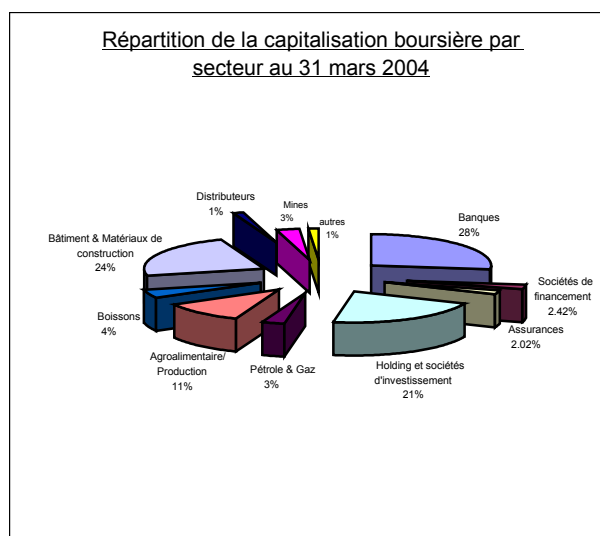
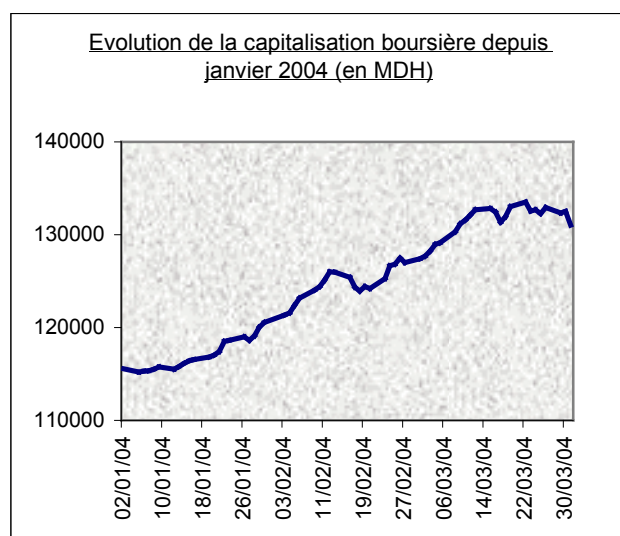
Ainsi, l'indice général de la place, le MASI, a affiché 4473,30 points soit une performance annuelle positive de 13,43% (contre 3,31% enregistré le 31 Mars 2003).

Sur cette même lignée, le MADEX a cumulé des gains atteignant 9,10% depuis le début de l'année et clôture ce 1<sup>er</sup> trimestre à 3463,30 points.

## La capitalisation boursière

La capitalisation boursière s'inscrit sur la même tendance du marché, affichant ainsi une performance annuelle de 13%. A la fin de ce premier trimestre la capitalisation s'est établit aux alentours de 130 milliards DH.

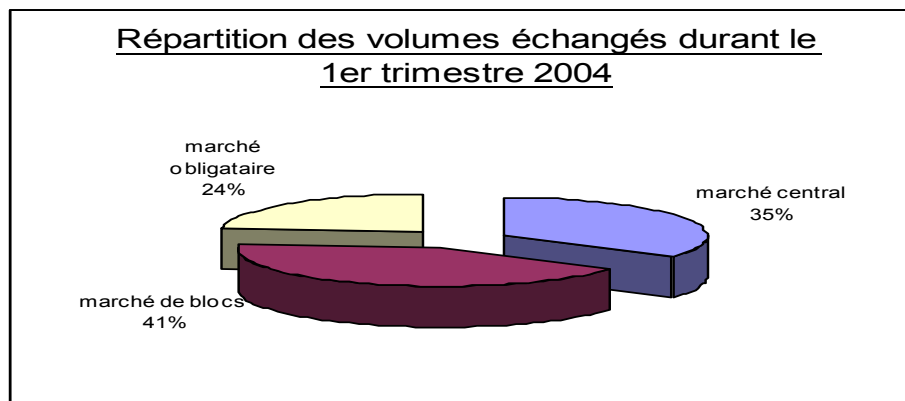
La capitalisation sera renforcée davantage au cours de cette année avec l'introduction en bourse de la banque centrale populaire programmée pour le mois de juin prochain.



## Les volumes échangés

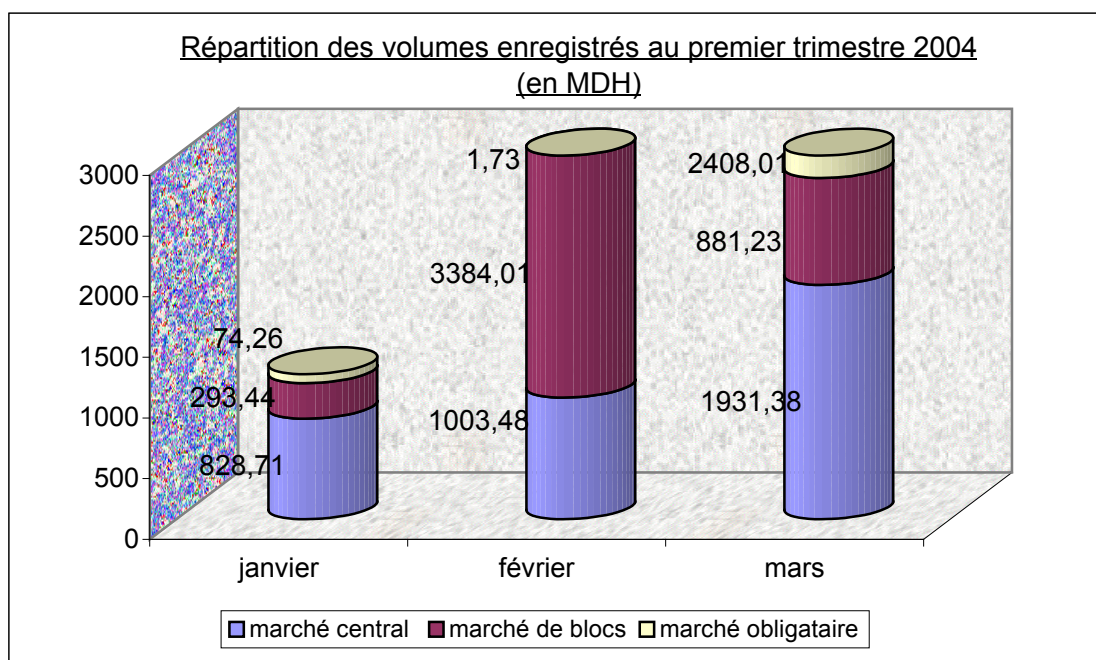
L'activité boursière a totalisé, ce premier trimestre, un chiffre d'affaires de 10,88 Milliard DH soit un gain de 50% par rapport à la même période de l'année précédente.

Le marché central a drainé 35% de ce volume, ce qui représente 3,76 milliard DH. La moyenne quotidienne s'élève à 60 millions DH soit une variation positive de 30% (par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2003).



Le marché de Blocs, quant à lui, a enregistré 4,55 milliards DH contre 1,9 MMDH durant la même période de l'année 2003, soit une variation de plus de 139%. Ce volume a été drainé à hauteur de 39% par la BMCI et l'ONA suite à l'opération de cession de participation de AXA ASSURANCES MAROC dans ces sociétés, soit un volume de 1,75 milliards DH.

Par ailleurs, le marché obligataire a inscrit 24% du volume global de ce trimestre suite à la cession, le 15 mars, de 10 500 titres de l'obligation subordonnée LYDEC au nominal de 100 000 dhs. Le montant de cette opération s'est élevé à 2,18 milliards DH.



## Les performances annuelles

	Valeurs	Cours Au 31/12/03	Cours Au 31/03/04	Performance Annuelle (%)
Plus fortes hausse	AUTO HALL	255	375	47%
	BRASSERIES DU MAROC	1 135	1621	43%
	AFRIQUIA GAZ	235	330	40%
	TASLIF	155	215	39%
Plus fortes baisse	PAPELERA DE TETOUAN	36	22	-39%
	LE CARTON	50	32	-35%
	CIH	52	39	-25%
	SOFAC	194,25	151	-22%

## Les faits marquants du 1<sup>er</sup> trimestre 2004 :

- Cession des participations de Axa Assurances Maroc : 10,15% dans la BMCI au prix de 586 DH l'action , 7,03% dans la Centrale Laitière au cours unitaire de 5400DH , 2,88% dans la BCM au cours unitaire de 950 DH ainsi que 2,63% dans l'ONA au cours unitaire de 910 DH ;
- Le CDVM a visé, en date du 20 février 2004, une note d'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire par l'ODEP pour un montant global de 700 MAD et d'une durée de 5 ans, bénéficiant d'un taux d'intérêt facial de 5,20%. Cet appel au marché de la dette privé s'inscrit dans le cadre du transfert par l'office de sa caisse de retraite interne vers le régime collectif d'allocations de retraites - RCAR- , dont le coût global est estimé à 2,34 milliards DH. L'ODEP compte financer 1,64 milliards DH restant par ses propres disponibilités.
- La BCM a lancé une offre publique mixte (OPA - OPE) sur l'ensemble des actions WAFABANK. Notons que l'OPA est sur la base de 825 dhs l'action WAFABANK, tandis que l'OPE est basée sur une parité de 7 actions BCM contre 8 WAFABANK.
- Le CDVM a visé la note d'information relative au lancement par SALAFIN de deux emprunts obligataires, le premier prend la forme d'obligations cotées à la bourse (à un taux d'intérêt fixe de 5,15%) et le deuxième porte sur une émission d'obligations non cotées, jouissant d'un taux d'intérêt variable.
- La société Nexans Participations a acquis le 15 janvier 2004 sur le marché de bloc, 77 000 actions Nexans Maroc, au prix unitaire de 140,00 dh franchissant ainsi à la hausse le seuil de participation de 66,66% dans le capital de celle-ci, et détenant à présent 67,46% du capital.

### Les résultats des sociétés cotées pour l'exercice 2003

SECTEURS D'ACTIVITE	Résultat Net Agrégé (en MDH)		
	2002	2003	Var %
Banques	166,8	395,4	137%
Sociétés de financement	113,2	15,43	- 86,4%
Assurances	- 52,81	-191,20	- 262%
Immobilier	5,11	8,10	58,5%
Holding et sociétés d'investissement	2 384,14	2 163,62	-9,2%
Pétrole et gaz	431,31	453,53	5,2%
Agroalimentaire	704,90	739,40	4,9%
Boissons	262,19	456,41	74,1%
Emballage	24,24	40,01	65,1%
Sylviculture et papier	- 45,23	- 81,54	-80,3%
Bâtiments & Matériaux de construction	1 611,16	2 117,22	31,4%
Chimie	3,47	53,41	1 436,3%
Equipements électriques et électroniques	24,99	41,34	65,4%
Transport	23,97	35,70	49%
Distributeurs	167,58	205,12	22,4%
Mines	168,57	93,88	- 44,3%
Logiciels et services informatiques			
<b>Marché</b>	<b>5 993,57</b>	<b>6 545,83</b>	<b>9%</b>

La publication des résultats des sociétés cotées fait ressortir une évolution positive du résultat net agrégé du marché de 9%.

La plupart des sociétés ont affiché une progression par rapport à l'année précédente. C'est ainsi que l'analyse sectorielle nous révèle que sur 17 secteurs représentés à la bourse, cinq secteurs seulement ont présenté un repli tandis que le reste a clôturé l'année sur une bonne performance.

Le secteur des assurances a été marqué par plusieurs événements qui ont eu un impact négatif sur son évolution (- 262%). Ainsi, la diminution des tarifs automobiles, la réduction du taux de prime sur les accidents de travail, la réforme de la CIMR et l'autorisation des banques à réaliser les opérations d'assurances, ont été la cause du recul du résultat net de la majorité des compagnies d'assurances. A titre d'exemples, la marocaine vie qui a accusé un déficit de 151 millions DH et WAFSA ASSURANCES dont la perte s'est élevée à 89 MDH.

De même, le secteur des sociétés de financement a connu une forte baisse de 86% dû au recul important de l'ensemble des sociétés de financement. Les résultats déficitaires de ces sociétés sont essentiellement la conséquence d'importantes dotations aux provisions constituées (SOFAC CREDIT : 107,6 millions dhs ; MAROC LEASING : 83 millions dhs et ACRED : 74,2 millions dhs)

Par ailleurs, le secteur minier a affiché une baisse significative de son résultat global de l'ordre de 44%. En effet, MANAGEM a enregistré une baisse de 97 % de son résultat net part du groupe en raison d'une remontée des cours de matières premières en fin d'année, une complexification des gisements et une baisse des teneurs impactant la production.

Du côté des bonnes performances, le secteur de chimie se positionne en tête de classement, favorisé par les bons résultats de la société chérifienne des engrais (SCE). En effet, après un déficit de 1,8 millions DH en 2002, la SCE porte son résultat net à 47,8 MDH en fin 2003. Ce résultat s'explique par des plus values exceptionnelles sur cession de terrains atteignant 41 MDH.

Le secteur bancaire affiche une importante progression du résultat net (137%) en dépit des pertes accusées par WAFABANK et CIH, qui s'établissent respectivement à 393 et 558 MDH de déficit. Cependant, la BCM a affiché un bilan satisfaisant marqué par une maîtrise des charges d'exploitation et une bonne productivité reflétée par le résultat net qui ressort un bénéfice de 432,5 millions DH contre 45,5 MDH pour l'exercice 2002.

Le secteur des équipements électriques et électroniques représenté à la bourse par la seule société NEXANS, a connu une progression de 65,4% de son résultat net qui s'est élevé à 41,33 millions dhs (contre 25 millions dhs en 2002). Il est à signaler que l'entreprise dispose de plus de 448 millions dhs de fonds propres et aucune dette de financement ne pèse sur son bilan.

Un autre secteur qui continue à évoluer positivement est le secteur des Bâtiments et Matériaux de Construction. Ce dernier a marqué une performance de 31,4% (contre 17% l'année dernière). Cette progression est la résultante d'une évolution favorable de la demande de ciment en raison de la relance du gouvernement de l'habitat social et de la lutte contre l'habitat insalubre. Ainsi, les différentes sociétés du secteur ont affiché des progressions par rapport à l'exercice précédent. On note HOLCIM MAROC, CIMENTS DU MAROC et ALUMINIUM DU MAROC qui ont enregistré des hausses respectives de 76%, 36% et 37 % de leur résultat net.