



BVMAC

INSTRUCTION N°2

REGLES DE MARCHÉ DE LA BVMAC



DEPARTEMENT DES OPERATIONS & DEVELOPPEMENT DU MARCHE

Version	Date	Auteurs	Description
1	Février 2008	Les services des OPERATIONS DU MARCHE	Projet d'instruction relatif aux règles de marché



Sommaire

1. CYCLE DE NEGOCIATION	- 5 -
1.1 Classification des Titres par Groupe de cotation et Mode de Négociation	- 5 -
1.2 Apporteur de liquidité	- 5 -
1.2.1 Possibilités de recourir à un Apporteur de Liquidité.....	- 5 -
1.3 Phases de négociation au fixing	- 6 -
2. ORDRES	- 7 -
2.1 Types d'ordres	- 7 -
2.1.1 Les ordres au marché.....	- 7 -
2.1.2 Les ordres à cours limité	- 7 -
2.2 Prix de l'ordre	- 8 -
2.3 Taille de l'ordre	- 8 -
2.4 Validité de l'ordre	- 8 -
2.5 Modification et annulation d'ordres	- 9 -
3. NEGOCIATION	- 12 -
3.1 Détermination du prix et allocation des titres pendant un fixing	- 12 -
3.1.1 Principe de maximisation du volume d'échanges.....	- 12 -
3.1.2 La minimisation du solde	- 13 -
3.1.3 Prix de référence.....	- 13 -
3.2 Etat d'un titre	- 13 -
3.2.1 Suspension	- 13 -
3.2.2 Gel.....	- 13 -
3.2.3 Réserve.....	- 14 -
3.2.4 Interdiction de saisie.....	- 14 -
3.2.5 Information sur l'état des Titres.....	- 14 -
4. MECANISMES DE SECURITE	- 15 -
4.1 Les prix de référence statique et les intervalles statiques de prix	- 15 -
4.1.1 Le prix de référence statique	- 15 -
4.1.2 Les intervalles statiques de prix.....	- 15 -
5. DIFFUSION DES DONNEES DE MARCHE	- 17 -
5.1 Le marché résumé	- 17 -



5.2	Le marché par ordres	- 17 -
5.3	Le marché par limites	- 18 -
5.4	Les transactions	- 18 -
6.	HORAIRES DE COTATION ET DÉTAILS DES DIFFÉRENTES PHASES	- 20 -
6.1	8H00 : Phase de Consultation Début	- 20 -
6.2	10H00 : Phase de Pré-ouverture	- 20 -
6.3	11H00 : Phase d'ouverture	- 20 -
6.4	11H30 : Phase d'Intervention Surveillance	- 21 -
6.5	12H30 : Phase de Post-séance	- 21 -



1. CYCLE DE NEGOCIATION

1.1 Classification des Titres par Groupe de cotation et Mode de Négociation

Les titres sont négociés sur la plate forme de Négociation de la BVMAC.

Les heures d'ouverture de la plate-forme de Négociation de la BVMAC et d'organisation des différentes phases de la journée de Négociation sont publiées par la BVMAC dans la présente Instruction sur les Règles de Marché.

En cas d'incident pouvant affecter les horaires normaux prédéfinis, la BVMAC en informe immédiatement les membres par la diffusion d'un message via sa plate forme de négociation en indiquant les nouveaux horaires de cotation.

Les titres sont repartis dans un groupe de cotation soumis à différentes règles de négociation.

1.2 Apporteur de liquidité

Est défini par Apporteur de Liquidité, le client d'un Membre qui s'est engagé et a été habilité par la BVMAC à améliorer la liquidité d'un Instrument Financier.

1.2.1 Possibilités de recourir à un Apporteur de Liquidité

Les Apporteurs de Liquidité sont tenus d'introduire dans le Carnet d'Ordre Central, de façon régulière, en mode fixing ou en continu, des ordres d'achat et de vente en vue d'améliorer la liquidité sur le marché de cet instrument.



1.3 Phases de négociation au fixing

Pour chaque groupe de négociation, les phases de négociations disponibles et les heures de négociation y afférentes figurent en Annexe (Cf. Annexe « Horaires de cotation » et « Détail des différentes phases »).



2. ORDRES

2.1 Types d'ordres

2.1.1 Les ordres au marché

L'ordre « au marché » ne comporte pas de limite de prix. Il s'exécute aux prix successifs déterminés par la Plate- Forme de Négociation de la BVMAC. L'ordre au marché est exécuté au maximum de la quantité immédiatement disponible, son solde restant en carnet. Si un ordre au marché ne trouve pas de contrepartie, il reste aussi en carnet jusqu'à son exécution ou son annulation soit par le Membre, soit du fait de l'atteinte de sa limite de validité.

2.1.2 Les ordres à cours limité

L'ordre à « cours limité » est celui par lequel l'acheteur fixe le prix maximal qu'il est disposé à payer (respectivement le prix minimal pour le vendeur).

En séance, la saisie d'un ordre limité provoque soit une exécution partielle ou totale de l'ordre, si les conditions de marché le permettent, soit, à défaut, le positionnement de celui-ci dans le carnet d'ordres dans un ordre décroissant en terme de prix à l'achat ou croissant à la vente (priorité de prix) et en queue de la file d'attente des ordres à la même limite (priorité de temps).



2.2 Prix de l'ordre

Le prix de l'ordre est exprimé à la pièce ou en pourcentage du nominal.

2.3 Taille de l'ordre

Le volume d'un ordre s'exprime par une quantité de titres ou par un montant.

2.4 Validité de l'ordre

La validité de l'ordre peut être choisie par le membre parmi les paramètres fixés par la BVMAC. La plate forme de négociation de la BVMAC permet les options suivantes :

- **Validité jour :**
 - ☛ *l'ordre est valable seulement pour la journée de négociation en cours .La validité jour constitue la **validité par défaut** dans la plate forme de négociation de la BVMAC.*
- **A date déterminée (« daté ») :**
 - ☛ *l'ordre est valable seulement jusqu'à une date spécifique. La date système d'expiration peut être au maximum d'un an (soit la date de saisie plus 365 jours civils). Selon le Règlement Général de la BVMAC, l'historisation de l'ordre est 30 jours maximum.*
- **A révocation :**
 - ☛ *l'ordre est valable jusqu'à ce qu'il soit exécuté, annulé par l'intervenant ou supprimé par le système lorsqu'il atteint sa limite de validité (soit la date de saisie plus 365 jours civils).*

A l'expiration d'une des périodes de validité mentionnées ci –dessus, l'ordre est automatiquement éliminé de la plate- forme de négociation de la BVMAC.



2.5 Modification et annulation d'ordres

Pendant les périodes d'accumulation des ordres, l'ordre qui n'a pas été annulé, supprimé ou intégralement exécuté peut être modifié par le Membre qui l'a saisi.

La modification de l'ordre conduit à une modification de la priorité temporelle si la limite est modifiée ou si la modification a un impact sur la priorité d'exécution des autres ordres présents dans le carnet d'ordres (par exemple : une augmentation de la quantité de l'ordre existant). La priorité temporelle reste inchangée si la quantité de l'ordre existant est diminuée.

Opération sur titres :

Une opération sur titre (OST) se définit comme l'action d'un Emetteur, ou d'un tiers en relation avec cet Emetteur, affectant les droits attachés à ce Titre.

L'OST peut avoir pour conséquence l'annulation des ordres en carnet et l'ajustement du prix de référence statique, celui -ci étant :

- soit le dernier cours traité (généralement le cours de clôture de la veille) ;
- soit le dernier prix indicatif.

La BVMAC annonce par avis les conséquences d'une OST donnée, celles -ci s'établissant généralement comme suit :

Type d'OST	Conséquences sur le carnet d'ordres
Division	Annulation des ordres
Dividendes	Annulation des ordres
Coupons d'obligations	Néant
Détachement de droits	Annulation des ordres
Fusion /acquisition /offres	Annulation des ordres



Répartition des titres détenus en portefeuille	Annulation des ordres
Regroupement	Annulation des ordres
Introduction en bourse	Création du carnet d'ordres
Radiation	Annulation des ordres
Redénomination (obligations)	Néant

Opération administratives

Opérations Administratives	Conséquences sur le carnet d'ordres
Changement du nom de la société	Néant
Changement de code de négociation	Annulation des ordres
Changement du mnémonique	Néant
Changement de la monnaie de négociation	Annulation des ordres
Changement de groupe de cotation	Néant
Changement de place de cotation	Annulation des ordres
Changement du type d'expression du cours (unité monétaire ou pourcentage)	Annulation des ordres
Changement de quotité	Annulation des ordres
Changement de type de titre	Annulation des ordres

Autres opérations

Autres opérations	Conséquences sur le carnet d'ordres
Suspension	Néant





3. NEGOCIATION

Tous les ordres saisis dans la plate-forme de Négociation de la BVMAC font l'objet d'un message d'acquiescement et se voient attribuer un numéro d'ordre séquentiel par Titre. Pour chaque Transaction, les Membres reçoivent un message indiquant la quantité négociée et le cours d'exécution. En cas d'exécution partielle, le solde de l'ordre apparaît dans le message de confirmation d'exécution. Les annulations d'ordres ou transactions par la BVMAC sont notifiées aux Membres.

3.1 Détermination du prix et allocation des titres pendant un fixing

Provisoirement, comme le mode de cotation choisi est au fixing, le cours est celui qui maximise le volume échangé.

Dans le cas contraire, la minimisation du solde, le sens du solde et, si nécessaire, le prix de référence, sont subsidiairement pris en compte afin de permettre l'établissement d'un cours de fixing unique.

3.1.1 Principe de maximisation du volume d'échanges

Le cours du fixing est déterminé sur la base de la situation du carnet d'ordres à la fin de la phase de pré-ouverture. Le cours du fixing est le prix qui maximise le volume échangeable pour chaque niveau de prix. Les ordres au prix du marché ont priorité sur les ordres à cours limité.



3.1.2 La minimisation du solde

Si le processus précédent détermine le cours de fixing, la minimisation du solde pour chaque limite est utilisée comme critère supplémentaire. Le cours du fixing est le prix qui maximise le volume exécuté et minimise le solde non exécuté.

3.1.3 Prix de référence

Si l'inclusion du sens du solde de marché n'aboutit pas à la détermination d'un cours de fixing unique, le prix de référence est pris en compte en tant que critère subsidiaire, le cours du fixing étant alors celui le plus proche du cours de référence.

3.2 Etat d'un titre

3.2.1 Suspension

En cas de suspension de cotation d'un Titre, la reprise de cotation est précédée d'un avis de la BVMAC.

Pendant la phase de suspension d'un Titre, les ordres saisis par les Membres et transmis à la Plate-forme de Négociation de la BVMAC sont enregistrés dans le carnet d'ordres sans provoquer de négociations.

3.2.2 Gel

Un Titre est dit « gelé » lorsque le déroulement normal des négociations :



- *A abouti au franchissement d'un seuil de précaution (lorsqu'un mécanisme de précaution est applicable) et, en conséquence de ce franchissement,*
- *Le marché dudit Titre n'est ouvert ni à la négociation ni même à la passation, la modification ou l'annulation d'ordres.*

3.2.3 Réserve

Un Titre est « réservé » lorsque le déroulement normal des négociations :

- *A abouti au franchissement d'un seuil de réserve.*

De plus amples détails sont disponibles dans les procédures de la BVMAC.

3.2.4 Interdiction de saisie

En cas de suspension d'un Titre ou de modification de ses paramètres de cotation, la BVMAC peut être amenée à interdire temporairement la saisie des ordres sur le Titre concerné.

3.2.5 Information sur l'état des Titres

Les modifications d'état d'un Titre telles que la suspension, la réserve ou le gel font l'objet de messages d'information diffusés via la Plate-forme de Négociation de la BVMAC.



4. MECANISMES DE SECURITE

En règle générale, les prix varient librement selon l'offre et la demande.

Cependant, la BVMAC rejette automatiquement les ordres d'achat ou de vente entrés dans la Plate-forme de Négociation qui doivent provoquer des négociations à un prix en dehors des seuils de « réservation » ou bien des seuils « de précautions ».

4.1 Les prix de référence statique et les intervalles statiques de prix

Le prix de référence statique ainsi que les intervalles statiques de prix sont utilisés dans le but d'identifier un mouvement de prix majeur survenant en plusieurs étapes sur une période de temps relativement longue.

L'intervalle constitué par les seuils de prix statiques est défini par un pourcentage de variation maximum du prix du marché appliqué de part et d'autre du prix de référence statique.

4.1.1 Le prix de référence statique

Après le fixing d'ouverture :

- *Si un cours d'ouverture est coté, ce cours devient alors un nouveau prix de référence statique,*
- *Si le Titre est réservé (automatiquement sans aucune négociation), le nouveau prix de référence statique disponible est alors égal au seuil de réservation atteint,*
- *Si le Titre ouvre sans aucune négociation (cours des ordres incompatibles), le prix de référence statique demeurant alors inchangé.*

4.1.2 Les intervalles statiques de prix



Pour le fixing d'ouverture de la journée de Négociation, les seuils de prix statiques sont égaux au prix de référence statique plus ou moins 10% pour les actions et plus ou moins 6% pour les obligations.

Les seuils de variation peuvent être modifiés par la BVMAC, qui en informe préalablement les Adhérents et la COSUMAF.



5. DIFFUSION DES DONNEES DE MARCHÉ

Les données de marché sont diffusées via la Plate-forme de négociation de la BVMAC.

Les informations diffusées sont :

5.1 Le marché résumé

Le marché résumé pour un Titre donné est composé de la meilleure demande et de la meilleure offre, soit :

- *Meilleure demande* : quantité totale montrée à l'achat au prix le plus élevé, ainsi que le prix correspondant ;
- *Meilleure offre* : quantité totale montrée à la vente au prix le plus bas, ainsi que le prix correspondant.

5.2 Le marché par ordres

Le marché par ordre est composé, pour chaque Titre, de tous les ordres d'achat, classés par ordre décroissant de prix et de tous les ordres de vente, classés par ordre croissant de prix. Pour chaque ordre, figurent la quantité de Titres montrée et le prix saisi. En période d'accumulation des ordres, le cours théorique d'ouverture est diffusé dès qu'il peut être calculé.

Les ordres d'achat à un prix supérieur au cours théorique d'ouverture et les ordres de vente à un cours inférieur à ce cours théorique sont diffusés avec une limite de prix égale au dit cours théorique.



5.3 Le marché par limites

Le marché par limite diffusé est composé, pour chaque Titre, des cinq meilleures limites à l'achat, classées par ordre décroissant de prix et des cinq meilleures limites à la vente, classées par ordre croissant de prix. Pour chaque limite figurent le nombre d'ordres et la quantité totale montrée dans le carnet d'ordres à ce prix.

5.4 Les transactions

Pour chaque transaction, les informations suivantes sont immédiatement diffusées aux Membres :

- La quantité de Titres échangés ;
- Le cours ;
- L'heure de Transaction,
- Le numéro d'identification de la transaction



ANNEXE



6. HORAIRES DE COTATION ET DETAILS DES DIFFERENTES PHASES

6.1 9H00 : Phase de Consultation Début

Les phases de consultation début sont des états réservés aux surveillants pour qu'ils puissent intervenir sur les groupes et préparer la journée de cotation. Durant cette période aucun ordre ne peut être saisi, que ce soit par le surveillant ou par l'adhérent.

6.2 10H00 : Phase de Pré-ouverture

C'est une phase au cours de laquelle il n'y a aucune transaction. Adhérents et surveillants peuvent saisir, modifier, annuler des ordres. Ces derniers sont stockés dans le carnet d'ordres, et un cours théorique d'ouverture est calculé. Cet état du groupe permet d'alimenter le marché en d'en déterminer un cours théorique permettant de maîtriser les écarts de cours et d'équilibrer le marché.

6.3 11H00 : Phase d'ouverture

C'est une phase d'échange pour tous les ordres dont les transactions seront effectuées au Cours Théorique d'Ouverture. Aucun ordre ne peut être saisi durant cette courte période d'échanges.

Au niveau de la BVMAC, la phase d'ouverture sera suivie soit d'une pré-ouverture.



6.4 11H30 : Phase d'Intervention Surveillance

Lorsque le groupe est en Intervention Surveillance, aucun ordre ne peut être saisi par les adhérents. La surveillance est seule autorisée à faire des manipulations sur les carnets d'ordres pour corriger certaines erreurs et éventuellement rééquilibrer le marché.

6.5 12H30 : Phase de Post-séance

En post-séance, aucune intervention ne peut être effectuée, même de la part de la surveillance. La Post-séance traite les ordres, purge les fichiers et réinitialise toutes les données pour le démarrage de la journée de cotation du lendemain.

Note : *La séance de cotation aura lieu tous les mardis conformément aux horaires de cotation, ainsi qu'aux différentes phases décrites dans la présente Instruction.*

