

Marché de Capitaux et Instruments Financiers

1. **Eco réelle**: Σ BLS qui circulent dans une éco
 2. **Eco Monétaire**: la Bq centrale qui a le monopole de création de monnaie
- Eco réelle $\longleftrightarrow$ Eco financière $\longleftrightarrow$ Eco monétaire
 Co le pont entre 1 et 2

Introduction:

- La finance de marché est le domaine de la finance qui étudie:

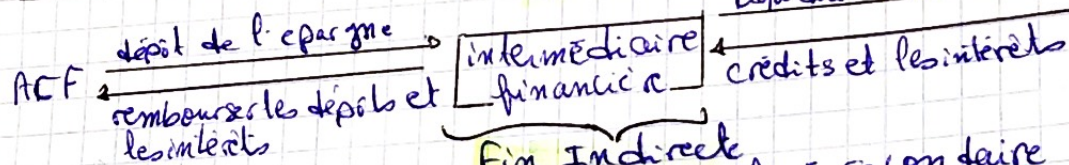
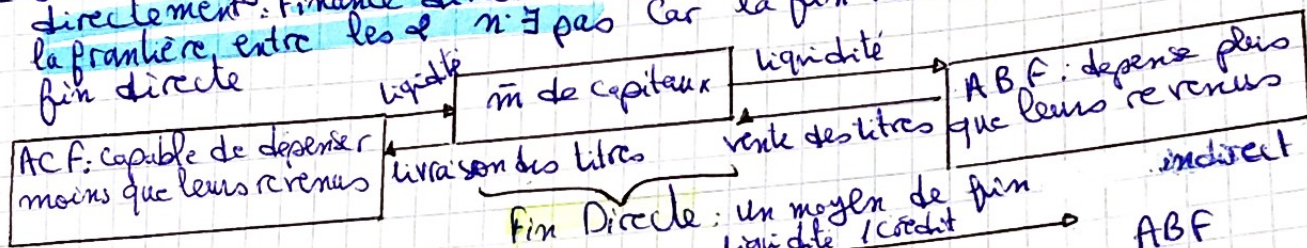
- les marchés de capitaux
- les différentes classes d'actifs qui y sont négociés
- leur utilisation par les agents éco au sein du circuit éco
- la finance de l'ET: demande de finance qui s'intéresse aux décisions financières

- Le marché: un lieu d'échange entre acheteur et vendeur / confrontation entre l'offre et la Dde

- Les marchés financiers: sont des lieux localisés ou non localisés où les auteurs du marché (acheteurs + vendeurs) se rencontrent pour négocier des actifs financiers ≤ 10 ans ou > 10 ans

- Rôle éco de m des Capitaux: assurer par le m

1. **Financement de l'éco et allocation des Rces** primaire
- Les m de capitaux jouent un rôle dans la circulation des capitaux provenant des agents ayant une capacité de financement (ACF) à ceux ayant un besoin de financement (ABF)
 - Selon Gurley et Shaw la rencontre entre les ACF et les ABF se fait soit directement: finance directe ou indirectement: fin indirecte + la frontière entre les 2 n'est pas car la fin indirecte recours au fin directe



2. **Liquidité des Investissements**: assurer par le m secondaire
- Les m de K permettent de structurer la liquidité de l'épargne grâce à une gamme élargie et diversifiée de produits financiers
 - La liquidité: la rapidité et la capacité par laquelle le m est capable d'absorber une quantité de titres sans que cela ait un impact sur le prix.

2 types de liquidité:

1. **Liquidité de financement: Finding Liquidity**: représente la capacité et la rapidité par laquelle une Bq peut se financer sur le m de crédit (un Bq a besoin de financement: les Bq n'arrivent pas à se financer entre eux)

2. **Liquidité de m: Market Liquidity**: rapidité d'effectuer des transactions sur le m

3 - Mutualisation et gestion des risques financiers:

- Les m de K permettent aux investisseurs **risquophile** à prendre le risque et aux investisseurs **risquophobe** à éviter ce risque
- Investeur **risquophile**: qlq'un qui aime prendre le risque: obtier pour un actif risqué
 ex: acheter une action (actif risqué)
- Investeur **risquophobe**: qlq'un qui n'aime pas prendre le risque: obtier pour un actif peu risqué. Ex: acheter une obligation (Actif peu risqué)

- Le mK permet de mutualiser les risques en permettant aux investisseurs de les partager avec d'autres en fonction de leurs degrés de tolérance au risque

↳ La "Mutualisation" de risque : transformation de risque de l'E/se aux actionnaires
C'est le partage de risque avec les acteurs

- Le mK permet de se couvrir contre la volatilité des cours via l'utilisation des produits dérivés :

↳ Produits dérivés : sont des actifs financiers qui permettent aux investisseurs de se couvrir contre les risques financiers

Ex. Comme une assurance dont on transmet le risque aux assureurs.

4- Vecteur d'information : les flux d'info sont limités dans mK

- Les m actions renseignent sur la valeur de l'E/se, le coût du K , le benchmark d'un portefeuille d'action...

↳ Le benchmark : un indice de référence (généralement un emprunt d'Etat choisi pour estimer le prix d'autres valeurs

Ex : au Maroc

MADEX

qui présentent des caractéristiques communes.

- Les m obligataires renseignent sur les courbes des taux, les spreads des crédits, le taux de l'inflation

↳ Courbes des taux : les différents taux en fonction de maturité

↳ Spreads des crédits : la différence entre les obligations risquées et non risquées (Etat et IAM)

- Les m dérivés renseignent sur la volatilité de m , les stratégies de couverture et la spéculation

Cpu est ce qu'un mK les mK sont les m de rencontre de l'offre de capitaux (l'épargne disponible) et la demande (besoins de financements)

Ils se subdivisent en 3 compartiments :

- 1- m monétaire : un m de prêt et emprunt à très court terme et court terme : 1j → 1ans ex : la Bq

- 2- m de crédit : un m de prêt et emprunt à moyen terme ex. en Europe : 1ans → 7ans au Maroc : 1ans → 7ans
Etat Unis : 1ans → 10ans

- 3- m financier : c'est la partie long terme de mK : un m de prêt et emprunt à LT (> 7ans, > 10ans ...)

⇒ En fonction de capacité de remboursement on choisit le type de m

Organisation et Typologies

- 1- modalité d'organisation : il y a 2 types de m

- 1.1 - marché organisé : m localisé (boursier) : les m règles s'appliquent à tous le monde

- 1.2 - marché OTC : m de gré à gré : m non localisé : c'est ça dépend de dt et leurs compétences

2- Typologies :

- 2.1 - m primaire : marché du neuf : met en vente de nouveaux actifs c'est le m où la 1ère fois crée une action ou obligation
- 2.2 - m secondaire : m de l'occasion : revendre, racheter ou racheter un titre (assure la liquidité)

des Acteurs du mK :

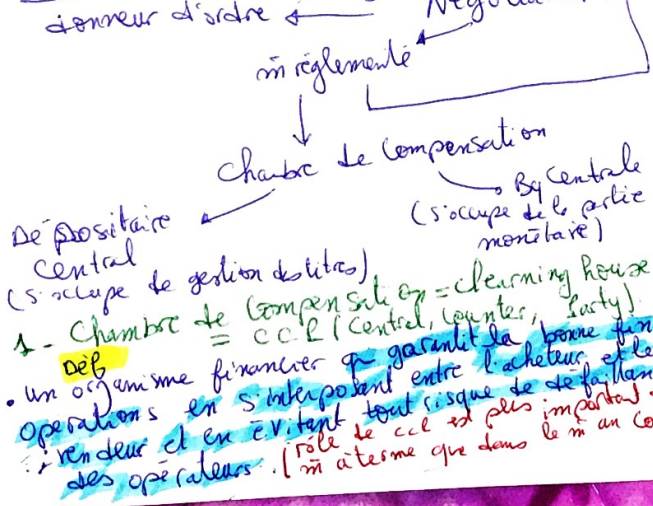
- Les investisseurs (ACF) : les ménages, E/se, investisseurs institutionnels (appelés les zinzins comme Bq, gérant de fond, assureurs ...)
- Les émetteurs (ABF) : l'Etat, E/se, institutions financières
- Autorité de régulation : (legende de mK) : AMMC au Maroc
AMF au France, SEC aux Etats-Unis
- Intermédiaire : E/se de m : E/se commerciale dont l'activité principale est de faire fonctionner le m boursier ex : Nyse Euronext en Europe
- Membres de m : seils de bourse qui vont animer le m
- Compensateurs :

1) - m au comptant: la livraison et le paiement coïncident dans le temps

2) - m à terme: les conditions d'une transaction future sont fixées aujourd'hui, mais l'exécution de contrat s'effectue au futur
 Co Tous les produits ou les actifs financiers dont la date de livraison > 3j => m à terme

les profits traités dans le m
 les actions, obligations, OLCVT, Warrants
 produits dérivés listés, matières premières

Fonctionnement des marchés organisés



• dépôt de garantie à appel de marge
 2 rôles de la chambre de compensation / central
 1 - Netting: opération de compensation dont l'objectif principal est de donner les R⁺ net des transactions effectuées dans le m cash.
 pour éviter le risque qu'il y a des m à terme: le risque lié à la durée entre la date de contrat et la date d'exécution

2 - Novation (utilise le dépôt de garantie: une fois le contrat signé l'exigence d'un dépôt de garantie à la date de contrat fait sa part de rep)
 la novation utilise 2 méthodes
 - chambre centrale
 - appel de marge: (chaque jour (3)) ?

• Dépositaire Central (indépend de m boursier)
 missions
 - gestion du compte émission des valeurs mobilières

• Codification des valeurs mobilières:
 • Conservation des titres et gestion des OST (opération sur titre)
 • gestion du système règlement / livraison des titres
 exemples: - au Maroc: Morocclear
 - en Europe: Euroclear
 objectif de OC: la gestion des titres et pas d'opérations
 s'occupe de la Céd débiter et créditer que les titres (By Central)

• Codification des VRI: chaque fois qu'il y a une opération des VRI: chaque fois qu'il y a une opération ce chambre crée un titre par un code nommé
 T I K E S
 • Co de local (on peut trouver le m code dans la bourse de Casa et Tokyo par ex)
 • peut être changés
 • Co de international et unique
 • Code à vie: ne change pas

nb	qte	Achat	vente	qte	nb
8	1359	47,490	47,516	546	4
6	1301	47,485	47,520	1618	8
9	2131	47,480	47,525	3226	15
10	2539	47,475	47,530	1399	7
8	1816	47,470	47,535	1596	7

représente les caractéristiques de meilleure offre :
Achat et vente

remarque :
• les ordres d'achat sont décroissant
• " " de vente " croissent

• BID = ... ordre d'achat
• ASK = ordre de vente

Types d'ordres :

- **ordre au marché** : passer un ordre d'achat ou de vente sans mettre une condition sur le prix
- **ordre à cours limité** : utilisé par les professionnels en mettant des conditions sur le prix c-à-d mettre un prix max sur ordre d'achat et un prix min sur ordre de vente
- **ordre à la meilleure limite** : mettre une condition sur le prix : à partir de tel niveau prix votre ordre sera déclenché
- **ordre à seuil de déclenchement** : en conditions de limite sauf qu'on indique pas la limite
- **ordre à plage de déclenchement** : fixer un intervalle de déclenchement de l'ordre

3 - Gestion des ordres (Basé sur NYSE Europe)

3-1 - Ordre de bourse

Déf d'un ordre de bourse :
est un ordre passé par une personne ou une institution à un intermédiaire (courtier...) pour acheter ou vendre un actif financier en bourse

Caractéristiques :
• le nom du titre à traiter et son code (que l'on appelle code ISIN)
• le nb de titres à traiter (acheter combien de titres)
• le sens de l'opération à réaliser (Achat ou vente)
• le prix

• la durée de validité de l'ordre :
1 - ordre valide 1 jour : une séance boursière : un ordre valide entre l'ouverture et fermeture de bourse

2 - ordre valide à date déterminée : l'investisseur qui détermine la date de validité (qqs jours)

3 - ordre valide à révocation : l'ordre sera valide pendant un mois pour des raisons stratégiques.

3-2 - Carnet d'ordres : déf : récapitule à un instant donné l'état de l'offre et de la Dte (donc) une valeur, autrement dit, la confrontation entre les acheteurs et les vendeurs d'un titre
• Tous les ordres sont centralisés à un lieu unique qui est le carnet d'ordres.
exemple : exemple de carnet d'ordres Soc G & V

exemples d'ordres :

ordre d'achat GLE de 2564 litres à cours limité à 47525€

Carnet d'ordre

Nb	Qte	Achat	vente	Qte	Nb
8	1359	47,490	47,515	946	4
:	:	:	47520	1618	8
:	:	:	47525	3226	12
:	:	:	:	:	:

on a $946 + 1618 = 2564$ ✓
 ainsi $47515 < 47525$ et $47520 < 47525$ ✓

donc $946 \times 47515 + 1618 \times 47520 = \dots$

ordre de vente GLE de 3000 litres à cours limité à 4748€

Nb	Qte	Achat	vente	Qte	Nb
8	1359	47490	:	:	:
6	1301	47485	:	:	:
3	2131	47480	:	:	:
10	2539	47475	:	:	:
:	:	:	:	:	:

on a $1359 + 1301 = 2660$ et
 $3000 - 2660 = 340$
 ainsi $47490, 47485, 47480 > 4748$ ✓

donc

$(1359 \times 47490 + 1301 \times 47485 + 340 \times 47480)$

ordre d'achat GLE de 4000 litres à plage de déclenchement de 4751€ / 4753€ :

$$946 + 1618 = 2564$$

$$4000 - 2564 = 1436 \quad \checkmark$$

ainsi (?)

4 - Les modes de cotations :

def : la cotation est l'établissement du cours par la rencontre des meilleures offres de ventes avec les meilleures offres d'achat :
 - la cotation est assurée par un système informatique

types :

- La cotation en continue :
 - les titres les plus liquides sont négociés de façon permanente
 - les ordres concernant ces titres peuvent s'exécuter en continu pendant les heures de négociation (la séance)
- La cotation au fixing :
 - la négociation par fixing s'applique aux titres les moins liquides
 - sont cotés une ou 2 fois par jour
 - le fixing simple
 - le fixing double

CC le critère de choix : la liquidité
 ex : si une EIE réalise au moins 2500 transactions par an va être coté en cotation en continue (Nyse Euronext Europe)

(7)

(6)

Ven deurs = 750 + 800 + 1050 + 800 = 3400 litres

↳ donc le meilleur prix = 110
le prix d'ouverture et le prix qui maximise la qte échange

[Car 1700 + 2600 = 4300 litres
et 2700 + 1550 = 4250 litres
et 3400 + 800 = 4200 litres

Donc 4300 > 4250 > 4200

5 - Négociation de blocs

déf: une transaction supérieure au égal à un "montant normal de blocs" qui est propre à chaque m. Caractéristique: Caractéristique du m. caractéristique;

- Transaction se passe ex de hors du contrat
- négociation en une seule fois et à un prix fixe
- N'y a Eurocent a crée début 2009 Smart pool, un système multilatérale de négociation pour les transactions des blocs.
- Eq: on opère pour que la négociation de blocs lorsque qu'on veut acheter ou vendre un grand nb de litres, sans passer par le carnet et donc mais avec un prix unique de marché.

Si un litre réalise < 2600 transaction serait coté en cotation au fixing
cic: si le litre réalise > 2600 transaction: Cotation en continue

Titre coté 2600 trans. Cotation au fixing
Le déroulement de la séance Boursière
La procédure de fixing est la m à l'ouverture et à la clôture.

+ Fixation cours d'ouverture: c'est le fait d'établir le prix d'ouverture
il faut déterminer le prix d'échange
Cours qui maximise les qtes et qte

on a les infos cumulé entre

achat		vente	
qte	prix	qte	prix
800	110	750	1550
900	100	800	1600
1000	100	1050	2600
1700	90	800	3400
2700	80	850	4250
3400	70	780	5030
4250			
4950			

Car 1: au prix de 100: Acheteurs = 1000 + 900 + 800 = 2700 litres

Vendeurs = 800 + 750 = 1550 litres

Car 2: au prix de 110: Acheteurs = 900 + 800 = 1700 litres

Vendeurs = 750 + 800 + 1050 = 2600 litres

Car 3: au prix de 120: Acheteurs = 800 + 900 + 1000 = 2700 litres

Vendeurs = 750 + 800 + 1050 = 2600 litres

- 2 - référence pour la mesure de performance
- 3 - Permet la réplication du m: les gérants des portefeuilles pratiquent la gestion indirecte c-à-d. Constituer un portefeuille capable de générer une performance comme un m.

- 4 - Couverture et diversification du risque de m
Les actions ont plus de risque

2-4 - les Principaux indices boursiers:

- 1 - Standard and Poor 500: les 500 principales valeurs (SE 500) américaines
- 2 - Dow Jones Industrial Average: les 30 principales valeurs de la bourse de New York
- 3 - Nasdaq Composite: l'E des valeurs du Nasdaq (Facebook, WhatsApp...)
- 4 - CAC 40: les 40 principales valeurs françaises
- 5 - SBF 120: les 120 principales "
- 6 - DAX: les 30 " Allemandes

3 - Trackers ou ETF

- 3-1 - Def: des OECVM individuels qui répliquent la performance d'un indice et qui est négociable en bourse. **du Maroc n'a pas les Trackers.**

3-2 - Caractéristiques:

- Sont des valeurs mobilières
- Constituent des titres qui composent l'indice
- Donnent droit aux dividendes
- Répliquent approximativement l'indice de référence
- 3-3 - Les atouts: une bonne transparence, la liquidité assurée, frais de gestion réduits, diversification de portefeuille.

Les remarques:

OECVM est un actif financier qui représente la gestion collective. Il permet aux investisseurs de profiter de l'expertise d'un gérant.

Produits Cash Actions

1 - m actions

- 1-1 - Def: une action est un titre de propriété représentant une fraction du K de la société à l'émission.

- 1-2 - les droits qui offre une action:
 - droit préférentiel (en espèce): droit au Bce / div. des des
 - droit aux actions gratuites; droit préférentiel de souscription.

- droit extra-patrimonial: droit à l'info, droit de vote, droit de participer aux AG

1-3 - Principales formes d'actions:

Actions ordinaires (AO)

- 1 - A. numéraire: titre acquis contre des espèces.

- 2 - A. d'apport: titre acquis contre d'apports en nature

des actions peuvent être

→ nominatives:

→ au porteur: l'Ét. émettrice de l'action ne connaît pas le nom (la majorité des actions sont au porteur)

→ au porteur identifiable

2 - Indices Boursiers

- 2-1 - Def: un IB constitue une mesure synthétique de la performance d'un m boursier

- 2-2 - Types: Indices globaux: (CAC 40, SE 500, FTSE)

- 2-3 - Rôles:
 - 1 - un indicateur de l'état de m: permet de savoir la tendance générale de m: actions montent ou stables

(A P) = Actions de préférence
- représentent tous types d'actions autres que les AO

→ Caractéristiques:

- assorties ou non du droit de vote
- Bénéficient d'avantages particuliers pécuniaires
- Bénéficient d'avantages spécifiques non pécuniaires

Don ne peut ni acheter ni rendre un IB car il est just un indicateur, ne peut pas être mesuré en monnaie

- elles sont exprimées en taux ou en prix à 2 décimales
- elles peuvent soit proposer ex seul montant soit fractionner en pls tranches

Le trésor fixe le trou le prix limite de l'adjudication : la technique d'émission que le trésor utilise c'est l'adjudication seules les Bys à crédit qui participent à cette opération

la direction de trésor qui fixe les caractéristiques de l'émission seules les soumissions faites à un taux inférieur ou égal au taux limite, ou à un prix supérieur ou égal au prix limite, sont satisfaites

les bons du trésor souscrits par voie d'adjudication sont inscrits en compte auprès du Dépositaire central

1-6- les IVT: Sont des institutions financières ayant l'habilité à négocier directement avec Trésor publique et chargées de la gestion de la dette

Ils ont l'obligation de participer aux adjudications de la dette de l'Etat

assurent la liquidité du m secondaire

Ils s'engagent à respecter les termes d'un exercice spécifique

ex: au maroc les IVT: ARAB BANK PLC, WAFABANK

1) l'adjudication donne un prix limite à partir de quel tous va être satisfait

2- la courbe de taux: (CCT)

2-1- Déf: représente le niveau du taux d'intérêt en fonction de différentes maturités allant de 1j à 50 ans

2-2- Caractéristiques:

- Compare les taux d'intérêts en vigueur en fonction des divers termes jusqu'à échéance

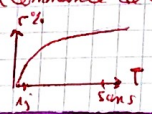
- A chaque date donnée et dans un pays ou dans une zone éco, il existe une multitude de courbe de taux

l'obligation dépend d'une maturité (date d'échéance: fin de votre contrat de crédit)

La CT = la présentation de taux de rendement d'un m obligataire en fonction de maturité (commence de 1j -> 50 ans)

* plus la maturité plus le taux r: %

mais cas exceptionnel: au Maroc:



m obligataire Marocain:

1- Les Bons du Trésor:

1-1- Déf: un bond du trésor est un titre de créance émis par l'Etat

1-2- Caractéristiques:

- Le Montant unitaire des bons émis par le trésor est de 10000

- les bons du trésor sont émis à taux fixe ou à taux révisable (variable: obg qui dépend de référence)

- le principal est remboursé au pair

- les intérêts des bons à moyen et long terme sont payables annuellement

- les bons du trésor sont négociables de gré à gré sur le m secondaire

1-3- m adjudication des bons de trésor:

les Bons de trésor adjugés: les valeurs adjugées:

les Bons à très court terme: de 7 à 45 jours de durée

" à court terme: de 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines de durée

Ces 2 bons font partie de m monétaire

les Bons à moyen terme: de 2 ans et 5 ans de durée

" à long terme: de 10 ans, 15 ans, 20 ans et 30 ans de durée

font partie de m obligataire

1-4- Périodicité:

• les Bons à 13, 26 et 52 semaines: tous les mardis

• les Bons à 2, 5, 10 et 15 ans: le 2ème et le dernier mardi de chaque mois

• les Bons à 20 ans et 30 ans: le dernier mardi de chaque mois

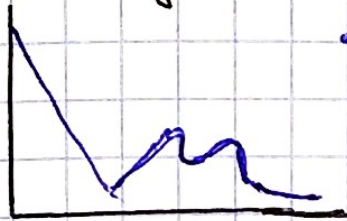
• les Bons à très court terme sont émis hors calendrier: car ils sont émis en cas d'urgence ou de crise, le trésor peut à n'importe quel moment solliciter... c'est mal apprécié par les investisseurs

1-5- Soumissions:

les soumissions dans le m primaire sont présentées uniquement par les Intermédiaires en Valeurs du Trésor (IVT).

Remarque: 2 types de CT:

1. Courbes des taux de m : on peut déduire à partir des m
e- " " " implicites: on utilise des modèles mathématiques
cas exceptionnel (e): la Courbe de taux Grèce:



- un tx d'intérêt négatif: Lq les investisseurs acceptent de payer plus - car dans un context de crise on cherche par le plus mais la sécurité → ainsi ce tx négatif est justifié par un tx directeur négatif l'incertitude sur le tx de croissance

3 Courbes de $\bar{m}$: construites directement à partir des cotations des instruments de $\bar{m}$ comme les obligations et les SWAPS.

3-1-Types:

- 3 types:
- la courbe des taux de rendement maturité
 - la " " " SWAPS

3-2. Taux Swaps: un contrat caractérisé par des échanges de flux d'intérêts à taux fixe contre un taux variable entre 2 contre parties (swap = échange)

→ Caractéristiques

- **Caractéristiques:**
- différents types de swaps : swaps standards, swaps Zéro-coupon, swaps forward, swaps CMS
- le taux fixe est appelé couramment : Taux de swaps (m interbancaire)
- les taux de swap cotés sur le m sont issus de swaps standards entre bcs. dérivées indirectement à part

4- **Courbes implicites**: dérivées indirectement à partir des cotations des courbes de taux de m mais dans le cadre d'un modèle

4-1-Types:

- la courbe des taux Zéro-Coupon
- la courbe des taux forwards : permet d'avoir les anticipation sur l'évolution future des taux
- la courbe des taux forwards instantanés.

les transactions (c'est rare qu'on utilise)

- Adjudication à la française: le prix payé est la moyenne des prix proposés (appliqué bsp)

2 - Syndication:

- mode d'émission utilisé par les émetteurs hors états.
- mise en place d'un pool de Bqs pour répondre à une Dte de financement
- l'émetteur lance un appel d'offres auprès des Bqs

3 - Emission Privée:

- l'émetteur sollicite des souscripteurs
- l'émetteur et l'investisseur se mettent d'accord sur les différentes caractéristiques de l'obligation à émettre
- Emission de petites tailles, de faible liquidité et émises dans la cadre de prêts structures.

3.1 - m secondaire:

- un lieu d'échange des obligations une fois qu'elles ont été émises
- un m de gré à gré (l'obligat. peut être traitée dans pls endroits)
- un m structurellement peu liquide et peu actif: absence de transférabilité des titres obligataires
- Le m secondaire est liquide que dans les 6 premiers mois mais au-delà de 6 mois, la liquidité devient plus faible car les investisseurs préfèrent garder les obligations jusqu'à la maturité

→ Absence de transférabilité: absence de possibilité de substitution cad non remplaçable

- Le Cours du m de l'obligation s'exprime en pourcentage de sa valeur nominale (valeur relatif par obligation)

- Les obligations sont cotées au pied du coupon:

pied du coupon = Clean Price
va acheter l'obligation au prix Clean Price (intérêt de 3 mois)

4 - Emission obligataire:

Def: Obligation est un titre de créance représentatif d'une fraction d'emprunt émis par l'Etat: privé ou public, un Etat ou collectivité locale

m obligataire

on peut dire qu'il est OTC (le mode de fonctionnement de ce m est différent au m bancaire de banque)

- le FORE1 est le m le plus important en terme de volume de transaction
- 1. Présentation et structure du m:
- le Compartiment du m des K où s'échangent les titres de créances à moyen et long terme.

GDP Stock market cap 97,3
World 75,5 67,6
Debt market a)

(1): ce qui se passe dans le m obligataire est plus important que...

2 - Acteurs du m:

- 1. Emetteurs:
 - Etat: le 1er émetteur sur le m
 - Collectivités locales: région, ville
 - Ets publics: ONCF, la Poste, EDF
 - Ets privés

(1) Pour équilibrer son budget, finances déficit budgétaire

2.2 - Souscripteurs:

- Bqs: portefeuille d'invest
- Assurances et les Caisses de retraite
- Etat et Ets publics (Etat excédentaire)
- ORVM
- Hedge Funds: gestion alternative (mode de gestion de portefeuille → gagner l'argent)
- Ets, particuliers

3 - Fonctionnement:

3.1. m Primaire: correspond à l'émission de toutes nouvelles obligations + réserve aux investisseurs professionnels (SVT, IVT, primary dealer) + les émetteurs sont face aux investisseurs

3 techniques d'émission obligataire: l'adjudication, la syndication et l'émission privée.

4 - Modalités d'émission:

1. Adjudication: technique d'émission privée légalisée par les Etats.

- Vente aux enchères des obligations

- Seuls les établissements bancaires accrédités (SVT, IVT, primary dealer) comme des participants peuvent enchérir

- Adjudication à la Hollandaise: Prix payé et Prix proposé: fixer un prix limite qui sera la base de satisfaction de toutes

6 - Types d'obligations: il y a une seule action mais plus obligations

6-1. Qualité de l'émetteur:

- obligation d'Etat: il s'agit d'obligations émises par un Etat pour financer ses dépenses.
- obligation d'Etat = Corpo (Corporate Bond). il s'agit d'obg émises par une Eise pour se financer à moyen - long terme.

6-2. Mode de paiement des intérêts:

- obg à taux fixe: verse un intérêt (coupon) fixe lors de son émission (la plupart des obg sont des obg à taux fixes)
- obg à tx variable: le coupon versé n'est pas fixe, dépend de l'indice de
- obg à Zero coupon: n'offre aucun coupon durant toute sa vie
- obg indexées sur l'inflation: le principal et les intérêts sont indexés sur l'inflation (intérêt que vous allez recevoir dépend de l'inflation)

6-3. exemples d'obligations d'Etat à taux fixe.

- Trésor français: en France on a 2 types d'émission:
 - + AOT: support de l'endettement à LT, Émis pour des durées de 7 à 30 ans. obligations très majoritairement à taux fixe
 - + BTAN: support de l'endettement à RT, Émis pour des durées de 2 à 5 ans
- Trésor Américain (Etat Unis): 2 types d'émissions d'intérêt
 - + T-Bonds: support de l'endettement à très LT Émis pour des durées de 10 à 30 ans. obligat à tx fixe coupons semestriels
 - + T-Notes: support de l'endettement à RT, Émis pour des durées de 2 à 10 ans - coupons semestriels
- Trésor Allemand: 2 types d'émissions

- Bund: équivalent de l'AOT française
- + BOBL: émission à tx fixe de maturité de 5 ans
- + Le Prix au Pied du Coupon: dans la pratique du m obligataire, les obligations sont cotées sur le m secondaire avec leur prix au pied du coupon: $PPC = \text{Prix global} - \text{Coupon couru}$

Coupon couru = $\frac{M}{365} \times \text{Taux facial}$ avec M nb de jours d'intérêts courus

Prix global = dirty price = $\frac{C}{(1+r)^t} + \frac{P_r}{(1+r)^t}$ donc

Prix global = $\frac{C}{(1+r)^{n/365}} + \frac{C}{(1+r)^{(n-1)/365}} + \dots + \frac{C}{(1+r)^{(1+1)/365}} + \frac{C+P_r}{(1+r)^{(1+1)/365}}$

P_r = le prix de remboursement

statut investisseur	obligation	Action
défini juridique	Prêteur	Associé
Types de revenus	titre de créance	titre de propriété
remboursement des titres	intéressé	divi des des
remboursement à l'échéance	Prévisible (défini contractuellement)	aléatoire (activité)
mécanisme en bourse	oui (ou la majorité n'ont)	à la cession des titres

(1) ou mais exception pour les obligations perpétuelles: des obg qui versent des coupons à vie mais sont très rares. Ce sont des obligat d'Etat: ont pas une date d'échéance.

4-2. Caractéristiques:

- Devise
- Emetteur: l'emprunteur du principal
- Principal: valeur nominale (ou faciale) de l'obligation
- Prix d'émission: émission au pair ou au dessus / dessous du pair
- Prix de remboursement: au pair / dessus / dessous du pair
- Taux facial / Nominal / coupon
- fréquence de paiement du coupon
- maturité: date de remboursement du nominal
- Rating: indication du niveau de risque
- Subordination ou séniorité de l'émission

Eise n'est pas prioritaire au niveau de remboursement si elle fait faillite. Elle est prioritaire au niveau de remboursement si Eise fait faillite.

5. Rating & Agence de Notation:

5.1. Def: Le Rating est une opinion sur la capacité et la volonté d'un émetteur de rembourser intégralement ses dettes financières à l'échéance prévue.

5.2. Caractéristiques:

- les notes sont attribuées par des agences de notation spécialisées dans l'évaluation du risque de crédit: 3 grandes agences de notation financière: Standard & Poor's; Moody's; Fitch
- chaque agence applique sa propre méthodologie et sa propre échelle de note pour mesurer la qualité de crédit.

- la notation de crédit facilite le processus d'émission et d'achat de titres de dette sur le m de capitaux (m.k)

A) lorsque une Eise est notée par ces agences, elle joue sur la réputation. La 1ère chose qu'on regard lors d'un achat d'une obligation c'est le Rating. il faut investir tel %

+ assure la gestion de portefeuille en vertu d'un mandat
 (1) : contacter les ctf pour collecter des fonds

4-2 - **Sociétés de gestion (de portefeuille)** : un Marocain est
 gérant, la SB soustrait la gestion au SG.

- Collecteurs d'épargne mandés par les ménages et
 les EISEs investisseurs.

4-3 - **Autorités de régulation** : *Le gendarme le plus miné*
 dans le monde : SEC

- Tous les acteurs sont contrôlés par les AMMC (autorité
 Marocaine du m de K), quand elles viennent contrôler
 et elles constatent un truc : paiement des amendes...

- Les missions de l'AMMC :

- Protéger l'épargne investie en instruments financiers :

- Protéger les petits épargnants qui sont mal informés

- Veiller à l'égalité de traitement des épargnants, à la
 transparence et à l'information des investisseurs : tous

les transactions effectuées dans un m boursier sont enregistrées
 automatiquement et une copie est envoyée à l'AMMC

- Assure le contrôle de l'activité des différents organismes
 et personnes soumis à son contrôle

- Assurer le respect de la législation et de la réglementation
 en vigueur : relatives à la lutte contre le blanchiment des
 capitaux, par les personnes et les organismes placés sous son

contrôle.

- Contribuer à la promotion de l'éducation financière
 des épargnants

- Assister le gouvernement en matière de réglementation
 du m de K

4-5 - **MAROCLEAR** : unique dépositaire central des titres au Maroc
 son rôle : gestion des comptes des titres

- Assurer la conservation des titres financiers admises à ses
 opérations, faciliter leur circulation et en simplifier

l'administration pour le compte de ses affiliés.

- Administrer les comptes courants de titres financiers,
 ouverts au nom de ses affiliés.

- Opérer tout virement entre les comptes courants sur
 instruction de ses affiliés.

- Instruire de ses affiliés toute procédure en vue de faciliter à ses
 membres ex aequo toute procédure en vue de faciliter à ses

Bourse de Casablanca : (BC)

1. Les réformes réglementaires :

Octobre 1998 : la mise en place du dépositaire : Maroclear

décembre 2000 : Changement de la dénomination de la
 SBVC (Société de bourse des valeurs de Casa) pour devenir

Bourse de Casablanca.

Avril 2003 : passage effectif de la bourse Casablanca au
 mode gouvernance.

Le CSM (Conseil économique des valeurs mobilières)
 a changé de nom : AMMC (Autorité Marocaine du m de K)

Cette réforme prévoit :

- la création de 2 m : m principale (m réglementé)
 m alternative (m non réglementé)

- Cotation des EISEs étrangers

- une meilleure répartition du pouvoir normal de la loi

- Encadrement du conseil en investissement

- Plus de prérogatives pour les sociétés de bourse

* Vol 6 : projet de création d'un m à terme : crée
 la chambre de compensation (prol. dérivés).

2. Def : la BC est une société anonyme à Directoire
 et conseil de surveillance et charge de

l'organisation et de la gestion du m boursier. (la BC est
 une EISE de m)

3. Missions : assurer le bon fonctionnement du m boursier

- l'organisation des introductions en bourse.

- la surveillance et le pilotage de la séance de cotation

- la publication et la diffusion des infos de m

- Administrer un système de compensation et de garantie.

4. Les Acteurs du m de BC :

4-1 - **Sociétés de Bourse (= Bq d'investissement à l'étranger)**

- Collecte et saisie les ordres, physiognomie globale détaillée
 des transactions => la société de bourse a le monopole de

coûtage : n'importe quelle personne veut être en bourse
 doit passer par la société de bourse

- la société de bourse exécute les transactions sur les valeurs
 mobilières, assure la garde des titres, anime le m des

valeurs mobilières inscrites à la cote (animé par le m secondaire)

+ le conseil de la clientèle + collecte les souscriptions (1)

- **IASI Flottant** : indice global composé de toutes les valeurs Type action
- **MADEX Flottant** : indice compact composé des valeurs cotées en continu
- **Indice Sectoriel** : indice compact composé des valeurs appartenant au m secteur d'activité

affiliés l'exercice des droits attachés aux titres et l'encaissement des profits qu'ils génèrent.

* **Assurer la codification des valeurs admises à ses opérations** : m primaire concerne soit l'émission d'actions ou obligations. (la codification ne se fait que pour les titres émis la 1^{ère} fois = m primaire)

5. Organisation : la BC est un m réglementé sur lequel sont publiquement négociées les actifs financiers.

5.1. Structure : la BC comprend :

• un m central : m centralisé gouverné par les ordres = m traditionnel (tous les achats/ventes sont centralisés au conseil)

• un m de bloc : m de gré à gré permet de négocier de bloc de titres de taille importante (TIB : taille minimum des blocs), pour ne pas perturber le m central, avec des conditions de cours issues du m central.

5.2. Mode de Cotation : la Cotation sur le m central des actions se fait en fonction de la li qui détermine les valeurs cotées :

• Cotation en continu : les titres les plus liquides sont négociés de façon permanente + les ordres concernant ces titres peuvent s'exécuter en continu pendant la séance boursière.

• Cotation au fixing ou à Multi-fixing : la négociation par fixing s'applique aux titres faiblement ou moyennement liquides + la cotation est effectuée une fois ou renouvelée 3 fois par jour (3 fois par jour)

5.3. gestion des ordres : un ordre de bourse est une instruction par laquelle vous autorisez votre intermédiaire à effectuer des opérations d'achat ou de vente sur des valeurs cotées. Types : ordre au m, ordre à prix limité (fixer une condition sur le prix), ordre à la meilleure limite (ne pas déterminer le prix limite).

5.4. Indice boursier : la BC agrége et publie les certains nb d'indices boursiers et plus particulièrement IASI, MADEX, Indice Sectoriel.

* **Caractéristiques** :

- date de création : 21 janvier 2002
- Base 1000 (points)