



Université Abdelmalek Essaâdi  
Ecole Nationale de Commerce et de Gestion  
Adresse : B.P.1255 Tanger Principal - Maroc. Fax: 039 31-34-93  
Tel : 05 39 31 34 87/ 88/ 89 Fax: 05 39 31-34-93

## EXAMEN DE FIN DE SEMESTRE

Session Normale - Mai 2019

Aucun document autorisé, sauf calculatrice

Épreuve	: Marchés de Capitaux et Instruments Financiers
Enseignant	: Isam MOUALLIM
Niveau	: 3ème année (Semestre 6)
Jour/Date	: Samedi 18/05/2019 à 9H30
Durée	: 1 h 30

### Question 1: (7 points)

Parmi les affirmations suivantes lesquelles sont vraies, lesquelles sont fausses et *pourquoi?*

- A. Le marché monétaire est le marché des prêts et des emprunts à court et à moyen terme. F
- B. Les trackers amplifient les mouvements boursiers à la hausse comme à la baisse. ✓
- C. Les OAT à taux fixe sont émises par les intermédiaires en valeurs du trésor. F
- D. Un ordre de bourse « au marché » est prioritaire sur tous les autres types d'ordre et il sera intégralement exécuté. ✓
- E. L'adjudication est la technique d'émission utilisée par les émetteurs hors Etat. F

### Question 2: (6 points)

- a) Que signifient les expressions suivantes: Funding liquidity, MASI Flottant,  
↳ Subordination d'une obligation, Courbe des taux swaps. → interbancaire
- b) Quelle différence entre marché organisé réglementé et marché OTC.

### Exercice: (7 points)

La société Renault est cotée sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris. Le code de marché des actions Renault est « RNO ». Le 13 Mai 2019 à 12h58, le carnet d'ordres visible est donné ci-dessous :

NB: - Chaque réponse ne doit pas dépasser six (6) lignes.  
- L'écriture doit être facilement lisible. Ce qui est illisible ne sera pas évalué.

ORDRES	QTE	ACHAT	VENTE	QTE	ORDRES
2	66	54.130	54.140	50	1
5	524	54.120	54.150	397	3
7	689	54.110	54.160	282	3
7	543	54.100	54.170	273	3
11	983	54.090	54.180	373	3
10	856	54.080	54.190	300	3
9	1307	54.070	54.200	305	3
5	589	54.060	54.210	329	4
4	483	54.050	54.220	67	1

4147  
 729  
 1002  
 1375  
 1675  
 1980  
 2308  
 2796

- 1) Qu'est-ce qu'un carnet d'ordres ?
- 2) Que présente la première ligne ?
- 3) Quel est le *bid* et quel est l'*ask* dans le carnet ci-dessus?

On considère les ordres (a, b, c et d) arrivent successivement sur le marché:

- a) Un gérant d'un fonds souhaite passer un ordre d'achat de 1500 actions "RNO" au marché. *bid*
  - b) Un gérant d'un fonds souhaite passer un ordre de vente de 1500 actions "RNO" à cours limité de 54.100 € *ask*
  - c) Un gérant d'un fonds souhaite passer un ordre d'achat de 5000 actions "RNO" à cours limité de 54.230 € *bid*
  - d) Un gérant d'un fonds souhaite passer un ordre d'achat de 1000 actions "RNO" à plage de déclenchement de 54.140€/54.170€ *bid*
- 4) Indiquer les transactions effectives à l'issue de l'introduction de ces ordres dans le système.



Université Abdelmalek Essaâdi

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion

Adresse : B.P.1255 Tanger Principal - Maroc. Fax: 039 31-34-93

Tel : 05 39 31 34 87 / 88 / 89 Fax: 05 39 31-34-93

## EXAMEN DE FIN DE SEMESTRE

Session Normale - Mai 2018

Aucun document autorisé, sauf calculatrice

Épreuve	: Marchés de Capitaux et Instruments Financiers
Enseignant	: Isam MOUALLIM
Niveau	: 3ème année (Semestre 6)
Jour/Date	: Samedi 19/05/2018 à 9H
Durée	: 2 h

### Question 1: (7 points)

Parmi les affirmations suivantes lesquelles sont vraies, lesquelles sont fausses et *pourquoi*?

- Le marché financier est le marché de capitaux.
- La liquidité des actifs financiers est assurée par le marché primaire.
- La courbe des taux swaps est une courbe de marché.
- Le NYSE Euronext remplit le rôle de compensateur.
- Le taux de rendement à maturité d'une obligation est son taux facial.

### Question 2: (6 points)

- Que signifient les expressions suivantes: Market liquidity, Chambre de compensation, Rating, T-Notes.
- Quels sont les modes de cotation dans la bourse de Casablanca?

### Exercice: (7 points)

La Direction du Trésor annonce aux investisseurs qu'il souhaite émettre de Bons du Trésor par adjudication, dont les caractéristiques sont les suivantes:

- Montant mis en adjudication : 5 milliards de dirhams
- Adjudication de bons à moyen terme
- Maturité : 4 ans
- Taux nominal : 4,5 %

Six intermédiaires en valeurs du trésor ont répondu à l'adjudication (A, B, C, D, E et F). Les soumissions des 6 adjudicataires se résument comme suit:

Prix de soumission	A	B	C	D	E	F
100.02	400	400			200	
100.01	100		200	250		300
100	100		200	150		
99.99		300		300	250	100
99.98			300			100
99.97	200		150		150	250
99.96	200	400	350	200		150
99.95	300	100			50	
99.94	100	100				40

(Montants en millions de dirhams - prix en pourcentage)

- NB:** - Chaque réponse ne doit pas dépasser six (6) lignes.  
- L'écriture doit être facilement lisible. Ce qui est illisible ne sera pas évalué.

- 1) Qu'est-ce que c'est la technique de l'adjudication?
- 2) Commenter le tableau ci-dessus.
- 3) Si le trésor opte pour l'adjudication «à la Hollandaise» quels sont le prix d'adjudication et les montants servis à chaque soumissionnaire?
- 4) Si le trésor opte pour l'adjudication «à la Française» quel est le prix d'adjudication?
- 5) Quelle est la technique d'adjudication la plus avantageuse pour la direction du Trésor et pourquoi?



Université Abdelmalek Essaâdi  
Ecole Nationale de Commerce et de Gestion  
Adresse : B.P.1255 Tanger Principal - Maroc. Fax: 039 31-34-93  
Tel : 05 39 31 34 87/ 88/ 89 Fax: 05 39 31-34-93  
Site web : [www.encgt.ma](http://www.encgt.ma)

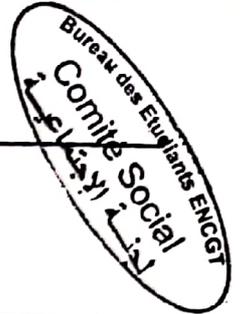
## EXAMEN DE FIN DE SEMESTRE

SEMESTRE PRINTEMPS

Session Normale - Mai 2017

Aucun document autorisé, sauf calculatrice

Épreuve : Marchés de Capitaux et Instruments Financiers  
Enseignant : Isam MOUALLIM  
Niveau : 3<sup>ème</sup> année (Semestre 6)  
Jour/Date : Lundi 22/05/2017 à 9H  
Durée : 2 h



### Questions (1): (8 points)

Parmi les affirmations suivantes lesquelles sont vraies, lesquelles sont fausses et pourquoi?

- A. Le marché de capitaux est un marché financier.
- B. Le marché primaire assure la liquidité de l'épargne.
- C. Un dépositaire central gère les comptes espèces.
- D. Les ETF sont des titres des marchés dérivés.

### Exercice: (6 points)

Le 20 avril 2017, un écran Bloomberg a fourni les informations ci-dessous sur une *corporate bond* :

- Nominal: 1 DH
- Date d'émission: le 2 septembre 2015
- Prix d'émission : au pair
- Maturité: 2 septembre 2021
- Taux de coupon annuel fixe: 4.5%
- Détachement du coupon: le 2 septembre de chaque année
- Taux de rendement actuariel: 3.95%
- Remboursement: in fine au pair

- 1) Déterminer le prix de l'obligation à la date d'émission si le taux de rendement de marché est de 4.20%. Expliquer le résultat obtenu.
- 2) Evaluer la cotation de l'obligation au taux de rendement de 4.00% juste après le détachement de son premier coupon.
- 3) Quel est le prix et le cours de l'obligation le 20 avril 2017.
- 4) Quel est le taux de rendement du zéro-coupon trois ans correspondant pour la cotation de 98.85%.

### Question de réflexion : (6 points)

Expliquer le raisonnement suivant: dans le cadre du rôle économique des marchés de capitaux, la frontière entre la finance directe et la finance indirecte est de plus en plus floue.

<sup>1</sup> NB: - Chaque réponse ne doit pas dépasser sept (7) lignes.  
- L'écriture doit être facilement lisible. Ce qui est illisible, ne sera pas évalué.



Université Abdelmalek Essaâdi  
Ecole Nationale de Commerce et de Gestion  
Adresse : B.P.1255 Tanger Principal - Maroc. Fax: 039 31-34-93  
Tel : 05 39 31 34 87/ 88/ 89 Fax: 05 39 31-34-93  
Site web : [www.encgt.ma](http://www.encgt.ma)

**EXAMEN DE FIN DE SEMESTRE**  
**SEMESTRE PRINTEMPS**  
**Session Normale - Mai 2016**  
*Aucun document autorisé, sauf calculatrice*

Épreuve : Marchés de Capitaux et Instruments Financiers  
Enseignant : Isam MOUALLIM  
Niveau : 3ème année (Semestre 6)  
Jour/Date : Lundi 30/05/2016 à 9H  
Durée : 1 h 30

**Questions de réflexion <sup>(1)</sup>: (12 points)**

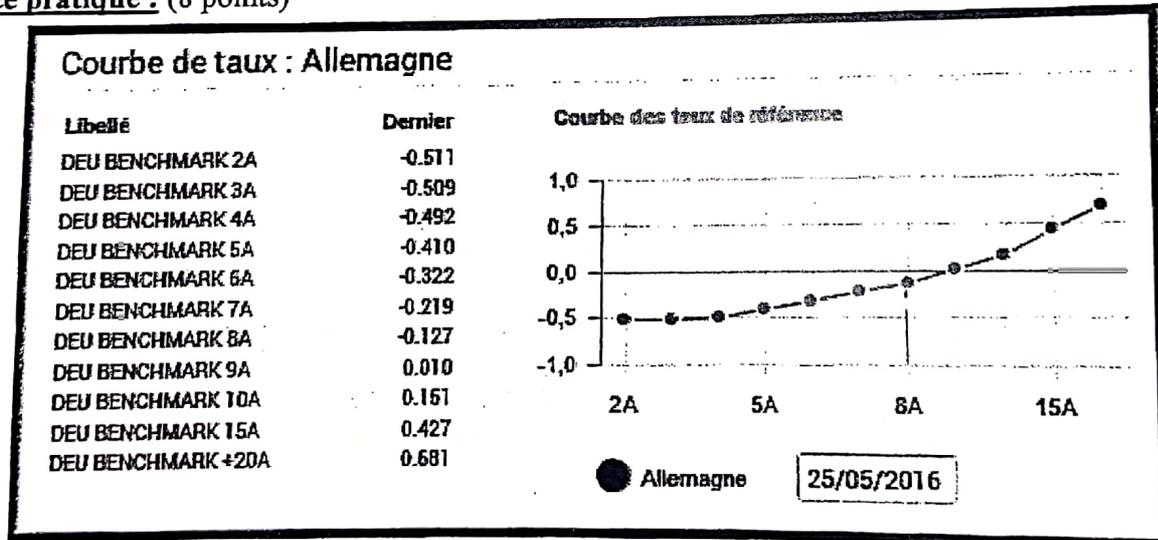
Question 1: Parmi les affirmations suivantes lesquelles sont vraies, lesquelles sont fausses et *pourquoi?*

- A. Le marché financier est un marché de capitaux.
- B. La bourse de Casablanca est un marché réglementé.
- C. Le marché primaire assure deux fonctions: l'augmentation de capital et la liquidité de l'épargne.

**Question 2:**

- a) Que signifient les expressions suivantes: émission au pair, remboursement au-dessus du pair, adjudication, syndication?
- b) Dans le marché d'adjudication du bon de trésor marocain, indiquer les bons émis dans le marché monétaire et les bons émis dans le marché obligataire.

**Exercice pratique : (8 points)**



- 1) Commentez le graphique ci-dessus ?
- 2) Comment expliquer cette situation ?
- 3) Pour un investisseur que signifie une obligation à taux négatif?
- 4) Quel est l'intérêt pour les investisseurs d'acheter un titre à taux négatif?
- 5) Dans ce contexte du marché obligataire, quels sont les investisseurs qui empruntent et pourquoi?

<sup>1</sup> NB: - Chaque réponse ne doit pas dépasser cinq (5) lignes.  
- L'écriture doit être facilement lisible. Ce qui est illisible, ne sera pas évalué.



# Marchés de Capitaux et Instruments Financiers (S6)

Cours de Pr. Isam MOUALLIM

7 h 15 - 9 h 00	Pre-ouverture Fixing d'ouverture	Les ordres sont centralisés sans qu'aucune transaction n'intervienne. L'ordinateur central détermine le prix auquel s'échange le plus grand nombre de titres.
9 h 01 - 17 h 30	Négociation en continu	Il n'y a pas de délai entre l'impression d'un nouvel ordre et la provocation d'une nouvelle cotation des titres qu'il existe sur la feuille de marché un ou plusieurs ordres de sens contraire dont le plus d'exécution est compatible avec celui de l'ordre entré. Dans les cas contraires, l'ordre est annulé et remplacé à sa limite sur la feuille de marché.
17 h 30 - 17 h 35	Pre-clôture Fixing de clôture	Les ordres sont centralisés sans qu'aucune transaction n'intervienne. L'ordinateur central détermine le prix auquel s'échange le plus grand nombre de titres.
17 h 35 - 17 h 40	Négociation au dernier prix	Durant cette phase, les opérateurs peuvent rentrer des ordres limités qui seront exécutés dès lors qu'il existe une contrepartie en attente à ce même cours.
7 h 15 - 11 h 30	Pre-ouverture Fixing d'ouverture	Les ordres sont centralisés sans qu'aucune transaction n'intervienne. L'ordinateur central détermine le prix auquel s'échange le plus grand nombre de titres.
11 h 30 - 12 h 00	Négociation au dernier prix	Durant cette phase, les opérateurs peuvent rentrer des ordres limités au cours noté à 11 h 30 qui seront exécutés dès lors qu'il existe une contrepartie en attente à ce même cours.
12 h 00 - 16 h 30	Pre-clôture Fixing de clôture	Les ordres sont centralisés sans qu'aucune transaction n'intervienne. L'ordinateur central détermine le prix auquel s'échange le plus grand nombre de titres.
16 h 30 - 17 h 00	Négociation au dernier prix	Durant cette phase, les opérateurs peuvent rentrer des ordres limités au cours noté à 16 h 30 qui seront exécutés dès lors qu'il existe une contrepartie en attente à ce même cours.

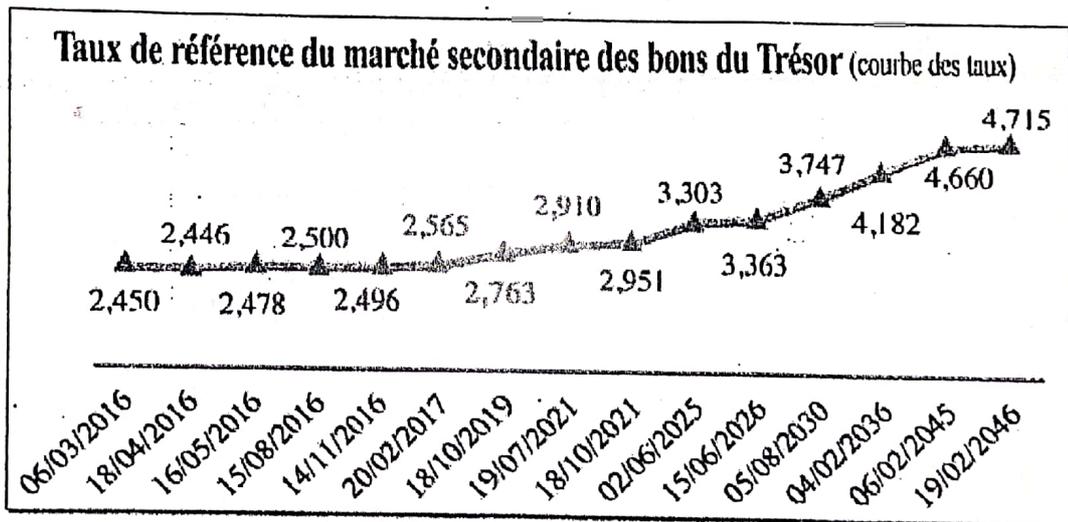
9 h 00	Pré-ouverture	Les ordres sont centralisés dans une feuille de marché sans qu'aucune transaction n'ait lieu.
9 h 30	Fixing d'ouverture	Le système de cotation électronique des ordres détermine un cours d'exécution.
9 h 31 - 15 h 20	Cotation en continu	Tout au long de la séance, les ordres sont exécutables en continu. La cotation en continu se traduit par la confrontation de tous les ordres et par la détermination d'un cours instantané pour chaque valeur et la réalisation des transactions.
15 h 20 - 15 h 30	Pré-clôture	Les ordres sont automatiquement enregistrés dans la feuille de marché sans provoquer de transactions. Ils peuvent être modifiés ou annulés.
15 h 30	Fixing de clôture	Le système de cotation électronique des ordres détermine un cours auquel s'échange le plus grand nombre de titres.
15 h 30 - 15 h 40	Cotation au dernier cours	C'est une phase où les intervenants peuvent transmettre des ordres et traiter sur le cours de fixing de clôture.

9 h 00	Pré-ouverture	Les ordres sont centralisés dans une feuille de marché sans qu'aucune transaction n'ait lieu.
11 h 00	1er Fixing d'ouverture	Le système de cotation électronique des ordres détermine un 1 <sup>er</sup> cours d'exécution pour chaque valeur.
13 h 00	2ème Fixing d'ouverture	En fonction de la liquidité des valeurs, le système de cotation électronique détermine un 2 <sup>ème</sup> cours d'exécution.
15 h 00	3ème Fixing d'ouverture	En fonction de la liquidité des valeurs, le système de cotation électronique détermine un 3 <sup>ème</sup> cours d'exécution.
15 h 30	Clôture	Fin de déroulement la séance d'une journée boursière.

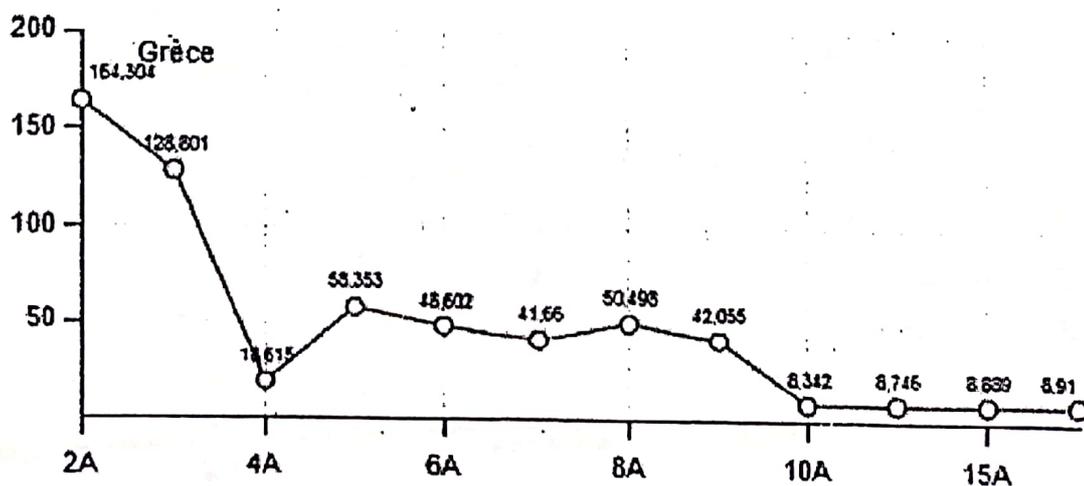
Places Boursières	Sociétés Cotées (Dec. 2013)	Capitalisation en Dec 2013 (Milliards \$)
NYSE EURONEXT (US)	2371	17 949,884
NYSE EURONEXT (Europe)	1062	3 583,9
NASDAQ OMX	2637	6 084,970
London SE Group	2736	4 428,975
Deutsche Börse	720	1 936,106
Japan Exchange Group - Tokyo	3419	4 543,169

# Résultats de l'adjudication des bons du Trésor du 12 avril 2016 Règlement 18 avril 2016

Maturité	Offres (en MDH)	Taux ou prix proposés		Retenues (en MDH)	Taux ou prix limites
		Minimum	Maximum		
26 semaines	1.244,80	2,03%	2,30%	0,00	-
52 semaines (15/05/2017; 2,25%)	3.400,00	99,98%	100,16%	0,00	-
5 ans (18/10/2021; 3,10%)	6.996,10	102,75%	103,79%	600,00	103,75%
15 ans (05/08/2030; 4,00%)	1.027,30	108,69%	109,04%	150,00	109,04%
15 ans	-	-	-	-	-
15 ans	-	-	-	-	-
30 ans	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>12.668,20</b>			<b>750,00</b>	



**Courbe de taux : Grèce**



Perception  
du risque de crédit

-



+

Fitch	Moody's	Standard & Poor's	Catégorie dite d'investissement
AAA	Aaa	AAA	Catégorie dite d'investissement
AA+	Aa1	AA+	
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
BB+	Ba1	BB+	Catégorie dite spéculative
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa1	CCC+	
CCC	Caa2	CCC	
CCC-	Caa3	CCC-	
CC	Ca	CC	
CD	C	CD	

DEUTSCHLAND REP DBR4 1/4 07/04/39 137.1800/137.3000 (2.331/2.326) BGN @14:03

Page 1/11 Description: Bond

<ul style="list-style-type: none"> <li>1) Bond Info</li> <li>2) Addtl Info</li> <li>3) Covenants</li> <li>4) Guarantors</li> <li>5) Bond Ratings</li> <li>6) Identifiers</li> <li>7) Exchanges</li> <li>8) Inv Parties</li> <li>9) Fees, Restrict</li> <li>10) Schedules</li> <li>11) Coupons</li> <li>Quick Links</li> <li>12) ALLQ Pricing</li> <li>13) OFD Quote Reca</li> <li>14) TDH Trade Hist</li> <li>15) CACS Corp Action</li> <li>16) CF Prospectus</li> <li>17) CN Sec News</li> <li>18) HDS Holders</li> <li>19) VPR Underly Info</li> <li>6) Send Bond</li> </ul>	<p><b>Issuer Information</b></p> <p>Name <b>BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND</b></p> <p>Industry <b>Sovereigns</b></p> <p><b>Security Information</b></p> <p>Mkt of Issue <b>Euro-Zone</b></p> <p>Country <b>DE</b> Currency <b>EUR</b></p> <p>Rank <b>Unsecured</b> Series <b>2007</b></p> <p>Coupon <b>4.25</b> Type <b>Fixed</b></p> <p>Cpn Freq <b>Annual</b></p> <p>Day Cnt <b>ACT/ACT</b> Iss Price <b>102.51000</b></p> <p>Maturity <b>07/04/2039</b></p> <p><b>BULLET</b></p> <p>Issue Spread</p> <p>Calc Type <b>(60)GERMAN BONDS</b></p> <p>Announcement Date <b>01/16/2007</b></p> <p>Interest Accrual Date <b>01/26/2007</b></p> <p>1st Settle Date <b>01/26/2007</b></p> <p>1st Coupon Date <b>07/04/2008</b></p> <p><b>LONG 1ST CPM. €2.4145BLN RETAINED FOR MKT INTERVENTION.</b></p>	<p><b>Identifiers</b></p> <p>BB Number <b>EG1209048</b></p> <p>ISIN <b>DE0001135325</b></p> <p>BBGID <b>BBG0000GFFH5</b></p> <p><b>Bond Ratings</b></p> <p>Moody's <b>Aaa</b></p> <p>S&amp;P <b>NR</b></p> <p>Fitch <b>AAA</b></p> <p>DBRS <b>AAA</b></p> <p><b>Issuance &amp; Trading</b></p> <p>Arnt Issued/Outstanding</p> <p>EUR <b>14,000,000.00 (M) /</b></p> <p>EUR <b>14,000,000.00 (M)</b></p> <p>Min Piece/Increment <b>0.01 / 0.01</b></p> <p>Par Amount <b>0.01</b></p> <p>Book Runner</p> <p>Exchange <b>Multiple</b></p>
--	--	--

Australia 61 2 9777 8500 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 312 318 2000 Copyright 2013 Bloomberg Finance L.P.  
 SH 462694 CEST CNT+2:00 6904-3097-0 29-May-2013 14:03:33