

**LES PRINCIPAUX  
INDICATEURS BOURSIERS**



▶	<b>LA CAPITALISATION BOURSIÈRE</b>	<b>3</b>
▶	<b>LE VOLUME DES TRANSACTIONS</b>	<b>5</b>
▶	<b>LE FLOTTANT</b>	<b>7</b>
▶	<b>LES INDICES BOURSIERS</b>	<b>9</b>
▶	<b>LE PRICE EARNING RATIO &amp; TAUX DE RENDEMENT DES ACTIONS (DIVIDEND YIELD)</b>	<b>11</b>
▶	<b>LIRE LE BILAN D'UNE ENTREPRISE COTÉE</b>	<b>13</b>

## LA CAPITALISATION BOURSIÈRE

Qu'elle concerne une entreprise, un secteur ou une place financière, la capitalisation boursière renseigne, entre autres, sur la valorisation du marché et permet de calculer les indices.

### □ On parle de la capitalisation boursière...

- ... d'une entreprise

C'est la valorisation d'une société à partir de son cours boursier. Elle est égale au nombre d'actions constituant le capital social d'une société cotée multiplié par son cours de Bourse.

La capitalisation boursière varie donc parallèlement au cours des actions de l'entreprise.

- ... d'un secteur

C'est-à-dire la somme des capitalisations des entreprises cotées d'un même secteur.

- ... d'une place

Dans ce cas, c'est le total des capitalisations boursières de l'ensemble des entreprises cotées sur cette place.

### □ La capitalisation boursière d'une entreprise, d'un secteur ou de la place peut être...

- ... globale

A savoir le nombre total des titres d'une entreprise, d'un secteur ou d'une place, multiplié par leurs cours respectifs. Elle représente la valorisation globale de l'entrepris du secteur ou de la place boursière.

- ... flottante

C'est-à-dire le nombre de titres d'une entreprise, d'un secteur ou d'une place mis en circulation, multiplié par leurs cours respectifs. Celle-ci permet de donner un aperçu sur la liquidité d'une valeur, d'un secteur ou d'une place boursière. Depuis décembre 2004, c'est la capitalisation boursière flottante qui est prise en considération dans le calcul des indices MASI<sup>®</sup> Flottant et MADEX<sup>®</sup>

Flottant ainsi que des indices sectoriels flottants des 21 secteurs d'activité représentés à la Bourse de Casablanca.

### Un exemple pour mieux comprendre

*Le capital d'uns société A est composé de 200 000 titres, à une date donnée (J), le titre vaut sur le marché 200 DH, sa capitalisation globale en J est de :  $200\ 000 \times 200$ , soit 40 000 000 DH.*

*Si le capital flottant de l'entreprise est de 10% du capital global, soit  $20\ 000 \times 200$ , soit 4 000 000 DH.*

## ❑ La capitalisation boursière, qu'elle soit globale ou flottante, permet entre autres de...

Comparer une place boursière par rapport à une autre ;

Evaluer le poids des entreprises cotées dans l'économie, mesuré par le rapport capitalisation globale de la place sur le PIB ;

Donner une idée sur la représentativité d'un secteur, le poids d'un secteur donné étant mesuré par le rapport : capitalisation du secteur sur la capitalisation de la place ;

Valoriser une entreprise à un moment donné ;

Calculer les indices boursiers.

## ❑ Evolution de la capitalisation boursière globale de la Bourse de Casablanca de 1999 à 2011

La capitalisation boursière évolue avec les nouvelles introductions en Bourse, avec l'évolution des cours des valeurs cotées et chaque fois que de nouveaux titres sont mis sur le marché. C'est le cas, par exemple, lorsque les sociétés cotées opèrent des augmentations de capital.

De 1999 à 2011 la capitalisation globale de la Bourse de Casablanca est passée de 140 à 516 milliards de dirhams, soit une hausse de près de 266%.

## LE VOLUME DES TRANSACTIONS

**Le volume des transactions représente à tout moment l'activité réelle d'une valeur, d'un secteur, d'un marché et de la place en général. Il est de ce fait un important indicateur de liquidité**

Le volume des transactions correspond au nombre de titres échangés sur le marché boursier, multiplié par leurs cours respectifs. Ainsi, on ne peut parler de volume de transaction que lorsque la valeur a été traitée, c'est à dire échangée sur le marché.

Le volume des transactions représente, à tout moment, l'activité réelle d'une valeur, d'un secteur, d'un marché et de la place en général. Il est de ce fait un important indicateur de liquidité. On distingue le volume des transactions réalisées par:

### □ ... une valeur :

C'est le nombre (ou la quantité) de titres échangés sur cette valeur à une date donnée, multiplié par le cours à cette même date. Pour rappel, les valeurs cotées au continu peuvent être traitées à plusieurs cours différents durant une même séance de Bourse. Les valeurs cotées au multifixing peuvent être traitées à trois cours différents au maximum, durant une même séance de Bourse.

Les valeurs cotées au fixing ne peuvent être traitées qu'à un seul cours par séance de Bourse.

### □ ... un secteur :

C'est-à-dire la somme des volumes des transactions réalisées sur toutes les valeurs représentatives d'un secteur donné.

### □ ... un marché :

Il s'agit du volume des transactions réalisées sur chacun des trois marchés boursiers, à savoir le marché central, le marché de blocs ou le marché obligataire.

### □ ... une place :

Dans ce cas, c'est la somme des volumes réalisés sur l'ensemble des valeurs cotées sur cette place, tous marchés confondus.

Le volume des transactions sert de base au calcul des taxes ou commissions perçues par la Bourse, le CDVM, les banques et le dépositaire central Maroclear.

Le volume des transactions permet d'apprécier la liquidité et le niveau d'activité pour chaque valeur cotée, chaque secteur représenté à la cote, chaque marché et d'une manière générale, pour toute la place.

De 1999 à 2011, le volume des transactions réalisées à la Bourse de Casablanca est passé de 47,2 à 103,4 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 119%.

## LE FLOTTANT

**Depuis décembre 2004, le flottant est pris en compte pour le calcul des indices boursiers. L'objectif étant de garantir une parfaite adéquation entre le poids des valeurs dans les indices et leur poids réel dans le marché.**

### □ Définition du flottant

Le flottant est la part du capital d'une société cotée, détenue par le public et composant de ce fait la partie circulante de son capital, c'est-à-dire la partie susceptible de faire l'objet de transactions sur le marché. Les actions détenues par les fondateurs ainsi que les participations stratégiques telles que l'autocontrôle, les participations détenues par l'Etat, les blocs de contrôle, les actions liées par un pacte d'actionnaires et les participations stables, ne font pas partie du capital flottant.

### □ Modification et contrôle du flottant

Le nombre de titres composant la partie flottante du capital n'est pas figé. Durant la vie boursière de toute société cotée, celui-ci subit forcément des modifications, il peut être augmenté comme il peut être réduit et ce :

- A l'initiative de la société cotée, lorsque celle-ci réalise des opérations pouvant avoir un impact direct sur son capital flottant telles que des augmentations ou réductions de capital et à l'occasion d'appels publics à l'épargne ;
- A l'issue de toutes autres opérations réalisées sur le marché sans être nécessairement initiées par l'émetteur.

La Bourse de Casablanca procède une fois par an (à la mi-juillet) au contrôle du flottant et ce sur la base des informations collectées auprès des émetteurs ou d'autres sources d'informations publiques.

### □ Le flottant dans les indices

Depuis le mois de décembre 2004, c'est le capital flottant, c'est-à-dire la fraction détenue par le public et non le total de la capitalisation boursière, qui est pris en compte pour le calcul des indices Masi flottant et Madex flottant ainsi que l'ensemble des indices sectoriels. Basé sur une meilleure pondération des valeurs dans l'indice, ce mode de calcul permet une parfaite adéquation entre le poids des valeurs dans les indices et leur poids réel dans le marché.

## LES INDICES BOURSIERS

Dès le démarrage de la séance, les yeux sont rivés sur l'évolution du Masi et du Madex qui mesurent la performance du marché et qui se doivent d'être représentatifs, fiables et précis.

### □ Généralités

Un indice boursier est une valeur calculée par le regroupement des valeurs des titres de plusieurs sociétés. C'est un outil statistique qui sert à mesurer la performance d'une Bourse ou d'un marché. Pour ce faire, l'indice se doit d'être représentatif, fiable et précis.

La performance d'une Bourse est généralement mesurée par plusieurs indices :

- un indice principal qui mesure la performance globale de la Bourse ; cet indice est calculé à partir de la totalité ou de la majorité des sociétés inscrites à la Bourse ;
- des indices sectoriels qui mesurent la performance d'un sous-ensemble de sociétés ayant des caractéristiques communes, ces indices sont calculés à partir de sociétés incluses dans le sous-ensemble visé (par exemple, les sociétés d'un secteur d'activité comme les banques, les compagnies d'assurances, etc.).

### □ Calcul des indices de la Bourse de Casablanca

En décembre 2004, la Bourse de Casablanca a adopté, à l'instar des principales Bourses internationales, une nouvelle méthodologie de calcul des indices, basée sur le principe du flottant, c'est à dire la fraction du capital détenue par le public et non plus sur la base du capital total comme c'était le cas auparavant. Ce mode de calcul 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 permet une meilleure adéquation entre le poids du titre dans l'indice et son poids dans le marché. La pondération maximum d'une société dans le MASI<sup>®</sup> flottant et dans le MADEX<sup>®</sup> flottant est plafonnée à 20% de la capitalisation flottante de l'indice. L'application du facteur de plafonnement permet d'éviter la surpondération des valeurs dans l'indice. Ce facteur est révisé annuellement, sauf opérations exceptionnelles modifiant de manière significative la pondération de la valeur dans l'indice.

### □ Les indices MASI<sup>®</sup> flottant et MADEX<sup>®</sup> flottant

- **Le MASI<sup>®</sup> (Moroccan All Shares Index) flottant** est un indice exhaustif qui intègre toutes les valeurs cotées à la Bourse de Casablanca. Il permet de mesurer la performance globale du marché, c'est à dire l'évolution quotidienne de la capitalisation boursière flottante due aux variations de cours.

De 1999 à 2011 le **MASI<sup>®</sup> (Moroccan All Shares Index)** est passée de 4 865,07 à 11 027,65 , soit une hausse de près de 126,7%.

- **Le MADEX<sup>®</sup> (Most Active Shares Index) flottant** est un indice compact qui mesure l'évolution quotidienne de la capitalisation boursière due aux variations de cours des valeurs les plus actives et cotées au continu. Ces deux principaux indices sont calculés et diffusés en continu.

De 1999 à 2011 le **MADEX<sup>®</sup> (Most Active Shares Index)** est passée de 4 299,72 à 9 011,57 , soit une hausse de près de 109,6%.

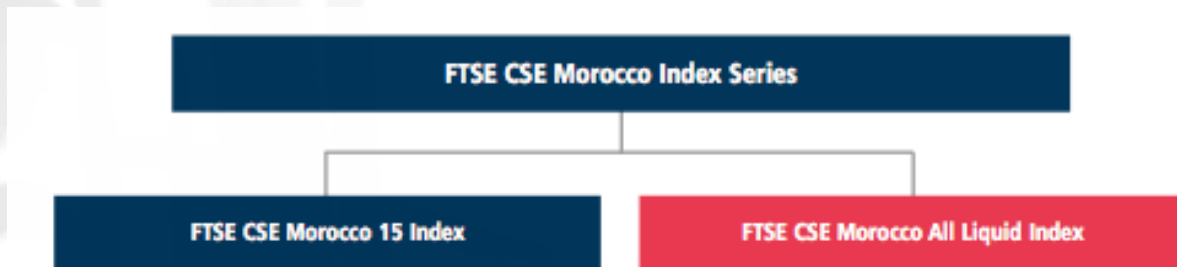
## □ Les indices FTSE CSE Morocco

FTSE Group et la Bourse de Casablanca ont lancé la série FTSE CSE Morocco, conçue pour représenter la performance des 35 valeurs les plus liquides cotées à la Bourse de Casablanca. La série offre aux investisseurs un ensemble d'indices exhaustifs et complémentaires visant à mesurer la performance des principaux segments de capital et de l'industrie sur le marché boursier marocain. La série comprend deux indices majeurs : **FTSE CSE Morocco 15 Index** et **FTSE CSE Morocco All-Liquid**.

L'indice d'investissement **FTSE CSE Morocco 15 Index** est composé des 15 principales valeurs de la Bourse de Casablanca, classées par capitalisation boursière.

L'indice d'investissement **FTSE CSE Morocco All-Liquid** est un indice de référence qui retrace la performance de toutes les valeurs liquides de la Bourse de Casablanca.

Les valeurs sont d'abord sélectionnées sur la base du flottant et de la liquidité puis de la capitalisation boursière.



### Les caractéristiques

*La série FTSE CSE Index comprend le FTSE CSE Morocco All-Liquid Index et le FTSE CSE Morocco 15 Index*

- *Les indices sont calculés conformément à l'ICB (Industry Classification Benchmark), une norme mondiale en partenariat avec Dow Jones Indices*
- *Les indices ont été conçus pour être utilisés comme une base pour la création de produits structurés, ETF et fonds indiciels*
- *Les valeurs sont sélectionnées sur la base de la liquidité, du flottant et de l'éligibilité pour assurer la négociabilité des indices*
- *Des indices de rentabilité sont disponibles pour la série d'indices FTSE CSE Morocco.*

## □ Autres indices

D'autres indices permettent de mesurer la performance de la place, tels que les indices sectoriels, les indices de rentabilité sous-jacents au MASI<sup>® flottant</sup> et au MADEX<sup>® flottant</sup>, ainsi que les valeurs en dollars et en euros des indices MASI<sup>® flottant</sup> et MADEX<sup>® flottant</sup>.

Ces indices sont calculés et diffusés lors de la clôture de la séance.



## LES INDICES SOUS-JACENTS

**Outre les indices cités auparavant, la Bourse de Casablanca calcule et diffuse, à la clôture de chaque séance, une série d'indices sous-jacents, Sectoriels, de rentabilité ou en devises, ils permettent de mieux analyser l'activité du marché.**

Les autres indices ou indices sous jacents, tout aussi importants, développés par la Bourse de Casablanca, il s'agit en effet des :

- Indices de rentabilité du MASI® et du MADEX® ;
- Indices sectoriels ;
- Indices MASI® et MADEX® calculés sur la base de la capitalisation boursière flottante exprimée en \$ USD et en euros. Ces indices sont calculés et diffusés à la clôture de chaque séance de Bourse.

### □ Les indices de rentabilité

Le calcul des indices de rentabilité globale permet de suivre la rentabilité d'un portefeuille investi en actions dans lequel seraient réinvestis les dividendes globaux, et de la comparer à celle d'autres actifs. L'indice de rentabilité se déduit immédiatement de l'indice nu auquel il est adossé.

### □ Les indices sectoriels

Les indices sectoriels calculés par la Bourse de Casablanca sont des subdivisions du MASI®, basés sur la nomenclature économique des valeurs cotées à la Bourse de Casablanca.

Les indices sectoriels permettent ainsi à l'investisseur d'anticiper l'évolution du cours, en fonction de l'activité économique du secteur. L'échantillon de chaque indice sectoriel est composé de l'ensemble des valeurs appartenant à ce même secteur. La mise à jour de la composition de l'échantillon de chaque secteur s'effectue chaque année, afin de tenir compte de l'évolution des conditions économiques et de la croissance de certains secteurs. Des indices sous sectoriels pourront également être calculés, en fonction de l'importance de leur représentativité au niveau de la cote.

### □ Les indices en dollars et en euros

De manière à pouvoir produire des instruments de référence adaptés aux besoins des investisseurs étrangers, la Bourse de Casablanca procède également au calcul des indices en dollar et en euro. A l'instar des autres indices sous-jacents, ces indices sont également diffusés une fois par jour, à la clôture de la séance Bourse.

## PER ET DIVIDEND YIELD

**Price earning ratio (PER) et dividend yield : deux indicateurs précieux pour apprécier l'attractivité d'une société, d'un secteur ou d'un marché. Signification et utilité.**

### ❑ Qu'est-ce que le price earning ratio ?

C'est le rapport entre le cours boursier d'une entreprise et son bénéfice après impôt. On l'appelle aussi multiple de capitalisation des bénéfices. Ce ratio est le plus souvent utilisé pour évaluer une société cotée. Il ne peut s'appliquer qu'aux entreprises bénéficiaires (appelé aussi P/E ou multiple de capitalisation). Il dépend essentiellement de trois facteurs :

- la croissance future des bénéfices de la société concernée ;
- le risque associé à ces prévisions et
- le niveau des taux d'intérêt.

Le PER d'une valeur se compare à ceux des sociétés du même secteur, mais aussi à la moyenne générale d'un marché boursier.

Ainsi, lorsque le PER d'une entreprise dépasse cette moyenne, le marché pourrait prévoir pour elle une croissance importante ou une meilleure visibilité sur sa croissance potentielle. Inversement, quand le PER d'une société est inférieur à la moyenne, le marché pourrait prévoir une plus faible croissance, voire un recul de ses bénéfices.

### ❑ Le taux de rendement des actions (Dividend yield)

Le rendement d'une action est le dividende distribué, exprimé en pourcentage du cours d'une action, il est obtenu par le rapport entre le dividende et le cours de Bourse. C'est donc le revenu annuel que procure, à un instant donné, une action à son détenteur, en supposant que le dividende soit maintenu. A dividende constant, plus les cours montent, plus le rendement diminue. A l'inverse, plus les cours baissent, plus le rendement augmente. Une société qui ne distribue pas de dividende a, bien entendu, un rendement nul. Comment l'apprécier ?

Le rendement est un critère d'appréciation important qui mesure la rentabilité d'une valeur en faisant abstraction de la plus-value potentielle.

C'est un ratio indispensable pour apprécier le revenu annuel d'une action, toutefois il n'est pas suffisant pour indiquer si une valeur est sous-évaluée ou surévaluée. Une forte chute du cours de l'action pouvant accroître le rendement

## LIRE LE BILAN D'UNE ENTREPRISE COTÉE

**Le bilan représente la situation patrimoniale d'une entreprise à une date donnée. Il apporte des indications précieuses sur sa santé financière et sur sa valeur. Les clefs pour le lire.**

Photographie d'une entreprise, le bilan représente à une date donnée, la situation patrimoniale d'une entreprise. Généralement arrêté au milieu et à la fin de l'exercice comptable (12 mois), le bilan est l'inventaire des sources de financement d'une entreprise, le «passif», et de l'emploi des fonds, l'«actif». C'est l'un des documents de synthèse de l'entreprise. Parce qu'il apporte des indications précieuses sur la santé financière et sur la valeur d'une société, il serait intéressant de lire le bilan de l'entreprise dans laquelle l'on a ou l'on souhaite investir.

### □ L'actif : «ce que possède l'entreprise»

Les éléments composant l'actif du bilan sont de deux catégories :

#### 1- L'actif immobilisé

Ce sont des biens durables (réutilisables) dont l'entreprise est propriétaire et qui sont nécessaires à l'exercice de son activité, il s'agit :

- Des immobilisations incorporelles : brevets, marques, fonds commercial, etc.
- Des immobilisations corporelles : terrains, immeubles, usines, machines, mobilier, matériel informatique, etc.
- Des immobilisations financières : prêts, caution, titres qui ont vocation à être conservés durablement au sein de l'entreprise tels que les titres de participation.

#### 2- L'actif circulant

Il regroupe les éléments du patrimoine qui ne restent pas durablement dans l'entreprise et/ou qui sont transformés. Il s'agit :

- des stocks et encours possédés par l'entreprise à la date d'établissement du bilan (matières premières, emballages, marchandises, produits finis...);
- des créances clients, sommes dues à l'entreprise par ses clients à la suite de ventes à crédit ;
- des valeurs mobilières de placement, parts ou titres (SICAV ou FCP) achetés par l'entreprise
- des disponibilités, avoirs ou fonds disponibles en banque et dans la caisse.

## ❑ Le passif : «les ressources de l'entreprise»

Les éléments composant l'actif du bilan sont de deux catégories :

### 1- Les capitaux propres

Ressources propres à l'entreprise qui lui sont affectées d'une manière durable par les associés. Ils comprennent :

- le capital : somme des apports des actionnaires ;
- les réserves : partie des bénéfices de l'entreprise non distribués aux associés et autres le résultat de l'exercice : différence entre les produits et les charges de l'exercice, c'est-à-dire un bénéfice ou une perte.

### 2- Les provisions pour risques et charges

Elles sont constituées pour faire face, par exemple, au règlement d'un litige probable avec un client, un fournisseur ou pour faire face à l'apparition de charges probables (réparations importantes).

### 3- Les dettes

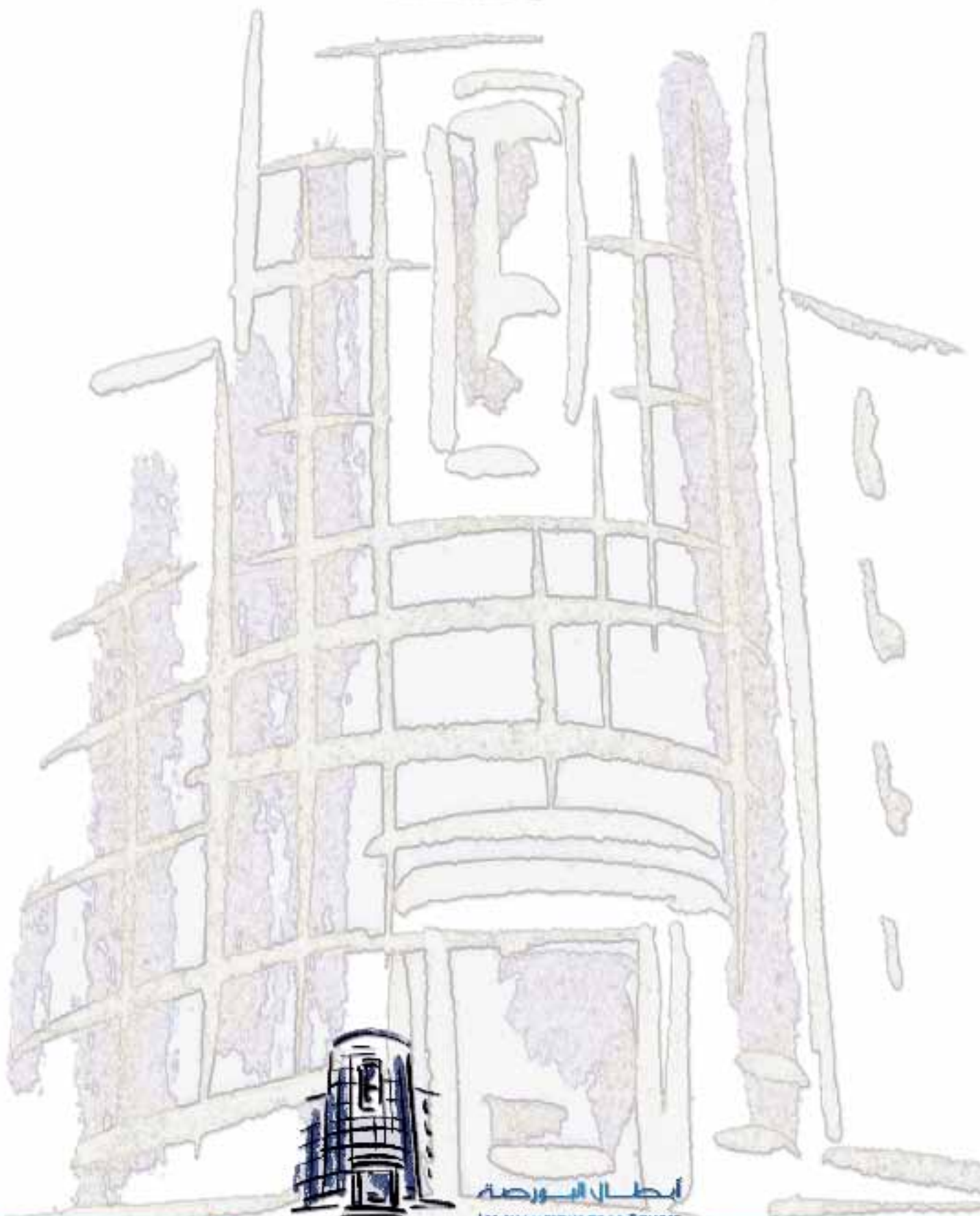
L'endettement de l'entreprise est ventilé entre :

- l'endettement financier (dettes à long terme) à savoir les emprunts obligataires, auprès des banques, y compris les découverts bancaires, etc.
- et les dettes d'exploitation (court terme) à savoir les fournisseurs à payer, assurances sociales, impôts à payer, etc.

## ❑ Où se procurer le bilan d'une entreprise cotée ?

- aux mois d'avril (bilan annuel) et de septembre (bilan semestriel) : dans un journal d'annonces légales ;
- toute l'année, dans les tribunaux de commerce ;
- toute l'année, sur le site de la Bourse de Casablanca : [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com) Rubrique valeurs cotées « informations et données »
- sur le site Internet de la société.
- sur le site du Conseil déontologique des valeurs mobilières : [www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma).

بورصة Casablanca



البورصة  
LES CHAMPIONS DE LA BOURSE