

# Marché des capitaux.

[28/04 2020]

## L'économie réelle

L'activité économique locale;  
l'ensemble des biens et services  
qui circulent dans une éco.

## L'économie monétaire

Est une branche de la monnaie  
qui étudie l'influence de la monnaie  
sur le fonctionnement de l'économie  
d'un pays ou d'une zone monétaire

## L'économie financière

C'est le point entre l'économie réelle et l'économie monétaire, car il existe  
un décalage entre les deux. Elle est la branche de l'économie caractérisée par  
une concentration sur les activités monétaires.

⇒ les fondements théoriques de la finance sont inspirés par l'économie, mais  
les décisions financières sont inspirées par plusieurs domaines (gfc, statistiques...)

## Introduction

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

Le marché des capitaux

Les différentes classes d'actifs  
qui y sont négociées.

Leurs utilisations par  
les agents économiques au  
sein du circuit économique

\* Classes d'actifs : Actions, obligations, bons de trésor, l'OR, Argent, produits dérivés.  
\* Produits dérivés : Un produit dont les conditions de contrat sont fixées, mais  
l'exécution de ces conditions sera dans une date future.

## Un Marché :

- Un lieu de confrontation  
de l'O et la D entre des  
acheteurs et des vendeurs.

## Marchés financiers :

- Sont des lieux, localisés ou non, où les  
acteurs du marché se rencontrent pour  
négocier les actifs financiers.

Une Valeur ≠ Un prix / Actif, instrument financier, titre.

## Rôle économique du marché de capitaux :

→ Financement de l'économie et allocations de ressources :

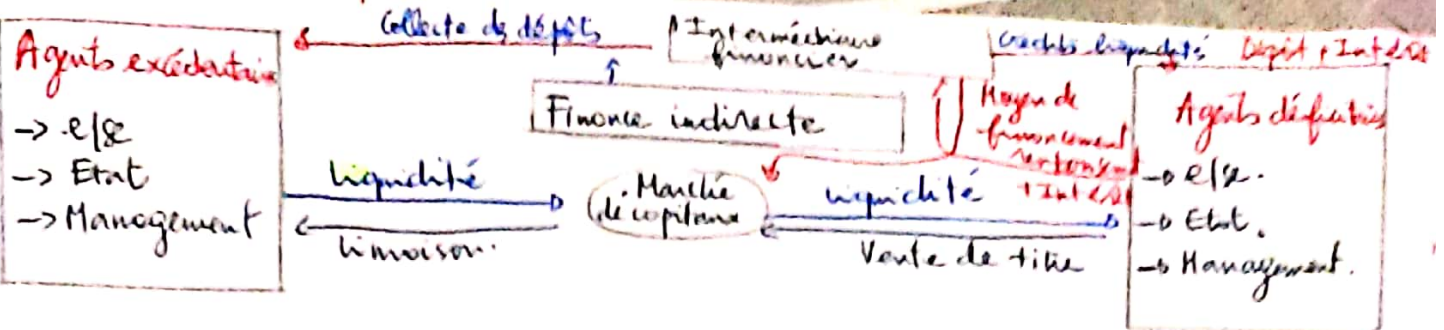
- des marchés de capitaux jouent un rôle important dans la circulation de capitaux  
provenant des agents ayant <sup>déposent moins que leurs ressources</sup> une capacité de financement à ceux ayant un besoin de  
financement.

- la rencontre entre les agents peut se faire pour 2 modalités :

- Finance directe.

- Finance Indirecte.





=> Les intermécanismes financiers recourent au marché de capitaux pour se financer.

### Liquidité de investissements:

- Constitue un des critères de décisions de placement et de financement.
- Les marchés de capitaux permettent de structurer la liquidité de l'épargne grâce à une gamme élargie et diversifiée de produits financiers.
- On appelle liquidité le fait de pouvoir effectuer les achats et les ventes de titres sans provoquer de trop fortes variations de cours de ces titres.

• Market liquidity <sup>①</sup> et Funding liquidity <sup>②</sup>.

① Différence entre le prix de transaction et la valeur fondamentale.

② Liquidité de financement: comme la rareté du capital des spéculateurs

=> Mutualisation et gestion de risques financiers.

Liquidité: facilité par laquelle une banque peut avoir sans avoir un impact sur le prix

qui s'inscrit par le risque

- Les marchés de capitaux permettent aux investisseurs risquophiles à prendre le risque et aux investisseurs risquophobes à éviter de prendre ce risque.

- Ils mutualisent les risques en permettant aux investisseurs de les partager avec d'autres en fonction de leurs degrés de tolérance au risque.

- Ils permettent de se couvrir contre la volatilité de cours via l'introduction de produits dérivés.

Volatilité de cours au sein de la moyenne

- Le risque est mutualisé, partagé aux autres investisseurs sur le marché par le marché secondaire.

- Volatilité: Mesure de risque.

- Actions: Plus risquées que les obligations.

- Les risquophiles: investissent dans les actions

- Risquophobes: Investissent dans les obligations.

- Tradeur: quelqu'un qui fait la négociation des actifs financiers pour avoir d'argent.

### Vecteur d'information:

- Les marchés actions renseignent sur la valeur de l'e/s, le coût du capital.

- Les marchés obligataires renseignent sur les courbes des taux, les spreads de crédits, + d'inflation.

- Les marchés dérivés renseignent sur la volatilité de marché, les stratégies de couverture et ou spéculation.



## Marché de capitaux:

Est le lieu de rencontre de l'offre de capitaux (l'épargne disponible) et la demande (les besoins de financement).

→ En absence de marché des produits dérivés, comment fait-on couvrir les risques?

### Marché monétaire

- Marché de prêt et d'emprunt à court terme (1 à 2 ans)

### Marché de capitaux

#### Marché de crédit:

- Marché de prêt et d'emprunt à moyen terme (2 à 7 ans)

### Marché financier:

Marché de prêt et d'emprunt à long terme (au-delà de 10 ans).

⇒ Tous ces marchés ne fonctionnent pas de la même manière, chacun à sa spécificité.

### Actions

Instrument financier

Produits dérivés

Fixed Income  
revenu fixe.

### Typologie:

#### Modalités d'organisation:

OTC: over the counter.

• Marché primaire: Neuf

• Marché secondaire: occasion.

• Marché organisé: Marché boursier réglementé

• Marché OTC ou gré à gré: Marché non localisé, se passe par tel

## Acteurs de marché:

fonds souverains: partie de l'excédent confié aux investisseurs dans le marché de capitaux

### Emission

- Etat: obligations
- EPRs
- Instr. financiers

- 75% de fonds souverains dédiés au marché de capitaux.
- Asset managers: Patrimoine.

### Intermédiaires

- EPR du marché.
- Membre de marché
- Compensateur.

### Marché de capitaux

### Investisseurs

- Ménages et EPR.
- Etat.
- Inv. Institutionnel

Zinzins

### Autorité de régulation

- AMM au Maroc
- AMF en France
- SEC aux Etats-Unis

+ Entreprise de marché: Bourse de Casablanca.

+ Membre de marché: sociétés de bourses.

+ Compensateurs: Interlocuteur.

+ Autorité de régulation: qui s'occupe du contrôle et régulation du marché.

### Front office:

- Les gens en contact direct avec le marché.

### Middle office:

- Vérifier les opérations des personnes qui interviennent dans le marché.

### Back office:

- Enregistrement de la comptabilisation de ces opérations.

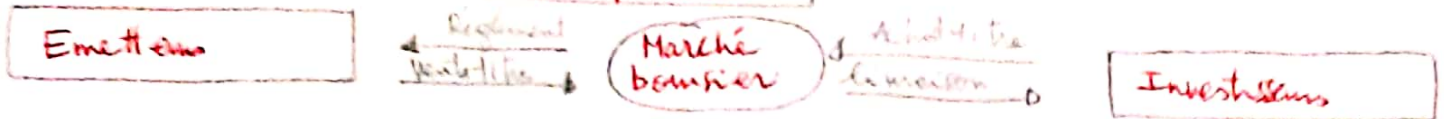
## Plan cours:

- Chap 1: Marché Boursier.
- Chap 2: Obligataire.
- Chap 3: Monétaire.

## Marché boursier : Marché organisé.

- Un endroit où les achats et les ventes de actifs financiers sont centralisés à un lieu unique afin de fixer du prix d'équilibre entre l'offre et la demande.

### Marché primaire



### Marchés secondaires

#### Caractéristique:

- Marché standardisé, régulé, géré par une entreprise de marché.
- Centralisation des ordres d'achat et de vente des participants.
- Accès réservé aux membres négociateurs et compensateurs (Intermédiaires).
- Chambre de compensation (pas au Maroc)

#### Types:

- Un marché réglementé (NYSE, Euronext, bourse de Casablanca...)
- Des marchés non réglementés (Euronext Growth, Access)

#### Marché réglementé:

• Un lieu de négociation multilatérale de actifs financiers gérés par une entreprise de marché et répondant à des règles de fonctionnement précises.

#### Missions:

- Assurer le fonctionnement, le développement et la promotion du marché boursier.
- Veiller au respect des conditions d'accès au marché et la cotation.
- Organisation des transactions

• Ordre d'achat: récapitulé à un instant donné l'état de l'offre et la demande sur une valeur. Présente l'ensemble des ordres en attente d'exécution.

#### Marché non réglementé:

- Marché où les sociétés cotées ne font pas l'objet d'une procédure d'admission et leurs émetteurs ne sont pas soumis à des obligations de diffusion d'information.

#### Principaux marchés:

• PME taille moyenne / Marché pas très liquide pas très liquide

- Marché Euronext Growth : de comportement de marché à destination des petites et moyennes entreprises de la zone Euro.
- Marché Euronext Access<sup>+++</sup> : de comportement " " de petites entreprises à micro-capitalisation. Dedicé pour les startups.
- Management à très court terme : coté en bourse (stress).
- Management à long, moyen terme : non coté en bourse.

#### Typologie du marché:

- + les transactions sur les titres financiers s'effectuent soit sur le marché au comptant, soit sur le marché à terme.

#### Typologie:

- Marché au comptant: la livraison et le paiement coïncident dans le temps.
- Marché à terme: les conditions d'une transaction future sont fixées au jour du titre.

#### Produits traités:

- Les actions.
- Les obligations.
- OPVCM, warrants.
- Produits dérivés listés.

MP.

(4)



Déroulement de la séance tomorrow

### A. Fonctionnement :

Sp

- Dé
- du
- E
- le
- As
- le
- Co
- Co
- 7
- s

Donneur d'ordre  $\longleftrightarrow$  Intermédiaire financier  
OK pour l'ordre

(assure la liaison)  
Dépositaire central

Marché réglementé

Chambre de compensation

Banque centrale

- la chambre de compensation : est un organisme financier qui garantit la bonne fin de l'opération en s'interposant entre l'acheteur et le vendeur et en écartant tout risque de défaillance des opérateurs : rôle.

## Gestion de ordre

- Un ordre de bourse est un ordre passé par une Sp personne ou une institution à un intermédiaire z (courtier) pour acheter ou vendre un actif financier en bourse.
- SN
- Caractéristiques: de nom du titre à traiter et son code (que l'on appelle code ISIN):
  - le nombre de titres à traiter.
  - le sens de l'opération à réaliser (achat/vente)
  - Durée de validité de l'ordre.
  - le prix

- Tricker: le cours de l'asse côté / marché boursier.
- l'ordre à seuil: il permet d'acheter ou vendre des titres à partir d'un cours déterminé (n'est pas utilisé souvent).
- ordre à plage: ordre d'achat 6 LE de 400 titres à plage de déclenchement de 47,51 / 47,53%
- ordre à la meilleure limite: Chaque investissement va fixer sa limite et en fin on choisit la meilleure limite pour être exécuté.
- le plus fréquenté: ordre à court limite

- Les ordres concernant ces titres peuvent s'exécuter en continu pendant les heures de négociation (seul).

Détermination de la liquidité

- de l'opération au Fixing: valeurs moins liquides.

d - Elle s'applique aux titres les moins liquides.

7 - sont cités une (le fixing simple) ou 2 (fixing double) fois par jour.

+ 2500 = Tranche Travaux - au mois - 2 Va à la cote'

1 en volume ou en masse (le plus liquide)

ce. - Komen de 8:00-thon sachin (nitro fixing

le f. Déroulement de la séance boursière :

Dépôt de garantie et appel de marge.

- Netting de position : la compensation des positions.

- **Notation** s'affiche dans le cadre de marché à terme (Prochaine durée), il y a un décalage entre la date d'expiration et la date de livraison, donc on doit être remboursé s'il y avait une baisse de cours.

- Dépositaire central: (Banque centrale de titre); gestion du compte, émission de V.H.

- with first of V.N. (29.15)

- conservation des titres et gestion des OST.

- Gesto de sistema reglement l'hemissio de t.bu

Le contrat d'ordre = résipiscence à un instant donné l'état de l'offre et de la demande sur une valeur autrement dit, la confrontation entre les acheteurs et les vendeurs d'un titre.

$\begin{cases} \text{BID} = \text{Achat} \\ \text{ASK} = \text{Vente} \end{cases}$

### Types d'ondes:

- Ordre au H/ché.

- " à cost limité

" à la meilleure limite.

- " à seuil de déclenchement

- " a le plog.

Mailles organisées: Wallone, Belgique  
Secours aux secouristes

Mode de cotation: la cotation c'est l'établissement du cours par la rencontre des meilleurs offres de vente avec les meilleures offres d'achat. (système d'échange à fourchette)

cotation en continue: la plus large de

- les tites les plus liquides sont régénérées de façon permanente.

3h (Pré-ouverture): des ordres sont contrôlés dans une feuille de marché sous aucune transaction n'a lieu.

**MR (1<sup>er</sup> Fixing):** système de cotation des ordres détermine 1<sup>er</sup> cours d'exécution pour chaque valeur.

13h (2<sup>ème</sup> Fixing) : en fonction de liquidité, le système détermine le 2<sup>ème</sup> cours d'exécution.

15h (3ème) : 3ème cours.

15h30 (clôture) : Fin de déroulement d'une journée boursière



Les gens qui travaillent à la bourse, ils commencent à 17h à transmettre les ordres, mais aucun ne s'exécute, ils sont seulement entrain de préparer le m/ché la procédure de fixing est la même à l'ouverture et à la clôture.

Coté achat: 2700 titres échangés

" vend: 1550 "

=> 1550 titres échangés.

Coté ach: 1700

" vend: 2600

=> 1700 échangés.

on prend le petit nombre (capacité de m/ché)

Vendre à un prix fixe, mais à condition de vendre tous à la fois.

Produits cash - Actions: Marché actions

- Une act° est un titre de prop représentant une part du capital de la sté qui l'a émise.

Droit précaire: Monétaire

- Droit aux bcs (dividendes)

- " aux at° gratuits

- " D PS

Droit extrapropriétaire:

- Droit à l'inform°.

- Droit de vote.

- " de participer aux AG.

- Bénéficier d'avantages particuliers financiers et autres Mécanismes non financiers.

Indice boursiers:

- Constitue une mesure synthétique de la performance d'un marché boursier.

Rôles:

-> Indicateur de l'état de m/ché.

-> Référence pour la mesure de performance.

-> Permet la réplique du m/ché.

-> Concentration et diversification du risque de marché.

Benchmark: Indice de référence.

de gestion Industriel: Des agents qui cherchent à répliquer la performance d'un indice de performance.

Les principaux indices Boursiers:

- Standard and Poor 500: les 500 principales valeurs américaines.

à la période de clôture, il y a beaucoup d'ordres. Négociation de bloc:

- Une transaction supérieure ou égale à un montant normal de bloc qui est propre à chaque marché.

- lorsqu'on dépasse un nombre on ne peut pas passer par le m/ché boursier on va le bloquer.

Caractéristiques:

- Transaction se passe en dehors du carnet central du m/ché.

- Négociation en une seule fois et à un prix fixé.

- Euronext crée en début 2005 un système multilatéral de négociation pour les transactions de blocs.

Différents types d'actions ordinaires:

- Actions de numéraire => Titres acquis contre des espèces.

- Act° d'apport => Titres " contre d'apport en nature (immeuble, bocal...)

- Le traicteur: va perturber et manipuler le portefeuille de la personne qui achète des actions nominatives.

Les actions de préférence:

- Elle représentent tout type d'actions autres que les actions ordinaires.

Caractéristiques:

-> Assorties ou non du droit de vote.

CAC 40: 40 principales valeurs françaises.

- Nasdaq composite: l'ensemble des valeurs de Nasdaq (Amazon, Facebook...) valeurs technologiques.

Euro Stoxx 50: 50 principales valeurs de la zone euro.

Trackers ou ETF:

Des OPCVM individuel qui réplique la performance d'un indice et qui est négociable en bourse.

-> Donnent droit aux dividendes.

-> Répliquent approximativement l'IR éférieure.

Avantages:

- Une bonne transparence.

- Liquidité assurée.

- faiblesse de gestion réduite.

- Diversification de portefeuille.

OPVCM: permet au petit épargneur d'acheter une part d'un indice.



# Marché obligataire

- Capitalisation boursière : représente la valeur de marché du «pe» cotée en bourse, elle nous permet de déterminer la valeur du marché et non pas la valeur comptable du capital propre.

CB : n° de actions x cours de la bourse

Principales bourses mondiales :

|                         | Sté cotées | Capitalisation |
|-------------------------|------------|----------------|
| NYSEUS                  | 2134       | 23327,80       |
| Euronext                | 1220       | 4701,7         |
| Nasdaq-US               | 3140       | 13002,05       |
| Shanghai Stock Exchange | 1572       | 5105,84        |
| London SE Group         | 2410       | 4182,87        |
| - Deutsche bourse       | 504        | 2098,17        |

Plus grandes capitalisations boursières : (2019)

- GAFAM <sup>soit le mieu de google</sup>
- ⇒ GAFAM, MICROSOFT, Alphabet, Amazon, Facebook, Berkshire Hathaway, Alibaba, JPMorgan, Tencent, VISA Johnson, Walmart

SBVC pour définir bourse de Csa.

2002 : Création des nouveaux indices boursiers, MIBEX, Indices sectoriels.

2013 : Retrait de la bourse de Csa de l'indice MSCI Emerging Markets.

2015 : Projet de loi de la réforme du cadre législatif de la bourse de Csa.

2019 : Un nouveau règlement de la bourse de valeurs de Csa.

Présentation :

Bourse de Csa est une société anonyme à directeur et conseil de surveillance en charge de l'organisation et de la gestion du marché boursier.

Missions :

- Assurer le bon fonctionnement du marché boursier.
- Organisation des introductions en bourse,

## Marché boursier Marocain :

Evolution historique : Bourse de Csa est l'une des premières bourses en Afrique.

1929 : Création de "l'office de compensation des valeurs mobilières".

1961 : "Bourse de Casablanca" Etablissement Public.

1993 : Une réforme globale du marché financier (Programme d'ajustement structurel).

- Cette réforme a permis de rendre le marché boursier moderne, parce qu'elle a ouvert la voie à la création d'une nouvelle structure indispensable pour le bon fonctionnement d'un marché boursier moderne.

1994 : Création du conseil Déontologique des valeurs mobilières CDVM (gendarme de la bourse) qui veille à la protection de l'épargne.

Octobre 1994 : L'agrément des douze premières sociétés de bourse.

Nov 1994 : La création des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPVM).

1998 : Mise en place du Dépositaire central.

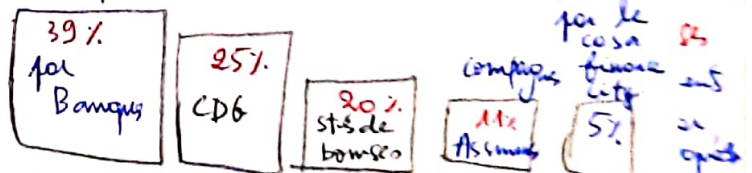
2000 : Le changement de la dénomination de la

- Surveillance et pilotage de la bourse de Csa.

- Publication et diffusion des infos de marché.

Processus de Démunitalisation : 2016

En 2016, le capital de la bourse était ouvert aux actionnaires (Banques, Sté boursières). Son capital est détenu comme suit :



Le Démunitalisation a commencé en 2015 et il a été achevé en Juin 2016.

- Le principe lui a donné le droit de gérer l'ensemble de l'infrastructure du marché boursier marocain. La gérance inclut la création d'un marché à terme et la chambre de compensation.



## Acteurs du marché boursier marocain:

gendarme de la bourse

### Société de bourse

CFM capital  
BNC capital bourse

- Détient le monopole du courtage du marché boursier marocain.
- Exécute les transactions sur les valeurs mobilières *les actionnaires ont le pouvoir de passer des ordres*
- Assure la garde de titres.
- le conseil de la clientèle.
- Collecter les souscriptions.
- Collecte et saisie d'ordres.
- Accompagnement des clients qui veulent s'introduire à la bourse.

### Autorité de régulation

- Protéger l'épargne investie en instruments financiers.
- Veiller à l'égalité de traitement des épargnants, à la transparence et à l'info des investisseurs.
- Assurer le contrôle de l'activité de différents organismes et personnes soumis à son contrôle.

## Bourse de Casablanca

### Sociétés de gestion:

- Collecteurs d'épargne pour l'investissement sur le marché boursier.

### Dépositaire central des titres (HAROCLEAR):

- Assurer la conservation des titres financiers et faciliter leur circulation entre les opérateurs de marché.
- Gestion des comptes courants de titres financiers.

### Mode organisationnel du marché boursier:

- La bourse de Casablanca est un marché réglementé depuis 2015, sur lequel sont publiquement négociés les actifs financiers.

- Il comprend un marché central et un marché de blocs. (Marché secondaire).

- Marché central: marché centralisé gouverné par les ordres (Dingir): un marché où le carnet d'ordres joue un rôle central dans la formation des prix des transactions.

- Marché de bloc: Marché où sont négociés des blocs de titres de taille importante avec des conditions de cours issues du marché central.  
TMB: taille minimum de bloc; règle pour chaque titre.

Mode de cotation: la cotation sur le marché central des actions se fait en fonction de la liquidité des valeurs cotées.

Cotation à la crierie avant, la société de bourse réunissait tous les clients pour déterminer le prix, mais maintenant c'est avec un nouveau système de cotation *critère de liquidité*

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 au multifixing:

- La négociation par fixing s'applique aux titres faiblement ou moyennement liquides.
- La cotation est effectuée une fois ou renouvelée plusieurs fois/jour.



## Déroulement de la séance boursière:

### Actions cotées en continu:

|             |                           |                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------|---------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9h          | Pré-ouverture             | Les ordres sont centralisés dans une feuille de marché sans qu'aucune transaction n'ait lieu.                                                                                                                                                    |
| 9h30        | Fixing d'ouverture        | Le système de cotation électronique des ordres détermine un cours d'exécution.                                                                                                                                                                   |
| 9h31-15h20  | 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 de transactions. |
| 15h20-15h30 | Pré-clôture               | Les ordres sont automatiquement enregistrés dans la feuille de marché sans provoquer de transactions.                                                                                                                                            |
| 15h30       | Fixing de clôture         | Le système de cotation électronique des ordres détermine un cours auquel s'échange le plus grand nombre de titres.                                                                                                                               |
| 15h30-15h40 | Cotation au dernier cours | C'est une phase où les intervenants peuvent transmettre des ordres et traiter sur le cours de fixing de clôture.                                                                                                                                 |

Les quantités restantes vont être transformées en ordre à cours limité au cours de la dernière transaction.

- **Ordre à Déclenchement:** Permet d'acheter ou de vendre une quantité de titres une fois que le prix atteint un certain niveau ou une plage de déclenchement (intervalle de prix que l'investisseur va se fixer).

### Actions cotées en fixing:

|       |                                     |                                                                                                                               |
|-------|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9h    | Pré-ouverture                       | Les ordres sont centralisés, comme...                                                                                         |
| 11h   | 1 <sup>er</sup> Fixing d'ouverture  | " "                                                                                                                           |
| 13h   | 2 <sup>ème</sup> fixing d'ouverture | En fonction de la liquidité des valeurs, le système de cotation électronique détermine un 2 <sup>ème</sup> cours d'exécution. |
| 15h   | 3 <sup>ème</sup> Fixing d'ouverture | En fonction de la liquidité des valeurs, le système de cotation électronique détermine un 3 <sup>ème</sup> ...                |
| 15h30 | Clôture                             | Fin du déroulement de la séance d'une journée boursière.                                                                      |

### Gestion des ordres:

- Un ordre de bourse est une instruction par laquelle vous autorisez votre intermédiaire financier à effectuer les opérations d'achat et de vente sur des valeurs cotées.

### Types d'ordres:

- Ordre au Marché,
- Ordre à cours limité;
- Ordre au Meilleur,
- Ordre à Déclenchement.

- **Ordre au marché limité:** est un ordre qui sera exécuté comme un ordre au prix de marché, le problème c'est les quantités ne sont pas disponibles, elles sont limitées pour l'ordre de marché, c'est pour cela si la totalité de l'ordre ne peut être exécutée,

une fois que le prix franchit la plage de déclenchement défini par l'investisseur, l'ordre devient un ordre de marché.

Indices Boursiers: MASI, MAFEX, Indice sectoriel...

### Caractéristiques:

- Date de création: 02/01/2002
- Base: 1000.



- Index flottant: Indice global composé de toutes les valeurs de type action.

- HADEX Flottant: Indice compact composé de valeurs cotées en continu.

- Indice Sectoriel: Indice compact composé de valeurs appartenant au même secteur d'activité.

Vers une nouvelle structure:

Nouveau règlement de la B.C. publié en 22/08/2019, Afin de s'aligner avec les normes standards des marchés internationaux.

Marché Principal:

- Compartiments "Principal A et B".

- Titres de capital <sup>capitalisés</sup>

- Principal A: 5 Hdr HAD.

- Principal B: 5 Hdr HAD <sup>capitalisés</sup>

- Compartiment E: marché de bloc

Instrument financiers détenus par les investisseurs qualifiés.

Marché Alternatif: Permet aux PME d'accéder à de nouvelles sources de financement via le marché boursier.

- Il y a 3 critères qui doivent les PME avoir pour s'introduire à ce marché:

Compartiment "Alternatif B"

- Titres de créances émis par les PME.

Compartiment "Alternatif C": Marché de bloc

Instrument financiers émis par les PME détenus par les investisseurs qualifiés.

- Les valeurs mobilières ont leur place aux instruments financiers

- Création de nouveaux marchés (Principal Alternatif)

- Cotation de titres émis par les organismes de placement collectif.

- La cotation d'elises étrangères.

Marché Principal  
(Réserve aux grands elises)

Marché Alternatif  
(Réserve aux PME).

Compartiment "Principal C":

- Les titres émis par les OPC (ETF, fonds investis)

- Compartiment Principal D:

Titres de créances.

- Disposer un nbr de salariés  $< 300$  pendant les 6 derniers mois

- Total bilan ne doit pas dépasser 200 millions de DH

- Chiffre - A  $< 500$  MDH sur la dernière exercice.

Il se compose de 3 compartiments:

Compartiment "Alternatif A": Titre de capital émis par les PME.