
Commentaire de marché 2

Nouvelles sectorielles 3

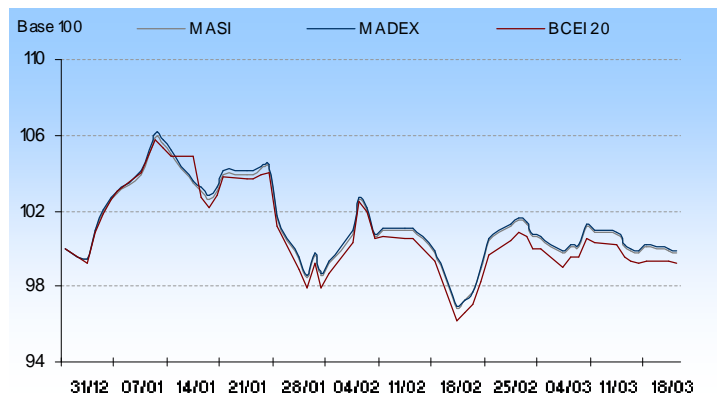
- INVESTISSEMENTS : Une enveloppe de MAD 40,2 Md en 2011, dont 90% pour l'industrie et l'énergie

Nouvelles de sociétés 4

- SAMIR : Publication d'un communiqué relatif aux termes de la restructuration de la dette
- ONDA : Des investissements annuels de MAD 2 Md prévus sur la période 2011-2016

Tableau de bord 5

MASI, MADEX et BCEI 20 depuis le 31/12/2010



Classement du volume action MARCHÉ CENTRAL	En M MAD	% volume total
ITISSALAT AL MAGHRIB	13,2	30,4%
ADDOHA	7,6	17,5%
ATTIJARIWAFABANK	7,3	16,8%
SOTHEMA	5,2	12,0%
MANAGEM	3	6,9%

Valeurs à la baisse	Cours au 22.03.11	Quantité échangée	Variation	P/E 2010 ^F	D/Y 2010 ^F
RISMA	260	89	-2,62%	NS	0,0%
DIAC SALAF	67,02	387	-2,33%	ND	ND
CGI	1610	343	-1,83%	48,2x	1,2%
MANAGEM	803	3 709	-1,47%	30,7x	1,5%
ADDOHA	105	72 227	-1,45%	11,4x	6,1%

Top 5 des indices sectoriels	Points	% Var	YTD
Sociétés de Financement & Autre Activités Financières	10 498,75	0,63%	-1,72%
Agroalimentaires/Production	17 644,19	0,47%	7,55%
Banques	13 121,92	0,47%	-1,55%
Assurance	3 615,18	0,36%	1,96%
Télécommunications	2 301,80	0,29%	4,63%

MASI Flottant	12 632,50 pts	
Perf quotidienne	-0,01%	
Perf annuelle	-0,18%	
MADEX Flottant	10 327,85 pts	
Perf quotidienne	-0,02%	
Perf annuelle	-0,07%	
FTSE CSE Morocco 15	11 417,94 pts	
Perf quotidienne	-0,19%	
Perf annuelle	+2,93%	
FTSE CSE Morocco All-Liquid	10 801,43 pts	
Perf quotidienne	+0,07%	
Perf annuelle	+1,27%	
BCEI 20	1 314,86 pts	
Perf quotidienne	-0,09%	
Perf annuelle	-0,79%	
Volume	M MAD 43,4	
Marché Central	M MAD 43,4	100,0%
Marché de Blocs	-	-
Capitalisation	MAD 577,8 Md	

Classement du volume action MARCHÉ DE BLOCS	Cours	Nombre de titres	Volume (en M MAD)
Néant	-	-	-

Valeurs à la hausse	Cours au 22.03.11	Quantité échangée	Variation	P/E 2010 ^F	D/Y 2010 ^F
AGMA LAHLOU-TAZI	3 039	1	5,89%	15,0x	6,6%
CARTIER SAADA	21	1 500	5,00%	9,9x	2,4%
MAGHREBAIL	803	5	4,97%	10,2x	6,4%
LESIEUR CRISTAL	133	45	2,31%	15,4x	6,4%
CIH	299,95	42	1,68%	75,3x	2,0%

Classement quotidien des capitalisations	En MAD Md
ITISSALAT AL-MAGHRIB	134,0
ATTIJARIWAFABANK	79,1
BMCE BANK	40,7
LAFARGE CIMENTS	34,6
ADDOHA	33,1

Faits marquants

- Quasi-stagnation aujourd'hui à la Bourse de Casablanca où le MASI et le MADEX clôturent respectivement à -0,01% à 12 632,50 points et à -0,02% à 10 327,85 points ;
- Marché toujours en quête de dynamisme ; sa volumétrie ressortant à moins de M MAD 50, brassée intégralement sur le Marché Central ;
- CGI abandonne 1,83% pour 1 610 titres échangés ;
- Pour 72 227 transigées, ADDOHA perd 1,45% à MAD 105.

Nouvelles sectorielles

INVESTISSEMENTS : Une enveloppe de MAD 40,2 Md en 2011, dont 90% pour l'industrie et l'énergie

Fait : Tenue de la commission des investissements.

Analyse : La commission des investissements a validé en 2010 près de 91 projets d'investissements pour un montant global de MAD 60,1 Md, en hausse de 33%. Par type d'investissements, l'énergie concentre MAD 22 Md, suivie par le tourisme et les infrastructures, en particulier l'infrastructure du transport urbain et l'aménagement des Plateformes Industrielles Intégrés -P2I-. Les projets de l'énergie ont porté en 2010 sur la centrale thermique de Safi remporté par le consortium NAREVA / INTERNATIONAL POWER -IP- pour un montant de MAD 20 Md ainsi que le projet de l'émirati TAQA à Jorf Lasfar.

En 2011, 43 projets ont été soumis à la commission des investissements pour une enveloppe globale de MAD 40,2 Md dont 62% dans l'industrie (MAD 24,9 Md) et 25% dans l'énergie (MAD 10 Md).

Conclusion : Bon démarrage des flux d'investissements en ce début d'année 2011, témoignant de la poursuite de la dynamique de l'économie au Maroc en dépit d'un contexte international plutôt difficile.

Nouvelles de sociétés

SAMIR : Publication d'un communiqué relatif aux termes de la restructuration de la dette

Fait : Restructuration financière de la SAMIR

Analyse : La filiale marocaine du Groupe CORRAL -SAMIR- et les banques ATTIJARIWafa BANK et BCP viennent de signer les termes de référence relatifs à l'opération de restructuration financière de la société.

Cette opération devrait porter d'une part sur un apport des actionnaires majoritaires en compte courant d'associé bloqué et subordonné pour MAD 1 Md et d'autre part sur la conversion de MAD 4 Md de dettes court terme en dettes à moyen terme. En conséquence, le *gearing* 2011 devrait légèrement s'alléger pour s'établir aux alentours de 250% contre 301,8% à fin décembre 2010.

Rappelons, par ailleurs, que la société a réalisé à fin 2010 un chiffre d'affaires de M MAD 37 Md (+37%), un EBE en progression de 5,7x à M MAD 2 002, pour une capacité bénéficiaire de M MAD 836 (+51%).

Conclusion : Cette restructuration de la dette financière de la SAMIR devrait lui permettre de rétablir ses équilibres bilanciaux et de réduire son niveau de gearing durant les prochaines années.

ONDA : Des investissements annuels de MAD 2 Md prévus sur la période 2011-2016

Fait : Présentation du plan de développement quinquennal de l'Office.

Analyse : Dans le cadre de son plan de développement quinquennal s'étalant sur la période 2011-2016, l'ONDA devrait investir en moyenne MAD 2 Md. Ce programme s'articule autour de trois axes à savoir (i) l'extension des capacités d'accueil des aéroports nationaux, (ii) la mise à niveau des infrastructures aéroportuaires et le renforcement des dispositifs de sécurité.

Parmi les aéroports concernés par ces investissements il y a lieu de citer :

- L'aéroport de Fès dont la capacité devrait passer à 2,6 millions de passagers pour un investissement de M MAD 620 ;
- L'aéroport de Marrakech-Ménara qui verra sa capacité d'accueil doubler à 8,5 millions de voyageurs ;
- Et, l'aéroport de Casablanca qui ambitionne à horizon 2012 d'élargir sa capacité d'accueil à 11,6 millions de voyageurs.

Conclusion : Ce plan stratégique devrait permettre à l'ONDA de se préparer à l'évolution du trafic aérien, suite notamment à la mise en œuvre de la vision 2020 du secteur touristique.

Lettre quotidienne n° 2 391

Mardi 22 Mars 2011

Tableau de bord (1/2)

VALEUR	Cours 22/03/11	Nbre de titres	Perf 2011	BPA			P/E			D/Y			P/B			Capitalisation	
				2009	2010 ^f	2011 ^p	2009	2010 ^f	2011 ^p	2009	2010 ^f	2011 ^p	2009	2010 ^f	2011 ^p	en %	M MAD
MARCHE HORS IMMOBILIER							19,0x	17,5x	16,8x	2,0%	2,0%	2,2%	4,3x	3,8x	3,5x		506 542
MARCHE HORS MAROC TELECOM							23,3x	20,1x	18,0x	2,5%	2,6%	2,9%	3,4x	2,9x	2,7x		439 871
TOTAL MARCHE			-0,18%				20,4x	18,4x	17,1x	3,5%	3,6%	3,6%	3,9x	3,4x	3,1x		577 845
BANQUES			-1,55%	18,9	21,5	24,6	41,2x	27,8x	22,0x	1,8%	2,1%	2,5%	2,8x	2,4x	2,2x	30,7%	177 224
ATTIJARIWAFI BANK	410,00	192 995 960	0,74%	20,4	21,3	24,0	20,1x	19,3x	17,1x	1,5%	2,0%	2,2%	2,7x	2,4x	2,2x	44,6%	79 128
BCP	433,00	66 410 748	3,10%	16,1	26,7	30,0	26,9x	16,2x	14,4x	1,4%	1,8%	2,8%	2,6x	2,1x	1,9x	16,2%	28 756
BMCE BANK	240,00	171 963 390	-8,05%	2,4	4,9	6,1	99,0x	49,3x	39,2x	1,3%	1,5%	1,7%	3,4x	2,9x	2,8x	23,3%	41 271
BMCI	1 020,00	13 278 843	-0,97%	56,3	59,7	65,2	18,1x	17,1x	15,6x	4,9%	5,4%	5,9%	1,9x	1,9x	1,8x	7,6%	13 544
CDM	888,00	8 652 815	-1,88%	48,7	41,9	48,9	18,2x	21,2x	18,2x	3,4%	3,4%	3,9%	2,9x	2,5x	2,1x	4,3%	7 684
CIH	299,95	22 806 930	-9,11%	4,3	4,0	13,2	69,2x	75,3x	22,7x	2,0%	2,0%	2,0%	2,1x	2,1x	2,0x	3,9%	6 841
ASSURANCES			1,66%	122,3	131,3	136,8	25,5x	15,7x	17,8x	2,4%	2,7%	2,7%	3,8x	3,3x	3,0x	3,6%	20 545
AGMA LAHLOU-TAZI	3 039,00	200 000	5,52%	196,5	202,5	213,3	15,5x	15,0x	14,3x	7,2%	6,6%	7,4%	7,4x	7,8x	7,5x	3,0%	608
ATLANTA	70,90	60 190 436	-4,19%	1,2	4,1	2,3	60,1x	17,2x	31,0x	3,5%	4,2%	4,9%	3,7x	3,4x	3,5x	20,8%	4 268
CNIA SAADA	1 248,00	4 116 874	-2,80%	68,3	73,6	84,3	18,3x	17,0x	14,8x	1,1%	1,8%	2,0%	2,2x	2,1x	1,9x	25,0%	5 138
WAFI ASSURANCE	3 009,00	3 500 000	5,99%	193,5	206,8	212,4	15,6x	14,5x	14,2x	2,3%	2,3%	1,8%	4,4x	3,6x	3,1x	51,3%	10 532
CREDIT A LA CONSOMMATION			-0,71%	84,8	83,5	87,2	13,2x	11,7x	11,1x	5,1%	4,2%	4,5%	2,3x	2,1x	2,0x	1,0%	5 865
ACRED	782,00	600 000	-2,25%	45,2	42,8	43,7	17,3x	18,3x	17,9x	6,0%	6,0%	6,0%	2,9x	2,9x	2,9x	8,0%	469
DIAC SALAF	67,02	1 053 404	-38,82%	ND	ND	ND	ND	ND	ND	0,0%	ND	ND	0,9x	ND	ND	1,2%	71
EQDOM	1 655,00	1 670 250	2,16%	140,5	144,1	149,4	11,8x	11,5x	11,1x	6,0%	6,0%	6,6%	2,1x	2,0x	1,9x	47,1%	2 764
SOFAF	290,00	1 416 664	-3,33%	ND	ND	2,0	ND	ND	NS	0,0%	0,0%	0,0%	1,6x	1,9x	1,9x	7,0%	411
SALAFIN	705,00	2 394 497	-0,42%	42,2	42,1	45,8	16,7x	16,7x	15,4x	4,8%	3,1%	3,1%	2,9x	2,8x	2,6x	28,8%	1 688
TASLIF*	645,00	715 750	-9,15%	35,4	S	S	18,2x	S	S	4,3%	S	S	1,6x	S	S	7,9%	462
LEASING			-7,04%	53,8	45,1	48,4	11,0x	15,9x	14,8x	5,2%	5,3%	5,3%	1,7x	1,6x	1,6x	0,4%	2 045
MAGHREBAIL	803,00	1 025 320	10,00%	75,4	78,9	84,5	10,7x	10,2x	9,5x	6,2%	6,4%	6,4%	1,8x	1,7x	1,6x	40,3%	823
MAROC LEASING	440,00	2 776 768	-18,52%	39,3	22,3	24,0	11,2x	19,8x	18,4x	4,5%	4,5%	4,5%	1,6x	1,6x	1,6x	59,7%	1 222
HOLDINGS			-6,25%	4,9	5,4	6,1	17,4x	15,8x	14,0x	3,5%	4,1%	4,6%	3,0x	2,8x	2,5x	0,6%	3 745
DELTA HOLDING S.A	85,50	43 800 000	-6,25%	4,9	5,4	6,1	17,4x	15,8x	14,0x	3,5%	4,1%	4,6%	3,0x	2,8x	2,5x	100,0%	3 745
IMMOBILIER			-4,27%	14,9	20,4	28,3	46,8x	32,9x	23,8x	1,2%	1,3%	2,2%	5,9x	4,7x	4,1x	12,3%	71 303
ADDOHA	105,00	315 000 000	0,96%	3,1	4,6	6,5	33,9x	22,6x	16,1x	1,4%	1,3%	3,1%	5,7x	3,6x	3,0x	46,4%	33 075
ALLIANCES	710,00	12 100 000	-6,21%	30,1	36,5	53,0	23,6x	19,5x	13,4x	1,0%	1,1%	1,4%	3,4x	3,0x	2,5x	12,0%	8 591
CGI	1 610,00	18 408 000	-9,55%	23,7	33,4	45,3	67,8x	48,2x	35,5x	1,1%	1,2%	1,3%	6,8x	6,4x	5,8x	41,6%	29 637
PETROLE ET MINES			10,01%	51,7	79,5	70,1	10,4x	17,7x	23,4x	1,2%	1,8%	1,0%	4,7x	4,0x	3,5x	3,5%	20 001
SAMIR	581,00	11 899 665	-1,19%	46,6	70,2	68,4	12,5x	8,3x	8,5x	0,0%	0,0%	0,0%	1,8x	1,5x	1,3x	34,6%	6 914
MINIERE TOUISSIT	1 780,00	1 485 000	11,25%	139,3	166,4	188,7	12,8x	10,7x	9,4x	5,1%	3,7%	4,2%	6,9x	5,3x	3,9x	13,2%	2 643
MANAGEM	803,00	8 507 721	17,91%	2,7	26,1	19,0	NS	30,7x	42,4x	0,0%	1,5%	0,0%	6,4x	5,7x	5,0x	34,2%	6 832
SMI	2 196,00	1 645 090	15,58%	89,9	134,5	83,3	24,4x	16,3x	26,4x	2,7%	4,6%	2,7%	5,2x	4,7x	4,4x	18,1%	3 613
TELECOMS			4,63%	10,7	10,8	10,6	14,6x	14,5x	14,9x	6,6%	6,7%	5,7%	7,4x	7,2x	7,2x	23,9%	137 974
ITISSALAT AL-MAGHRIB	156,95	879 095 340	4,63%	10,7	10,8	10,6	14,6x	14,5x	14,9x	6,6%	6,7%	5,7%	7,4x	7,2x	7,2x	100,0%	137 974
LOISIRS ET HOTELS			-3,77%	ND	1,6	1,0	ND	NS	NS	0,0%	0,0%	0,0%	2,0x	2,0x	1,9x	0,3%	1 620
RISMA	260,00	6 232 012	-3,77%	ND	1,6	1,0	ND	NS	NS	0,0%	0,0%	0,0%	2,0x	2,0x	1,9x	100,0%	1 620
MATERIELS, LOGICIELS & SERVICES INFORMATIQUES			-5,48%	67,3	41,3	46,1	7,4x	12,1x	10,9x	4,2%	4,0%	4,8%	2,1x	1,7x	1,5x	0,2%	943
DISWAY	500,00	1 885 762	-5,48%	67,3	41,3	46,1	7,4x	12,1x	10,9x	4,2%	4,0%	4,8%	2,1x	1,7x	1,5x	100,0%	943
SERVICES AUX COLLECTIVITES			-9,86%	27,6	33,7	34,5	13,1x	10,7x	10,4x	5,0%	5,0%	5,0%	2,2x	2,0x	1,8x	0,5%	2 881
LYDEC	360,10	8 000 000	-9,86%	27,6	33,7	34,5	13,1x	10,7x	10,4x	5,0%	5,0%	5,0%	2,2x	2,0x	1,8x	100,0%	2 881
TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION			-3,76%	34,0	38,7	62,7	17,5x	14,3x	11,5x	4,1%	5,2%	7,1%	3,1x	3,2x	2,7x	0,2%	1 321
HPS	773,00	703 599	-1,15%	29,5	43,9	87,0	26,2x	17,6x	8,9x	3,1%	3,5%	5,3%	3,8x	4,0x	2,9x	41,2%	544
INVOLYS	215,00	382 716	-13,29%	ND	ND	5,7	ND	ND	37,4x	0,0%	0,0%	0,0%	1,3x	1,3x	1,3x	6,2%	82
IB MAROC.COM	359,50	417 486	-25,10%	43,1	20,5	60,5	8,3x	17,5x	5,9x	8,9%	5,0%	10,0%	1,5x	1,6x	1,3x	11,4%	150
MICRODATA	602,00	420 000	11,48%	58,6	59,6	64,2	10,3x	10,1x	9,4x	9,3%	9,5%	10,8%	3,6x	3,5x	3,4x	19,1%	253
M2M Group	450,00	647 777	-8,16%	26,1	31,3	33,2	17,3x	14,4x	13,6x	0,0%	6,2%	7,8%	2,8x	2,7x	2,6x	22,1%	291

Lettre quotidienne n° 2 391

Mardi 22 Mars 2011

Tableau de bord (2/2)

VALEUR	Cours 22/03/11	Nbre de titres	Perf 2011	BPA				P/E			D/Y			P/B		Capitalisation	
				2009	2010 ^F	2011 ^P	2009	2010 ^F	2011 ^P	2009	2010 ^F	2011 ^P	2009	2010 ^F	2011 ^P	en %	M MAD
GAZ			3,50%	82,9	93,1	91,5	20,0x	17,8x	18,1x	4,1%	4,3%	4,5%	3,4x	3,2x	3,1x	1,1%	6 156
MAGHREB OXYGENE	278,80	812 500	7,23%	21,4	22,2	25,2	13,0x	12,6x	11,0x	5,7%	6,5%	5,7%	1,3x	1,3x	1,2x	3,7%	227
AFRIQUIA GAZ	1 725,00	3 437 500	3,36%	85,3	95,8	94,0	20,2x	18,0x	18,4x	4,1%	4,2%	4,5%	3,5x	3,3x	3,2x	96,3%	5 930
CHIME			-5,27%	19,0	20,1	22,4	12,2x	12,3x	11,2x	4,6%	4,3%	4,4%	2,1x	1,9x	1,8x	0,3%	1 706
COLORADO	84,00	9 000 000	-10,64%	9,6	7,5	8,0	8,7x	11,2x	10,5x	5,4%	4,0%	4,1%	2,8x	2,5x	2,2x	44,3%	756
SNEP	396,00	2 400 000	-1,00%	26,5	30,1	33,8	15,0x	13,1x	11,7x	4,0%	4,5%	4,7%	1,6x	1,5x	1,4x	55,7%	950
PARACHIMIE			-5,09%	16,3	1,0	10,8	17,3x	NS	19,9x	2,2%	0,0%	0,0%	1,7x	2,4x	2,1x	0,1%	422
SCE	281,05	616 448	-3,09%	16,3	ND	ND	17,3x	ND	ND	5,3%	ND	ND	0,7x	ND	ND	41,1%	173
FERTIMA	216,00	1 150 000	-6,49%	ND	1,0	10,8	ND	NS	19,9x	0,0%	0,0%	0,0%	2,4x	2,4x	2,1x	58,9%	248
AGROALIMENTAIRE			5,76%	82,9	83,7	97,0	20,0x	19,5x	16,4x	4,5%	4,3%	4,8%	5,4x	4,4x	4,1x	6,4%	36 999
BRANOMA	2 560,00	500 000	6,67%	144,2	148,9	159,3	17,8x	17,2x	16,1x	7,2%	4,3%	4,4%	5,8x	6,3x	5,7x	3,3%	1 280
BRASSERIES DU MAROC	2 244,00	2 825 201	2,98%	110,9	120,0	125,7	20,2x	18,7x	17,9x	5,2%	4,5%	4,5%	4,5x	4,5x	4,3x	17,1%	6 340
CENTRALE LAITIERE	1 385,00	9 420 000	10,36%	66,3	59,2	79,9	20,9x	23,4x	17,3x	4,0%	4,3%	4,9%	7,2x	6,0x	5,6x	35,3%	13 047
LESIEUR CRISTAL	133,00	27 631 510	-8,28%	10,6	8,6	9,3	12,6x	15,4x	14,3x	7,5%	6,4%	6,8%	2,3x	2,4x	2,3x	9,9%	3 675
OULMES	635,00	1 980 000	-41,96%	21,8	24,8	25,5	29,1x	25,6x	24,9x	2,4%	2,3%	2,4%	2,7x	2,6x	2,5x	3,4%	1 257
COSUMAR	2 200,00	4 191 057	12,82%	132,3	137,8	155,3	16,6x	16,0x	14,2x	3,9%	3,9%	4,9%	3,6x	3,3x	3,0x	24,9%	9 220
UNIMER	183,00	10 013 880	7,65%	4,3	9,4	11,9	42,1x	19,5x	15,4x	2,2%	3,0%	3,0%	13,4x	2,1x	1,5x	5,0%	1 833
CARTIER SAADA	21,00	4 680 000	0,10%	2,5	2,1	2,2	8,5x	9,9x	9,5x	4,8%	2,4%	2,4%	1,3x	1,2x	1,1x	0,3%	98
DARI COUSPATE	835,00	298 375	6,37%	82,2	91,7	98,5	10,2x	9,1x	8,5x	4,8%	2,4%	2,4%	2,1x	1,9x	1,6x	0,7%	249
CIMENTERIES			-4,45%	105,3	102,5	105,3	18,0x	18,8x	18,2x	4,0%	3,5%	3,5%	5,1x	4,8x	4,4x	10,8%	62 563
CIMENTS DU MAROC	1 150,00	14 436 004	-4,17%	66,8	67,3	68,3	17,2x	17,1x	16,8x	2,4%	2,6%	2,2%	3,5x	3,1x	2,8x	26,5%	16 601
HOLCIM (Maroc)	2 689,00	4 210 000	1,32%	158,8	174,2	176,5	16,9x	15,4x	15,2x	4,9%	5,4%	5,6%	5,6x	5,1x	4,8x	18,1%	11 321
LAFARGE CIMENTS	1 983,00	17 469 113	-6,46%	106,2	95,9	99,7	18,7x	20,7x	19,9x	4,4%	3,3%	3,4%	5,7x	5,6x	5,1x	55,4%	34 641
INDUSTRIES METALLURGIQUES			-5,59%	91,5	124,2	139,6	18,4x	11,2x	9,9x	4,2%	5,4%	6,0%	2,6x	1,7x	1,6x	1,3%	7 237
SONASID*	1 690,00	3 900 000	-6,11%	88,6	S	S	19,1x	S	S	3,9%	S	S	2,7x	S	S	91,1%	6 591
ALUMINIUM DU MAROC	1 386,00	465 954	-0,29%	120,2	124,2	139,6	11,5x	11,2x	9,9x	7,2%	5,4%	6,0%	1,7x	1,7x	1,6x	8,9%	646
INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE			11,37%	38,0	46,7	51,3	37,3x	27,3x	24,5x	2,2%	2,7%	2,6%	5,0x	4,4x	4,0x	0,5%	3 167
SOTHEMA	1 300,00	1 800 000	15,04%	28,2	40,0	45,0	46,1x	32,5x	28,9x	1,1%	1,8%	1,6%	6,0x	5,2x	4,8x	73,9%	2 340
PROMOPHARM S.A.	827,00	1 000 000	0,98%	65,7	65,4	68,9	12,6x	12,6x	12,0x	5,4%	5,4%	5,4%	2,1x	2,0x	1,9x	26,1%	827
EMBALLAGE & IMPRESSION			-20,03%	ND	ND	ND	ND	ND	ND	0,0%	0,0%	0,0%	1,0x	1,1x	1,1x	0,0%	163
MED PAPER	63,00	2 582 555	-20,03%	ND	ND	ND	ND	ND	ND	0,0%	0,0%	0,0%	1,0x	1,1x	1,1x	100,0%	163
AUTOMOBILE			-10,20%	21,8	27,9	30,0	16,2x	14,5x	15,1x	4,9%	4,5%	4,7%	3,1x	2,7x	2,4x	1,2%	7 161
AUTO NEJMA	1 425,00	1 023 264	-6,80%	90,9	109,0	126,3	15,7x	13,1x	11,3x	2,8%	3,9%	3,4%	3,8x	3,2x	2,7x	20,4%	1 458
AUTO HALL	85,00	47 200 000	-6,08%	4,4	4,8	5,2	19,3x	17,7x	16,3x	4,1%	3,8%	3,8%	2,5x	2,4x	2,3x	56,0%	4 012
ENNAKL	46,90	30 000 000	-28,94%	4,3	5,2	5,9	10,9x	9,0x	7,9x	3,7%	7,2%	8,7%	4,7x	3,5x	2,9x	19,6%	1 407
BERLIET MAROC	226,80	1 250 000	6,98%	ND	49,4	4,2	ND	4,6x	54,5x	31,7%	2,6%	2,6%	0,9x	1,0x	1,0x	4,0%	284
AUTRES			0,57%	33,1	29,5	19,9	24,0x	20,1x	35,0x	4,9%	2,4%	2,0%	2,7x	2,0x	1,3x	1,2%	6 804
NEXANS MAROC	354,80	2 243 520	25,90%	21,4	44,3	26,5	16,6x	8,0x	13,4x	3,4%	7,0%	3,4%	1,2x	1,1x	1,1x	11,7%	796
BALIMA	217,30	1 744 000	10,30%	7,5	ND	ND	28,8x	ND	ND	13,3%	ND	ND	6,3x	ND	ND	5,6%	379
REBAB COMPANY	381,00	176 456	1,33%	13,7	ND	ND	27,8x	ND	ND	7,9%	ND	ND	1,5x	ND	ND	1,0%	67
MEDIACO MAROC	97,92	428 750	-19,07%	ND	ND	ND	ND	ND	ND	0,0%	ND	ND	1,0x	ND	ND	0,6%	42
ZELLIDJA S.A	923,00	572 849	-8,61%	47,2	ND	ND	19,6x	ND	ND	7,0%	ND	ND	1,4x	ND	ND	7,8%	529
FENIE BROSSETTE	489,00	1 438 984	-3,93%	68,2	27,3	40,2	7,2x	17,9x	12,1x	8,2%	3,1%	4,9%	1,8x	1,9x	1,7x	10,3%	704
REALIS. MECANIQUE	460,60	320 000	-6,00%	57,0	27,9	18,6	8,1x	16,5x	24,8x	4,3%	4,3%	4,3%	1,4x	1,4x	1,4x	2,2%	147
STOKVIS NORD AFRIQUE	49,88	9 195 150	-4,99%	5,5	4,3	3,8	9,0x	11,7x	13,1x	7,0%	6,0%	6,0%	1,7x	1,6x	1,6x	6,7%	459
DELATTRE LEVIVIER MAROC	630,00	625 000	1,61%	34,0	77,1	51,0	18,5x	8,2x	12,4x	3,3%	6,2%	3,3%	2,2x	1,8x	1,8x	5,8%	394
LABEL VIE	1 237,00	2 290 750	-4,85%	34,5	35,2	17,7	35,9x	35,1x	69,9x	2,4%	0,0%	0,0%	3,6x	3,2x	1,5x	41,6%	2 834
CTM	309,95	1 225 978	9,91%	17,2	16,9	19,6	18,1x	18,4x	15,8x	8,1%	6,5%	6,5%	1,5x	1,5x	1,5x	5,6%	380
TIMAR	380,00	195 000	-1,81%	41,6	48,0	50,5	9,1x	7,9x	7,5x	2,6%	2,6%	2,6%	1,6x	1,4x	1,2x	1,1%	74

*Estimations suspendues dans l'attente de détails complémentaires.

Les Ratios sectoriels sont pondérés par les capitalisations boursières.

Les performances 2010 sont ajustées aux O.S.T.

Les P/E, P/B et D/Y marché sont retraités des valeurs déficitaires.

ND = Non Disponible

S= Suspendue

Lettre quotidienne n° 2 391

Mardi 22 Mars 2011

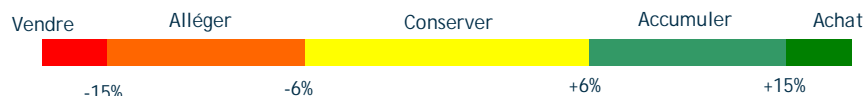
Systeme de recommandation :

La recommandation adoptée par la Direction Analyse & Recherche de BMCE Capital est déterminée en fonction du potentiel de hausse ou de baisse de la valeur en question à horizon 12 mois.

La Direction Analyse & Recherche retient sept recommandations : Achat, Accumuler, Conserver, Alléger, Vendre, Suspendu et Pas de recommandation. Dans des cas spécifiques et pour une courte période, l'analyste peut choisir de suspendre son opinion, auquel cas il utilise la mention Suspendu.

Définition des différentes recommandations :

- **Achat** : la valeur devrait générer un gain total de plus de 15% à horizon 12 mois ;
- **Accumuler** : la valeur devrait générer un gain total compris entre +6% et +15% à horizon 12 mois ;
- **Conserver** : la valeur devrait générer un gain total compris entre +6% et -6% à horizon 12 mois ;
- **Alléger** : la valeur devrait accuser une baisse totale comprise entre -6% et -15% à horizon 12 mois ;
- **Vendre** : la valeur devrait accuser une baisse totale de plus de -15% à horizon 12 mois ;
- **Suspendu** : la recommandation est suspendue en raison d'une opération capitalistique (OPA, OPE ou autre) ou suite à une incertitude concernant son avenir ;
- **Pas de recommandation** : spécifiquement pour les filiales du Groupe BMCE Bank et pour les émetteurs avec lesquels BMCE CAPITAL BOURSE est en deal.



Disclaimer :

La Direction Analyse & Recherche de BMCE Capital est désignée par BMCE Capital Bourse, société de bourse constituée sous forme de société anonyme au capital social de MAD 10 000 000, dont le siège social est sis 140, Avenue Hassan II, Tour BMCE, Casablanca, inscrite au Registre de Commerce de Casablanca sous le N° 77 971, autorisée par l'agrément du Ministère des Finances N° 3/26, en tant qu'entité en charge de la production de l'ensemble des publications boursières de BMCE Capital Bourse.

Le détachement du bureau Analyse & Recherche de la société de Bourse a été opéré courant l'exercice 2000, afin de garantir une plus grande indépendance éditoriale dans l'exercice des fonctions de production et d'éviter ainsi, de manière maximale, la survenance de risques de conflits d'intérêts.

La Direction Analyse & Recherche a mis en place une organisation et des procédures, notamment une muraille de chine, destinées à garantir l'indépendance des analystes financiers et la primauté des intérêts des clients. Aussi, il est instauré une période de black-out, allant de la date de début de l'élaboration de la note de recherche jusqu'à trois mois après sa publication, durant laquelle les analystes financiers s'interdisent de négocier des actions pour leur propre compte en relation avec les émetteurs et les secteurs qu'ils suivent.

Le présent document a été préparé par la Direction Analyse & Recherche et publié conformément aux procédures en vigueur. Les informations contenues dans le présent document proviennent de différentes sources dignes de foi, mais ne sauraient en cas de préjudice résultant de l'utilisation de ces informations, engager la responsabilité de la Direction Analyse & Recherche, ni de BMCE Capital ni de BMCE Capital Bourse, y compris en cas d'imprudence ou de négligence. Les informations contenues dans le présent document, et toute opinion exprimée dans celui-ci ne constituent en aucun cas une incitation à l'investissement en bourse. Elles ne sont données qu'à titre indicatif et ne sauraient être assimilées à un quelconque conseil.

En particulier, tout revenu provenant des titres objet de la présente analyse peut fluctuer et les cours de ces titres peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse. Ainsi, les investisseurs peuvent récupérer moins que leur investissement initial et les performances passées ne présument en rien des performances futures. Aussi, les taux de change des devises peuvent avoir une incidence négative sur la valeur, prix ou revenus des titres mentionnés dans le présent document. En outre, les investisseurs étrangers qui détiennent des titres assument effectivement un risque devises.

Le présent document a été préparé à l'intention des seuls clients de BMCE Capital et BMCE Capital Bourse ; il est destiné au seul usage interne des destinataires. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers. Si un particulier venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document et devra consulter ses propres conseillers. Les investisseurs devront solliciter des conseils financiers pour s'assurer des stratégies d'investissement examinées ou recommandées dans le présent document, et devraient comprendre que des opinions relatives aux perspectives futures peuvent ne pas se réaliser.

La Direction Analyse & Recherche, BMCE Capital et BMCE Capital Bourse déclinent individuellement et collectivement toute responsabilité au titre du présent document et ne donnent aucune garantie quant à la réalisation des objectifs et recommandations formulés dans la présente note ni à l'exactitude et la véracité des informations qui y sont contenues.

Toute utilisation, communication, reproduction ou distribution non autorisée du présent document est interdite. Les informations et explications reproduites dans cette étude sont l'expression d'une opinion; elles sont données de bonne foi et sont susceptibles d'être changées sans préavis.