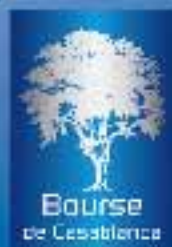


**PASSER UN ORDRE
DE BOURSE**



▶	LIBELLER UN ORDRE DE BOURSE	3
▶	LES GROUPES DE COTATION	5
▶	LA SÉANCE DE BOURSE	7
▶	LES SEUILS DE VARIATION DE COURS	9
▶	COMMENT SOUSCRIRE À UNE INTRODUCTION EN BOURSE ?	9

LIBELLER UN ORDRE DE BOURSE

Opérer en Bourse est simple. Encore faut-il savoir à qui s'adresser, comment libeller l'ordre, à quel prix et pour quelle validité et quel sera le cheminement de votre ordre.

❑ A qui s'adresser ?

Pour passer un ordre il faut au préalable être titulaire d'un compte auprès d'une banque ou d'une société de Bourse. C'est l'intermédiaire (SDB) qui se charge de l'exécution de l'ordre ainsi que de la tenue du compte, de l'encaissement des coupons et de l'envoi d'un avis d'opéré stipulant l'exécution de l'ordre de Bourse.

❑ Comment libeller votre ordre ?

L'ordre peut être passé par écrit (fax ou ordre signé) ou par téléphone (suivi d'une confirmation écrite). Il doit comporter vos coordonnées, la date, le sens de l'opération (achat ou vente), le nom ou libellé de la valeur, le nombre de titres et le cours d'exécution, la durée de validité de l'ordre ainsi que le numéro du compte concerné.

❑ A quel prix libeller l'ordre ?

Indispensable, le prix est l'un des éléments les plus importants lors de la passation d'un ordre.

Il existe trois types d'ordres, à la meilleure limite, à prix limité, au market order.

L'ordre à la meilleure limite : c'est la nouvelle appellation de l'ordre au prix du marché. Il n'est assorti d'aucune indication de cours. Si vous êtes acheteur, le prix sera égal au prix de la meilleure offre de vente et si vous êtes vendeur, le prix sera égal au prix de la meilleure offre d'achat. Il peut être exécuté totalement ou partiellement, dans ce dernier cas, le reliquat est transformé en ordre à prix limité au cours d'exécution de la première tranche.

Pour l'ordre à prix limité, c'est le client qui spécifie le prix maximum auquel il est disposé à acheter et le prix minimum auquel il est disposé à vendre. L'ordre à prix limité vous permet de maîtriser le prix d'exécution.

L'ordre au marché (appelé aussi l'ordre au market order) : vous permet de répondre au besoin d'exécution rapide. Il est destiné et prêt à être exécuté aux différents prix sur le carnet d'ordre. Vous permet de saisir rapidement les opportunités du marché. Il peut être exécuté soit totalement si la quantité de la contrepartie est disponible, soit partiellement, dans ce dernier cas, il reste toujours dans le carnet d'ordres sans indications de prix avec la mention « ATP ».

❑ Pour le nouveau type d'ordre, vous avez :

L'ordre à seuil de déclenchement : est un ordre d'achat ou de vente pour lequel le donneur d'ordre souhaite intervenir sur le marché dès qu'un prix, qu'il a préalablement choisi, appelé « prix de déclenchement », est atteint. Quand ce seuil est atteint, il se transforme en ordre « ATP ». Cet ordre vous assure, par conséquent, une exécution maximale de votre achat ou de votre vente mais ne vous permet pas de maîtriser le prix.

❑ **L'ordre à plage de déclenchement** : est identique à un ordre à seuil de déclenchement mais il comporte, aussi, une deuxième limite de prix qui fixe :

- Le prix maximum à ne pas dépasser à l'achat, ou bien,
- Le prix minimum en deçà duquel l'ordre n'est pas exécuté à la vente au moment de son déclenchement.

En cas de déclenchement, l'ordre « à plage de déclenchement » se transforme en un « ordre limité ».

Les ordres à déclenchement et à plage de déclenchement ne sont pas encore rentrés en vigueur.

❑ Quelle validité pour votre ordre ?

L'ordre doit être assorti d'une des validités suivantes:

A jour : l'ordre n'est valable qu'une seule journée, il expire à la fin de la séance s'il n'est pas exécuté.

A révocation : cet ordre est valable jusqu'à la fin du mois calendaire.

A durée déterminée : c'est un ordre avec une date limite de validité qui doit être strictement comprise entre 1 et 30 jours calendaires.

Par session : l'ordre est valable pour la session pendant laquelle il est saisi. Ce type de validité est admissible si la séance de bourse est organisée selon plusieurs sessions. Ce type de validité n'est pas encore rentré en vigueur.

❑ Quel est le cheminement de l'ordre de Bourse ?

Un ordre de Bourse passe nécessairement par les étapes suivantes :

D'abord vous devez envoyer un ordre d'achat ou de vente à votre intermédiaire financier. Si vous vous adressez à votre banque, celle-ci enregistre votre ordre et le transmet à la société de bourse.

Le négociateur de la société de bourse achemine votre ordre vers le marché boursier. Lorsque votre ordre est exécuté, il vous transmet un avis d'opéré.

Si vous avez passé un ordre d'achat, votre compte titres est crédité et votre compte espèces est débité en j+3 (j étant le jour de la transaction). Si vous avez passé un ordre de vente, votre compte titres est débité et votre compte espèces est crédité dans les mêmes délais.

LES GROUPES DE COTATION

Multifixing et continu : ce sont les deux modes de cotation possibles à la Bourse de Casablanca. Comment sont réparties les valeurs selon ces modes ? Quid de l'actualisation ? Réponses.

□ Les modes de cotation

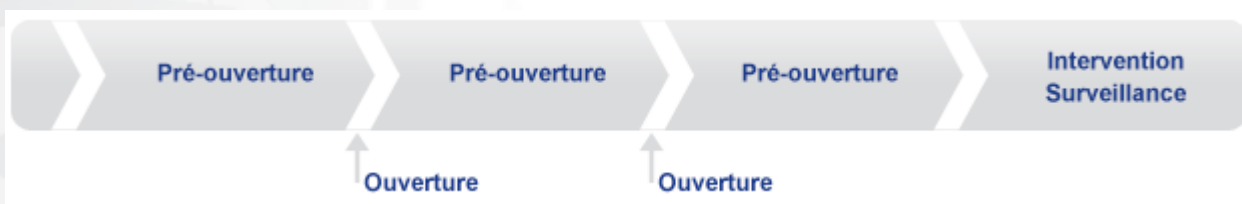
La cotation électronique des valeurs mobilières peut se faire selon l'un des modes ci-après :

Le multifixing : la cotation au multifixing permet de réaliser plusieurs fixings au cours d'une même séance de Bourse.

Le continu : la cotation en continu se traduit par la confrontation de tous les ordres au fur et à mesure de leur prise en charge par le système de cotation, et, le cas échéant, par la détermination d'un cours instantané pour chaque valeur.



Il est à rappeler que le mode de cotation au fixing existait à la Bourse de Casablanca et se traduisait par la confrontation de tous les ordres préalablement introduits par les sociétés de Bourse dans le système de cotation électronique et, le cas échéant, par la détermination d'un cours unique pour chaque valeur. En fonction de la liquidité des valeurs, plusieurs fixings peuvent être réalisés par séance de bourse. Exemple d'une séance de bourse selon le mode de cotation du fixing (avec deux fixings par jour) : Ce mode de cotation n'existe plus.



□ Répartition des valeurs par mode de cotation

Elle se fait sur la base des statistiques semestrielles relatives au marché central, selon des critères de liquidité déterminés par la Bourse de Casablanca, qui sont : le volume moyen de transactions par séance ; le nombre moyen de titres traités par séance ; le nombre de séances où la valeur a été traitée (fréquence de cotation) et le nombre moyen de contrats enregistrés par séance. La répartition des valeurs entre chaque mode de cotation est révisée au moins semestriellement et publiée au Bulletin de la Cote.

Toute modification apportée au mode de cotation d'une valeur fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote, au moins 5 jours de Bourse avant son application. Le mode de cotation d'une valeur est arrêté lors de sa première introduction.

❑ Le calcul de la liquidité

A chaque critère de liquidité correspondant un coefficient de pondération. Pour chaque valeur, une note finale est calculée. Elle correspond à la somme des notes attribuées aux quatre critères ci-dessus, pondérées par les coefficients correspondants. Le résultat est classé par ordre décroissant des notes. Plus la note finale est élevée plus la valeur est liquide. Ce mode de calcul permet de déterminer les groupes de cotation des valeurs au continu, au multifixing.

❑ Les groupes de cotation

Les titres cotés sont classés par groupes de valeurs suivant le mode de cotation retenu et leurs caractéristiques. Voici les groupes de cotation ainsi que le nombre de valeurs qu'ils regroupent, mis à jour :

Groupe 01 : actions cotées en continu (57 titres), en date du 31/12/2011.

Le marché étant liquide, toutes les valeurs cotées au fixing ont migré au multifixing (groupe 03) et ce, suite à une actualisation des modes de cotation réalisée le 24 avril 2006.

Groupe 03 : actions cotées au multifixing (21 titres), en date du 31/12/2011.

LA SÉANCE DE BOURSE

Depuis le 1er février 2005, la Bourse de Casablanca a défini de nouveaux horaires de cotation. La séance de Bourse démarre à 9h00 et se termine à 15h35. Ainsi les principales phases de cotation sont définies selon le mode de cotation des valeurs.

Dans le cadre du programme de modernisation de la Bourse de Casablanca initié en 1996, la cotation à la criée a cédé la place en 1998 à un système de cotation entièrement électronique conforme aux standards internationaux. Depuis janvier 2001, la Bourse de Casablanca a équipé les sociétés de Bourse de stations de négociation leur permettant d'effectuer leurs transactions dans leurs propres locaux, via le système de cotation électronique.

HORAIRE NORMAL	GROUPE 1 CONTINUE	GROUPE 3 MULTIFIXING
Début de séance/Pré-ouverture	09h00	09h00
1 ^{ère} ouverture	10h00	11h00
2 ^{ème} ouverture	-	13h00
3 ^{ème} ouverture	-	15h00
Pré-clôture	15h25	-
Clôture	15h30	-
Cotation au dernier cours	15h30-15h35	-
Fin de séance	15h35	15h35
Intervention surveillance		

□ La phase de pré-ouverture 9h - 10h

Pendant cette phase, les sociétés de bourse transmettent au système de cotation électronique des ordres à partir des équipements mis à leur disposition. Les ordres introduits sont automatiquement enregistrés dans la feuille de marché sans provoquer de transactions. Ils peuvent être modifiés ou annulés. Ces ordres sont classés en respectant deux règles de priorité : le prix (prix de marché ou prix limité) puis le temps (tous les ordres sont horodatés).

Un cours théorique d'ouverture est calculé et diffusé en permanence à chaque fois qu'un ordre est introduit, modifié ou annulé.

□ La phase d'ouverture 10h

A l'ouverture, la confrontation de tous les ordres en présence sur la feuille de marché permet de dégager un cours d'ouverture. Pendant cette phase, il n'est plus possible d'introduire, d'annuler ou de modifier un ordre. Pour les valeurs cotées au multifixing, il y aura au maximum trois cours par journée. Quant aux valeurs traitées au continu, l'introduction de tout nouvel ordre, pendant la séance, peut provoquer immédiatement une ou plusieurs transactions. Ainsi, plusieurs cours peuvent être dégagés par jour et par valeur, et ce jusqu'à la pré-clôture de la séance. Quand aux valeurs cotées au fixing il y avait un seul cours par journée.

❑ La phase de séance 10h - 15h-25

Après l'ouverture et jusqu'à la pré-clôture, les ordres sont exécutables en continu. La cotation en continu se traduit par la confrontation de tous les ordres au fur et à mesure de leur prise en charge par le système de cotation électronique et, si cette confrontation le permet, par la détermination d'un cours instantané pour chaque valeur et la réalisation des transactions.

❑ La phase de pré-clôture 15h25 - 15h30

À l'issue de cette phase, durant laquelle les ordres peuvent être introduits sans qu'il y ait de transaction, un fixing de clôture est calculé pour chaque valeur traitée, qui sera le cours de référence de la séance suivante. Pour chaque transaction réalisée par une société de Bourse, celle-ci reçoit automatiquement un message d'exécution lui indiquant la quantité reitre exécutée, le cours d'exécution et l'identité de sa contrepartie.

Les variations maximales des cours autorisées pendant une même séance sont calculées à partir du cours de référence. Le seuil fixé par la Bourse de Casablanca est de l'ordre de 6 % à

La hausse et à la baisse. Lorsque l'état des offres et des demandes conduit au franchissement des seuils fixés par la Bourse, celle-ci réserve la cotation de la valeur jusqu'à la séance de Bourse suivante.

La Bourse de Casablanca opère un contrôle strict des transactions. Elle est ainsi habilitée, si elle l'estime nécessaire à l'intérêt du marché, à suspendre provisoirement les transactions sur une valeur ou à limiter les fluctuations de cours

❑ La phase de clôture : 15h30

À l'heure de clôture, il est procédé pour chaque titre à la confrontation des ordres préalablement enregistrés et, si cette confrontation le permet, à la cotation d'un cours de clôture. À cet instant, il n'est plus possible d'introduire, de modifier, ni d'annuler les ordres préalablement saisis.

❑ La phase de cotation au dernier cours (Trading At Last) 15h30 - 15h35

Cette phase intervient après le fixing. C'est une phase de cotation au dernier cours traité, ou à défaut au cours de référence, pendant laquelle il est possible d'entrer des ordres et de les exécuter au dernier cours et à ce cours seulement.

Pendant la phase de cotation au dernier cours, les ordres compatibles sont appariés instantanément à l'aide de l'algorithme FIFO (basé sur la priorité temporelle). Rentrée en vigueur depuis le 2 novembre 2009, cette phase est appliquée uniquement aux valeurs cotées en continue.

❑ La phase d'intervention surveillance

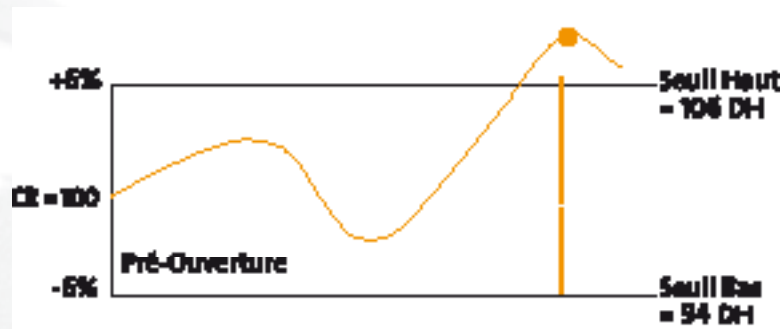
Pendant cette période, il n'est plus possible, pour les sociétés de bourse, de saisir des ordres, d'annuler ni de modifier les ordres préalablement saisis. La surveillance des marchés peut toutefois intervenir sur le système de cotation pour créer, annuler ou modifier des transactions et annuler des ordres. L'enchaînement des différentes phases d'une journée de bourse varie selon le mode de cotation (continu ou fixing) et les modalités retenues pour chaque groupe.

LA SÉANCE DE BOURSE

Depuis le 1er février 2005, la Bourse de Casablanca a défini de nouveaux horaires de cotation. La séance de Bourse démarre à 9h00 et se termine à 15h35. Ainsi les principales phases de cotation sont définies selon le mode de cotation des valeurs.

□ Le principe des seuils de variation de cours

Le principe des seuils consiste à fixer des niveaux maximum et minimum, que le cours d'une valeur cotée en Bourse ne peut dépasser pendant une même séance de Bourse.



En effet, lors d'une même séance, les cours évoluent dans un couloir de cotation que la Bourse limite à la hausse, en fixant un seuil maximum dit seuil haut, et à la baisse, en fixant un seuil minimum dit seuil bas. Les seuils haut et bas sont calculés pour chaque séance de Bourse sur la base d'un pourcentage appliqué au cours de référence de la valeur, qui est généralement le cours de clôture de la séance précédente. La fixation des seuils haut et bas permet à la Bourse de Casablanca d'encadrer le marché et d'éviter des mouvements trop volatils des cours.

Pour les valeurs cotées à la Bourse de Casablanca, le CDVM fixe les seuils haut et bas à $\pm 6\%$ pour les actions et $\pm 2\%$ pour les obligations. Néanmoins, pour les valeurs nouvellement introduites, et afin de leur permettre une plus grande marge d'évolution, ces seuils sont ramenés à $\pm 10\%$ pendant les cinq premières séances de cotation.

□ Les réservations des titres à la hausse ou à la baisse

Dans le cas où le cours d'un titre est susceptible de générer une transaction en dehors des seuils tolérés, la Bourse de Casablanca procède automatiquement à la réservation du titre et programme une autre ouverture de la valeur sans modifier les seuils.

Si le titre réservé à la hausse ou à la baisse n'arrive pas durant la séance à trouver son équilibre dans le couloir de cotation du jour, les ordres relatifs à ce titre ne sont pas exécutés. Toutefois, le dernier seuil franchi (seuil haut en cas de réservation à la hausse ou seuil bas en cas de réservation à la baisse) sera le nouveau cours de référence auquel la Bourse de Casablanca appliquera la variation $\pm 6\%$ pour le calcul du couloir de cotation de la nouvelle séance de Bourse.

Un exemple pour mieux comprendre

Le jour J, une valeur a clôturé la séance au prix de 100 DH, ce prix représente donc son cours de référence pour le calcul du couloir de cotation de J+1 à savoir 100 DH $\pm 6\%$. La valeur doit donc traiter à des cours (3 cours au maximum par séance pour les valeurs traitées au multifixing et plus si traitées au continu) variant entre 106 et 94 DH (voir graphique). Si elle dépasse ces limites, elle est réservée. En pré-ouverture de la séance, le système de cotation électronique calcule, par la confrontation des ordres d'achat et de vente, le CTO (cours théorique d'ouverture). Si le CTO dépasse les limites de variation autorisées, comme dans le cas ci-dessous, où le CTO est de 106 DH, la valeur est réservée à la hausse.

SOUSCRIRE À UNE INTRODUCTION EN BOURSE

Nombre d'entre vous ont déjà souscrit à une opération d'introduction en Bourse. Pour ceux qui ne l'ont jamais fait, nous déroulons le processus qui vous permet, infine, de devenir actionnaire.

❑ Qu'est-ce qu'une introduction en Bourse ?

L'introduction en Bourse est la mise sur le marché d'actions d'une entreprise communément appelée l'émetteur. L'émetteur peut s'introduire en Bourse soit par augmentation de capital et donc émission d'actions nouvelles, soit par cession d'une partie du capital et donc émission d'actions déjà existantes, soit une combinaison des deux premières modalités.

En s'introduisant en Bourse, l'émetteur met à la disposition des investisseurs, dont les épargnants, une partie de son capital. En souscrivant, ils deviennent actionnaires et peuvent bénéficier par conséquent des avantages suivants :

Recevoir une partie des bénéfices, sous forme de dividendes ;

Réaliser des plus-values sur cession de titres, en cas de hausse des cours ;

Vendre à tout moment leurs titres sur le marché et disposer rapidement de leur argent.

Que doit-on savoir avant de souscrire à une introduction en Bourse ? Avant de souscrire à une introduction en Bourse, il est très important de lire la note d'information. Celle-ci permet aux futurs actionnaires de se faire leur propre opinion sur la société et de juger de l'opportunité d'y investir.

❑ Quand doit-on souscrire à une introduction en Bourse ?

La souscription à une introduction en Bourse se fait durant la période de souscription qui s'entend du jour d'ouverture au jour de clôture de l'opération. La période de souscription dure généralement entre 3 et 10 jours de Bourse. Elle peut toutefois être clôturée par anticipation, à la demande de l'émetteur.

❑ Comment souscrire à une introduction en Bourse ?

La première étape consiste à ouvrir un compte titres auprès d'un intermédiaire financier. Cet intermédiaire peut être une banque ou une société de Bourse. La seconde étape, à savoir la souscription, consiste à passer un ordre d'achat auprès de l'un des membres du syndicat de placement, qui est le pool constitué de sociétés de bourse et de banques, chargé de la vente des titres, objets de l'opération.

Les souscriptions sont centralisées par la suite à la Bourse de Casablanca, qui assure, à la date prévue dans le calendrier de l'opération, l'allocation des titres et génère les transactions.

La livraison des titres et le règlement des espèces s'effectuent dans les trois jours de Bourse qui suivent la première cotation des titres.

Combien coûte une souscription en Bourse

Tout dépend du nombre de titres attribués aux souscripteurs à l'issue de l'opération. Ainsi, la souscription coûte bien entendu :

Le montant de la transaction, correspondant au nombre de titres attribués multiplié par le cours d'introduction.

A ce montant sont appliquées et ajoutées, entre autres, les commissions suivantes :

- Une commission de courtage, négociable, prélevée par la société de Bourse ;
- La commission de Bourse, fixée à 0,2% du montant de la transaction (opération Achat/Vente).
- Une TVA de 10%, calculée sur le montant des commissions.

بورصة Casablanca



البورصة
LES CHAMPIONS DE LA BOURSE