

Royaume du Maroc



**Direction des Etudes et
des Prévisions Financières**

Introductions à la Bourse de Casablanca :
tendances, déterminants et résultats techniques

Novembre 2009

Sommaire

Synthèse.....	1
Introduction.....	4
1. Tendances et déterminants des introductions à la Bourse de Casablanca.....	5
1.1. 1993-1999 : introductions relancées par les opérations de privatisation	5
1.2. 2000-2003 : années maigres en termes d'introductions en dépit des mesures de relance.....	6
1.3. 2004-2005 : reprise lente des introductions à la Bourse de Casablanca.....	7
1.4. 2006-2007 : vitalité des introductions à la Bourse de Casablanca.....	8
1.5. 2008 : baisse du rythme des introductions à la Bourse de Casablanca.....	9
2. Résultats techniques des introductions entre 2005 et 2008.....	11
2.1. Afflux important des souscripteurs toutes catégories confondues.....	11
2.2. Demande importante des souscripteurs en actions.....	12
2.3. Niveau faible de la satisfaction de la demande.....	12
2.4. Présence étrangère encore faible mais qui se diversifie.....	13
2.5. Prédominance de la région de Casablanca au niveau des souscriptions.....	14
Conclusion.....	15
Annexes.....	16
Références.....	20



Synthèse

Depuis sa création en 1929, la Bourse de Casablanca a connu plusieurs réformes dont la plus importante a été celle de 1993. Cette réforme avait parmi ces objectifs l'encouragement de la désintermédiation financière. Ainsi, ne jouant auparavant qu'un rôle marginal dans le financement de l'économie, la Bourse de Casablanca assume aujourd'hui progressivement son rôle de canalisation de l'épargne pour le financement des entreprises. L'introduction en bourse constitue un moyen, parmi d'autres, qui permet aux entreprises d'accéder au financement tout en minimisant les frais financiers. La présente note a pour objectif de dégager les tendances et les déterminants des introductions à la Bourse de Casablanca ainsi que les résultats techniques de ces introductions.

1. Tendances et déterminants des introductions en bourse entre 1993 et 2008

De 1993 à 2008, la Bourse de Casablanca a enregistré 53 introductions et 44 radiations, ce qui a porté le nombre de sociétés cotées de 68 en 1992 à 77 en 2008, relevant de 22 secteurs. Ces opérations ont permis de lever un montant global de 33,3 milliards de dirhams, canalisés essentiellement par les secteurs des télécommunications (26,8%), de l'immobilier (24,8%) et du bâtiment et matériaux de construction (14,6%). Ce bilan peut être décliné en cinq phases : 1993-1999, 2000-2003, 2004-2005, 2006-2007 et 2008.

Entre 1993 et 1999, les introductions à la Bourse de Casablanca ont été relancées par les opérations de privatisation. Au total, au cours de cette phase, la Bourse de Casablanca a enregistré 20 nouvelles introductions (14 privées et 6 à l'occasion d'opérations de privatisation). Au cours de cette période, les radiations ont concerné 34 sociétés. De ce fait, en l'espace de 7 ans, le nombre de sociétés cotées à la Bourse de Casablanca est passé de 68 en 1992 à 54 en 1999, permettant de lever un montant global de 7,6 milliards de dirhams.

Toutefois, entre 1999 et 2002, la Bourse de Casablanca a connu une évolution morose, ce qui a entravé les opérations d'introduction à partir de 2000. Depuis cette date, la Bourse de Casablanca a intensifié ses efforts pour inciter les PME à s'introduire en bourse. Dans ce sens, elle a procédé en 2001 à la création d'un troisième compartiment, dédié aux PME à fort potentiel de croissance. En outre, la Loi de Finances 2001 a accordé aux sociétés qui s'introduisent en bourse, soit par ouverture ou augmentation de leurs capitaux, une réduction au titre de l'IS de 25% et 50% respectivement.

Ces mesures n'ont pas eu un effet immédiat sur le rythme des introductions en bourse. En effet, **entre 2000 et 2003**, la Bourse de Casablanca n'a enregistré que trois introductions et ce, malgré que le marché ait renoué avec la croissance en 2003. La majorité des sociétés qui remplissaient les conditions d'admission dans l'un des trois compartiments n'a pas réagi aux avantages qui lui avaient été accordés. Les radiations qui ont touché 5 sociétés ont porté le nombre de sociétés cotées de 54 en 1999 à 52 en 2003. Ces introductions ont permis de lever un montant global de 1,3 milliard de dirhams.

Afin de remédier à la faiblesse des introductions en bourse, les mesures d'incitation instituées par la Loi de Finances 2001 ont été prorogées à l'occasion de la Loi de Finances 2004 de trois autres années. En outre, les trois compartiments de la Bourse de Casablanca ont été réaménagés et des changements ont été opérés au niveau des conditions d'éligibilité. Dans ce contexte, les introductions ont repris à partir de 2004 à travers deux opérations de privatisation. Quant aux introductions privées, elles ont repris lentement à partir de 2005 avec trois introductions. Ainsi, **entre 2004 et 2005**, compte tenu de ces 5 nouvelles introductions et de la radiation de 3 sociétés, le nombre de sociétés cotées est passé de 52 en 2003 à 54 en 2005 permettant de lever un montant global de 10,1 milliards de dirhams.



Entre 2006 et 2007, les introductions en bourse se sont accélérées enregistrant 10 nouvelles introductions par an. Aussi, pour soutenir cette dynamique, les incitations fiscales ont été prolongées à l'occasion de la Loi de Finances 2007 de trois autres années. Ce regain de dynamisme est attribuable, entre autres, à la conjoncture économique favorable, à la rentabilité accrue des placements en bourse comparativement aux autres produits financiers, au regain d'intérêt des particuliers pour le marché boursier et au retour progressif de la confiance des investisseurs institutionnels marocains et étrangers dans le marché. Ainsi, à fin 2007, le nombre de sociétés cotées a atteint 73 contre 54 en 2005 avec la radiation d'une seule valeur. Ces 20 introductions ont drainé un montant global de 10,4 milliards de dirhams.

En 2008, la dynamique des introductions en bourse a connu un certain essoufflement. Seules 5 sociétés ont été introduites au cours de cette année. Ainsi, le nombre de sociétés cotées est passé à 77 après 73 en 2007, compte tenu de la radiation d'une seule valeur. Ces opérations ont permis de lever un montant global de 3,9 milliards de dirhams. Ce revirement de tendance découle du repli du marché boursier en 2008, et ce pour la première fois depuis 2003, suite à la conjonction de plusieurs facteurs, dont on peut citer l'effet psychologique de la crise financière internationale, la diffusion d'informations non publiques relatives au carnet d'ordres de la Bourse de Casablanca en raison d'une erreur de paramétrage au moment de la migration vers le nouveau système de cotation mis en place en mars 2008 et l'arrêt de certains programmes de rachat. Ce contexte a dissuadé certaines entreprises à s'introduire en bourse.

2. Résultats techniques des introductions entre 2005 et 2008

Suite à la relance des introductions privées à partir de 2005, **le nombre des souscriptions** s'est inscrit dans un trend ascendant pour atteindre un pic de 421.094 en 2007 avant de baisser à 140.559 en 2008. La répartition par catégories de souscripteurs entre 2005 et 2008, révèle que les personnes physiques¹ ont représenté en moyenne 97,5% du total des souscripteurs, dont 40,4% sont des salariés du secteur privé. S'agissant des institutionnels², l'évolution de leur part dans le total des souscriptions a baissé de 1,8% en 2006 à 0,6% en 2008 et ce, suite à l'afflux important des personnes physiques. Concernant les personnes morales³, elles ont constitué en moyenne 1,6% des souscripteurs entre 2005 et 2008.

Concernant **la demande des souscripteurs** pour les actions offertes, elle a enregistré une nette progression pour atteindre un pic de 781,7 millions d'actions, soit 769,5 milliards de dirhams en 2007 avant de baisser à 116,6 millions d'actions, soit 85,6 milliards de dirhams en 2008. Généralement, la demande émanant des institutionnels demeure plus importante que celle provenant des personnes physiques et des personnes morales.

En 2008, le nombre moyen de souscriptions ainsi que le nombre moyen d'actions demandées par opération ont enregistré une baisse par rapport à 2007. Cette évolution s'explique par l'interdiction des souscriptions pour le compte de tiers via des procurations, la non autorisation du recours au crédit levier dans certaines opérations et la réduction de la taille des syndicats de placement.

¹ Incluant les personnes physiques marocaines résidentes, les personnes physiques marocaines non résidentes, les personnes physiques étrangères résidentes, les personnes physiques étrangères non résidentes et les salariés.

² Incluant les banques de droit marocain, les investisseurs qualifiés marocains, les sociétés anonymes de droit marocain, les sociétés de bourse, les OPCVM, les institutionnels étrangers de l'investissement agréés, les sociétés de capitaux de droit étranger et les hedge funds.

³ Incluant les personnes morales marocaines, les personnes morales étrangères et les associations.



Le nombre d'actions attribuées s'est inscrit en hausse pour atteindre 7,1 millions d'actions en 2007, soit 6,8 milliards de dirhams avant de reculer à 5 millions d'actions, soit 3,9 milliards de dirhams en 2008. La part des personnes physiques en actions attribuées était jusqu'à 2007 la plus importante avant que celle des institutionnels ne reprenne le relais en 2008 avec une part de 55,7%.

Le montant moyen émis par opération en 2008 a, toutefois, progressé par rapport à 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse du nombre moyen d'actions attribuées par opération, tandis que le prix moyen⁴ des actions à l'introduction a enregistré une baisse après qu'il ait enregistré des hausses successives.

L'ensemble de ces évolutions s'est traduit par un affaiblissement du **taux moyen global de satisfaction** de la demande d'une année à l'autre pour atteindre son plus bas niveau de 0,9% en 2007. Toutefois, il s'est amélioré en 2008 pour s'établir à 4,3%. Il est à noter que le taux de satisfaction des personnes physiques est relativement plus important que celui des institutionnels et des personnes morales.

Par **nationalité de souscripteurs**, en moyenne entre 2005 et 2008, seulement 1,1% des souscriptions sont de nationalités étrangères. Elles ont été dominées en 2005 à hauteur de 67,8% par les français avant de baisser à une moyenne de 28,3% entre 2006 et 2007 et ce, suite à l'afflux de diverses nationalités. En 2008, la part des souscripteurs français s'est de nouveau renforcée pour représenter 67,6% du total des souscripteurs étrangers.

Entre 2005 et 2006, la part de **la demande des souscripteurs étrangers** en actions s'est établie en moyenne à 6,7%. Elle a été particulièrement importante en 2007 avec une part de 44,1%. En 2008, elle a atteint 21,9%. La part des **actions attribuées aux souscripteurs de nationalité étrangère** a atteint une moyenne de 6,6% entre 2005 et 2006. En 2007, ils ont été mieux servis avec une part atteignant 33,8%. En 2008, cette part s'est établie à 22,8%.

La répartition des **souscriptions par région** entre 2005 et 2008 montre qu'en moyenne la région de Casablanca a canalisé 48,7% des souscriptions, suivie par Rabat avec 9,2%. En termes de **demande en actions**, la région de Casablanca a proposé en moyenne 61% de la demande totale suivie de Rabat avec 5,3%. En termes d'**attribution d'actions**, la région de Casablanca a canalisé 67,1% des actions attribuées, suivie par Rabat avec 5,7%.

L'engouement vers les opérations d'introduction en bourse a créé certains mécanismes de souscription malsains. Ces pratiques ont conduit à des taux dérisoires de satisfaction de la demande des investisseurs. Ainsi, les prérogatives du CDVM doivent être renforcées pour pouvoir imposer des règles de souscription ou une charte d'éthique qui s'applique à toute opération d'introduction en bourse.

La correction technique subie par la Bourse de Casablanca en 2008, pourrait être atténuée par le maintien du rythme des opérations d'introduction en bourse car elles offrent des opportunités de placement et diluent le risque. A ce niveau, la Bourse de Casablanca a encore de bonnes perspectives vu le potentiel important d'entreprises susceptibles d'être introduites.

Toutefois, la réglementation mise en place doit être adaptée pour encourager les introductions en bourse, particulièrement celles émanant des PME. Dans ce sens, le Ministère de l'Economie et des Finances met en oeuvre un ensemble d'actions visant à dynamiser le marché boursier, à améliorer sa contribution au financement de l'économie et à renforcer son intégrité et sa transparence.

⁴ C'est le rapport entre le montant total émis et le nombre total d'actions attribuées à une année donnée.



Introduction

Depuis sa création en 1929, la Bourse de Casablanca a connu plusieurs réformes dont la plus importante a été celle de 1993. Cette réforme avait parmi ces objectifs l'encouragement de la désintermédiation financière. Ainsi, ne jouant auparavant qu'un rôle marginal dans le financement de l'économie, la Bourse de Casablanca assume aujourd'hui progressivement son rôle de canalisation de l'épargne pour le financement des entreprises.

L'introduction en bourse constitue un moyen, parmi d'autres, qui permet aux entreprises d'accéder au financement sans recourir à l'endettement tout en minimisant les frais financiers. A partir de 1993, les introductions à la Bourse de Casablanca ont été relancées par les opérations de privatisation. Ces opérations ont contribué à la dynamisation du marché boursier en introduisant de nouvelles sociétés et en suscitant l'intérêt auprès du public pour la bourse. De ce fait, la Bourse de Casablanca s'est inscrite dans une tendance haussière et ce, jusqu'en 1998.

Toutefois, sous l'impact des quatre années de morosité (1999-2002), la Bourse de Casablanca a connu une phase creuse au niveau des introductions entre 2000 et 2003. Néanmoins, suite à la reprise vigoureuse du marché boursier (2003-2007), les opérations d'introduction ont repris en 2004 et 2005 avant de s'accélérer en 2006 et 2007. Cependant, en 2008 le marché boursier a manifesté des signes d'essoufflement, affecté par l'effet psychologique de la crise financière internationale, ce qui s'est traduit par la décélération du rythme des introductions.

La réussite de la plupart des opérations d'introduction en bourse a fini par redonner confiance aux investisseurs, toutes catégories confondues, particulièrement les personnes physiques, qui ont afflué pour investir en bourse. Ceci s'est reflété au niveau de l'évolution ascendante qu'a connue le nombre des souscripteurs ainsi que les montants souscrits et ceux levés.

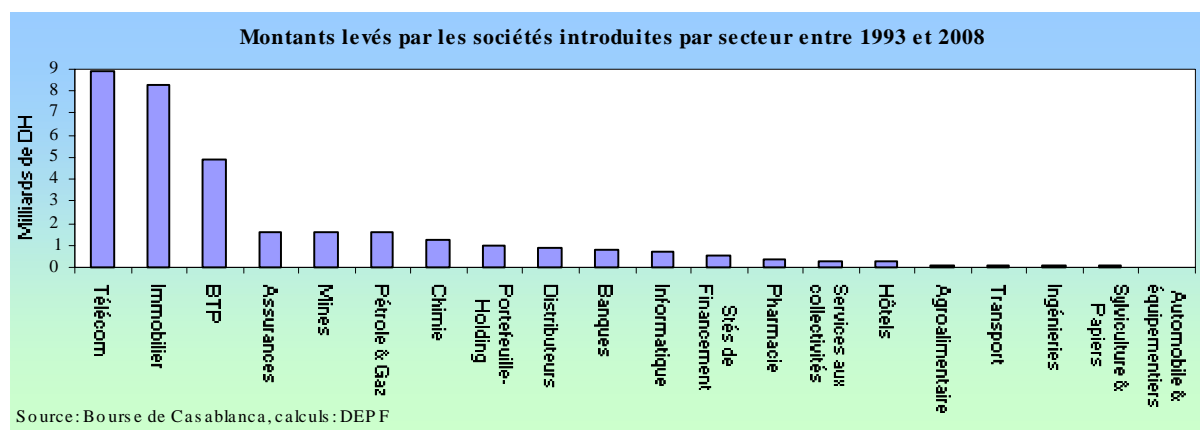
L'objectif de cette note est de dégager les tendances et les déterminants des introductions à la Bourse de Casablanca ainsi que les résultats techniques de ces introductions.

Dans un premier temps seront appréhendés les tendances et les déterminants des introductions à la Bourse de Casablanca au cours de cinq périodes distinctes, à savoir 1993-1999, 2000-2003, 2004-2005, 2006-2007 et 2008. Ensuite, l'accent sera porté sur les résultats techniques des introductions, particulièrement entre 2005 et 2008, déclinés par catégories de souscripteurs, par nationalité des souscripteurs et par région.



1. Tendances et déterminants des introductions à la Bourse de Casablanca

De 1993 à 2008, la Bourse de Casablanca a enregistré 53 introductions et 44 radiations, ce qui a porté le nombre de sociétés cotées de 68 en 1992 à 77 en 2008, appartenant à 22 différents secteurs. Ces opérations ont permis de lever un montant global de 33,3 milliards de dirhams, canalisés essentiellement par les secteurs des télécommunications (26,8%), de l'immobilier (24,8%) et du bâtiment et matériaux de construction (14,6%). Dans ce qui suit, on va décrire le bilan des introductions à la Bourse de Casablanca entre 1993 et 2008 en cinq phases distinctes, à savoir : 1993-1999, 2000-2003, 2004-2005, 2006-2007 et 2008.



1.1. 1993-1999 : introductions relancées par les opérations de privatisation

Entre 1993 et 1999, les introductions à la Bourse de Casablanca ont été relancées par les opérations de privatisation, intervenues entre 1993 et 1997. En effet, la Bourse de Casablanca a accompagné le processus de privatisation depuis son lancement. Elle a facilité la cession des sociétés privatisables dans des conditions relativement avantageuses. Ces opérations ont contribué à la dynamisation du marché boursier en introduisant de nouvelles sociétés et en suscitant l'intérêt auprès du public pour la bourse.

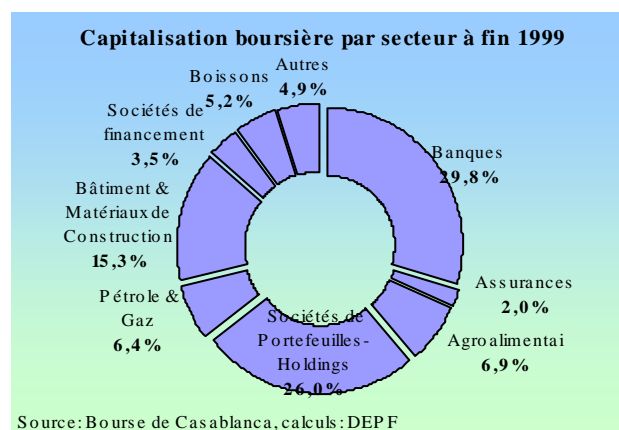
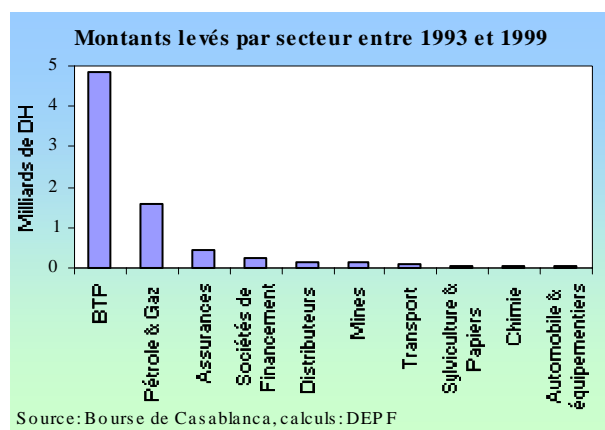
Ainsi, entre 1993 et 1997, 10 opérations de privatisation ont été réalisées à travers la Bourse de Casablanca. Ces opérations, ont drainé un montant global de 3,6 milliards de dirhams, soit 22,7% des recettes de privatisation au cours de la même période. Parmi ces sociétés privatisées, 6 ont rejoint la cote pour la première fois.

Au total, entre 1993 et 1999, la Bourse de Casablanca a enregistré 20 nouvelles introductions (14 introductions privées et 6 introductions à l'occasion d'opérations de privatisation), émanant de 10 différents secteurs dont particulièrement le bâtiment et matériaux de construction (4 introductions), les sociétés de financement (4 introductions) et les assurances (3 introductions). Toutefois, au cours de cette période les radiations ont touché 34 sociétés, dont essentiellement celles ne respectant pas les conditions fixées par la loi de 1993. Il est à noter que l'année 1995, a enregistré à elle seule, 18 radiations. De ce fait, le nombre de sociétés cotées à la Bourse de Casablanca est passé de 68 en 1992 à 54 en 1999.

Ces opérations ont permis de lever un montant global de 7,6 milliards de dirhams, dont 34,1% émanant des opérations de privatisation. Sur le plan sectoriel, ce montant s'est réparti à hauteur de 63,4% pour le secteur du bâtiment et matériaux de construction, suivi des secteurs de pétrole et gaz (20,7%) et des assurances (5,6%).



A l'issue de l'année 1999, la cote de la bourse de Casablanca s'est diversifiée avec 5 nouveaux secteurs, à savoir : le transport, l'automobile et équipementiers, le pétrole et gaz, les assurances et la sylviculture et papiers, portant ainsi le nombre de secteurs de 12 à 17 à fin 1999. La ventilation de la capitalisation boursière par secteur d'activité, à fin 1999, montre l'importance du secteur bancaire avec une part s'élevant à 29,8%, suivi des sociétés de portefeuilles-holdings avec 26% puis du secteur du bâtiment et matériaux de construction avec 15,3%.



Les opérations d'introduction à la Bourse de Casablanca intervenues entre 1993 et 1999, ont eu un impact positif sur l'évolution des indicateurs du marché boursier surtout entre 1993 et 1998. Toutefois, à partir de 1999, la Bourse de Casablanca s'est inscrite dans une tendance baissière qui a duré 4 ans et qui a impacté négativement le rythme des introductions à partir de 2000.

1.2. 2000-2003 : années maigres en termes d'introductions en dépit des mesures de relance

Entre 1999 et 2002, la Bourse de Casablanca a connu une évolution morose, ce qui a entravé les opérations d'introduction en bourse à partir de 2000. Dans ce contexte, la Bourse de Casablanca a rencontré des difficultés pour convaincre les entreprises privées et surtout les PME de rejoindre la cote et ce, malgré l'existence d'un potentiel important d'entreprises qui répondent aux critères d'introduction en bourse.

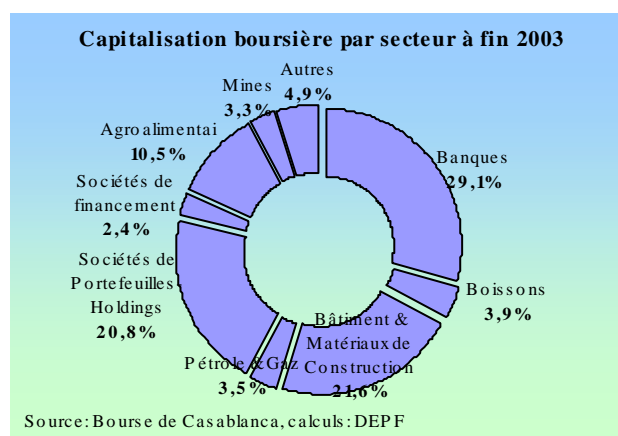
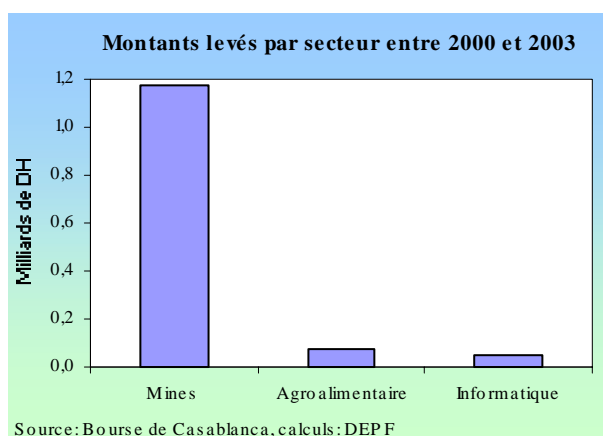
De ce fait, depuis 2000, la Bourse de Casablanca a intensifié ses efforts pour inciter les PME à s'introduire en bourse. Ainsi, elle a entrepris une vaste campagne de promotion et de prospection afin de convaincre les PME des avantages d'une introduction en bourse. Dans ce sens, elle a procédé en 2001 à la création d'un troisième compartiment, dédié aux PME à fort potentiel de croissance.

En outre, la Loi de Finances 2001 a accordé une réduction temporaire au titre de l'IS au profit des sociétés qui s'introduisent en bourse entre le 1er janvier 2001 et le 31 décembre 2003 et ce, pendant les trois années consécutives, à compter de l'exercice qui suit celui de l'inscription à la cote. Le taux de la réduction est de 50% pour les sociétés qui introduisent leurs titres en bourse avec une augmentation d'au moins 20% de leur capital et de 25% pour les sociétés qui introduisent leurs titres en bourse par ouverture de leur capital par la cession d'actions existantes.



Ces mesures n'ont pas eu un effet immédiat sur le rythme des introductions en bourse. En effet, seulement trois sociétés ont été introduites entre 2000 et 2003, une intervenue en 2000 et deux en 2001, tandis que les années 2002 et 2003 n'ont pas enregistré d'introductions et ce, malgré que le marché ait renoué avec la croissance en 2003. La majorité des sociétés qui remplissaient les conditions d'admission dans l'un des trois compartiments n'a pas réagi aux avantages qui lui avaient été accordés. Compte tenu des radiations qui ont touché 5 sociétés, le nombre de sociétés cotées est passé de 54 en 1999 à 52 en 2003. Ces opérations ont permis de lever un montant global de 1,3 milliard de dirhams, dont 90,4% sont revenus au secteur des mines, 5,8% au secteur de l'agroalimentaire et 3,8% au secteur de l'informatique.

A l'issue de l'année 2003, la représentativité sectorielle à la Bourse de Casablanca s'est enrichie par l'arrivée du secteur de l'informatique. Toutefois, suite à la radiation de la société General Tire en 2003, seule société à représenter le secteur des automobiles et équipementiers, le nombre de secteurs représentés à la cote s'est stabilisé à 17 à fin 2003. S'agissant de la ventilation sectorielle de la capitalisation boursière à fin 2003, elle est restée dominée par le secteur bancaire (29,1%), suivi du secteur du bâtiment et matériaux de construction (21,6%), surclassant ainsi le secteur des sociétés de portefeuilles-holdings (20,8%).



1.3. 2004-2005 : reprise lente des introductions à la Bourse de Casablanca

Afin de remédier à la faiblesse des introductions à la Bourse de Casablanca, les mesures d'incitation instituées par la Loi de Finances 2001 ont été prorogées, à l'occasion de la Loi de Finances 2004, de trois autres années.

En outre, les trois compartiments de la Bourse de Casablanca ont été réaménagés et des changements ont été opérés au niveau des conditions d'éligibilité. De ce fait, trois marchés de cotation pour les actions ont été créés : le marché principal réservé aux grandes entreprises et deux marchés exclusifs pour les PME : le marché développement et le marché croissance. L'introduction de ces changements va faciliter l'introduction en bourse de nouvelles entités en mettant en place des critères moins contraignants.

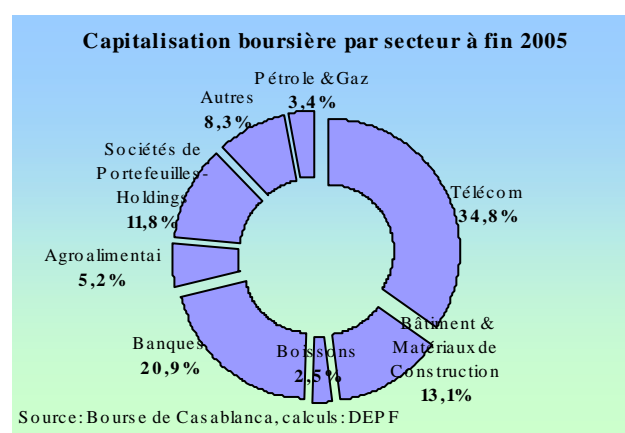
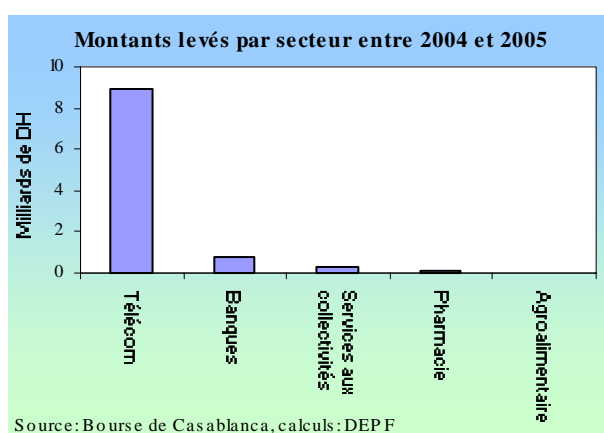
Dans ce contexte, les introductions ont repris à partir de 2004 à travers deux opérations de privatisation. Il s'agit de l'introduction de 20% du capital de la Banque Centrale Populaire (BCP) et de 14,9% du capital d'Itissalat Al-Maghrib (IAM). Les introductions privées ont repris à partir de 2005 avec trois introductions, favorisées par la reprise du marché boursier qui s'est installée depuis 2003. Une introduction est provenue d'une PME, ce qui a montré que le marché boursier n'est plus l'apanage des grandes entreprises et a servi de catalyseur à la promotion de l'introduction en bourse des petites et moyennes entreprises.



Compte tenu de ces 5 nouvelles introductions et de la radiation de la cote de 3 sociétés, le nombre de sociétés cotées est passé de 52 en 2003 à 54 en 2005. Ces cinq introductions ont permis de lever un montant global de 10,1 milliards de dirhams, réparti essentiellement à hauteur de 88,2% pour les télécommunications, 7,9% pour les banques et 2,7% pour les services aux collectivités.

Au niveau sectoriel, la cote s'est diversifiée par l'arrivée de trois nouveaux secteurs à savoir : les télécommunications, l'industrie pharmaceutique et les services aux collectivités, portant ainsi le nombre de secteurs représentés à la Bourse de Casablanca à 20 à fin 2005 contre 17 à fin 2004.

Quant à la ventilation sectorielle de la capitalisation boursière, le secteur des télécommunications est devenu désormais la première capitalisation de la Bourse de Casablanca depuis 2004 avec 34,8% de la capitalisation totale, surclassant celui des banques (20,9%) et celui du bâtiment et matériaux de construction (13,1%).



1.4. 2006-2007 : vitalité des introductions à la Bourse de Casablanca

Au cours des deux années 2006 et 2007, les introductions à la Bourse de Casablanca se sont accélérées enregistrant chacune l'introduction de 10 nouvelles sociétés. Il est à noter que l'année 2006 a coïncidé avec l'arrivée à échéance au 31 décembre 2006 des incitations fiscales instituées en 2001 et reconduites en 2004. Toutefois, afin de soutenir la dynamique des introductions en bourse, ces dispositions ont été prorogées à l'occasion de la Loi de Finances 2007 de trois autres années⁵, soit jusqu'au 31 décembre 2009.

Ce regain d'engouement pour la Bourse de Casablanca à partir de 2006 est attribuable aux facteurs suivants :

- La conjoncture économique favorable et les prévisions de croissance en hausse, grâce au lancement de projets de très grande envergure ;
- La progression soutenue du marché boursier à partir de 2003, atteignant des niveaux record en 2006 et se consolidant en 2007 ;
- Le manque d'opportunités de placement sur le marché financier. Comparativement aux rendements obligataires et à ceux des autres types de produits financiers (l'épargne bancaire, l'assurance-vie...), les placements en bourse sont devenus nettement plus attractifs ;

⁵ La loi de finances 2008 précise que la réduction prévue (25% ou 50%) reste applicable toujours par rapport aux taux de l'IS en vigueur en 2007 et non par rapport aux nouveaux taux prévus par la loi de finances 2008.

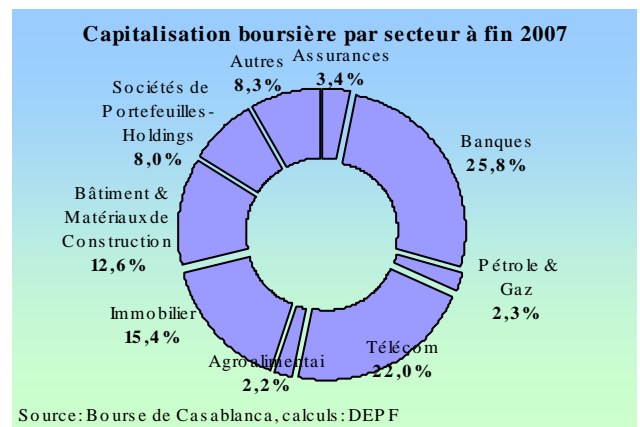
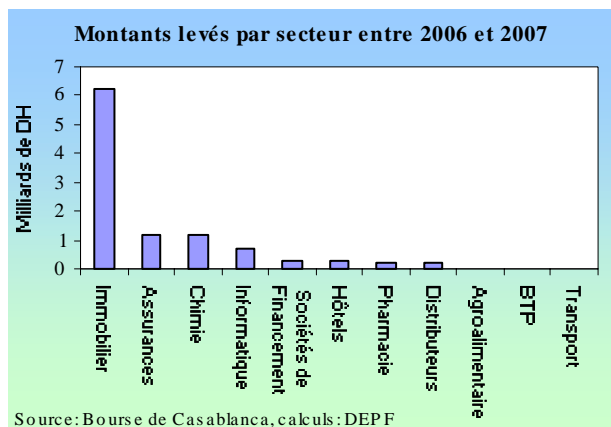


- Le regain d'intérêt des particuliers pour la bourse et ce, suite à la succession des introductions réussies et surtout suite aux performances exceptionnelles enregistrées par certaines valeurs nouvellement introduites, générant ainsi d'importantes plus values ;
- Le retour progressif de la confiance des investisseurs institutionnels marocains et étrangers dans le marché, animés par l'amélioration des fondamentaux et de la capacité bénéficiaire des principales valeurs cotées.

Entre 2006 et 2007, la Bourse de Casablanca a enregistré un nombre record d'introductions et qui ont concerné 20 entreprises. Comme en 2005, ces opérations ont émané de sociétés privées. Ainsi, au terme de l'année 2007, le nombre de sociétés cotées a atteint 73 contre 54 en 2005, compte tenu de la radiation d'une seule valeur. Les introductions ont concerné 11 différents secteurs dont essentiellement l'informatique (6 introductions), la distribution (3 introductions), l'immobilier (2 introductions) et la chimie (2 introductions).

Ces opérations ont drainé un montant global de 10,4 milliards de dirhams, dont 61,6% par augmentation de capital et 38,4% par cession d'actions anciennes. Le secteur de l'immobilier a canalisé 60,1% du montant levé, suivi des secteurs des assurances (11,6%), de la chimie (11,4%) et de l'informatique (6,6%).

Pour ce qui est de la représentativité par secteur d'activité, le nombre de secteurs représentés à la cote est passé de 20 en 2005 à 21 en 2007 suite à l'introduction pour la première fois d'une société relevant du secteur de l'hôtellerie. Sur le plan de la ventilation sectorielle de la capitalisation boursière, pour la première fois depuis 2004, la capitalisation des banques (25,8% du total) a dépassé celle des télécommunications (22%). De son côté, la capitalisation du secteur immobilier s'est établie à 15,4% après 0,1% en 2005, dépassant celle du bâtiment et matériaux de construction (12,6%).



1.5. 2008 : baisse du rythme des introductions à la Bourse de Casablanca

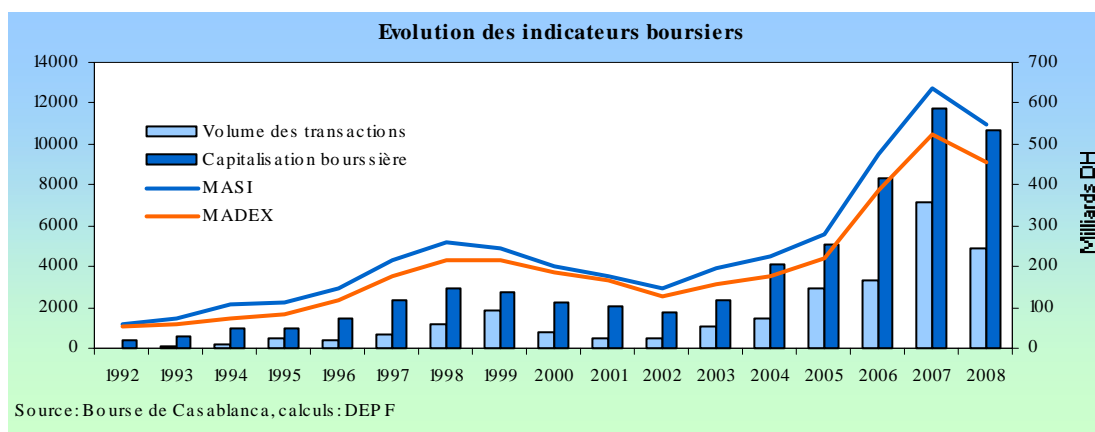
Le dynamisme des introductions à la Bourse de Casablanca s'est essouffé en 2008. En effet, seulement 5 nouvelles sociétés ont été introduites au cours de cette année. Ce revirement de tendance découle du climat d'incertitude qui s'est installé dans le marché après qu'il ait atteint, au 13 mars 2008, des niveaux de valorisation jugés élevés ce qui rendait inévitable, aux yeux des investisseurs, une correction technique du marché.

De ce fait, le marché s'est inscrit dans un trend baissier qui s'est accentué entre septembre et novembre avant de s'atténuer relativement en décembre. Cette évolution découle de la conjonction de plusieurs facteurs, dont essentiellement :



- L'effet psychologique de la crise financière internationale ;
- L'arrêt de certains programmes de rachat ayant atteint le seuil bas de la fourchette autorisée, ce qui a accéléré le mouvement de ventes sur les valeurs concernées et donc la baisse de leurs cours ;
- La diffusion d'informations non publiques relatives au carnet d'ordres de la Bourse de Casablanca en raison d'une erreur de paramétrage au moment de la migration vers le nouveau système de cotation en mars 2008 ;
- Les rachats de parts d'OPCVM dépassant les souscriptions, ce qui a contraint les OPCVM à céder une partie de leur portefeuille pour faire face aux demandes de rachat.

Ainsi, pour la première fois depuis 2003, la Bourse de Casablanca a clôturé l'année 2008 sur un repli de 13,5% pour le MASI et 13,4% pour le MADEX. Ce contexte a dissuadé certaines entreprises de procéder à leurs introductions à la Bourse de Casablanca⁶.



Cependant, ce repli de l'activité à la Bourse de Casablanca est injustifié vu les bons fondamentaux de l'économie marocaine et des sociétés cotées. En outre, les effets de l'onde de choc de la crise financière internationale devraient être limités vu que la part du flottant de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE est faible (2,3% à fin décembre 2008).

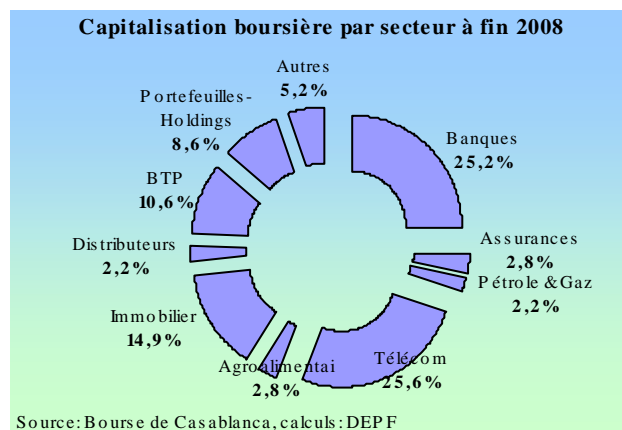
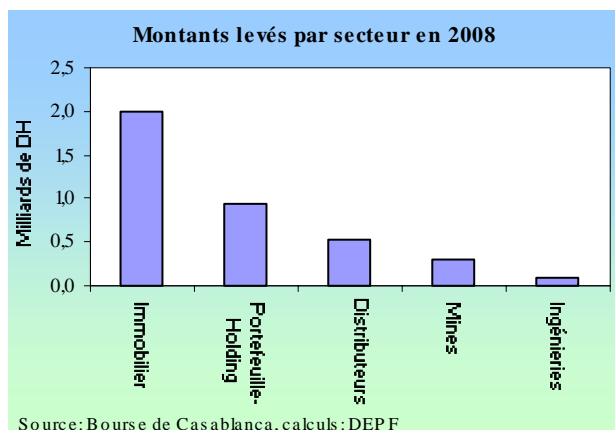
Au terme de l'année 2008, le nombre de sociétés cotées à la Bourse de Casablanca s'est établi à 77 après 73 en 2007, compte tenu de la radiation d'une seule valeur, dont 47 sont cotées au marché principal, 19 au marché développement et 11 au marché croissance. Ces introductions ont émané de 5 secteurs, à savoir : les ingénieries et biens d'équipement industriels, les sociétés de Portefeuille-Holding, les mines, la distribution et l'immobilier.

Ces opérations ont permis de lever un montant global de 3,9 milliards de dirhams, dont 55,4% par cession d'actions anciennes et 44,6% par augmentation de capital. Le secteur de l'immobilier a canalisé 51,9% du montant global levé. Le reste du montant levé s'est réparti à hauteur de 24,4%, 13,6%, 7,8% et 2,4% respectivement pour les secteurs des sociétés de Portefeuille-Holding, de distribution, des mines et des ingénieries et biens d'équipement industriels.

⁶ C'était le cas de Trarem qui, après avoir obtenu le visa du CDVM le 07 octobre 2008 pour son introduction, a suspendu son IPO.



Pour ce qui est de la représentativité par secteur d'activité, le nombre de secteurs représentés à la cote s'est élevé à 22 après 21 en 2007 suite à l'introduction de la première société à représenter le secteur des ingénieries et biens d'équipement industriels à la cote. Sur le plan de la ventilation sectorielle de la capitalisation boursière, les télécommunications ont repris la première place avec 25,6% du total de la capitalisation surclassant les banques (25,2%), l'immobilier (14,9%) et le bâtiment et matériaux de construction (10,6%). A l'issue de l'année 2008, la capitalisation boursière s'est repliée de 9,3% pour s'établir à 531,7 milliards de dirhams.



2. Résultats techniques des introductions privées entre 2005 et 2008⁷

2.1. A flux important des souscripteurs toutes catégories confondues

Les introductions privées qui ont repris en 2005, avec un dynamisme exceptionnel en 2006 et 2007, ont réussi à attirer un nombre ascendant de souscripteurs. Ainsi, le nombre des souscriptions s'est inscrit dans un trend ascendant, passant de 17.271 en 2005 pour atteindre un pic de 421.094 en 2007 avant de baisser à 140.559 en 2008.

La répartition par catégorie de souscripteurs entre 2005 et 2008, révèle que les personnes physiques⁸ ont représenté en moyenne 97,5% du total des souscripteurs, dont 97,4% sont des marocains résidents. Par catégorie socio professionnelle des personnes physiques, on constate qu'elle est prédominée par les salariés du secteur privé avec une moyenne de 40,4%, suivis des sans emploi (16,5%), des étudiants (13,8%), des professions libérales (7,3%), des commerçants (6,7%), des salariés du secteur public (4,8%), des fonctionnaires (4,4%) et des retraités (4,3%).

S'agissant des institutionnels⁹, l'évolution de leur part dans le total des souscriptions s'est inscrite en baisse depuis 2006, passant de 1,8% en 2006 à 0,6% en 2008 et ce, suite à l'afflux important des personnes physiques. Concernant les personnes morales¹⁰, elles ont constitué en moyenne 1,6% des souscripteurs entre 2005 et 2008, avec une prédominance des personnes morales marocaines à hauteur de 98% du total des personnes morales.

⁷ On s'est limité à la période 2005-2008 qui a été caractérisée par la succession des opérations d'introductions et provenant toutes d'entreprises privées.

⁸ Elles comprennent les personnes physiques marocaines résidentes, les personnes physiques marocaines non résidentes, les personnes physiques étrangères résidentes, les personnes physiques étrangères non résidentes et les salariés.

⁹ Ils incluent les banques de droit marocain, les investisseurs qualifiés marocains, les sociétés anonymes de droit marocain, les sociétés de bourse, les OPCVM, les institutionnels étrangers de l'investissement agréés, les sociétés de capitaux de droit étranger et les hedge funds.

¹⁰ Elles comportent les personnes morales marocaines, les personnes morales étrangères et les associations.

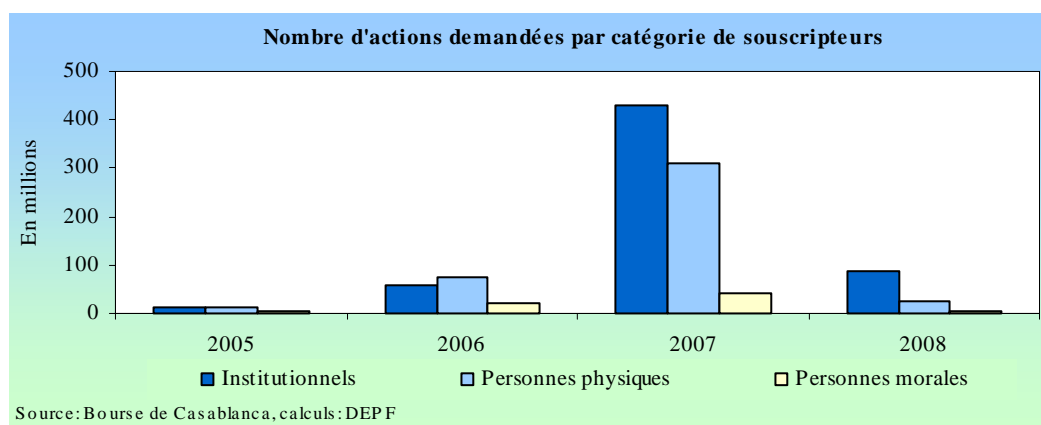


2.2. Demande importante des souscripteurs en actions

Concernant la demande des souscripteurs pour les actions offertes, elle a enregistré une nette progression, passant de 29,5 millions d'actions en 2005 à un pic de 781,7 millions d'actions en 2007 avant de baisser à 116,6 millions d'actions en 2008. En valeur, les montants souscrits sont passés de 7,7 milliards de dirhams en 2005 à 769,5 milliards de dirhams en 2007 et à 85,6 milliards de dirhams en 2008.

En 2008, le nombre moyen de souscriptions ainsi que le nombre moyen d'actions demandées par opération ont enregistré une baisse par rapport à 2007. Cette évolution s'explique par l'interdiction des souscriptions pour le compte de tiers via des procurations, la non autorisation du recours au crédit levier dans certaines opérations et la réduction de la taille des syndicats de placement.

Du côté de la répartition de la demande en actions par catégorie de souscripteurs, à l'exception de l'année 2006, la part de la demande émanant des institutionnels est la plus importante. Elle s'est renforcée d'une année à l'autre, passant de 37,5% en 2006 à 73% en 2008. Elle est suivie par la demande provenant des personnes physiques, dont la part s'est inscrite en baisse, passant de 49% en 2006 à 22,5% en 2008. S'agissant de la part de la demande émanant des personnes morales, elle a reculé de 13,5% en 2006 à 4,6% en 2008.



2.3. Niveau faible de la satisfaction de la demande

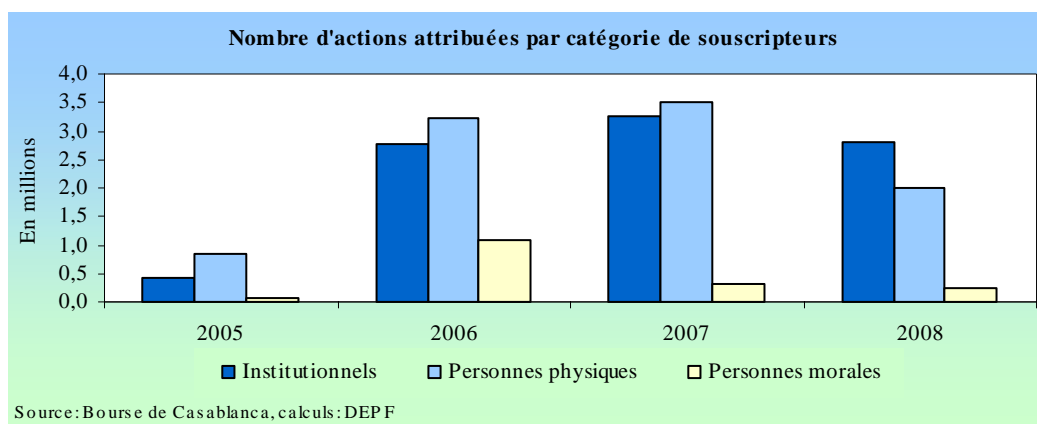
Du côté du nombre d'actions attribuées, il est passé de 1,4 million d'actions en 2005 à 7,1 millions d'actions pour chacune des années 2006 et 2007 avant de reculer à 5 millions d'actions en 2008. En valeur, les montants levés sont passés de 400,3 millions de dirhams en 2005, à 3,6 milliards de dirhams en 2006 pour s'élever à 6,8 milliards de dirhams en 2007, avant de baisser à 3,9 milliards de dirhams en 2008.

Toutefois, le montant moyen émis par opération en 2008 a progressé par rapport à 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse du nombre moyen d'actions attribuées par opération, tandis que le prix moyen¹¹ des actions à l'introduction a enregistré une baisse après qu'il ait enregistré des hausses successives.

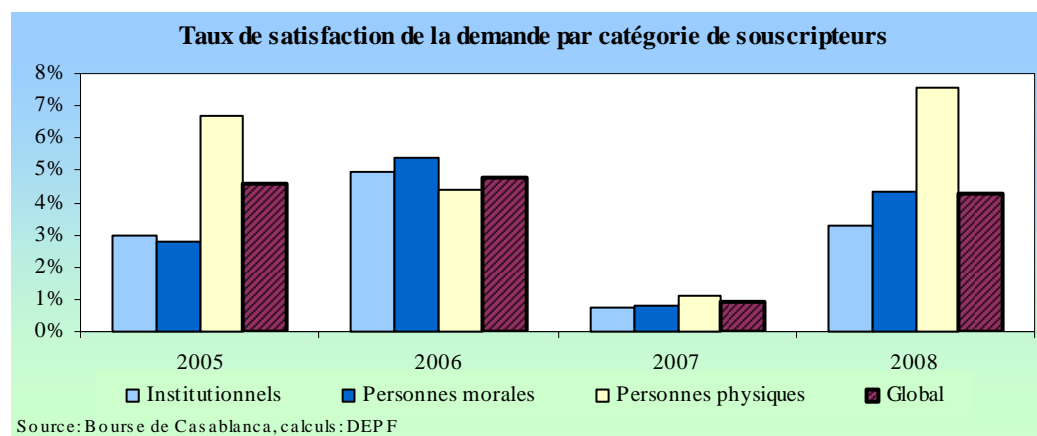
¹¹ C'est le rapport entre le montant total émis et le nombre total d'actions attribuées à une année donnée.



S'agissant de la répartition des actions attribuées par catégorie de souscripteurs, la part des personnes physiques était la plus importante jusqu'à 2007. Elle a enregistré une tendance baissière, passant de 63% en 2005 puis à une moyenne de 47,5% entre 2006 et 2007 pour s'établir à 39,6% en 2008. S'agissant de la part des institutionnels, elle s'est renforcée, passant de 31,6% en 2005 à 46,1% en 2007 pour devenir la plus importante en 2008 avec une part de 55,7%. Quant à la part des personnes morales, elle est passée de 15,4% en 2006 pour se stabiliser à 4,6% en 2007 et en 2008.



L'ensemble de ces évolutions s'est traduit par un affaiblissement des taux de satisfaction de la demande d'une année à l'autre. Ainsi, le taux moyen global de satisfaction de la demande est passé de 4,6% et 4,7% respectivement en 2005 et 2006 avant d'atteindre son plus bas niveau de 0,9% en 2007. Toutefois, il s'est amélioré en 2008 pour s'établir à 4,3%. Il est à noter que le taux de satisfaction des personnes physiques est relativement plus important que celui des institutionnels et des personnes morales.



2.4. Présence étrangère encore faible mais qui se diversifie

Par nationalité de souscripteurs, en moyenne entre 2005 et 2008, seulement 1,1% des souscriptions sont de nationalités étrangères. Ces souscriptions ont été dominées en 2005 à hauteur de 67,8% par les français. Toutefois, entre 2006 et 2007, la Bourse de Casablanca a enregistré l'afflux de diverses nationalités, particulièrement les anglais (22,8%), les émiratis (21,4%), les américains (7,9%) ainsi que d'autres nationalités (19,7%), tandis que la part des français s'est établie à 28,3%. En 2008, la part des souscripteurs français s'est de nouveau renforcée pour représenter 67,6% du total des souscripteurs étrangers.

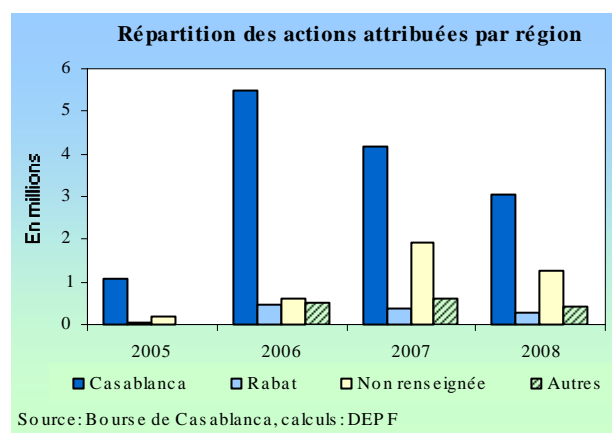
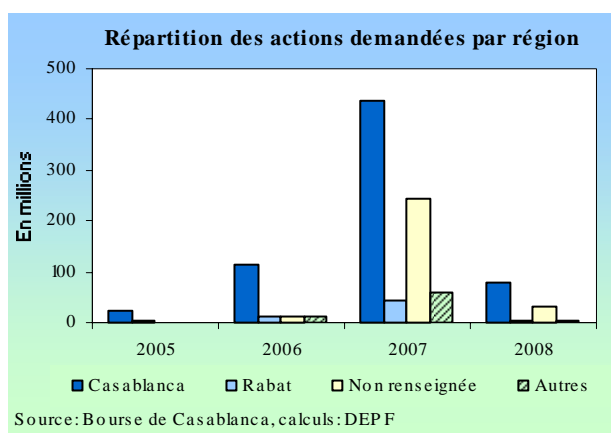
Entre 2005 et 2006, la part de la demande des souscripteurs étrangers s'est établie en moyenne à 6,7% de la demande totale. Elle a été particulièrement importante en 2007 avec une part de 44,1% (provenant essentiellement des anglais (27,8%), des émiratis (7,3%) et des américains (3,4%)). En 2008, elle a atteint 21,9%, dont les émiratis (4,3%), les anglais (3,8%), les américains (1,1%) et les français (0,9%).

La part des actions attribuées aux souscripteurs de nationalité étrangère a atteint une moyenne de 6,6% entre 2005 et 2006. En 2007, ils ont été mieux servis avec une part atteignant 33,8% (attribuées essentiellement aux anglais (21,1%), aux émiratis (4,9%) et aux américains (3,2%)). En 2008, cette part s'est établie à 22,8%, avec 5,6% pour les émiratis, 2,1% pour les anglais, 1,9% pour les français et 0,7% pour les américains.

2.5. Prédominance de la région de Casablanca au niveau des souscriptions

Si l'on retient la répartition des souscriptions par région entre 2005 et 2008, on relève qu'en moyenne, la région de Casablanca a canalisé 48,7% des souscriptions suivie des régions de Rabat (9,2%), de Fès (5,3%), de l'Oriental (3,7%), de Tanger (2,3%) et de Souss (2,3%). Toutefois, la provenance de 20,6% des souscriptions n'a pas été renseignée.

En termes de demande en actions, la région de Casablanca a proposé en moyenne 61% de la demande totale, suivie de la région de Rabat avec 5,3%, tandis que l'origine de 26,7% de la demande n'a pas été renseignée. En termes d'attribution, la région de Casablanca a canalisé 67,1% des actions attribuées, suivie de la région de Rabat avec 5,7%, alors que la destination de 19,5% des actions attribuées n'a pas été renseignée.



Conclusion

Les efforts déployés en matière d'élargissement de la cote de la Bourse de Casablanca ont été bien fructueux. En effet, plusieurs entreprises, dont une bonne part de PME, ont fini par s'introduire en bourse pour bénéficier des avantages qu'offre l'ouverture du capital au public à savoir l'accès à un financement à moindre coût, le renforcement de la notoriété de l'entreprise ainsi que les retombées positives au niveau managérial de la société. Ces introductions ont eu des répercussions positives sur l'activité de la Bourse de Casablanca en augmentant la liquidité du marché et en renforçant la capitalisation boursière. Dans ce contexte, la Bourse de Casablanca a réussi à attirer un nombre important d'investisseurs, toutes catégories confondues, qui ont retrouvé confiance dans la bourse.

Néanmoins, l'engouement vers les opérations d'introduction en bourse a créé un nombre de mécanismes de souscription malsain de la part de certains souscripteurs avides de gain rapide. Ces pratiques ont conduit à des taux dérisoires de satisfaction de la demande des investisseurs, particulièrement les personnes physiques, ce qui risque de les désaffectionner à l'égard de la bourse. Ainsi, les prérogatives du CDVM doivent être renforcées pour pouvoir imposer des règles de souscription ou une charte d'éthique qui s'applique à toute opération d'introduction en bourse.

La correction technique subie par la Bourse de Casablanca en 2008 suite à l'effet psychologique de la crise financière internationale, pourrait être atténuée par le maintien du rythme des opérations d'introduction en bourse car elles offrent des opportunités de placement et diluent le risque, le marché étant de moins en moins concentré sur un petit nombre de valeurs. A ce niveau, la Bourse de Casablanca a encore de bonnes perspectives vu le potentiel important d'entreprises susceptibles d'être introduites.

Toutefois, la réglementation mise en place doit être adaptée pour encourager les introductions en bourse, particulièrement celles émanant des PME. Il faut que le cadre réglementaire soit approprié à ces structures et doté d'une grande souplesse, tout en garantissant la transparence et les informations utiles aux investisseurs. En gros, il s'agit de simplifier l'accès des entreprises au marché financier tout en allégeant les contraintes pesant sur les plus petites opérations de levée de fonds.

Dans ce sens, le ministère de l'Economie et des Finances a décidé un ensemble d'actions visant à dynamiser le marché boursier, à améliorer sa contribution au financement de l'économie et à renforcer son intégrité et sa transparence. Il s'agit notamment de :

- L'introduction d'une transformation statutaire de la Bourse de Casablanca visant l'adoption d'une structure de gouvernance plus claire, basée sur une direction générale et un conseil d'administration, et permettant l'ouverture de son capital à de nouveaux actionnaires ;
- La révision du cadre légal régissant le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) afin de renforcer son indépendance dans l'exercice de ses prérogatives en matière de contrôle du marché des capitaux ;
- L'octroi aux entreprises, à titre dérogatoire, de la possibilité d'acquérir leurs propres titres dans le cadre du programme de rachat sans fixation du prix minimum d'achat, et aux entreprises d'assurances la possibilité de détenir jusqu'à 60% d'actions cotées en représentation de leurs provisions techniques, au lieu de 50 % actuellement ;
- L'adoption, durant l'année 2009, d'une vision globale et cohérente en matière de développement de l'épargne devant permettre la mise en place de mesures en faveur de l'épargne longue.



A annexes

1. Chronologie des introductions à la Bourse de Casablanca entre 1993 et 2008

Société	Date introduction	Nature opération	Nombre de titres offerts	Cours (DH)	Montants émis (Millions DH)	% capital émis	Nombre de titres demandés	Nombre de souscripteurs
CTM	03/06/1993	Cession	377 224	250	94,3	40%	1 540 447	11 238
HOLCIM	21/12/1993	Cession	1 431 400	230	329,2	34%	6 285 113	16 260
GENERAL TIRE	15/02/1995	AC ¹²	126 000	228	28,7	10%	1 185 608	15 365
SAMIR	19/03/1996	Cession	6 192 000	243	1504,7	30%	10 975 751	59 560
SONASID	02/07/1996	Cession	1 365 000	308	420,4	35%	2 235 041	11 449
FERTIMA	29/10/1996	Cession	690 000	174	120,1	30%	3 077 567	11 960
CRÉDOR	17/12/1996	Cession	240 000	385	92,4	20%	4 214 239	14 153
LAFARGE CEMENTS MAROC LEASING	19/02/1997	AC	4 764 305	844,76	4024,7	100%	-	-
S.M.I	27/02/1997	AC	212 660	230	48,9	20%	4 538 700	59 026
MAGHREBAIL	18/06/1997	Cession	329 018	396	130,3	20%	1 931 218	14 153
TASLIF	10/07/1997	AC	205 064	400	82,0	20%	3 637 163	25 840
MAROCAINE VIE	28/10/1997	AC	76 750	220	16,9	25%	823 881	19 370
Wafa Assurance	03/07/1998	Cession	60 000	594	35,6	20%	494 173	7 478
PAPELERA DE TETUAN	13/07/1998	Cession	787 500	450	354,4	23%	18 509 560	35 855
ALUMINIUM DU MAROC	28/07/1998	AC	183 750	360	66,2	20%	19 505 487	20 549
AGMA	27/10/1998	AC	186 708	355	66,3	20%	455 922	1 499
AFRIQUIA GAZ	09/11/1998	Cession	88 000	425	37,4	22%	604 096	7 080
AUTO NEJMA	03/05/1999	AC	412 500	185	76,3	20%	1 875 344	7 587
MAGHREB OXYGENE	03/05/1999	AC + Cession	258 400	178	46,0	20%	556 910	1 906
MANAGEM	17/06/1999	AC	325 000	176	57,2	20%	3 067 924	12 739
UNIMER	11/07/2000	Cession	2 126 930	551	1171,9	25%	19 888 109	32 024
IB MAROC	29/03/2001	AC	110 000	680	74,8	20%	916 526	3 057
BCP	10/07/2001	AC + Cession	83 500	594	49,6	40%	139 802	771
ITISSALAT AL MAGHRIB	06/07/2004	Cession	1 177 610	680	800,8	20%	10 254 573	22 423
SOTHEMA	13/12/2004	Cession	130 985 210	68,25	8939,7	15%	2 816 268 721	131 670
DARI COUSPATE	21/02/2005	Cession	150 000	680	102,0	15%	1 087 994	1 428
LYDEC	11/07/2005	AC	80 000	369	29,5	29,49%	869 807	1 453
	18/07/2005	Cession	1 120 000	240	268,8	14%	27 511 475	14 390

¹² AC : Augmentation de capital.



1. Chronologie des introductions à la Bourse de Casablanca entre 1993 et 2008 (suite)

Société	Date introduction	Nature opération	Nombre de titres offerts	Cours (DH)	Montants émis (Millions DH)	% capital émis	Nombre de titres demandés	Nombre de souscripteurs
RISMA	15/05/2006	AC	1 041 066	240	249,9	20,4%	25 487 128	15 683
MEDIACO MAROC	12/06/2006	AC	35 000	495	17,3	20%	514 429	621
CARTIER SAADA	21/06/2006	AC	120 000	185	22,2	30,77%	2 031 846	743
DOUJA PROM ADDOHA	06/07/2006	Cession	4 725 000	585	2764,1	35%	82 556 234	22 289
DISTRISOFT MAROC	26/09/2006	Cession + AC	110 000	595	65,5	32,97%	3 686 941	3 545
COLORADO	27/10/2006	Cession	270 000	514	138,8	30%	10 082 592	9 886
FENIE BROSSETTE	04/12/2006	AC	338 984	295	100,0	23,56%	13 976 494	11 187
SOCIETE DE REALISATIONS MECANIQUES	12/12/2006	AC	70 000	390	27,3	21,88%	1 243 562	943
INVOLYS	14/12/2006	Cession + AC	166 000	316	52,5	43,37%	3 620 248	4 147
HIGHTECH PAYMENT SYSTEMS	27/12/2006	Cession	195 000	850	165,8	30%	5 744 774	6 181
MATEL PC MARKET	28/02/2007	Cession + AC	374 594	370	138,6	33%	25 606 286	15 789
PROMOPHARM	15/06/2007	Cession	270 045	880	237,64	27%	16 214 955	8012
M2M Group	04/07/2007	Cession	129 555	1095	141,86	20%	11 950 376	14204
TIMAR	17/07/2007	AC	45 000	350	15,75	23,08%	116 442	853
CGI	10/08/2007	Cession + AC	3 681 600	952	3504,88	20%	521 514 463	57 559
ATLANTA	16/10/2007	Cession	1 005 720	1200	1206,86	17%	104 124 212	114 148
SNEP	07/11/2007	Cession	840 000	1250	1050,00	35%	74 187 916	122 169
STOKVIS NORD AFRIQUE	03/12/2007	AC	183 903	590	108,50	20%	11 203 529	42295
SALAFIN	17/12/2007	Cession + AC	447 761	670	300,00	18,87%	15 125 648	34 331
MICRODATA	31/12/2007	Cession	126 000	960	120,96	30%	1 677 714	11 734
DELATTRE LEVIVIER	29/04/2008	AC	125 000	729	91,1	20,0%	790 551	2 789
DELTA HOLDING	15/05/2008	Cession + AC	1 020 000	920	938,4	23,3%	22 237 158	32 261
COMPAGNIE MINIERE DE TOUSSIT	04/06/2008	Cession	490 040	613	300,4	33,0%	7 062 245	8 790
LABEL VIE	02/07/2008	AC	458 150	1144	524,1	20,0%	2 076 157	4 900
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	17/07/2008	Cession + AC	2 915 000	685	1996,8	24,1%	84 464 747	91 819



2. Physionomie de la cote à la Bourse de Casablanca par marché et par secteur à fin 2008

2.1. Marché principal

Secteur d'activité	Valeur	Date d'introduction
Agroalimentaire/Production	LESIEUR CRISTAL	07/12/1972
	COSUMAR	03/06/1985
Assurances	WAFI ASSURANCE	13/07/1998
	ATLANTA	16/10/2007
Banques	ATTIJARIWAFI BANK	13/08/1943
	CIH	23/06/1967
	BMCI	28/02/1972
	BMCE BANK	16/06/1975
	CREDIT DU MAROC	03/05/1976
	BCP	08/07/2004
Bâtiment & Matériaux de Construction	CIMAR	24/06/1969
	HOLCIM	21/12/1993
	SONASID	02/07/1996
	LAFARGE CEMENTS	19/02/1997
Boissons	OULMES	13/08/1943
	BRASSERIES DU MAROC	13/08/1943
Chimie	MAGHREB OXYGENE	17/06/1999
	SNEP	07/11/2007
Distributeurs	AUTO-HALL	04/09/1941
	BERLIET MAROC	26/06/1975
	FENIE BROSSETTE	04/12/2006
	LABEL VIE	02/07/2008
Equipements Electroniques & Electriques	NEXANS MAROC	17/06/1983
Immobilier	ADDOHA	06/07/2006
	CGI	10/08/2007
	ADI	17/07/2008
Industrie pharmaceutique	SOTHEMA	21/02/2005
	PROMOPHARM	15/06/2007
Loisirs et Hôtels	RISMA	15/05/2006
Matériels, Logiciels & Services Informatiques	HPS	27/12/2006
	MATEL PC MARKET	28/02/2007
Mines	SMI	18/06/1997
	MANAGEM	11/07/2000
	CMT	04/06/2008
Pétrole & Gaz	SAMIR	19/03/1996
	AFRIQUIA GAZ	03/05/1999
Services aux collectivités	LYDEC	18/07/2005
Sociétés de Financement & Autres Activités Financières	DIAC SALAF	01/06/1962
	SOFAC	24/12/1973
	EQDOM	21/09/1978
	MAROC LEASING	27/02/1997
	SALAFIN	17/12/2007
Sociétés de Portefeuille-Holding	ONA	18/01/1945
	SNI	24/07/1967
	DHO	15/05/2008
Télécommunications	ITISSALAT AL-MAGHRIB (IAM)	13/12/2004
Transport	CTM	03/06/1993



2.2. Marché développement

Secteur d'activité	Valeur	Date d'introduction
Agroalimentaire/Production	CENTRALE LAITIÈRE	07/10/1974
	LGMC	16/12/1974
	UNIMER	29/03/2001
	DARI COUSPATE	11/07/2005
	CARTIER SAADA	21/06/2006
Assurances	LA MAROCAINE VIE	03/07/1998
Bâtiment & Matériaux de Construction	ALUMINIUM DU MAROC	27/10/1998
Boissons	BRANOMA	25/09/1974
Chimie	SCE	20/02/1950
	COLORADO	27/10/2006
Distributeurs	AUTO NEJMA	03/05/1999
	STOKVIS NORD AFRIQUE	03/12/2007
Ingénieries & Biens d'Equipement Industriels	DELATTRE LEVIVIER (DLM)	29/04/2008
Matériels, Logiciels & Services Informatiques	IB MAROC.COM	10/07/2001
	DISTRISOFT MAROC	26/09/2006
	M2M Group	04/07/2007
	MICRODATA	31/12/2007
Sociétés de Financement & Autres Activités Financières	MAGHREBAIL	10/07/1997
Sylviculture & Papiers	PAPELERA DE TETUAN	28/07/1998

2.3. Marché croissance

Secteur d'activité	Valeur	Date d'introduction
Assurances	AGMA-LAHLOU TAZI	09/11/1998
Bâtiment & Matériaux de Construction	MEDIACO MAROC	12/06/2006
Distributeurs	FERTIMA	29/10/1996
	SRM	12/12/2006
Immobilier	BALIMA	05/07/1946
Matériels, Logiciels & Services Informatiques	INVOLYS	14/12/2006
Mines	REBAB COMPANY	12/11/1984
Sociétés de Financement & Autres Activités Financières	ACRED	09/01/1975
	TASLIF	28/10/1997
Sociétés de Portefeuille-Holding	ZELLIDJA	20/06/1955
Transport	TIMAR	17/07/2007



Références

- Bilans annuels de la Bourse de Casablanca.
- Notes d'information des opérations d'introduction en bourse.
- Résultats techniques des opérations d'introduction en bourse.
- Site Internet de la Bourse de Casablanca : www.casablanca-bourse.com.



Direction des Etudes et des Prévisions Financières

Boulevard Mohamed V. Quartier Administratif, Rabat-Maroc
<http://www.finances.gov.ma/depf/depf.htm>
Téléphone : (00212) (0) 537.67.75.01../08 - Fax : (00212) (0) 537.67.75.33
E-mail : depf@depf.finances.gov.ma