

Nouveaux Indices

MASI® Flottant et **MADEX**® Flottant



Créateur de Valeurs

Décembre 2004

CALCUL DES INDICES DE LA BOURSE DE CASABLANCA SUR LA BASE DE LA CAPITALISATION FLOTTANTE

A compter du 1er décembre 2004 la Bourse de Casablanca adoptera une nouvelle méthodologie de calcul de ses différents indices, basée sur le principe du flottant. Ce mode de calcul, retenu par les principales bourses internationales, vise à apporter une plus grande cohérence entre la réalité boursière des sociétés cotées et la traduction de cette réalité dans les indices. C'est un changement de pondération des valeurs dans l'indice qui doit aboutir à une meilleure adéquation entre le poids du titre dans l'indice et son " poids " dans le marché.

Le principe du flottant

Le flottant est la part du capital d'une société susceptible de faire l'objet de transactions sur le marché ou part de titres détenus par le public. La méthodologie appliquée aux indices de la Bourse de Casablanca conduira donc à évaluer les pondérations des titres composant chaque indice sur la base de cette fraction détenue par le public et non plus sur la base du capital total comme c'était le cas auparavant.

La définition du flottant

La définition du flottant retenue pour le calcul des indices prend en compte la totalité des actions des sociétés cotées à l'exception des éléments suivants :

• L'Autocontrôle

Ce sont les actions de la société cotée détenues par des sociétés contrôlées par la société cotée, au sens de l'article 144 de la loi sur la S.A.(voir Annexe I). Les actions détenues en propre par la société cotée ne font pas partie de cette catégorie d'actions. A noter qu'il s'agit de l'autocontrôle au sens strict du terme et pas des actions détenues temporairement par l'entreprise suite à des rachats d'actions.

• Les participations détenues par l'Etat

Il s'agit des participations directes mais aussi des participations via des établissements publics et des participations détenues par des sociétés elles-mêmes contrôlées par l'Etat.

• Les actions détenues par les fondateurs

Il s'agit des actions détenues directement ou indirectement par les fondateurs, lesdits fondateurs exerçant une influence sur la gestion ou le contrôle de la société (dirigeants, contrôle en droit de vote, influence notoire...).

• Les blocs de contrôle

Actions détenues par des personnes morales (hors fondateurs et l'Etat) qui exercent un contrôle au sens de l'article 144 de la loi sur la S.A.

- Les actions liées par un pacte d'actionnaires

Actions détenues par des personnes (hors fondateurs et l'Etat) agissant de concert au sens de l'article 10 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier (voir annexe2).

- Les participations jugées comme stables

Il s'agit de participations d'au moins 5%, stables depuis au moins 3 ans : qui n'ont pas évolués de manière significative à la baisse (-1% hors dilution) depuis 3 ans. Sont incluses les participations, de moindre importance, d'actionnaires qui, parallèlement ou conjointement au lien capitalistique, ont, avec la société cotée, des accords industriels ou stratégiques sur une période plus récente.

La mise en application du flottant et le principe du facteur de plafonnement

Le flottant sera calculé une fois par an sur la base des informations collectées auprès des émetteurs. D'autres sources d'information publiques pourront également être sollicitées. Il peut s'agir d'informations contenues dans les déclarations de franchissement des seuils ou dans les documents d'information à l'occasion des opérations financières (Appel public à l'épargne, programme de rachat etc.).

Le flottant ainsi obtenu est arrondi à la borne supérieure par palier de 5%.

Une révision annuelle des flottants est effectuée le dernier jour de bourse précédant le 16 juillet et prend effet le premier jour de bourse du mois de septembre. Les résultats sont publiés au bulletin de la cote.

Des révisions exceptionnelles peuvent avoir lieu si un événement sur les titres (augmentation de capital, offre publique etc.) viendrait à impacter le flottant d'au moins 5%. Ces révisions exceptionnelles sont publiées au bulletin de la cote et prennent effet 5 jours de bourse après ladite publication.

La pondération maximum d'une société dans le MASI et dans le MADEX est plafonnée à 20% de la capitalisation flottante de l'indice. L'application de ce facteur de plafonnement permet d'éviter la sur-pondération d'une valeur et à assurer une bonne représentativité de l'échantillon.

Les facteurs de plafonnement sont révisés annuellement et publiés au bulletin de la cote le premier jour de bourse après le 15 juillet sur la base des informations de clôture de la dernière séance précédant le 16 juillet et prennent effet le premier jour de bourse de septembre.

Des révisions exceptionnelles des facteurs de plafonnement peuvent avoir lieu pour les valeurs dont la pondération dans l'indice viendrait à être modifié significativement suite à des opérations exceptionnelles. Ses ajustements sont publiés au bulletin de la cote 5 jours de bourse avant leur prise d'effet.

Les règles de calcul des indices

La nouvelle formule de calcul des indices s'écrit comme suit :

$$I=1000 \frac{\sum_{i=1}^N fit.Fit.Qit.Cit}{Bo.Kt}$$

où

- t : instant de calcul
- N : nombre des valeurs de l'échantillon
- fit : facteur flottant
- Fit : facteur de plafonnement
- Qit : nombre de titres total de la valeur i en t
- Cit : cours de la valeur i en t
- Bo : capitalisation de base au 31/12/1991
- Kt : coefficient d'ajustement en t de la capitalisation de base

Le nombre de titres Qit qui représente le nombre de titres total de la valeur i en t dans les indices calculés sur la base de la capitalisation totale devient Qit.fit.Fit dans les indices basés sur le flottant.

Exemple de détermination du facteur de plafonnement

Supposons une capitalisation flottante totale de l'indice est de 100 milliards MAD et qu'une seule valeur dépasse le poids maximal de 20%. La capitalisation flottante de cette valeur est de 24 milliards correspondant à 24 millions de titres avec un prix de 2000 MAD et un facteur flottant de 0.5. Son poids théorique est de $24/100 = 24\%$. L'application du plafonnement de 20% va réduire le nombre de titres de cette valeur pris en compte tout en maintenant celui des autres valeurs non soumises au plafonnement. La capitalisation flottante des valeurs non soumises au plafonnement est alors $100 - 24 = 76$ milliards MAD. Elle doit représenter $100\% - 20\% = 80\%$ de la capitalisation retenue.

On en déduit :

1 - la capitalisation flottante totale retenue :

76 milliards / 80% = 95 milliards MAD

2 - la capitalisation flottante retenue pour la valeur soumise au plafonnement :

95 milliards x 20% = 19 milliards MAD soit 19 000 000 titres retenus.

3 - le facteur de plafonnement est alors :

19 milliards / 24 milliards = 0.79166

Annexe 1

Article 144 de la loi sur la S.A.

Une société est considérée comme en contrôlant une autre :

lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction de capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société;

lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société ;

lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société.

Elle est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40% et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction de ces droits supérieure à 30%.

Toute participation même inférieure à 10% détenue par une société contrôlée est considérée comme détenue indirectement par la société qui la contrôle.

Annexe 2

Article 10 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier

On entend par personnes agissant de concert : les personnes physiques ou morales qui coopèrent sur la base d'un accord, formel ou tacite, oral ou écrit visant :

soit à acquérir ou à vendre les droits de vote d'une société ;

soit à exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ;

soit à faire aboutir ou échouer une offre publique.

Un tel accord est présumé exister :

entre une société et les membres de son conseil d'administration, ses directeurs généraux, les membres de son conseil de surveillance, les membres de son directoire ou ses gérants et les associés commandités ;

entre conjoints, parents et alliés jusqu'au deuxième degré inclusivement des personnes visées au paragraphe précédent ;

entre des sociétés filiales d'une société mère ou entre des sociétés contrôlées par la ou les mêmes personnes ;

entre une société, ses filiales et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article 144 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes ;

entre les associés d'une société anonyme simplifiée, telle que définie à l'article 425 de la loi n° 17-95 précitée, à l'égard des sociétés que celle-ci contrôle.

Les personnes agissant de concert sont tenues solidairement aux obligations qui leur sont faites en vertu de la présente loi.

Annexe 3 :

Données relatives au flottant calculées à la clôture de la séance du 10 décembre 2004

Données relatives au flottant des sociétés composant le MADEX®

Valeur	Nb titres total	Cours	Facteur flottant	Capitalisation	Poids capi.*	Capitalisation flottante	Poids capi.flot**	Facteur plafon.***	Poids retenu
ITISSALAT AL-MAGHRIB	879 095 340	68,24	0,15	59 989 466 001,60	41,9545	8 998 419 900,24	26,7352	0,684988216	20,0000
ONA	17 462 450	883,00	0,40	15 419 343 350,00	10,7837	6 167 737 340,00	18,3250	0,999365370	20,0000
BCM	19 265 558	901,00	0,25	17 358 267 758,00	12,1397	4 339 566 939,50	12,8933	1,000000000	14,0808
BMCE	15 875 139	515,00	0,40	8 175 696 585,00	5,7178	3 270 278 634,00	9,7163	1,000000000	10,6112
LAFARGE CEMENTS	4 764 305	2 420,00	0,20	11 529 618 100,00	8,0634	2 305 923 620,00	6,8511	1,000000000	7,4821
HOLCIM (Maroc)	4 210 000	1 190,00	0,40	5 009 900 000,00	3,5037	2 003 960 000,00	5,9540	1,000000000	6,5023
SNI	10 900 000	890,00	0,20	9 701 000 000,00	6,7845	1 940 200 000,00	5,7645	1,000000000	6,2955
SAMIR	11 899 665	352,00	0,30	4 188 682 080,00	2,9294	1 256 604 624,00	3,7335	1,000000000	4,0774
BCP	5 888 051	690,00	0,30	4 062 755 190,00	2,8413	1 218 826 557,00	3,6213	1,000000000	3,9548
SONASID	3 900 000	800,00	0,35	3 120 000 000,00	2,1820	1 092 000 000,00	3,2444	1,000000000	3,5433
MANAGEM	8 507 721	220,00	0,25	1 871 698 620,00	1,3090	467 924 655,00	1,3903	1,000000000	1,5183
Wafa ASSURANCES	3 500 000	480,00	0,25	1 680 000 000,00	1,1749	420 000 000,00	1,2479	1,000000000	1,3628
CIH	33 233 631	26,50	0,20	880 691 221,50	0,6159	176 138 244,30	0,5233	1,000000000	0,5715
	1 018 501 860			142 987 118 906,10	100,0000	33 657 580 514,04	100,0000		100,0000

* Capitalisation

** Capitalisation flottante

*** Plafonnement

Données relatives au flottant des sociétés composant le MASI®

Valeur	Nb titres total	Cours	Facteur flottant	Capitalisation	Poids capi.*	Capitalisation flottante	Poids capi.flot **	Facteur plafon.***	Poids retenu
ITISSALAT AL-MAGHRIB	879 095 340	68,24	0,15	59 989 466 001,60	32,2643	8 998 419 900,24	21,6527	0,904590852	20,0000
ONA	17 462 450	883,00	0,40	15 419 343 350,00	8,2930	6 167 737 340,00	14,8413	1,000000000	15,1544
BCM	19 265 558	901,00	0,25	17 358 267 758,00	9,3358	4 339 566 939,50	10,4422	1,000000000	10,6625
BMCE	15 875 139	515,00	0,40	8 175 696 585,00	4,3972	3 270 278 634,00	7,8692	1,000000000	8,0352
LAFARGE CIMENTS	4 764 305	2 420,00	0,20	11 529 618 100,00	6,2010	2 305 923 620,00	5,5487	1,000000000	5,6657
HOLCIM (Maroc)	4 210 000	1 190,00	0,40	5 009 900 000,00	2,6945	2 003 960 000,00	4,8221	1,000000000	4,9238
SNI	10 900 000	890,00	0,20	9 701 000 000,00	5,2175	1 940 200 000,00	4,6687	1,000000000	4,7671
CIMENTS DU MAROC	7 218 002	1 176,00	0,15	8 488 370 352,00	4,5653	1 273 255 552,80	3,0638	1,000000000	3,1284
SAMIR	11 899 665	352,00	0,30	4 188 682 080,00	2,2528	1 256 604 624,00	3,0237	1,000000000	3,0875
BCP	5 888 051	690,00	0,30	4 062 755 190,00	2,1851	1 218 826 557,00	2,9328	1,000000000	2,9947
BRASSERIES DU MAROC	2 825 201	1 425,00	0,30	4 025 911 425,00	2,1653	1 207 773 427,50	2,9062	1,000000000	2,9675
SONASID	3 900 000	800,00	0,35	3 120 000 000,00	1,6780	1 092 000 000,00	2,6277	1,000000000	2,6831
COSUMAR	4 191 057	760,00	0,25	3 185 203 320,00	1,7131	796 300 830,00	1,9161	1,000000000	1,9565
BMCI	7 751 734	680,00	0,15	5 271 179 120,00	2,8350	790 676 868,00	1,9026	1,000000000	1,9427
CENTRALE LAITIERE	942 000	4 991,00	0,15	4 701 522 000,00	2,5286	705 228 300,00	1,6970	1,000000000	1,7328
CDM	8 338 176	400,00	0,15	3 335 270 400,00	1,7938	500 290 560,00	1,2038	1,000000000	1,2292
MANAGEM	8 507 721	220,00	0,25	1 871 698 620,00	1,0067	467 924 655,00	1,1260	1,000000000	1,1497
LESIEUR CRISTAL	2 763 151	1 041,00	0,15	2 876 440 191,00	1,5470	431 466 028,65	1,0382	1,000000000	1,0601
WAFI ASSURANCES	3 500 000	480,00	0,25	1 680 000 000,00	0,9036	420 000 000,00	1,0106	1,000000000	1,0320
EQDOM	1 670 250	1 005,00	0,20	1 678 601 250,00	0,9028	335 720 250,00	0,8078	1,000000000	0,8249
AUTO HALL	2 360 000	362,05	0,25	854 438 000,00	0,4595	213 609 500,00	0,5140	1,000000000	0,5248
AGMA LAHLOU-TAZI	200 000	2 800,00	0,35	560 000 000,00	0,3012	196 000 000,00	0,4716	1,000000000	0,4816
SMI	1 645 090	473,00	0,25	778 127 570,00	0,4185	194 531 892,50	0,4681	1,000000000	0,4780
BRANOMA	500 000	1 222,00	0,30	611 000 000,00	0,3286	183 300 000,00	0,4411	1,000000000	0,4504
CIH	33 233 631	26,50	0,20	880 691 221,50	0,4737	176 138 244,30	0,4238	1,000000000	0,4328
OULMES	550 000	1 660,00	0,15	913 000 000,00	0,4910	136 950 000,00	0,3295	1,000000000	0,3365
AFRIQUIA GAZ	1 031 250	345,10	0,25	355 884 375,00	0,1914	88 971 093,75	0,2141	1,000000000	0,2186
ALUMINIUM DU MAROC	465 954	801,00	0,20	373 229 154,00	0,2007	74 645 830,80	0,1796	1,000000000	0,1834
MAGHREBAIL	1 025 320	360,00	0,20	369 115 200,00	0,1985	73 823 040,00	0,1776	1,000000000	0,1814
AUTO NEJMA	775 200	605,00	0,15	468 996 000,00	0,2522	70 349 400,00	0,1693	1,000000000	0,1729
NEXANS MAROC	2 243 520	136,10	0,20	305 343 072,00	0,1642	61 068 614,40	0,1469	1,000000000	0,1500
CTM	1 225 978	238,00	0,20	291 782 764,00	0,1569	58 356 552,80	0,1404	1,000000000	0,1434
MAROC LEASING	1 594 950	140,00	0,25	223 293 000,00	0,1201	55 823 250,00	0,1343	1,000000000	0,1372
UNIMER	550 000	870,00	0,10	478 500 000,00	0,2574	47 850 000,00	0,1151	1,000000000	0,1176
FERTIMA	1 150 000	400,00	0,10	460 000 000,00	0,2474	46 000 000,00	0,1107	1,000000000	0,1130
MAGHREB OXYGENE	812 500	180,95	0,30	147 021 875,00	0,0791	44 106 562,50	0,1061	1,000000000	0,1084
SOFAC-CREDIT	1 416 664	190,00	0,15	269 166 160,00	0,1448	40 374 924,00	0,0972	1,000000000	0,0992
ACRED	600 000	370,00	0,15	222 000 000,00	0,1194	33 300 000,00	0,0801	1,000000000	0,0818
LA MAROCAINE VIE	1 837 500	170,15	0,10	312 650 625,00	0,1682	31 265 062,50	0,0752	1,000000000	0,0768
BALIMA	174 400	839,00	0,20	146 321 600,00	0,0787	29 264 320,00	0,0704	1,000000000	0,0719
CARNAUD	1 445 850	385,00	0,05	556 652 250,00	0,2994	27 832 612,50	0,0670	1,000000000	0,0684
BERLIET- MAROC	1 250 000	107,00	0,20	133 750 000,00	0,0719	26 750 000,00	0,0644	1,000000000	0,0657
ZELLIDJA S.A	572 849	293,30	0,15	168 016 611,70	0,0904	25 202 491,76	0,0606	1,000000000	0,0619
IB MAROC.COM	417 486	109,00	0,50	45 505 974,00	0,0245	22 752 987,00	0,0547	1,000000000	0,0559
SCE	616 448	141,10	0,25	86 980 812,80	0,0468	21 745 203,20	0,0523	1,000000000	0,0534
TASLIF	409 000	170,00	0,25	69 530 000,00	0,0374	17 382 500,00	0,0418	1,000000000	0,0427
DIAC SALAF	1 053 404	36,00	0,45	37 922 544,00	0,0204	17 065 144,80	0,0411	1,000000000	0,0419
LGMC	549 312	169,50	0,15	93 108 384,00	0,0501	13 966 257,60	0,0336	1,000000000	0,0343
PAPELERA DE TETUAN	918 750	20,00	0,20	18 375 000,00	0,0099	3 675 000,00	0,0088	1,000000000	0,0090
REBAB COMPANY	160 415	140,00	0,10	22 458 100,00	0,0121	2 245 810,00	0,0054	1,000000000	0,0055
LE CARTON	159 999	30,52	0,20	4 883 169,48	0,0026	976 633,90	0,0024	1,000000000	0,0024
DIAC EQUIPEMENT	203 860	24,34	0,10	4 961 952,40	0,0027	496 195,24	0,0012	1,000000000	0,0012
TOTAL	1 082 117 130			185 931 631 157,48	100,0000	41 557 973 210,23	100,0000		100,0000

* Capitalisation

** Capitalisation flottante

*** Plafonnement