



**SEMINAIRE SUR :**  
**L' organisation et le fonctionnement**  
**de la bourse**

**DEUXIÈME JOUR**  
**Première partie:la fonction de négociation**

# **Deuxième journée**

**Première partie:La fonction de négociation**

**Deuxième partie:La fonction de clearing**

# Première partie: La fonction de négociation ,

- a) **Le rôle des banques IOB : commercialisation des titres et le service aux clients, la transmission des ordres**
- b) Les flux de négociation entre IOB et système de négociation
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes
- d) La cotation en continu
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché
- f) l'organisation et le plan de modernisation d'une bourse
- g) La modernisation de la bourse algérienne

# Rôle d'un IOB dans ses relations avec les investisseurs

- a) Fonction de conseil auprès des investisseurs
  - b) Protection des intérêts de l'investisseur client
  - c) Services administratifs destinés au client investisseur
  - d) Information du client sur l'évolution du marché
  - e) Démarche commerciale auprès des investisseurs
- Etc etc

# Rôle d'un IOB dans ses relations avec les émetteurs

- a) Introduction de nouvelles valeurs
- b) Assistance de l' émetteur dans la gestion des opérations sur titre
- c) Information de l' émetteur client sur l' évolution du marché de son titre
- c) Animation du marché au sens large

# Rôle d'un IOB sur le marché fonction de négociateur

Transmission des ordres des clients  
(conversion des ordres des clients en ordres de marché cf développement ci-dessous)

- b) Développement du volume des négociations et de la liquidité du marché
- c) Contribuer à la démultiplications des cours sur un titre donné (cf cours du titre Aurassi)

# Développement récent des volumes et démultiplication des cours sur le titre Aurassi

séance de cotation	Volume	Cours
10/10/05	30 titres	280
31/10/05	40 titres	295
07/11/05	920 titres	300
14/11/05	1164titres	300

# Première partie:

## La fonction de négociation ,

- a) Le rôle des banques IOB : commercialisation des titres et le service aux clients, la transmission des ordres
- b) Les flux de négociation entre IOB et système de négociation**
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes
- d) La cotation en continu
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché
- f) l'organisation et le plan de modernisation d'une bourse
- g) La modernisation de la bourse algérienne



# **Rôle des IOB dans la transmission des ordres (Le flux des négociations)**

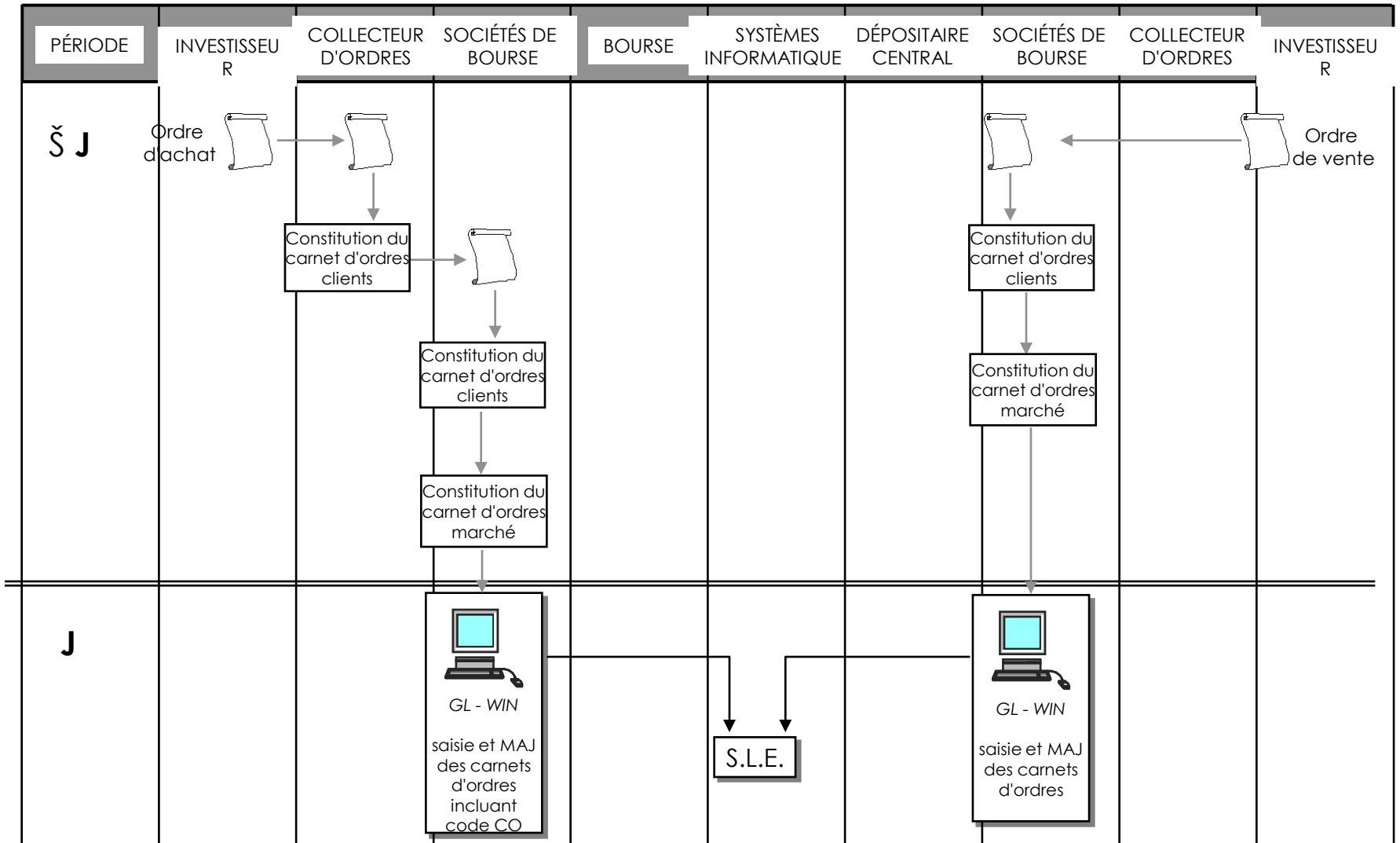
**Le schéma décrit ci-dessous  
est proche de celui mis en  
place à:**

---

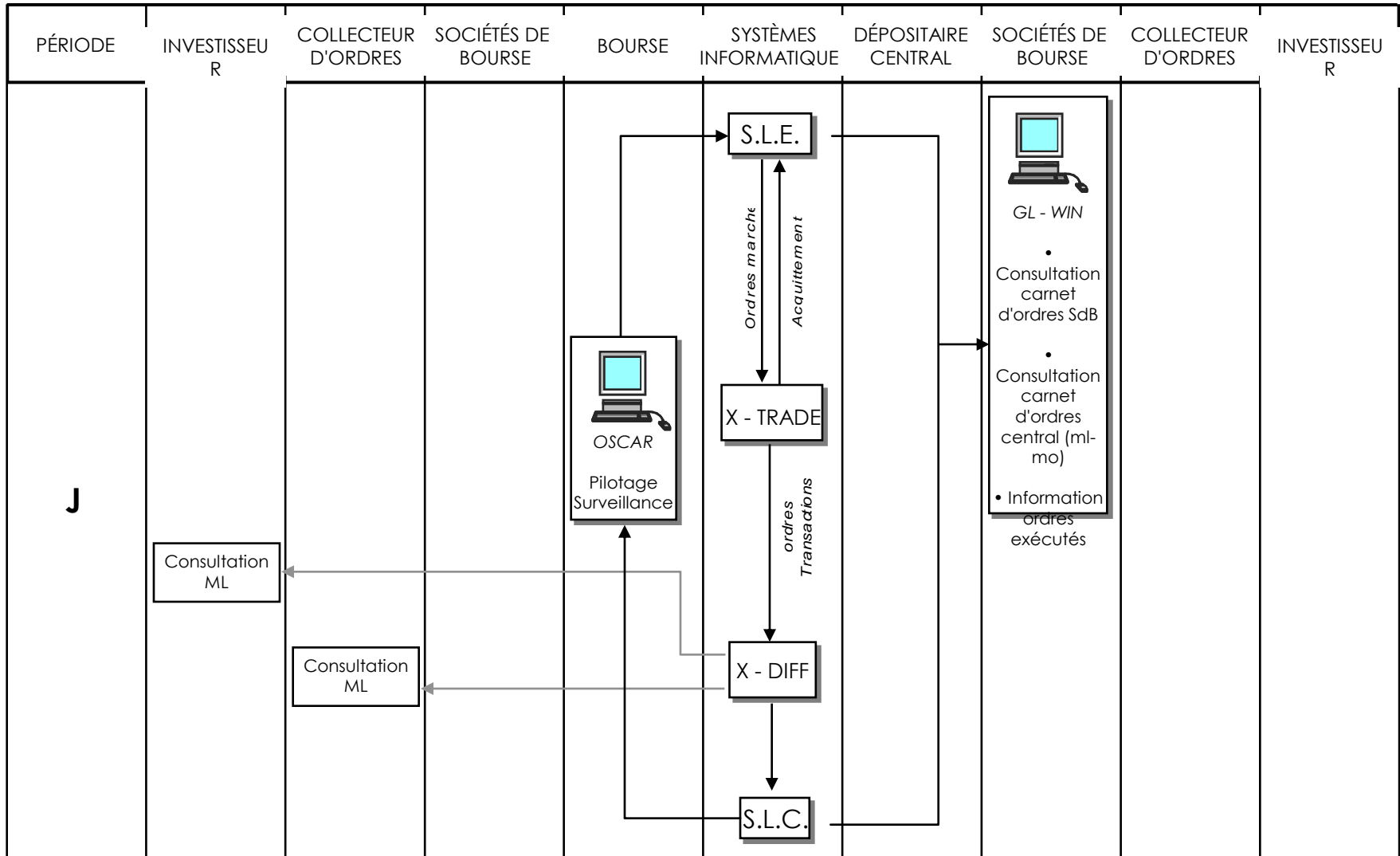
**Casablanca  
Tunis  
Beyrouth  
Amman etc**

# Rôle DES IOB (ou SOCIETES de BOURSE ) DANS LA TRANSMISSION DES ORDRES

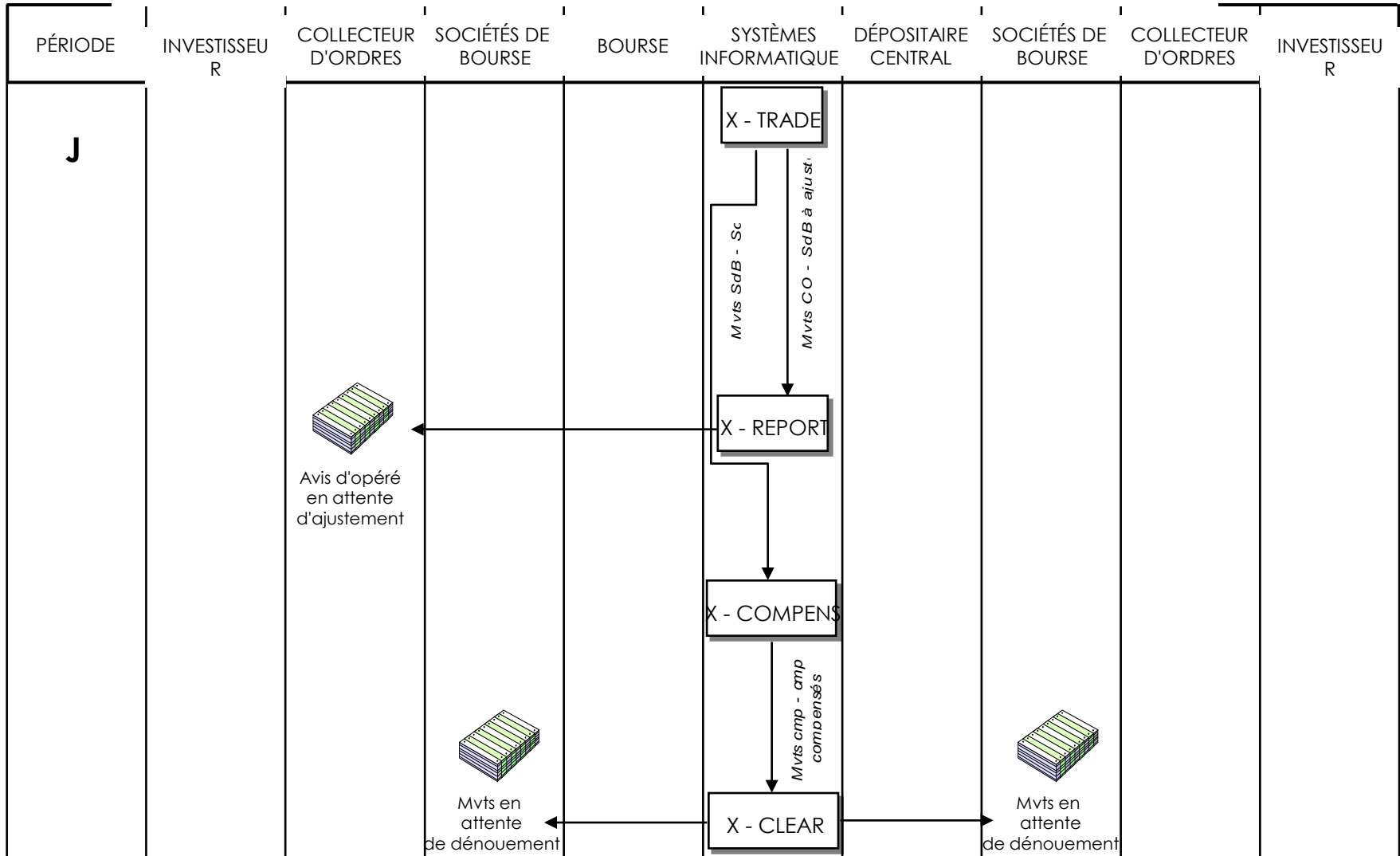
## SCHÉMA DES FLUX DE NÉGOCIATION : FILIÈRE BOURSE



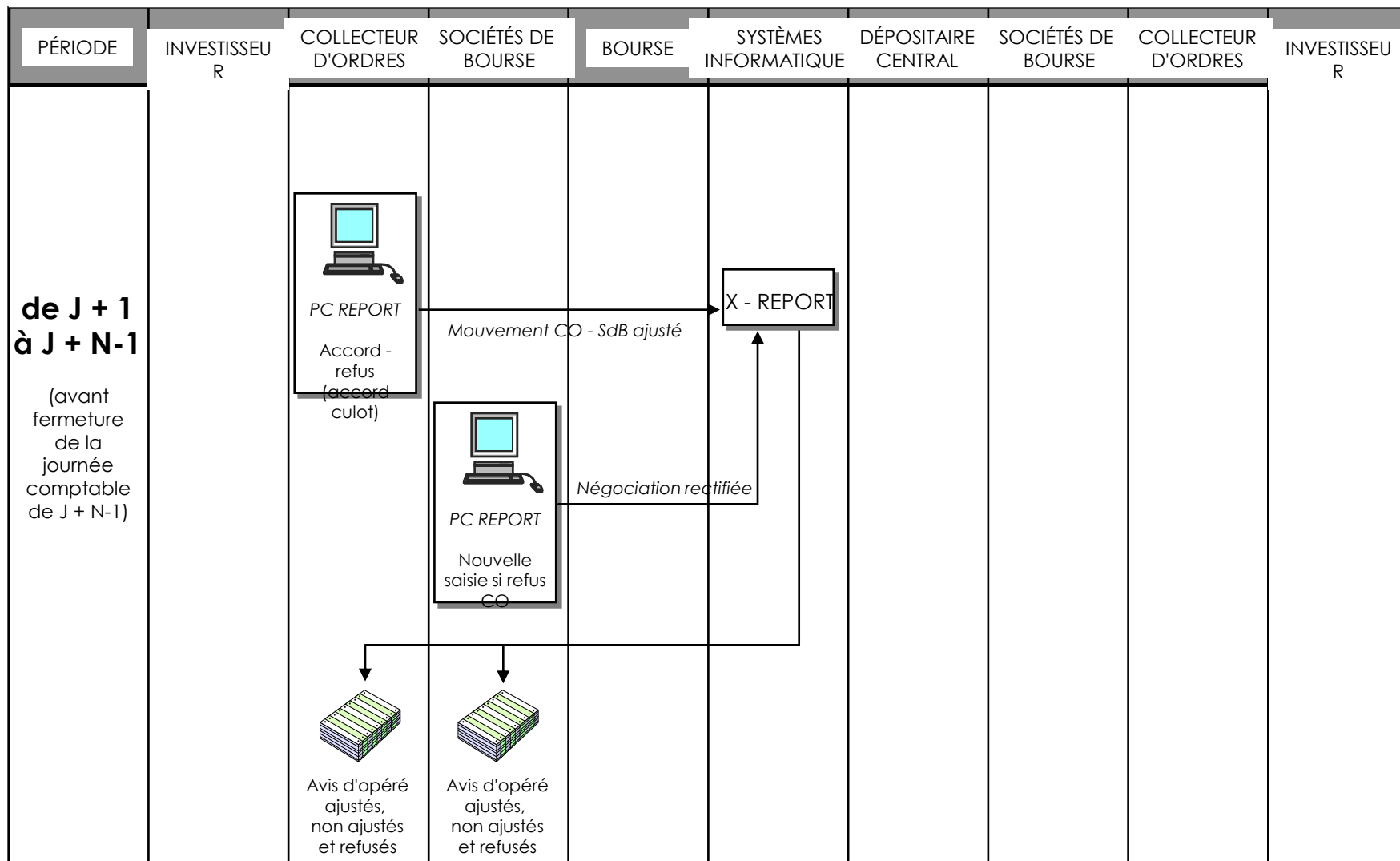
# SCHÉMA DES FLUX DE NÉGOCIATION : FILIÈRE BOURSE



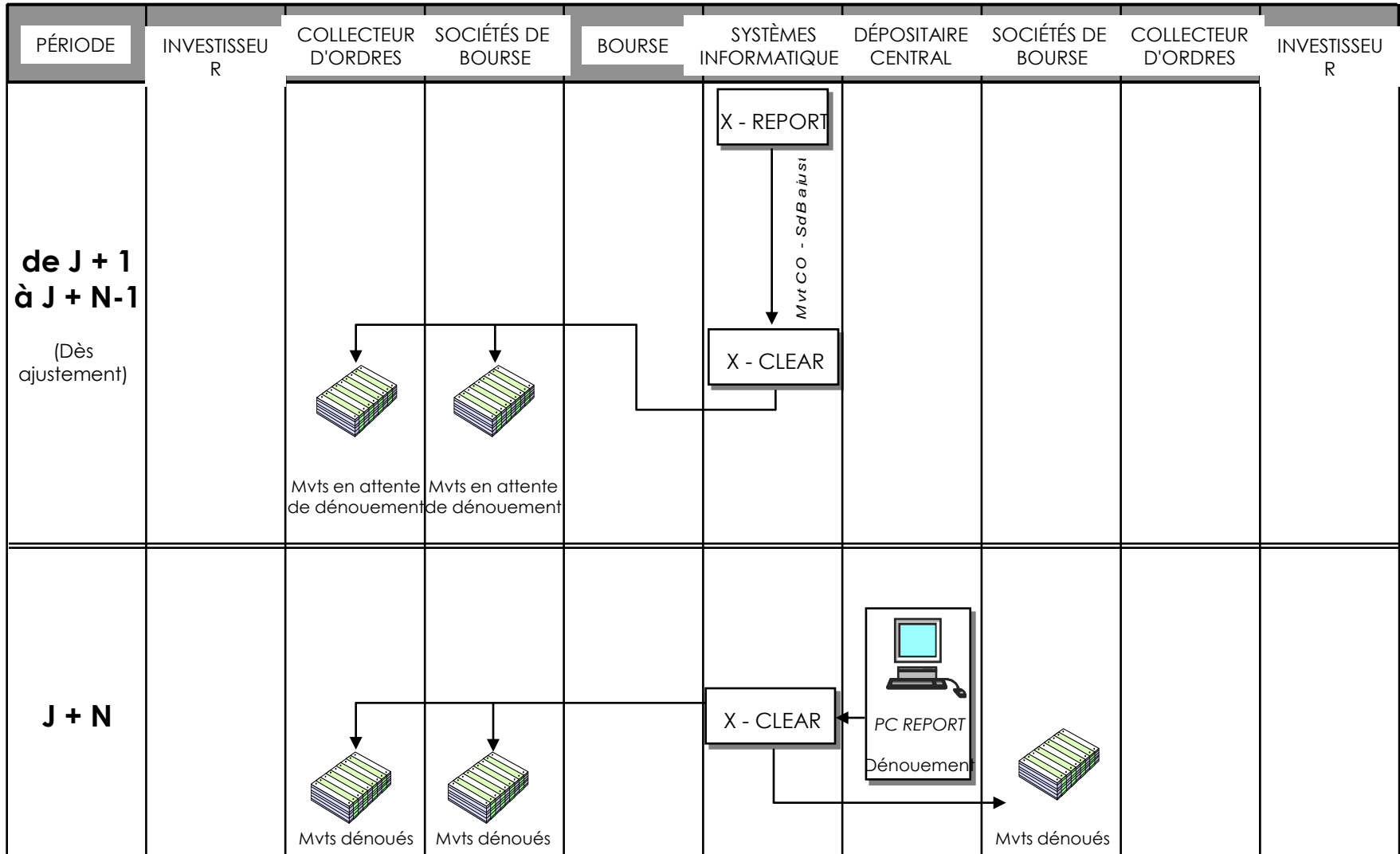
# SCHÉMA DES FLUX DE NÉGOCIATION : FILIÈRE BOURSE



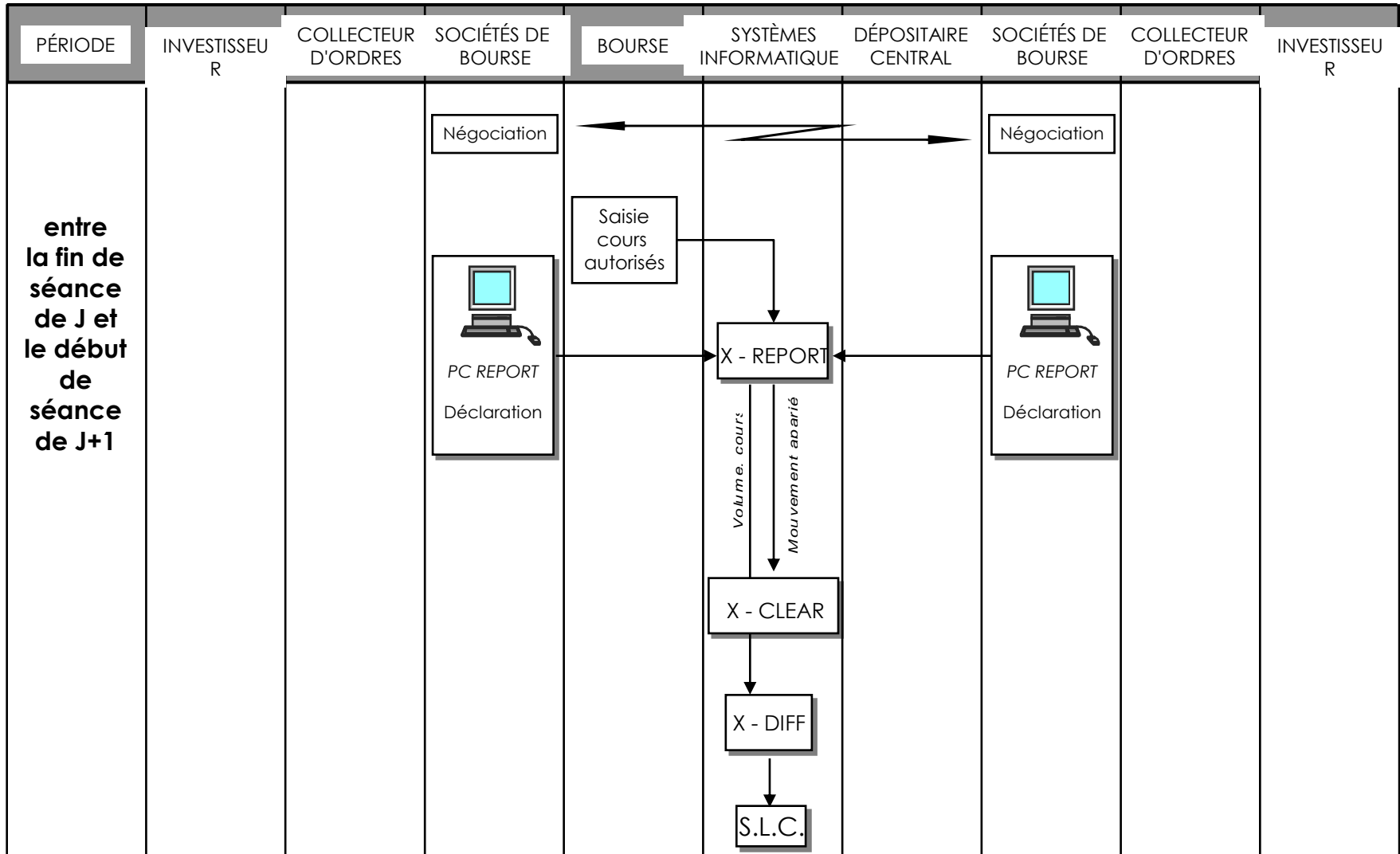
# SCHÉMA DES FLUX DE NÉGOCIATION : FILIÈRE BOURSE



## SCHÉMA DES FLUX DE NÉGOCIATION : FILIÈRE BOURSE



## 2/ SCHÉMA DES FLUX DE NÉGOCIATION : FILIÈRE BLOCS



# Première partie: La fonction de négociation ,

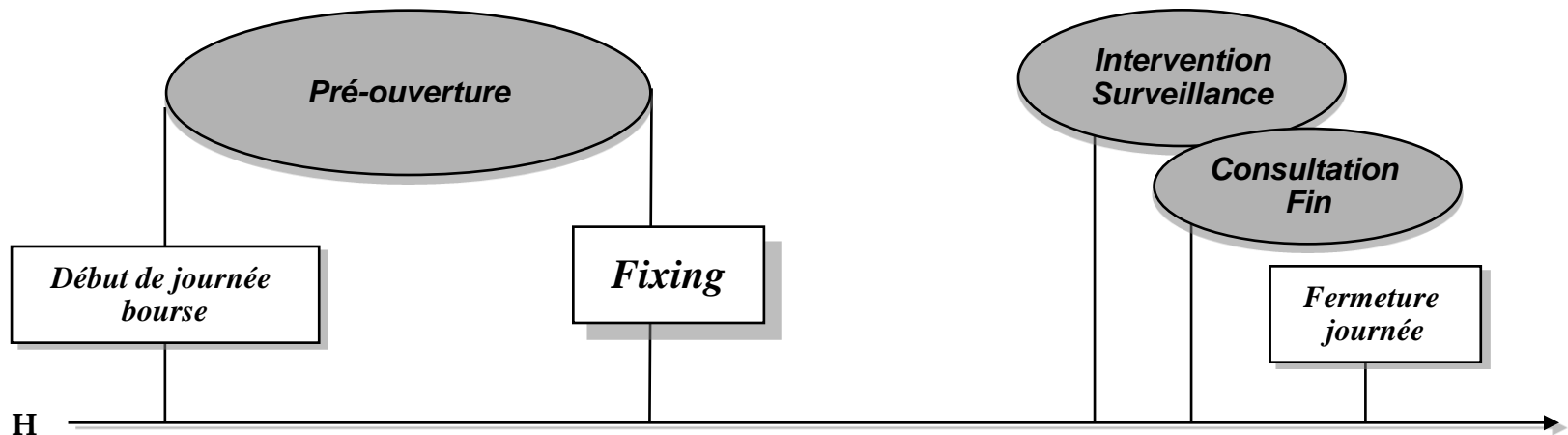
- a) Le rôle des banques IOB : commercialisation des titres et le service aux clients, la transmission des ordres
- b) Les flux de négociation entre IOB et système de négociation
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes**
- d) La cotation en continu
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché
- f) L'organisation et le plan de modernisation d'une bourse
- g) La modernisation de la bourse algérienne



# LOGICIEL DE COTATION

## A/ ORGANISATION D'UNE SÉANCE DE FIXING

### SEANCE DE FIXING



# **B. Prix d'ouverture**

## **Détermination du prix**

**PRINCIPE D'EXECUTION MAXIMUM**

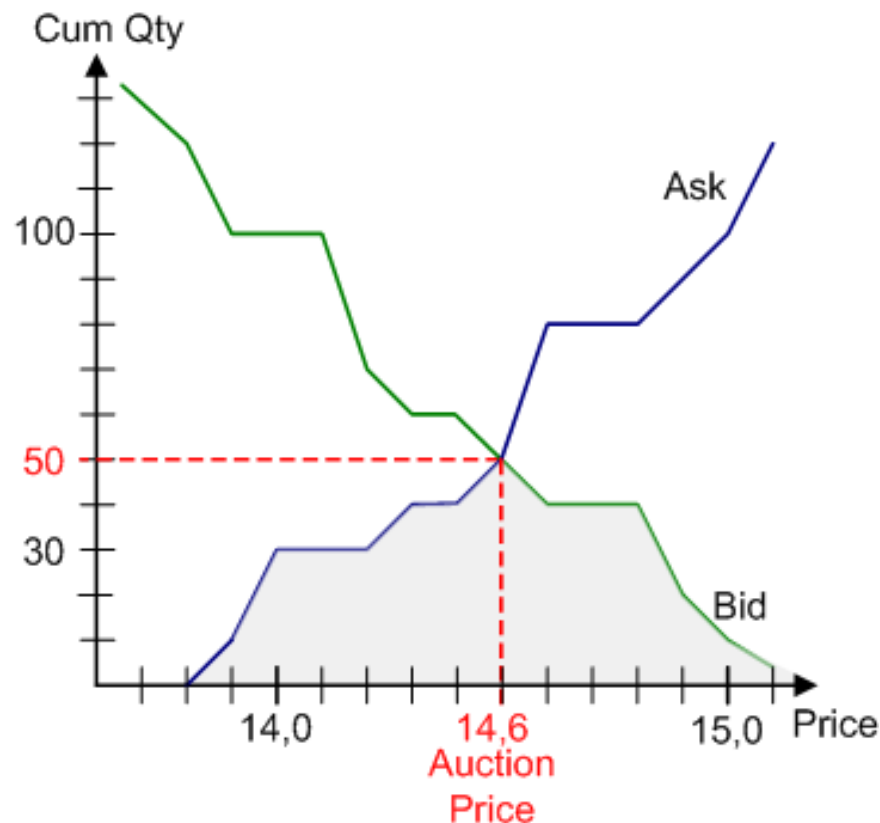
**MINIMUM SURPLUS**

**SURPLUS SIDE**

**PRIX DE REFERENCE**

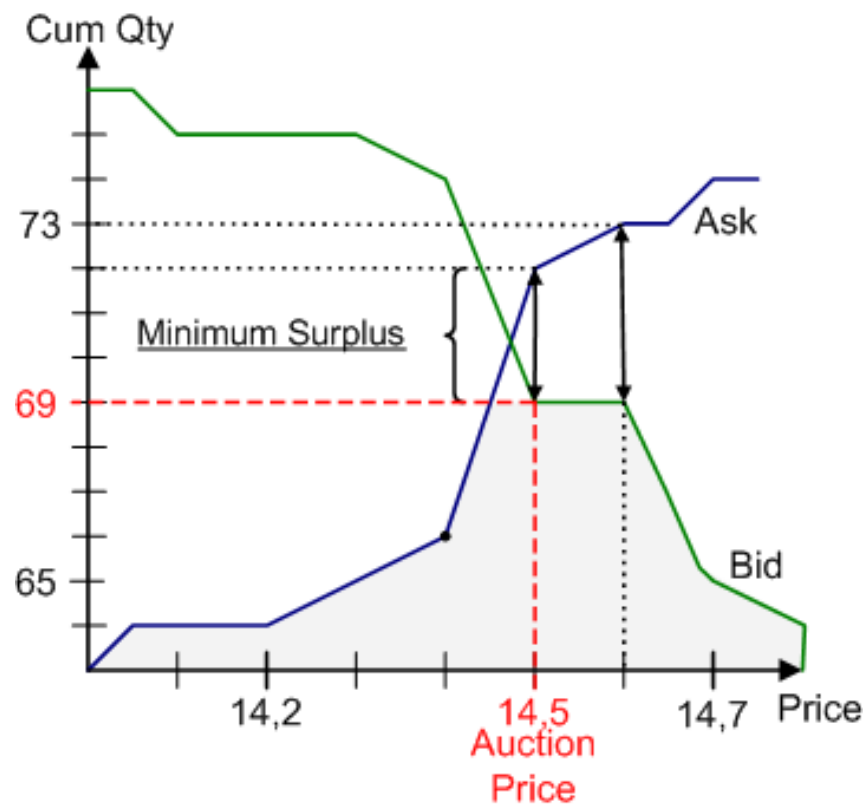
# Algorithme de détermination du prix

1) Selon le principe de l'exécution maximum



# Algorithme de détermination du prix

## 2) Minimum surplus

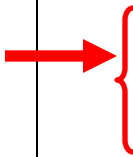


# Exemple de création de cours de pré-ouverture

## 2) Minimum surplus

BID		OFFER	
10	MX	OUV	100
50	OUV	4	200
100	2,1	4.05	25
50	2	4.5	50

Price	BID qty	OFFER qty	Shares traded	Remaining qty
4,5	60	375	60	315
4.05	60	325	60	265
4	60	300	60	240
2.1	160	100	<b>100</b>	<b>60</b>
2	210	100	<b>100</b>	110

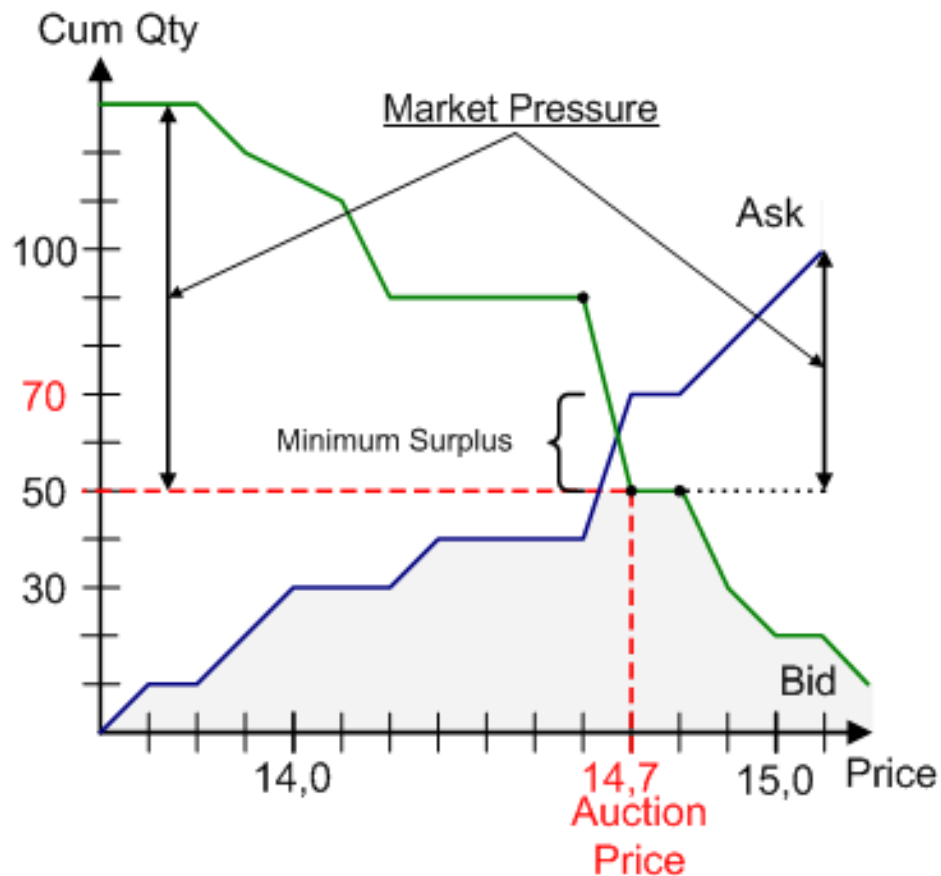


Critère 1 MAXIMUM EXECUTION PRINCIPLE 2,1 or 2

Critère 2 MINIMUM SURPLUS → TOP= 2,1

# Algorithme de détermination du prix

## 3) Surplus side



# Algorithme de détermination du prix

## 4) Prix de référence



# Première partie:

## La fonction de négociation ,

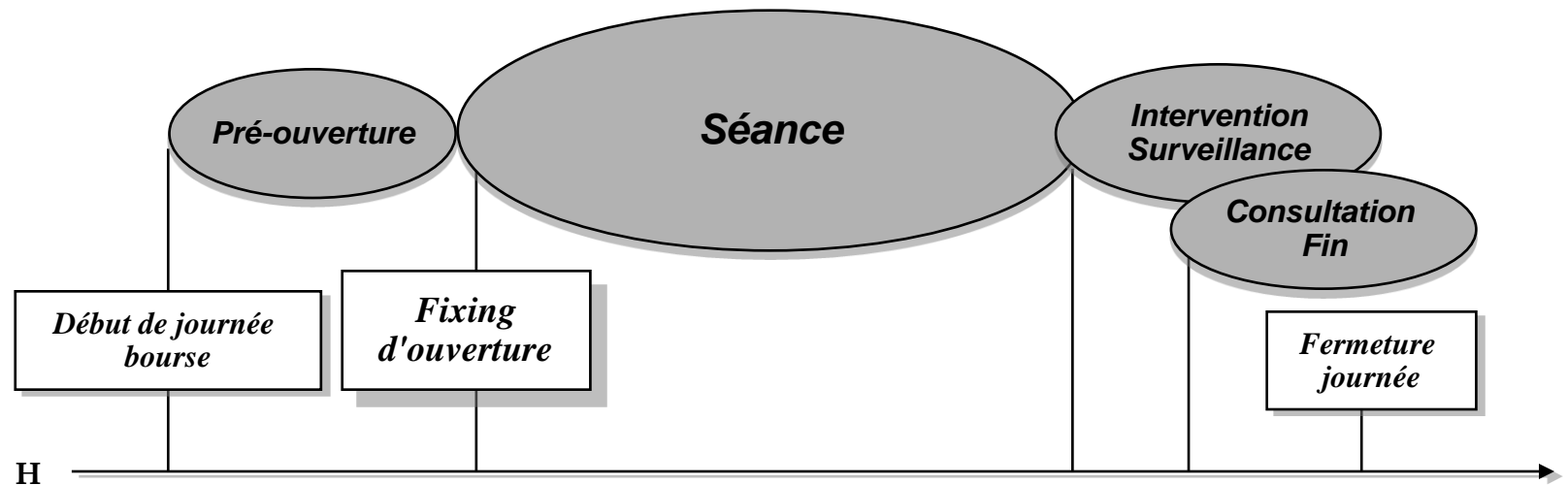
- a) Le rôle des banques IOB : commercialisation des titres et le service aux clients, la transmission des ordres
- b) Les flux de négociation entre IOB et système de négociation
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes
- d) La cotation en continu**
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché
- f) l'organisation et le plan de modernisation d'une bourse
- g) La modernisation de la bourse algérienne



# A/ ORGANISATION D'UNE SÉANCE EN CONTINU

## 2/ SCHÉMA DES FLUX DE NÉGOCIATION

### SEANCE EN CONTINU



# GESTION DU CARNET D 'ORDRES CENTRAL

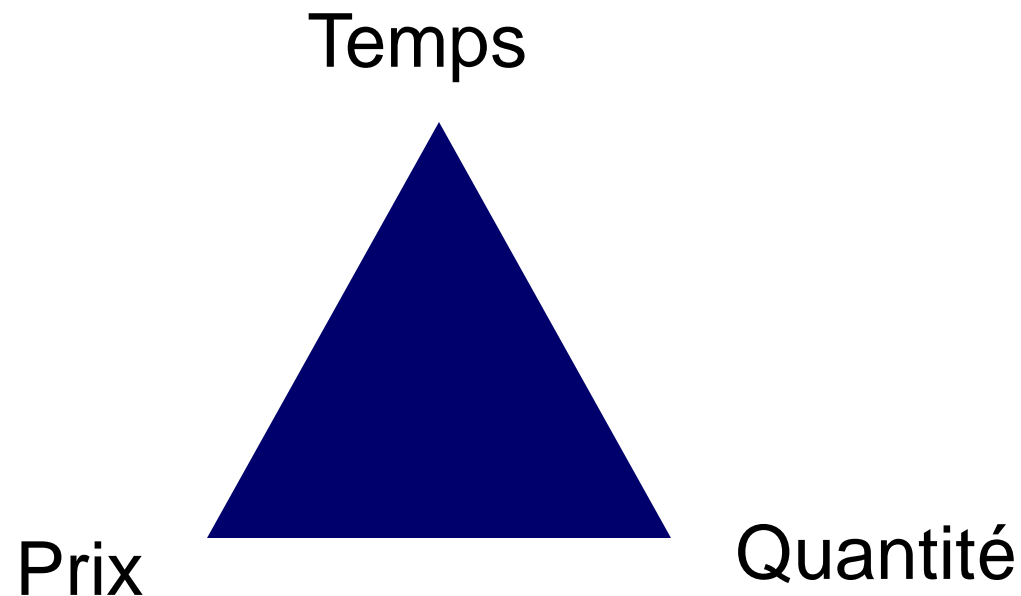
- A) Les types d'ordres
- B) Les mécanismes de sécurité , les seuils de réservation
- C) Catégories de cotation, continu fixing
- D) Contrat d'animation

# A. Types d'ordres

- Les ordres de bourse doivent comporter quatre grandes indications pour être correctement exécutés:
  - le sens de l'opération (achat/vente)
  - le nombre et le nom du titre
  - la limite de validité: jour (ordre exécutable dans la journée uniquement), à date déterminée, à révocation. A défaut de précision, l'ordre est valable le jour de son émission.
  - type d'ordre

# A.Types d 'ordres ,exemple Euronext

Trois critères de décision pour le choix d 'un type d 'ordre:



# A. Types d'ordres

- ***Ordres simples***

Ordre à prix limité

Ordre au prix du marché

Ordre à la meilleure limite

- ***Ordres stop***

Ordre à seuil de déclenchement

Ordre à plage de déclenchement

- ***Les conditions d'exécution***

Ordre Fill and Kill (exécuté et éliminé)

Ordre Iceberg (à quantité cachée)

Ordre à quantité minimum

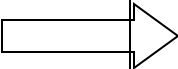
# A1. Ordres à Prix limité

Prix maximum fixe auquel l'intervenant accepte d'acquérir ses titres dans le cas d'un ordre d'achat

Prix minimum dans le cas d'un ordre vente

- Maîtrise du prix

# Exemple: Exécution d'un ordre à prix limité



Déterminer le nouveau carnet d'ordre central après exécution d'un ordre d'achat à prix limité,

- Quantité 100
- Prix 61,20

Bid		Ask	
Quantity	Price	Price	Quantity
40	61.05	61.10	10
10	61.00	61.15	30
30	60.95	61.20	30
10	60.90	61.25	20
20	60.85	61.30	40



Bid		Ask	
Quantity	Price	Price	Quantity
40	61.05	61.10	10
10	61.00	61.15	30
30	60.95	61.20	30
10	60.90	61.25	20
20	60.85	61.30	40

} 70

Bid		Ask	
Quantity	Price	Price	Quantity
40	61.05		
10	61.00		
30	60.95		
10	60.90	61.25	20
20	60.85	61.30	40

Bid		Ask	
Quantity	Price	Price	Quantity
30	61.20		
40	61.05		
10	61.00		
30	60.95		
10	60.90	61.25	20
20	60.85	61.30	40

## A2. Ordre au prix du marché

- Achat ou vente sans limite de prix
- Ordre prioritaire
- Destiné à être exécuté aux différents prix sur le carnet d'ordre, mais le solde éventuel intègre le carnet pour être exécuté ultérieurement.

Quantité /temps

## A4. Ordre à la meilleure limite

- Valable en phase de pré ouverture et en séance
- Achat ou vente d'une quantité à un prix déterminé par la première limite de sens opposé existante sur le marché (à l'ouverture au cours d'ouverture)
- Exécution partielle possible, mais n'influence pas les cours
- Transformé en ordre limité en cas d'exécution partielle
- Évite de peser sur les cours

## **A5. Les ordres stop (à déclenchement)**

Permet à un investisseur de se porter acheteur ou vendeur à partir d'un cours déterminé:

- A ce cours et au-dessus de ce cours s'il s'agit d'un achat
- A ce cours ou en dessous de ce cours s'il s'agit d'un ordre de vente

Les ordres stop permettent de profiter d'un retournement de tendance.

## **A5. Les ordres stop (à déclenchement)**

La réception d'un ordre à déclenchement ne provoque pas de négociation immédiate. Une transaction doit nécessairement intervenir entre l'enregistrement et le déclenchement de l'ordre.

L'ordre à seuil de déclenchement, est activé lorsque la limite de déclenchement est atteinte puis se transforme en ordre au marché

L'ordre à plage de déclenchement se transforme en ordre à cours limité.

## **A5. Les ordres stop (à déclenchement)**

De tels ordres sont dits:

A seuil de déclenchement lorsqu'ils ne comportent qu'une seule limite à partir de laquelle ils se transforment en ordre au marché "Market order".

A plage de déclenchement lorsqu'une deuxième limite fixe le prix maximum à ne pas dépasser à l'achat ou le minimum en deçà duquel le client renonce à vendre.



## A8. Ordre ICEBERG

Systeme qui permet de ne dévoiler qu'une seule partie de l'ordre, par tranche d'exécution.

Amélioration de la liquidité du carnet, puisque l'ordre est caché mais présent dans la limite.

Permet de maintenir l'intérêt caché, sans s'occuper du renouvellement de l'ordre.

Optimisation de la priorité pour le donneur d'ordre.

# 8. Ordre Iceberg

## Phase de pré ouverture

Les Ordres Iceberg participent entièrement à la détermination du Prix Théorique d'Ouverture (TOP)

## En séance

- L'exécution des quantités affichées est basée sur le principe de la priorité Temps/Prix
- Si la quantité affichée est exécutée, la même quantité sera automatiquement renouvelée à la suite des ordres passés et à la même limite

# 9. Application

## L 'application

Acheté/vendu du membre pour valider une transaction réalisée hors du carnet, soit entre un compte client et un compte propre ou entre deux clients différents.

# Application

## L 'application

Le prix de l 'application doit se situer à l 'intérieur strictement des meilleures limites.

Sur les bornes, la taille de l 'application doit être supérieure à la quantité dévoilée à cette limite.

## B. Fonctions de surveillance et coupe-circuit

Limites de variation intermédiaires fixées

réglementairement par rapport au cours de la veille

Objectif : se prémunir contre les déséquilibres momentanés du marché dûs à un trou de liquidité

Plus de limites de variation maximale quotidiennes mais des trading safeguards

## B. Les mécanismes de sécurité

### Les seuils de réservation

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

Cependant, Euronext réserve ou gèle temporairement la négociation d'un Titre si les ordres d'achat ou de vente doivent provoquer des négociations à un prix en dehors des seuils " de réservation " (ou précaution).

Ces seuils sont établis en appliquant un pourcentage de fluctuation à un prix de référence

# Les mécanismes de sécurité

## Le Gel

Un titre est dit “ gelé ” lorsque le déroulement normal des négociations a abouti au franchissement d'un seuil de précaution et, que le titre n'est ouvert ni à la négociation ni même à la passation, la modification ou l'annulation d'ordres.

# Les mécanismes de sécurité

## La Réserve

Un Titre est dit “ réservé ” quand le déroulement normal des négociations a abouti au franchissement d'un seuil de réserve; et, en conséquence de ce franchissement, une période d'accumulation des ordres a été ouverte.



# Les seuils de réservation

On distingue deux types de seuils de réservation :

- ✉ des seuils de réservation statique pour l'ensemble des valeurs (Continu et Fixing). 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.
- ✉ des seuils de réservation dynamique pour les valeurs du continu. Le prix de référence dynamique ainsi que les intervalles dynamiques de prix sont utilisés afin de détecter des mouvements de prix brutaux entre deux cotations relativement proches dans le temps.

# Les seuils de réservation statique : fixing


Pour les valeurs cotées au fixing, le seuil de réservation est fixé à +/- 10% par rapport au fixing précédent


Pour le premier fixing, le cours de référence est le cours de la veille

Pour le second fixing, le cours de référence est le cours coté au cours du premier fixing

# Les seuils de réservation statique : continu

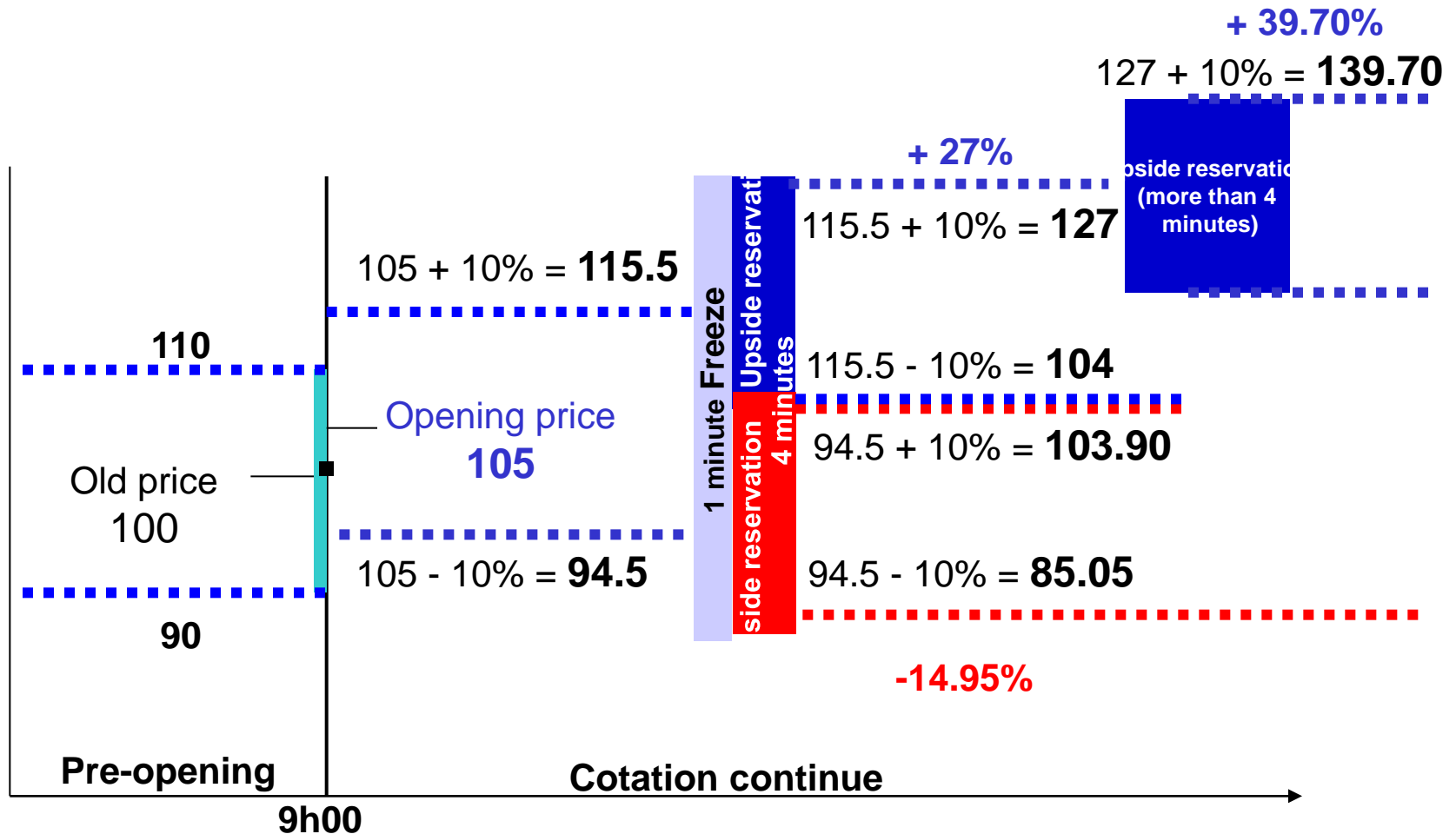
Pour les valeurs cotées en continu, il convient de distinguer deux périodes

 à l'ouverture de la séance, le cours de référence est le cours de clôture de la séance précédente et le cours d'ouverture ne peut s'éloigner de  $\pm 10\%$  par rapport à ce cours

 en séance, le cours d'ouverture devient le nouveau cours de référence et le premier seuil de réservation statique est fixé à  $\pm 10\%$

par rapport au premier cours coté  
si un seuil statique est atteint, le seuil atteint devient le nouveau cours de référence pour la réouverture avec un dernier seuil statique de  $\pm 10\%$

# Seuil de réservation statique



# Les seuils de réservation dynamique

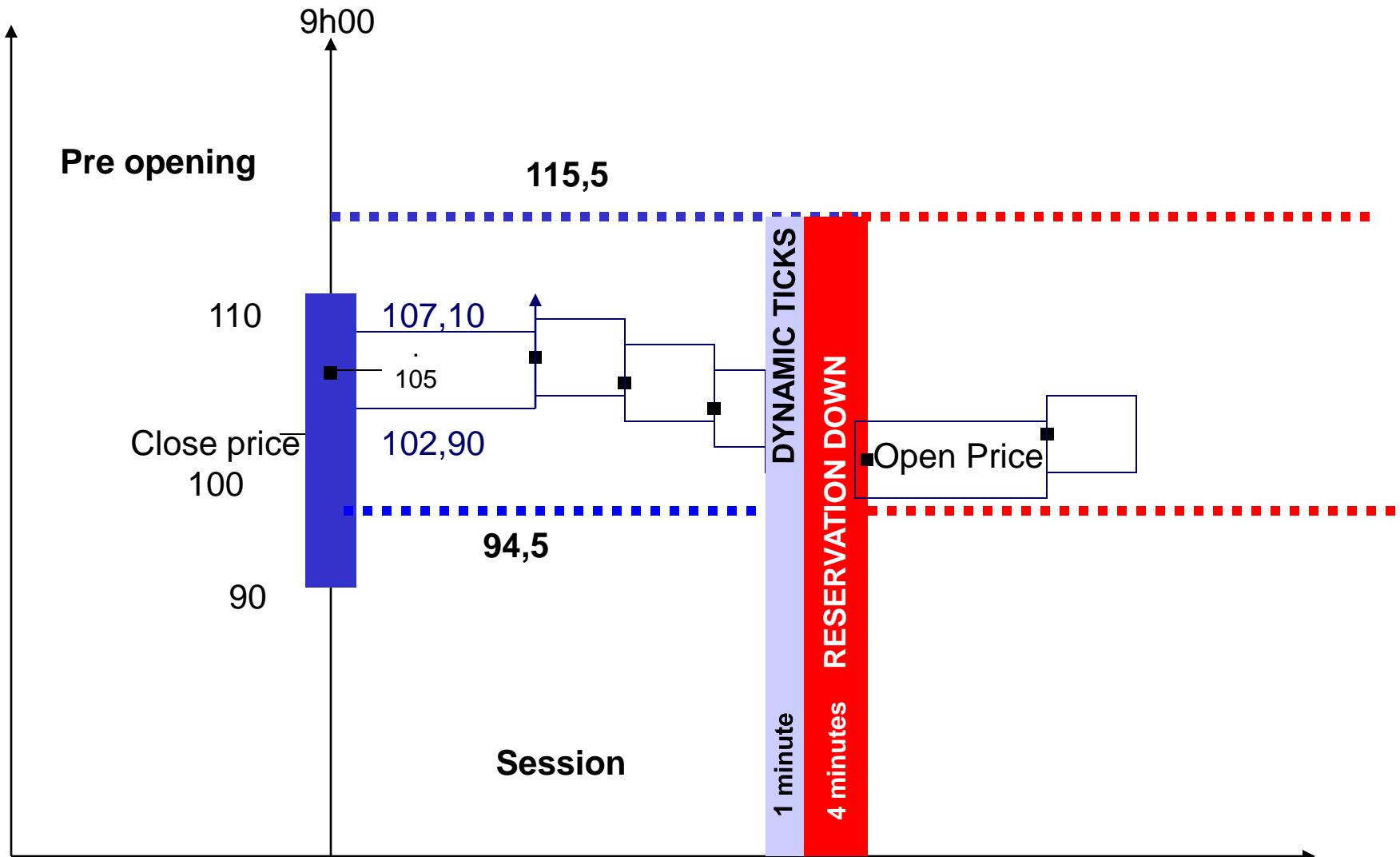
Les seuils de réservation dynamiques s 'appliquent uniquement aux valeurs cotées en continu

Ces seuils sont fixés à +/- 2% par rapport au dernier cours traité

Ainsi, après chaque transaction enregistrée, le cours de la prochaine négociation ne peut excéder le dernier cours +/- 2% sous peine de geler la valeur

**Exemple** : un cours traité de 100 entraîne que le prochain cours traité doit être forcément compris entre 102 et 98 (i-e  $100 \pm 2\%$ ) sous peine de gel de la valeur

# Seuil de réservation Dynamique



# Première partie:

## La fonction de négociation ,

- a) Le rôle des banques IOB : commercialisation des titres et le service aux clients, la transmission des ordres
- b) Les flux de négociation entre IOB et système de négociation
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes
- d) La cotation en continu
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché**
- f) l'organisation et le plan de modernisation d'une bourse
- g) La modernisation de la bourse algérienne

# Interventions des teneurs de marchés sur les marchés « Cash »

C. Catégories de cotation

D. Contrat d'animation/tenue de marché



## C. Catégories de cotation

Catégories de cotation	Aujourd'hui
Deux modes de négociation En fonction de la liquidité	Continu  Fixing
Changement du mode de négociation en fonction du nombre de négos/mois	> 2.500 négos/an : continu < 2.500 négos/an : fixing < 2.500 négos avec AL:continu AL= Apporteurs de liquidité
Etude semestrielle et révision annuelle	Etude trimestrielle et révision semestrielle

## C. Catégorie de Cotation

Aujourd'hui, un seul mode de cotation en continu et un seul mode de fixing

Les valeurs générant plus de 2.500 négociations par an sont cotées automatiquement en continu

Les autres valeurs sont cotées en fixing sauf à trouver un **Apporteur de Liquidité** assurant la cotation en continu (selon des modalités fixées par Euronext)

La révision de l'affectation des valeurs est normalement effectuée tous les semestres sauf traitement spécifique (contrat d'animation, augmentation du flottant...)

# D. Contrat d'animation : avantages pour l'émetteur

## Meilleure liquidité de son titre

 garantie pour les actionnaires de pouvoir acheter ou vendre face à une contrepartie

 des cotations régulières (quotidiennes)

## Image dynamique / notoriété

 respect des actionnaires et investisseurs potentiels ou existants

 garantie pour les labels de qualité pouvant être utilisé comme axe de communication

## Relations plus étroites avec la communauté financière

◆ Liens privilégiés avec le membre de marché/ animateur qui observe et analyse les mouvements sur le titre

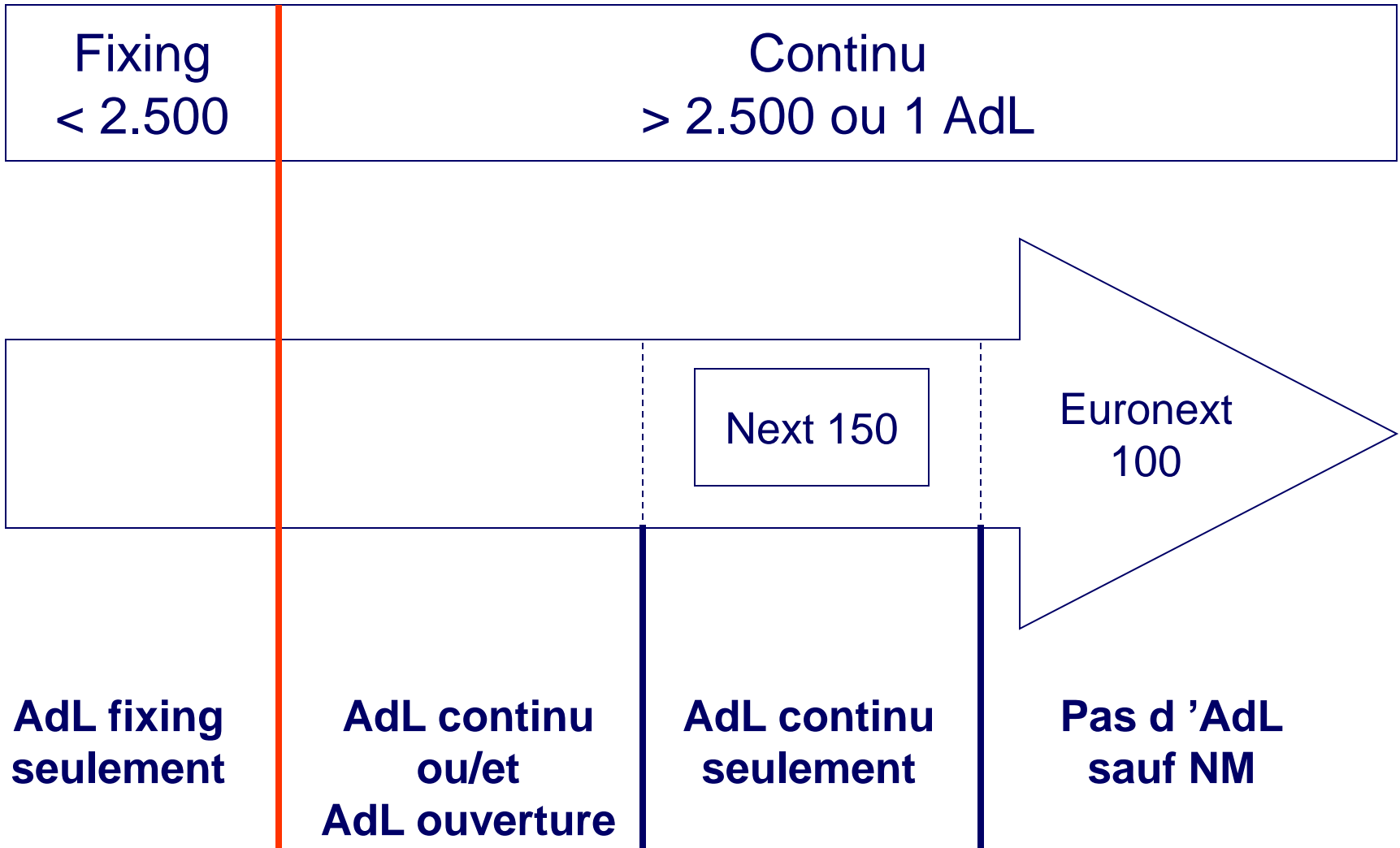
## D. Contrat d'animation

Type d 'apporteur de liquidité	Cotation en continu	Cotation en fixing
Apporteur de liquidité en continu	Oui	Non
Apporteur de liquidité à l 'ouverture (volatiliste)	Oui	Non
Apporteur de liquidité au fixing	Non	Oui

## D. Contrat d'animation

Type d'apporteur de liquidité	Encadrement	Engagements
AdL en continu sur le Next 150	3%	1.5% vol quotidien 20 K€ - 100 K€
AdL en continu autres valeurs	4%	10 K €
AdL à l'ouverture « volatiliste »	4%	15 K €
AdL au fixing	4%	5 K €

# D. Contrat d'animation



# L 'anonymat du carnet d 'ordre

Anonymat pré-trade et post-trade.

Sur les blue chips, pas de problème de liquidité, peu de recherche de contrepartie pour négocier des blocs.

La liquidité se trouve sur le carnet d 'ordre centralisé.

Les membres ne sont pas reconnus ni suivis dans leur stratégie.

Sur les small caps, valeurs peu liquide, segment sur lequel les membres ont l 'habitude de négocier des blocs, en dehors du carnet central.

Pas d 'indication sur les détenteurs d 'intérêts.

# Première partie: La fonction de négociation ,

- a) Le rôle des banques IOB : commercialisation des titres et le service aux clients, la transmission des ordres
- b) Les flux de négociation entre IOB et système de négociation
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes
- d) La cotation en continu
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché
- f) l'organisation et le plan de modernisation d'une bourse**
- g) La modernisation de la bourse algérienne



# **DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER MAROCAIN**



# PLAN DE MIGRATION

## MÉTHODOLOGIE PLAN DE MIGRATION BOURSE

# MÉTHODOLOGIE

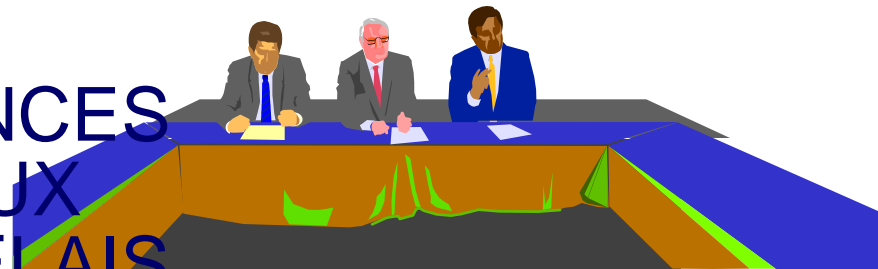
## LES ACTEURS

DIRECTION DE PROJET (Maître d'ouvrage)  
COMITÉS DE PILOTAGE  
GROUPES DE TRAVAIL  
MAÎTRE D'OEUVRE

# MÉTHODOLOGIE

**DIRECTION  
DE PROJET**

**PRÉSIDÉ PAR LE  
MINISTÈRE DES FINANCES  
SUPERVISE LES TRAVAUX  
ENCADRE COÛTS ET DÉLAIS  
VALIDE LES RAPPORTS  
ET COMPTES RENDUS**

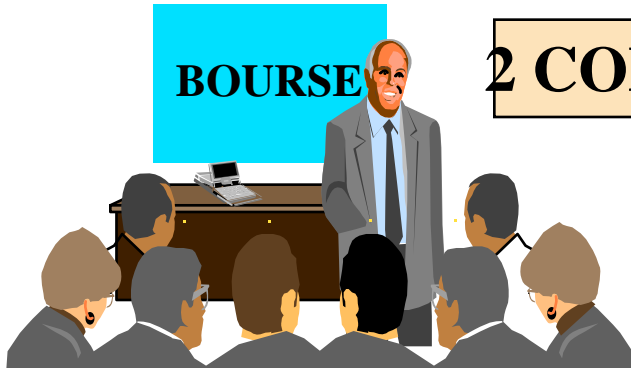


# MÉTHODOLOGIE

BOURSE

2 COMITÉS DE PILOTAGE

DÉPOSITAIRE  
CENTRAL



REPRÉSENTATIFS DE LA PROFESSION

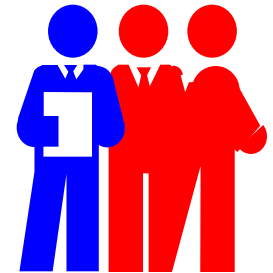
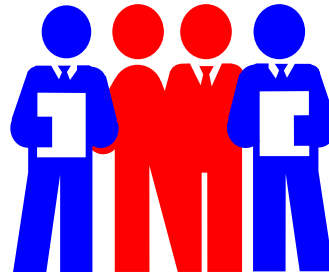
VALIDATION TECHNIQUE

INFORMATION DE LA PLACE

RAPPORTS DE SYNTHÈSE POUR LA  
DIRECTION DE PROJET

# MÉTHODOLOGIE

## GROUPES DE TRAVAIL



CONSTITUÉS PAR LE COMITÉ DE  
PILOTAGE SUR PROPOSITION DU  
MAÎTRE D'OEUVRE

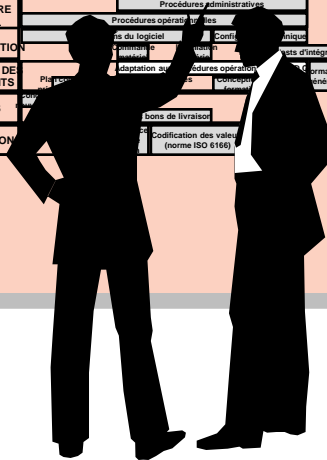
COMPOSÉS D'EXPERTS DE LA  
PROFESSION

TRAVAUX D'ANALYSE ET DE  
CONCEPTION

# MÉTHOLOGIE

## MAÎTRE D'ŒUVRE

RESPONSABLE DE LA  
RÉALISATION  
ANIME LES ÉQUIPES BOURSE  
ET DÉPOSITAIRE CENTRAL  
COORDONNE LES TRAVAUX  
REND COMPTE À LA DIRECTION  
DE PROJET



THEME	MOIS	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12
CADRE JURIDIQUE													
VALEURS													
DÉPOSITAIRE CENTRAL													
INFORMATISATION													
ADAPTATION DE PARTICIPANTS													
SUSPENS													
CODIFICATION													

# PLAN DE MIGRATION

## MÉTHODOLOGIE PLAN DE MIGRATION BOURSE



# PLAN DE MIGRATION



**BOURSE X**

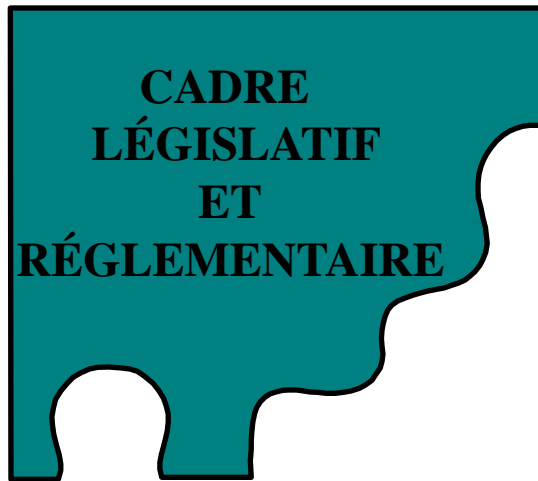
# ORGANISATION DES TRAVAUX

5

T  
H  
É  
M  
E  
S

# ORGANISATION DES TRAVAUX

5



T  
H  
É  
M  
E  
S

# ORGANISATION DES TRAVAUX

5

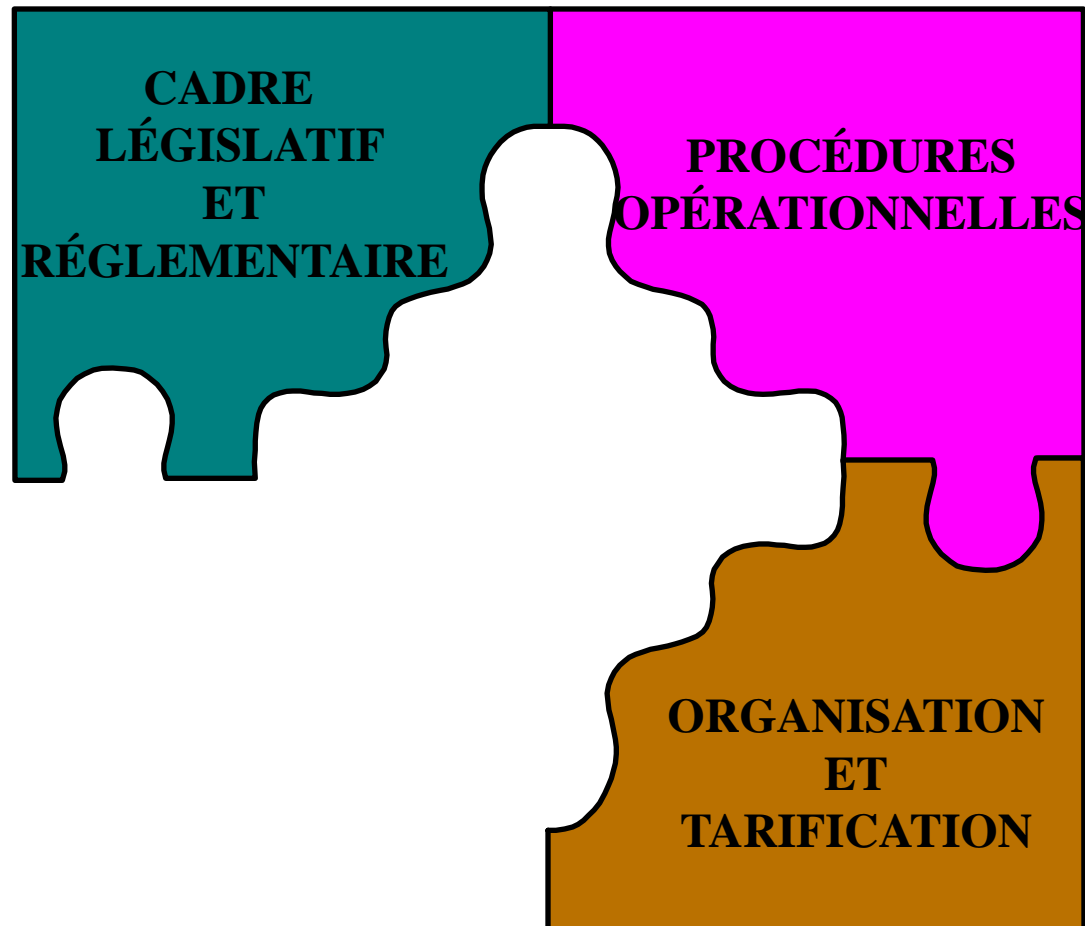
CADRE  
LÉGISLATIF  
ET  
RÉGLEMENTAIRE

ORGANISATION  
ET  
TARIFICATION

T  
H  
È  
M  
E  
S

# ORGANISATION DES TRAVAUX

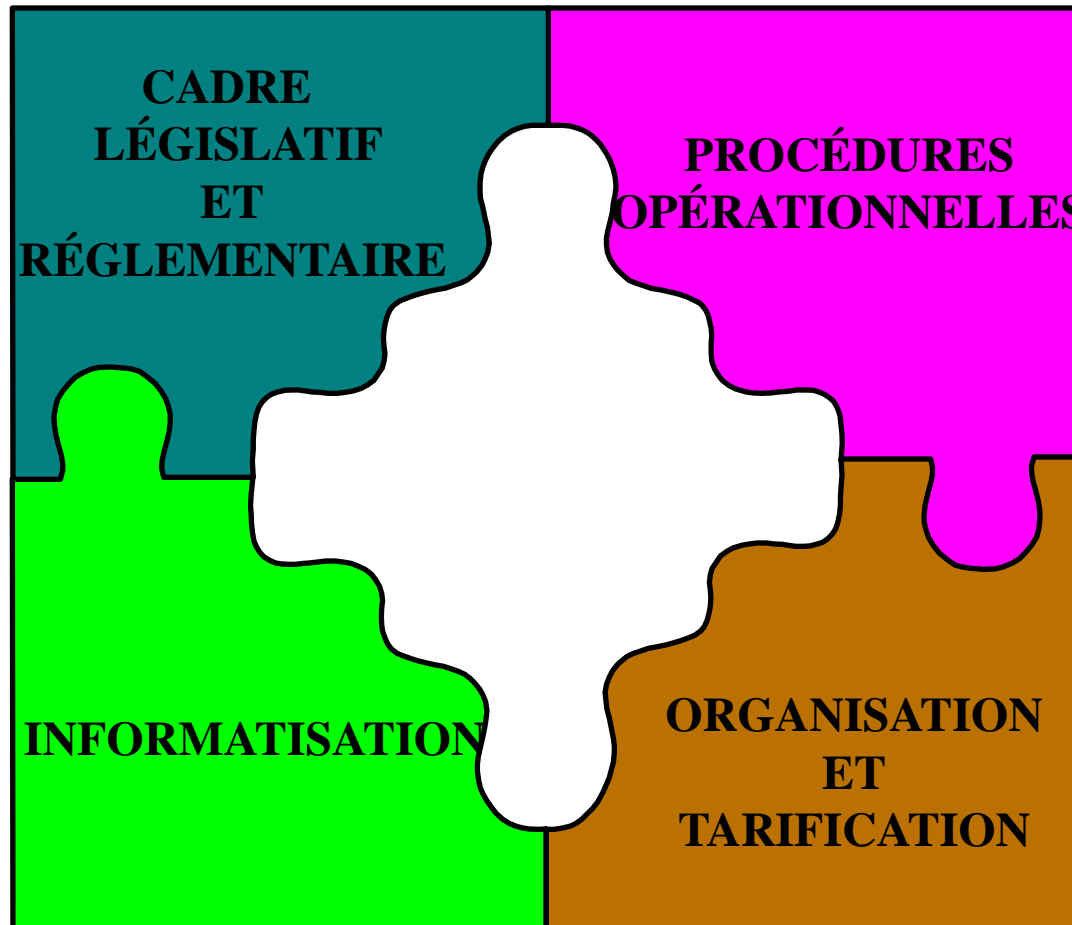
5



T  
H  
È  
M  
E  
S

# ORGANISATION DES TRAVAUX

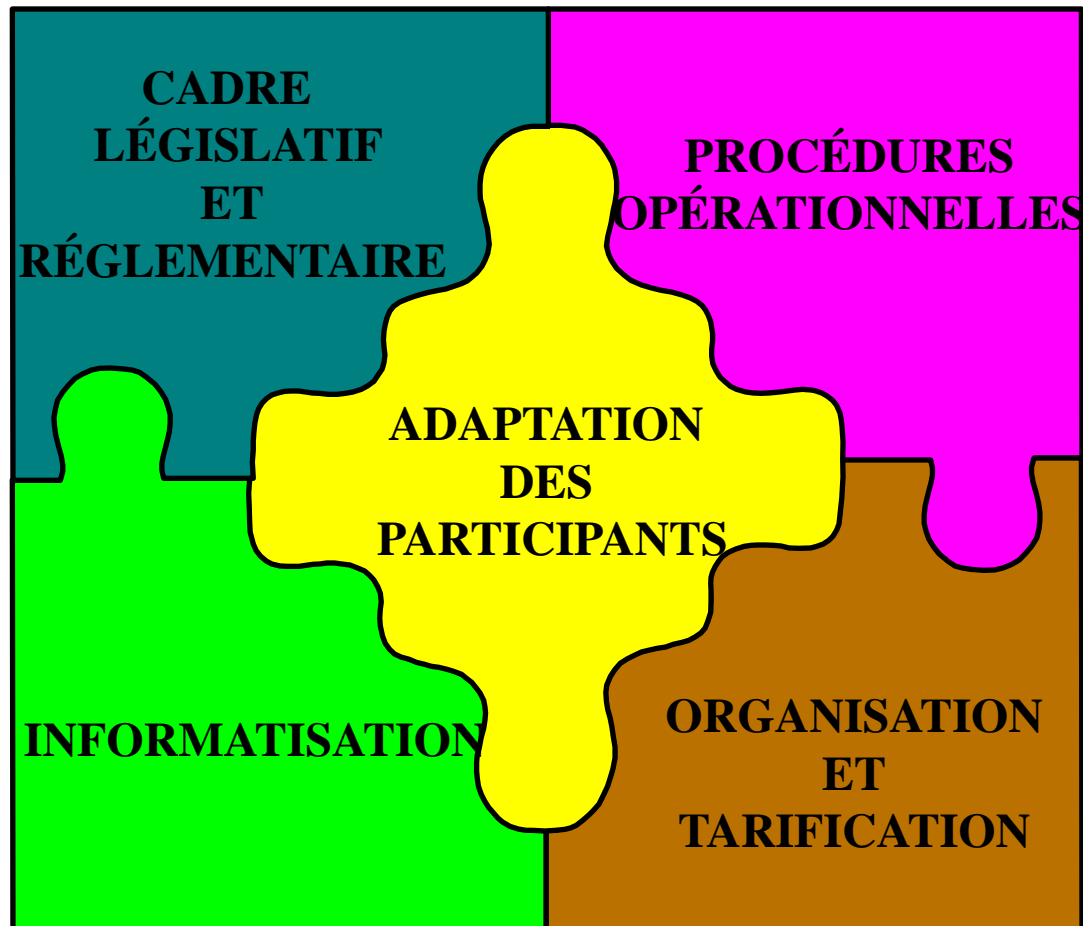
5



T  
H  
È  
M  
E  
S

# ORGANISATION DES TRAVAUX

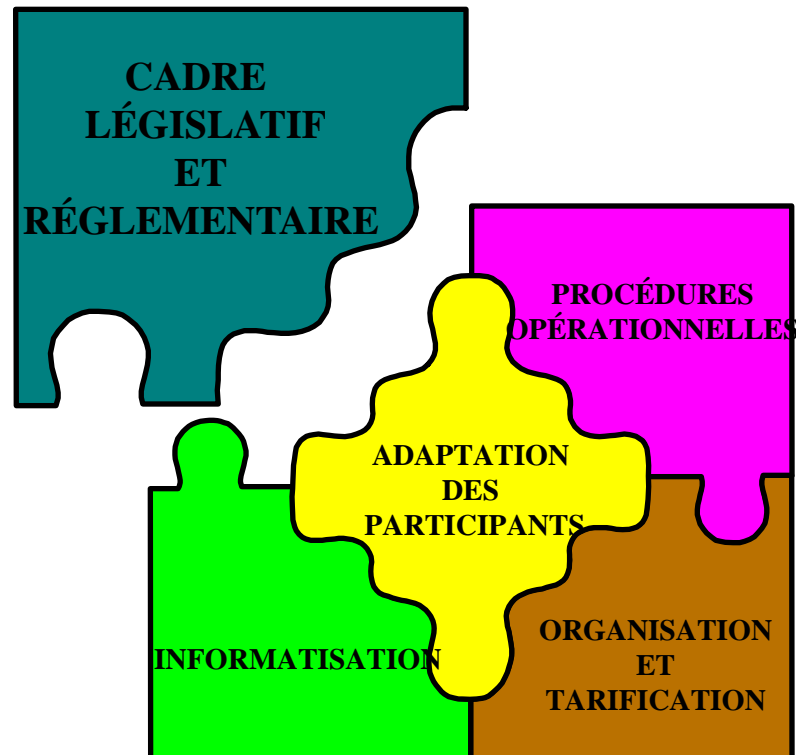
5



T  
H  
È  
M  
E  
S

# ORGANISATION DES TRAVAUX

## 1)cadre législatif et réglementaire





# CADRE LÉGISLATIF ET RÉGLEMENTAIRE

## LOI SUR LA BOURSE

LA LOI EXISTANTE DOIT ÊTRE AMENDÉE POUR :

- préciser et restreindre les cessions directes,
- introduire la concentration obligatoire des ordres sur le marché central,
- instaurer la notion de négociations de blocs,
- inclure un système de garantie de bonne fin des opérations.

Cet amendement devrait intervenir au plus tard à la date du XX/XX/XX pour ne pas compromettre l'homogénéité de l'architecture cible.

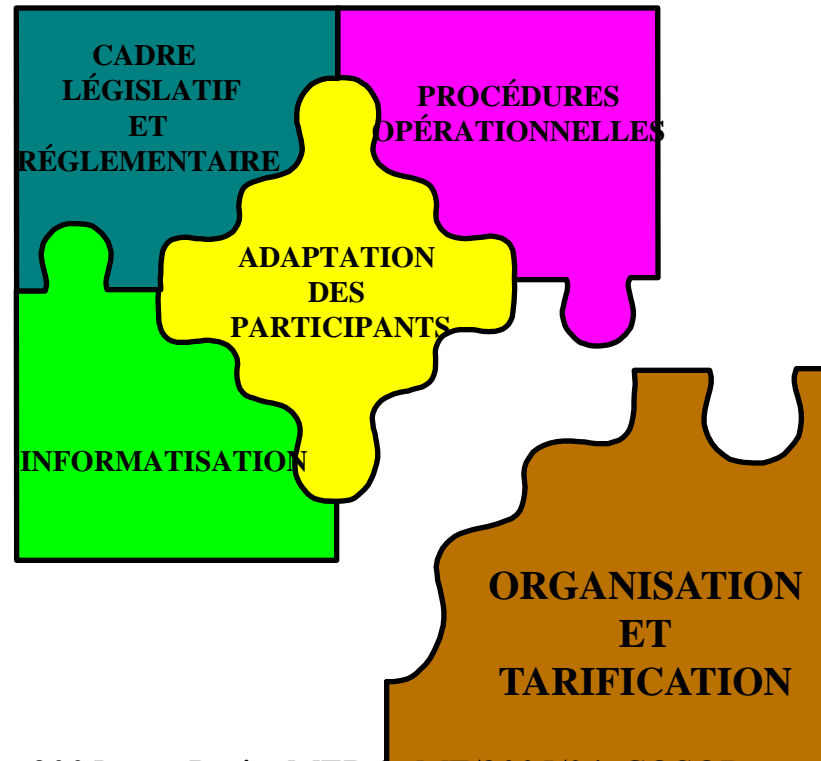
# CADRE LÉGISLATIF ET RÈGLEMENTAIRE

## RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE LA BOURSE

intégrant l'ensemble des caractéristiques de l'architecture cible, palliant l'absence d'amendements législatifs dans la mesure du possible (ex : mise en place du système de garantie).

# ORGANISATION DES TRAVAUX

## 2) Organisation et tarification



# ORGANISATION ET TARIFICATION

## ORGANISATION FONCTIONNELLE DE L'IOB

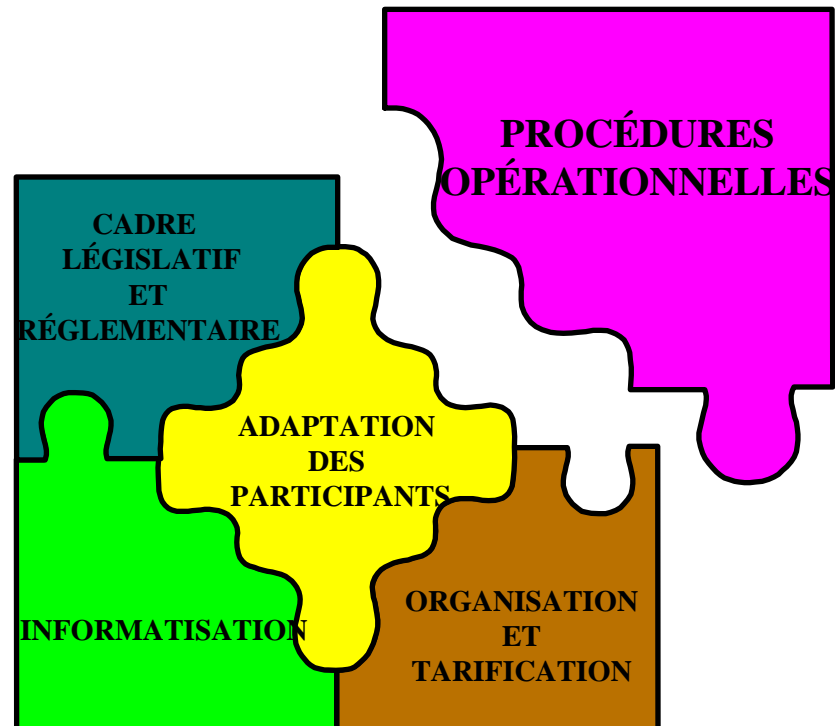
Ce chantier vise principalement à restructurer les services opérationnels de l'IOB, autant que de besoin, afin d'accélérer la mise en œuvre de l'architecture cible.

## TARIFICATION DES SERVICES DE L'IOB

De manière à assurer un équilibre financier à court et moyen terme (exploitation, développement...)

# ORGANISATION DES TRAVAUX

## 3) procédures opérationnelles



# PROCÉDURES OPÉRATIONNELLES

Admission et contrôle des valeurs

Contrôle des intervenants

Cotation et enregistrement des négociations

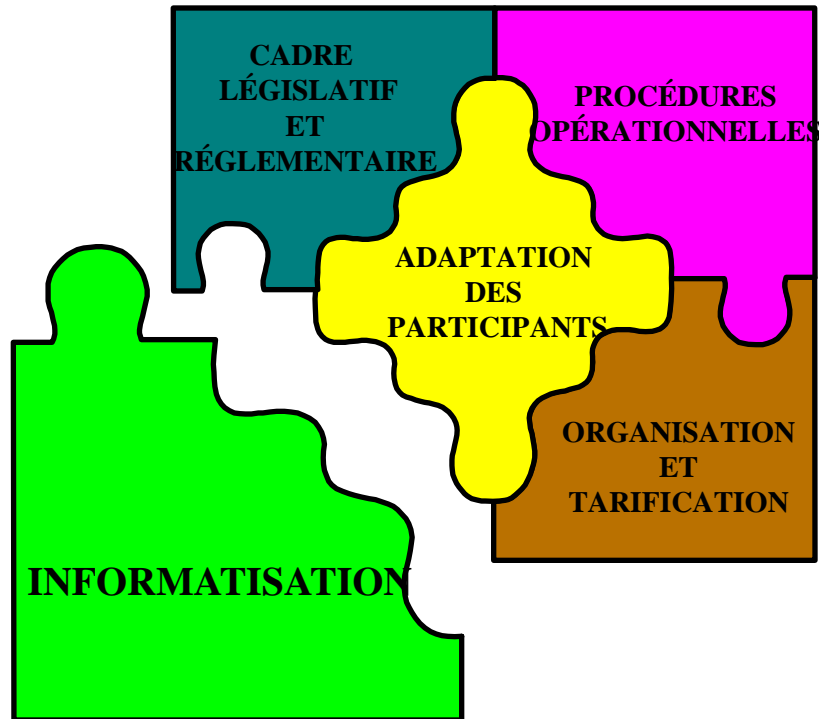
Préparation du règlement / livraison

Gestion du fonds de garantie

Diffusion de l'information et promotion du  
marché

# Informatisation

## ORGANISATION DES TRAVAUX



# INFORMATISATION DE LA COTATION

## SPÉCIFICATION DES LOGICIELS

But : vérifier l'adéquation de l'offre logicielle SBF aux spécificités du marché marocain.

## INSTALLATION DU MATÉRIEL INFORMATIQUE

Prérequis : identification et commande du matériel, avec l'assistance de la partie française pour le sizing.



# INFORMATISATION DE LA COTATION

## CONFIGURATION TECHNIQUE

Prérequis : constitution et formation d'une équipe informatique SBVC à UNIX et ORACLE

## RECETTE ET TESTS D'INTÉGRATION

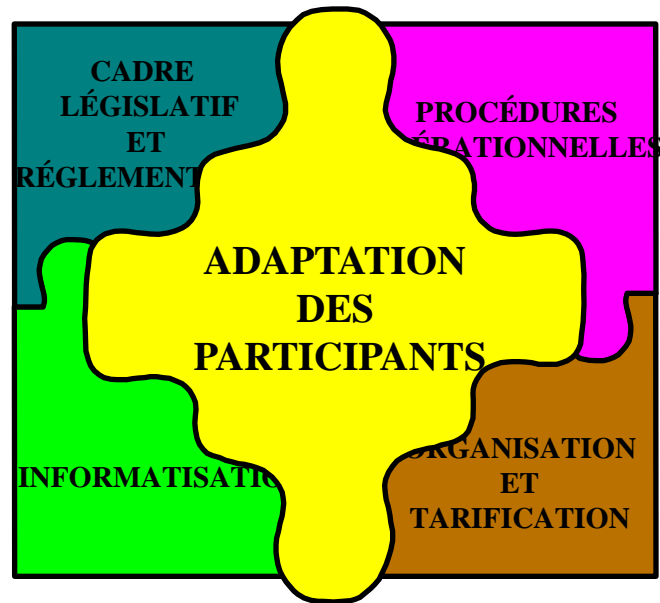
Afin de vérifier le bon fonctionnement et la cohérence des logiciels installés

## DÉMARRAGE

Mise en exploitation des logiciels

# ORGANISATION DES TRAVAUX

## Formation des participants



# FORMATION DES PARTICIPANTS

## PROCÉDURES OPÉRATIONNELLES INTERNES DES SOCIÉTÉS DE BOURSE

Les sociétés de Bourse intègrent les nouvelles procédures de marché, avec contrôle éventuel de la SBVC.

## FORMATION DES INTERVENANTS

sanctionnée par la délivrance d'une carte professionnelle permettant d'exercer une activité de marché.

# ADAPTATION DES PARTICIPANTS

## PROCÉDURES OPÉRATIONNELLES INTERNES DES SOCIÉTÉS DE BOURSE

Les sociétés de Bourse intègrent les nouvelles procédures de marché, avec contrôle éventuel de la SBVC.

## FORMATION DES INTERVENANTS

sanctionnée par la délivrance d'une carte professionnelle permettant d'exercer une activité de marché.

# CALENDRIER GÉNÉRAL



GROUPES	M 1	M 2	M 3	M 4	M 5	M 6	M 7	M 8
<b>CADRE LÉGISLATIF &amp; RÉGLEMENTAIRE</b>	Finalisation des amendements à la loi boursière	Règlement général et instructions d'application (si choix retenu)						<b>S I M U L A T I O N</b>
<b>ORGANISATION BOURSE</b>		Structuration et dimensionnement des départements	Budget et politique tarifaire					
<b>PROCÉDURES OPÉRATIONNELLES BOURSE</b>			Cf. fiches chantier					
<b>ADAPTATION DES PARTICIPANTS</b>					Procédures internes SdB, préparation des formations	FORMATION		
<b>LOGICIELS INFORMATIQUES</b>	Spécification des logiciels				Configuration Technique	Recettes et tests d'intégration	FORMATION	
<b>MATÉRIEL INFORMATIQUE</b>		Choix et commande		Installation				

# Première partie: La fonction de négociation ,

- a) La gestion du carnet d'ordres électronique
- b) Le rôle des banques IOB dans la transmission des ordres , la commercialisation des titres et le service aux clients
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes
- d) La cotation en continu
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché
- f) l'organisation et le plan de modernisation d'une bourse ( exemple CASABLANCA)
- g) La modernisation de la bourse algérienne**  
**discussion**

# Première partie: La fonction de négociation ,

- a) Le rôle des banques IOB : commercialisation des titres et le service aux clients, la transmission des ordres
- b) Les flux de négociation entre IOB et système de négociation
- c) La cotation par fixing: les différents algorithmes
- d) La cotation en continu
- e) Le rôle des contrats de liquidité et d'animation de marché
- f) l'organisation et le plan de modernisation d'une bourse
- g) La modernisation de la bourse algérienne (discussion)**



**SEMINAIRE SUR :**  
**L' organisation et le fonctionnement**  
**de la bourse**

**DEUXIÈME JOUR**  
**Deuxième partie:la fonction de clearing**



# La fonction Clearing

# Sommaire

## a) Principaux rôles de la chambre de compensation (clearing house)

- Tenue de position
- Fonction de garantie

b) Déroulement de la journée de compensation

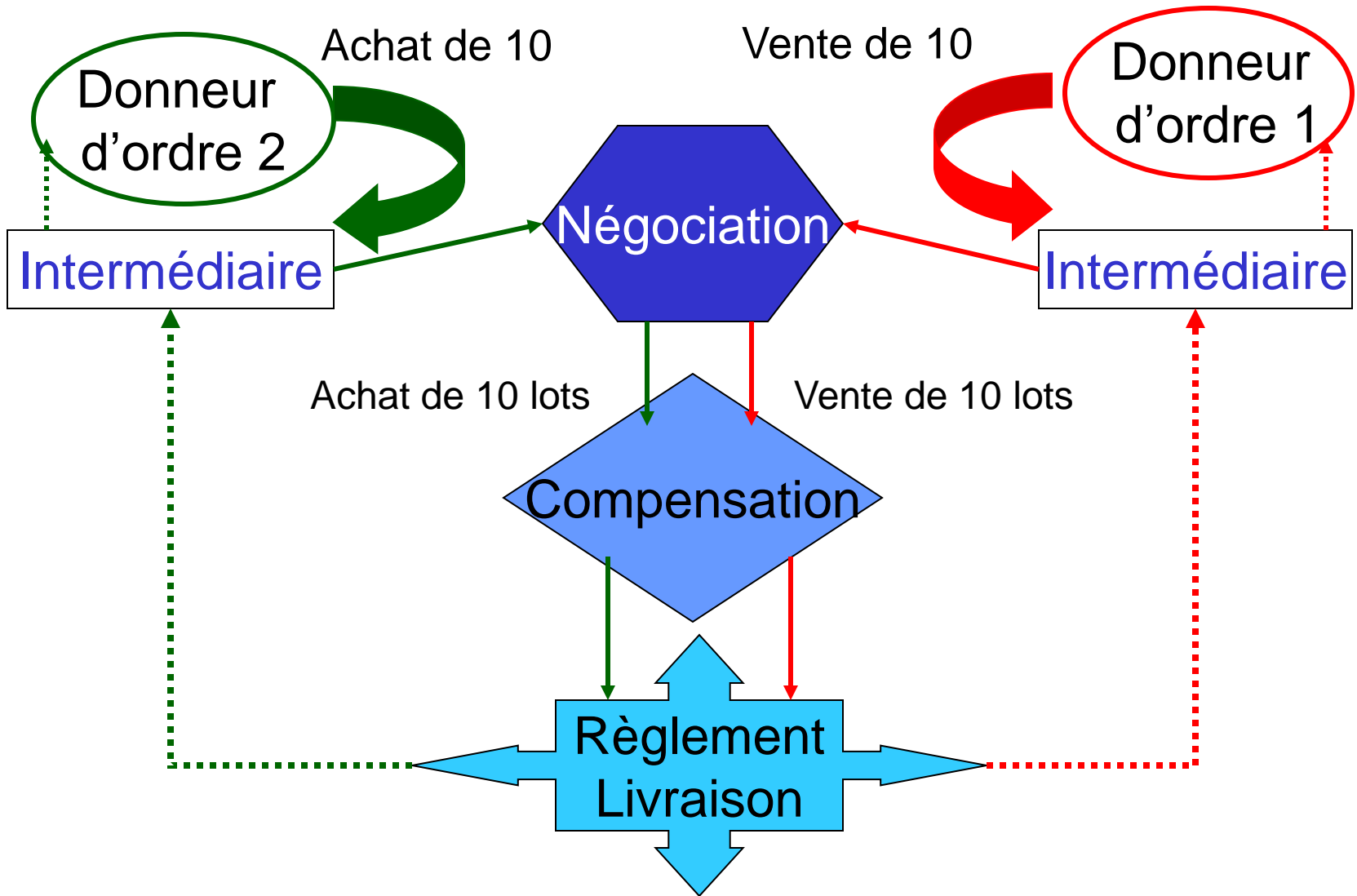
c) La fonction de compensation- garantie sur le marché Algérien  
(discussion)

# Rôle de la chambre de compensation

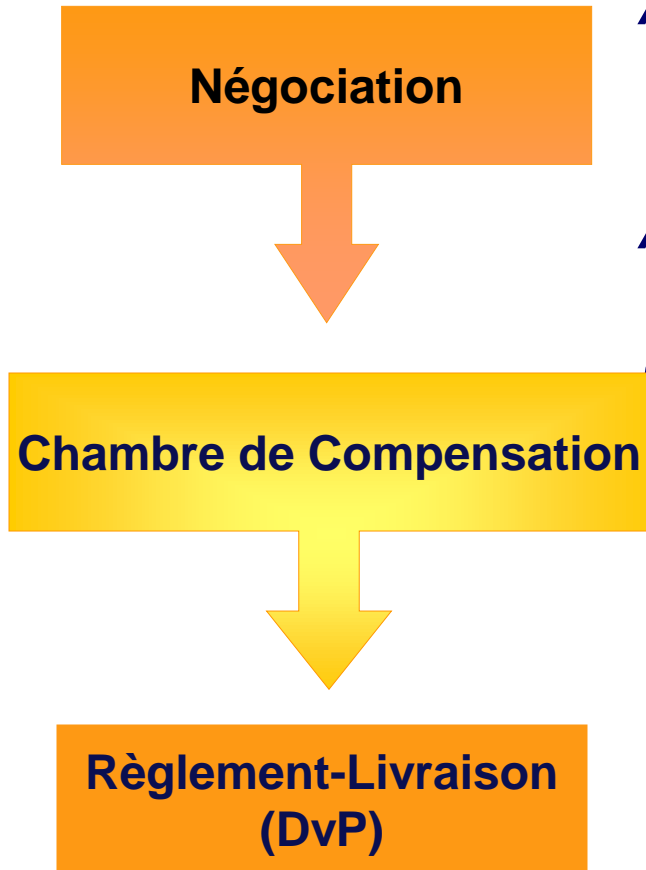
Organisme bancaire qui s'interpose entre deux parties (par le principe de Novation) afin d'éviter qu'un défaut de paiement d'une des parties n'entraîne un effondrement du marché par des faillites en cascade :

- La chambre de compensation couvre le risque Systémique

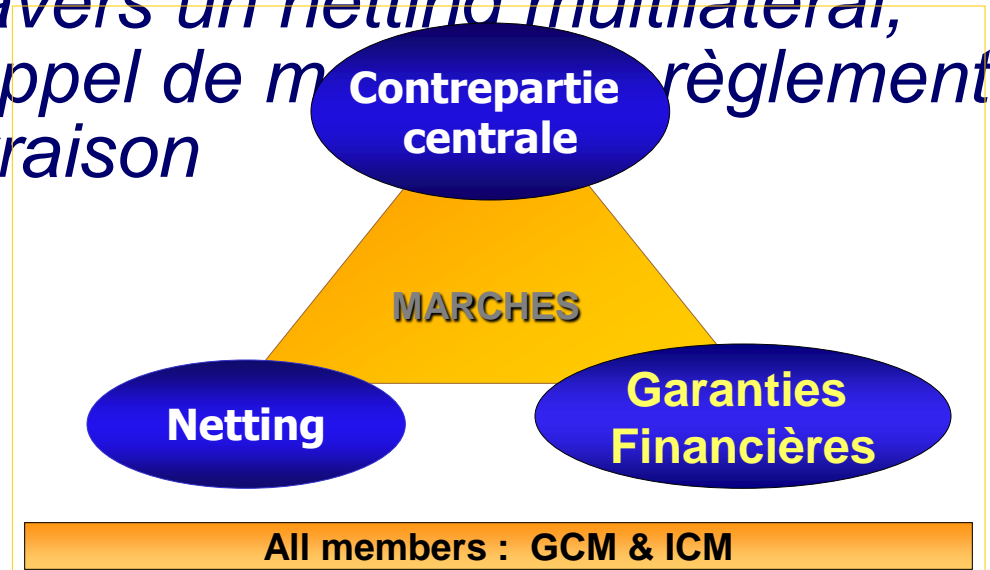
# Cheminement d'un Ordre



# la chambre de compensation dans le processus boursier



*Agit comme contrepartie centrale entre la phase de négociation et le dépositaire central*  
*Agit en garantie contre une contrepartie défaillante*  
*Gestion efficace du risque à travers un netting multilatéral, l'appel de marges et le règlement livraison*



# Sommaire

Principaux rôles de la chambre de compensation

- Tenue de position
- Fonction de garantie

Déroulement de la journée de compensation

La fonction de compensation- garantie sur le marché Algérien  
(discussion)

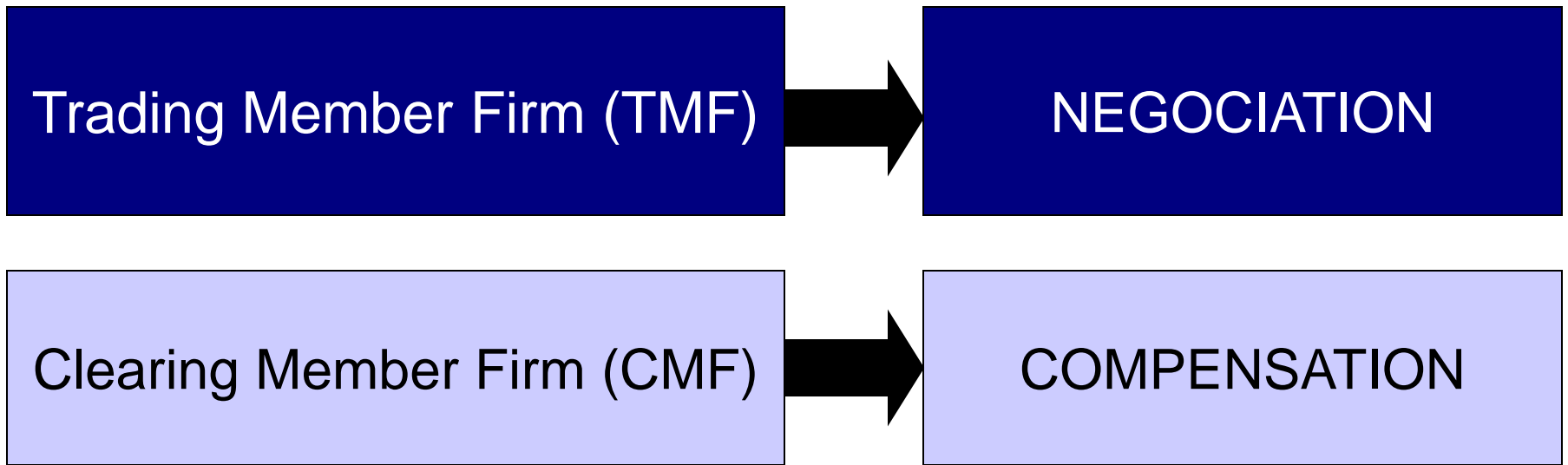
# Principaux Rôles de la chambre de compensation

## Tenue de Position

- Notion introductive
  - La notion de membre
  - Le Principe de Novation
- Étapes du processus de compensation
  - Etape 1 : Capture des négociations
  - Etape 2 : Dépouillement des négociations (posting)
  - Etape 3 : Le Netting
  - Etape 4 : Suspend dénouement

## Garantie

# Deux familles de membres



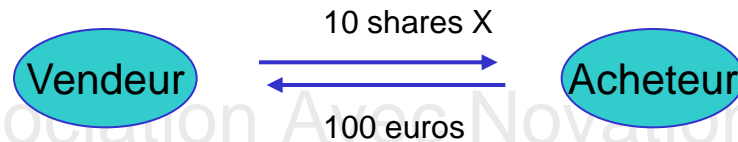


# La Novation

La Chambre de Compensation (CCP) s'engage à garantir toutes les transactions en temps réel au moment de leur exécution.

Par le procédé de Novation, la CCP s'interpose comme contrepartie unique entre le Membre de la CCP acheteur et le Membre de la CCP vendeur.

- Négociation Sans Novation



- Négociation Avec Novation



Le risque de la transaction est encouru par la CCP

# Principes de la Novation

Élimine les risques de contrepartie pour les participants au marché,  
De ce fait, permet l'anonymat des transactions

Sur les marchés Réglementés apporte garantie en temps réel au moment de la transaction

Sur les marchés Non Réglementés (OTC) : La novation s'effectue après la phase de Capture

# Deux types de novation

Novation Juridique : s'effectue dès l'exécution de la négociation dans le systèmes de négociation (NSC).

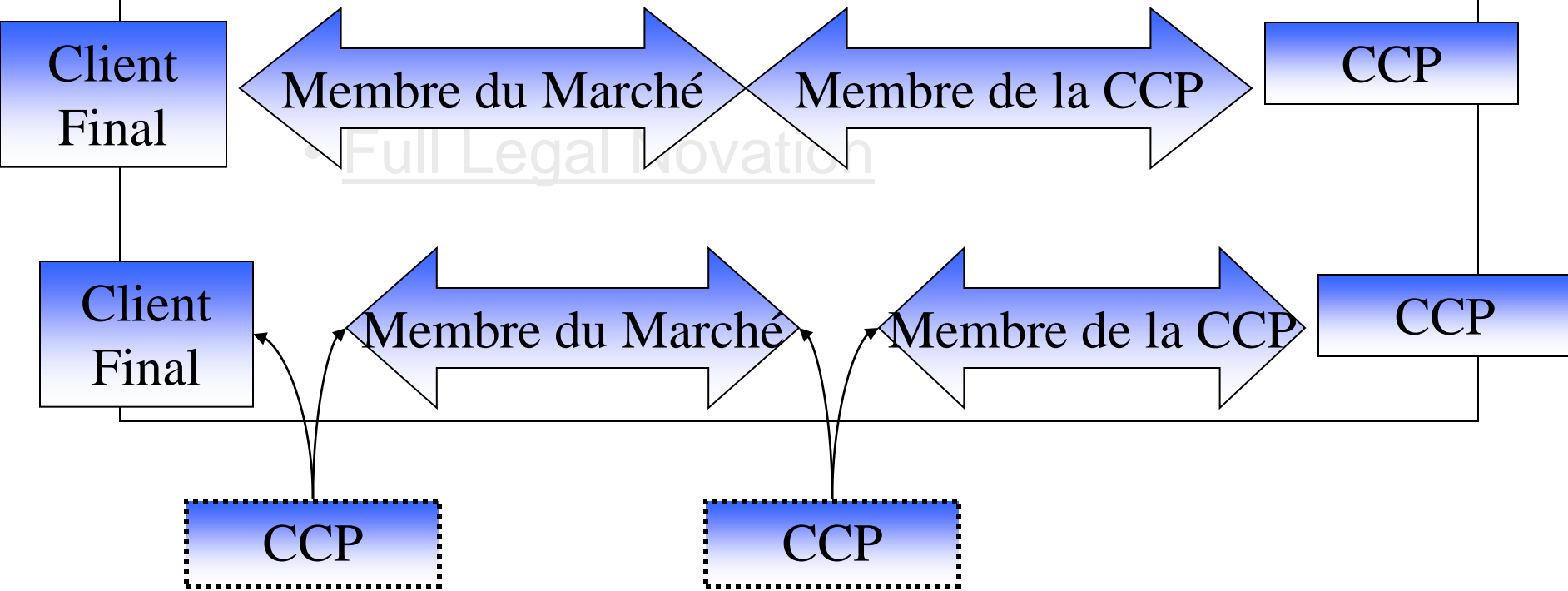
Novation Technique : création des trades legs lors de l'arrivée des négociations dans le système de compensation

# Full Legal Novation

Approche plus complète de la novation :

La CCP devient la contrepartie de chaque transaction individuelle entre les différents participants.

- Sans Novation



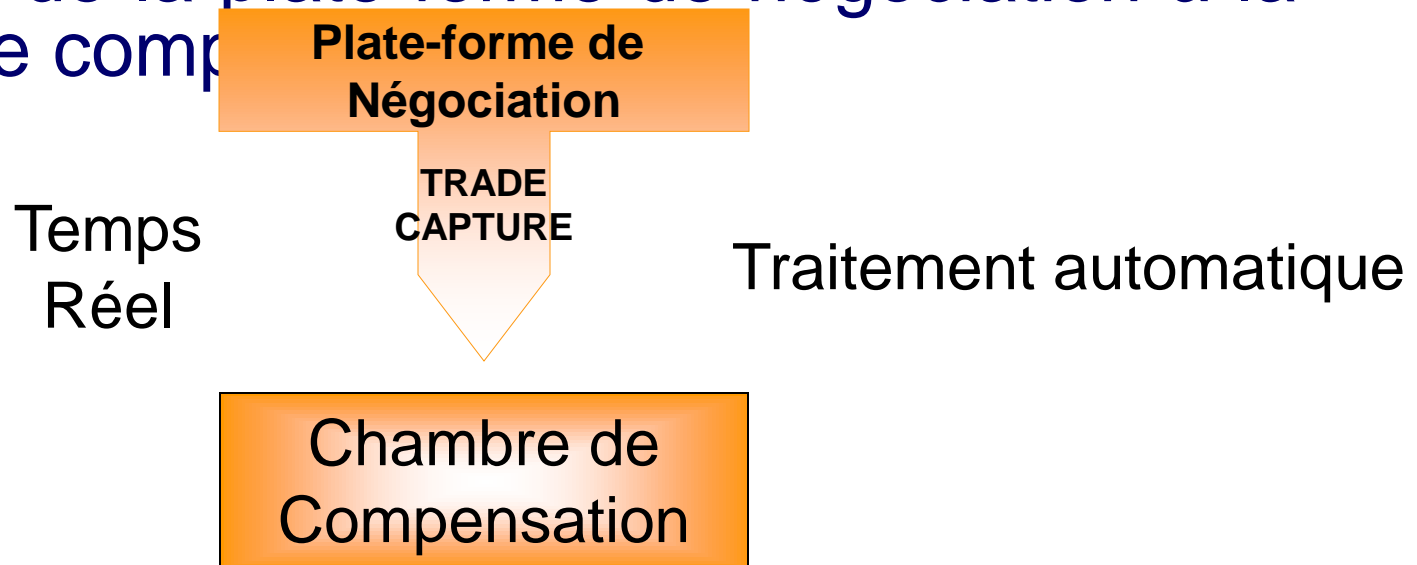
# La tenue de position

## Etapes du processus de compensation

- Étape 1 : Capture des négociations
- Étape 2 : Dépouillement des négociations (posting)
- Étape 3 : Le Netting
- Étape 4 : La défaillance

# Étape 1 : Capture de Trade

Les négociations réalisées dans le carnet d'ordre central sont automatiquement transmises de la plate-forme de négociation à la chambre de compensation



La capture de Trade se fait automatiquement sans intervention des participants au marché

# Étape 2 : Dépouillement des trades

Étape qui consiste, pour la CCP, à attribuer les trades aux comptes de position auxquels elles se rapportent :

- On distingue plusieurs catégories de comptes de position :

- Les comptes clients (Customer)

Comptes ou sont dirigés les ordres, transitant par des intermédiaires financiers (membres CCP) pour le compte de clients finaux

- Les comptes maison (house)

Comptes ou sont dirigés les ordres passé par des membre CCP pour son propre compte

- Les comptes de teneurs

# Etape 2 : Dépouillement des trades

## Structure des comptes

PA : POSITION ACCOUNT

Tenue de  
positions

PB : PERFORMANCE BOND

SA : SETTLEMENT ACCOUNT

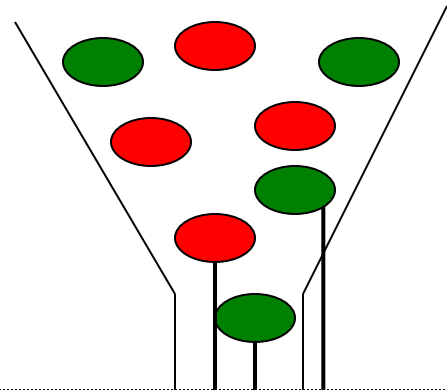
Garanties



# Principes de dépouillement

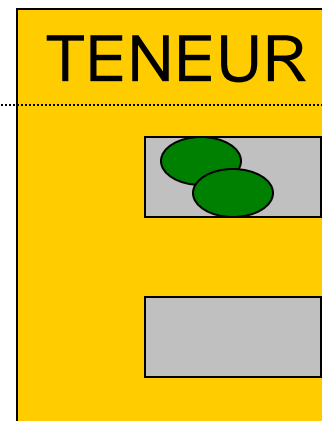
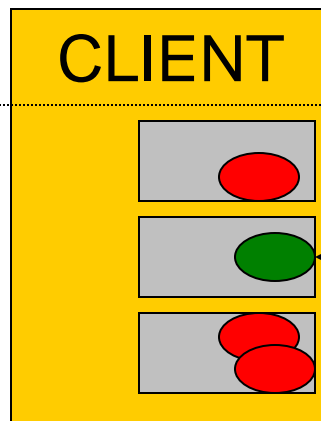
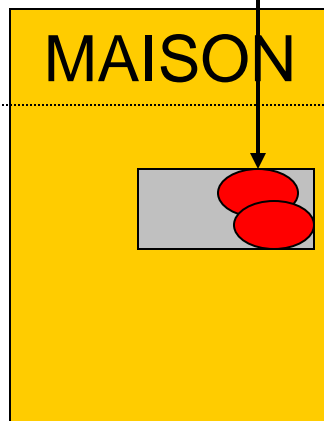
- Trades acheteur
- Trades vendeur

Trades(négociations)



Origine des comptes de position

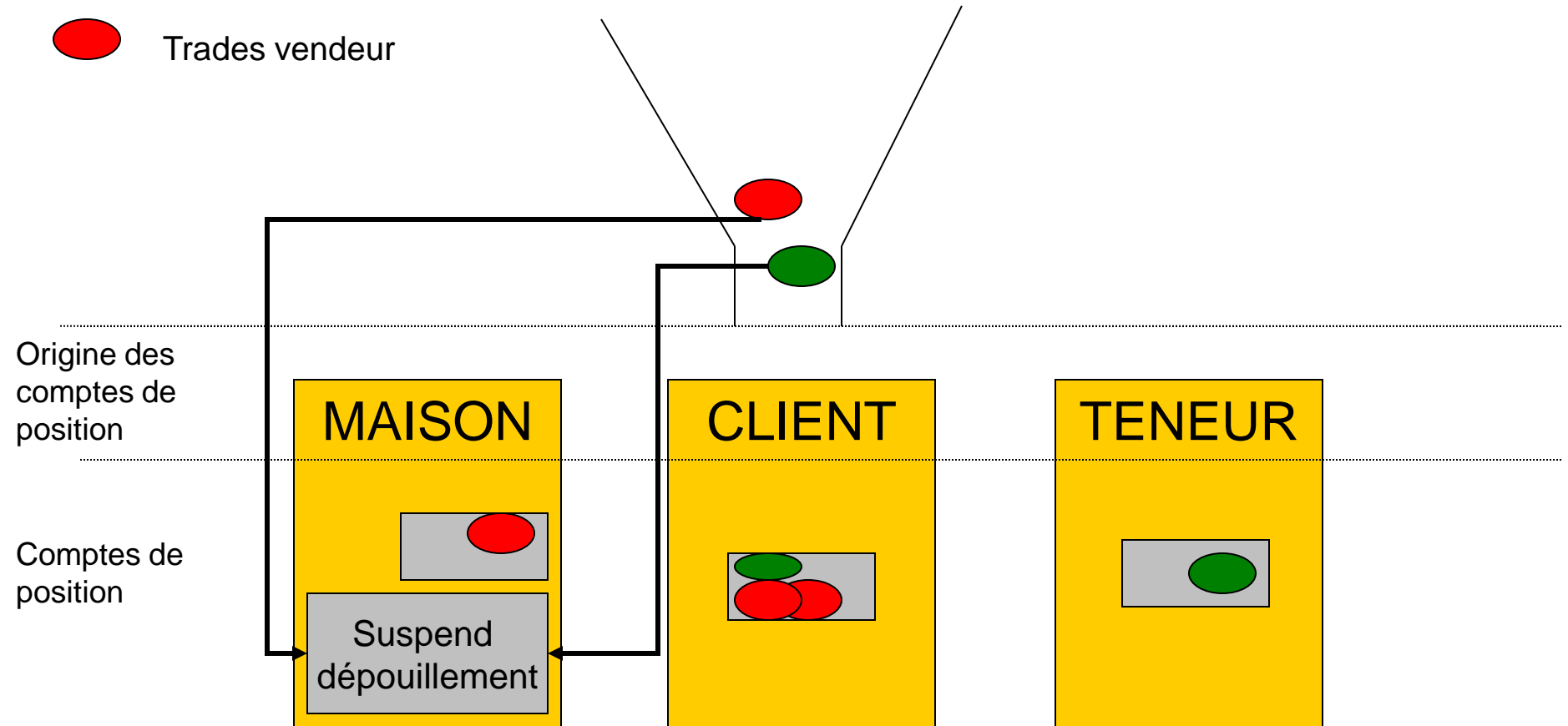
Comptes de position



# Négociations non dépouillées

- Trades acheteur
- Trades vendeur

Fin de Journée



# Étape 3 : Le Netting

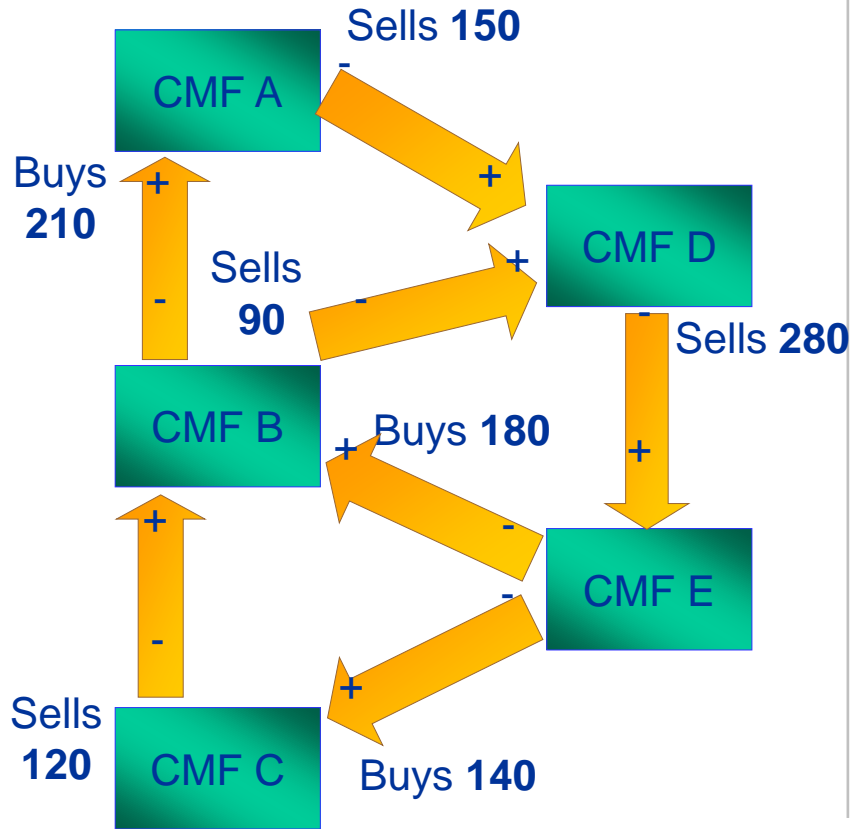
Opération qui consiste à regrouper les achats et les ventes d'un titre opérés par le même membre. Cette opération évite d'effectuer une opération de settlement pour chaque négociation.

Le netting bilatéral : chaque négociation entre deux parties résulte en une position. Il y a donc une multitude de positions.

Le netting multilatéral : toutes les négociations effectuées par un membre avec n'importe quelle contrepartie résulte en une position unique résiduelle.

# Etape 3 : Le Netting

## Relations Bilatérales



CMF : Clearing Member Firm

## Relations multilatérales



# Etape 4 : Suspend dénouement

Suspend dénouement : Le CMF n'est pas en mesure de livrer les titres sur lesquels il s'est engagé dans les délais réglementaires

Exemple de Solution :

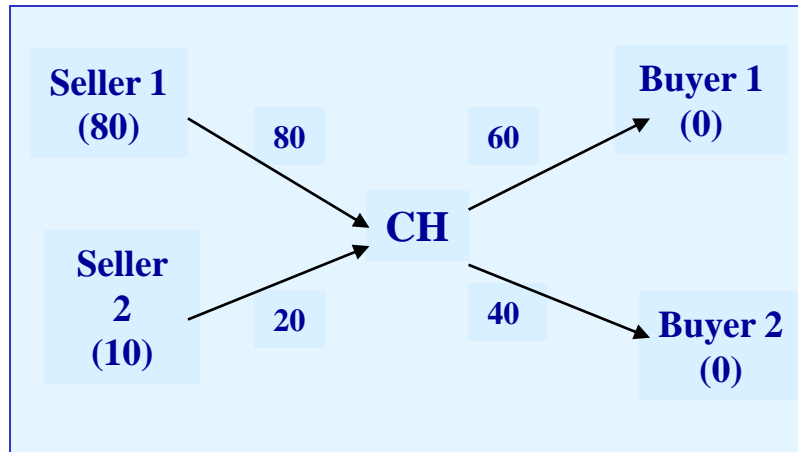
- Lending and Borrowing
- Système de pénalités pour encourager les membres à livrer les titres dans les délais impartis.

# Lending & Borrowing

La CCP dispose de contrats avec des dépositaires afin d'emprunter automatiquement des titres en cas de défaillance d'un membre :

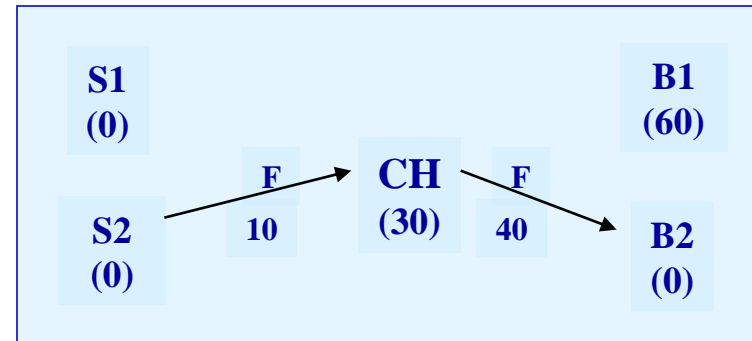
- CCP prend les titres nécessaires auprès du dépositaire
- et répercute les frais supplémentaires au CMF défaillant.

# Processus d'emprunt



AVANT SETTLEMENT

Seller 2 n'est pas en mesure de livrer les 20 titres, il ne dispose que de 10 titres.

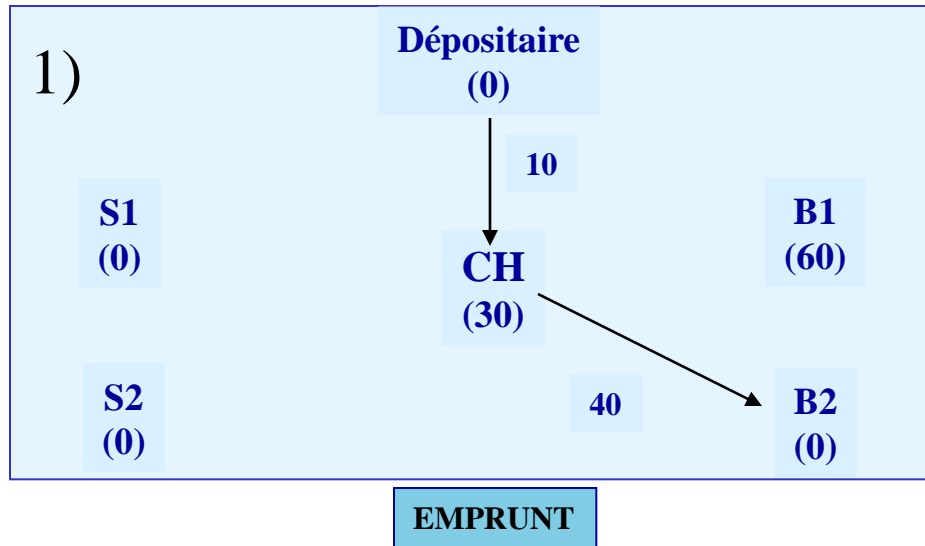


SANS EMPRUNT

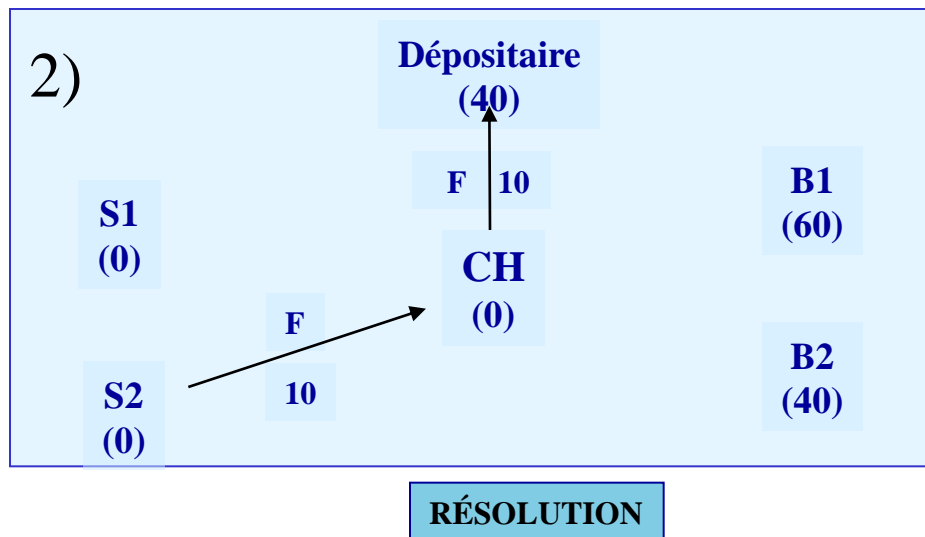
La CCP n'est pas en mesure de tenir son obligation de livraison des titres elle n'en détient que 30.

Seller 1 (80) – buyer 1 (60) + seller 2 (10) = 30

# Processus d'emprunt



La CCP emprunte les 10 titres nécessaires au dépositaire contractuel



Le vendeur défaillant « rembourse » sa dette



# Sommaire

Principaux rôles de la chambre de compensation

- Tenue de position
- **Fonction de garantie**

Déroulement de la journée de compensation

La fonction de compensation- garantie sur le marché Algérien  
(discussion)

# Principaux Rôles de la chambre de compensation

Tenue de Position

Fonction de Garantie

- Notions essentielles
  - Appel de Marge
  - Dépôt de garantie
  - Cash : Gestion des risques
- Deux types de garanties de bonne fin

# Notions essentielles de garantie

La chambre de compensation couvre les risques de contrepartie lors de transactions sur les marchés financiers,  
A cet effet les membres déposent des garanties auprès de la chambre de compensation pour couvrir leur position

## Dépôts de garantie

- Fonction de gains / pertes potentielles par rapport à des évolutions envisagées de marché

## L'Appel de marge :

- Ajustement au dépôt de garantie consécutive aux variations constatées sur le marché

# Les appels de marges

Exemple comptant

Achat d'un contrat à 100



J

Le contrat vaut 100

Exemple Dérivés

Achat d'un contrat à 100



J+1

Le contrat vaut 80

Prix de négociation (100) – Prix de clôture (80) = 20  
Appel de marge = - 20

Prix de référence (100) – Prix de clôture (80) = 20  
Appel de marge = 20



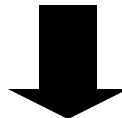
J+2

Le contrat vaut 110

Cours de compensation (80) – Prix de clôture (110) = +30

Prix de référence (80) – Prix de clôture (110) = +10  
Appel de marge = 30

Appel de marge = 30



Mark to Market

Echéance

Value to Market

# Cash : Gestion des risques

## RISQUE DE NEGOCIATION

Valorisation quotidienne des positions  
sur la base des cours du jour

## RISQUE DE LIQUIDATION

Risque de défaillance à la livraison des  
titres

# RISQUES

## Risques à Priori

- Couverture
- Dépôt de garantie

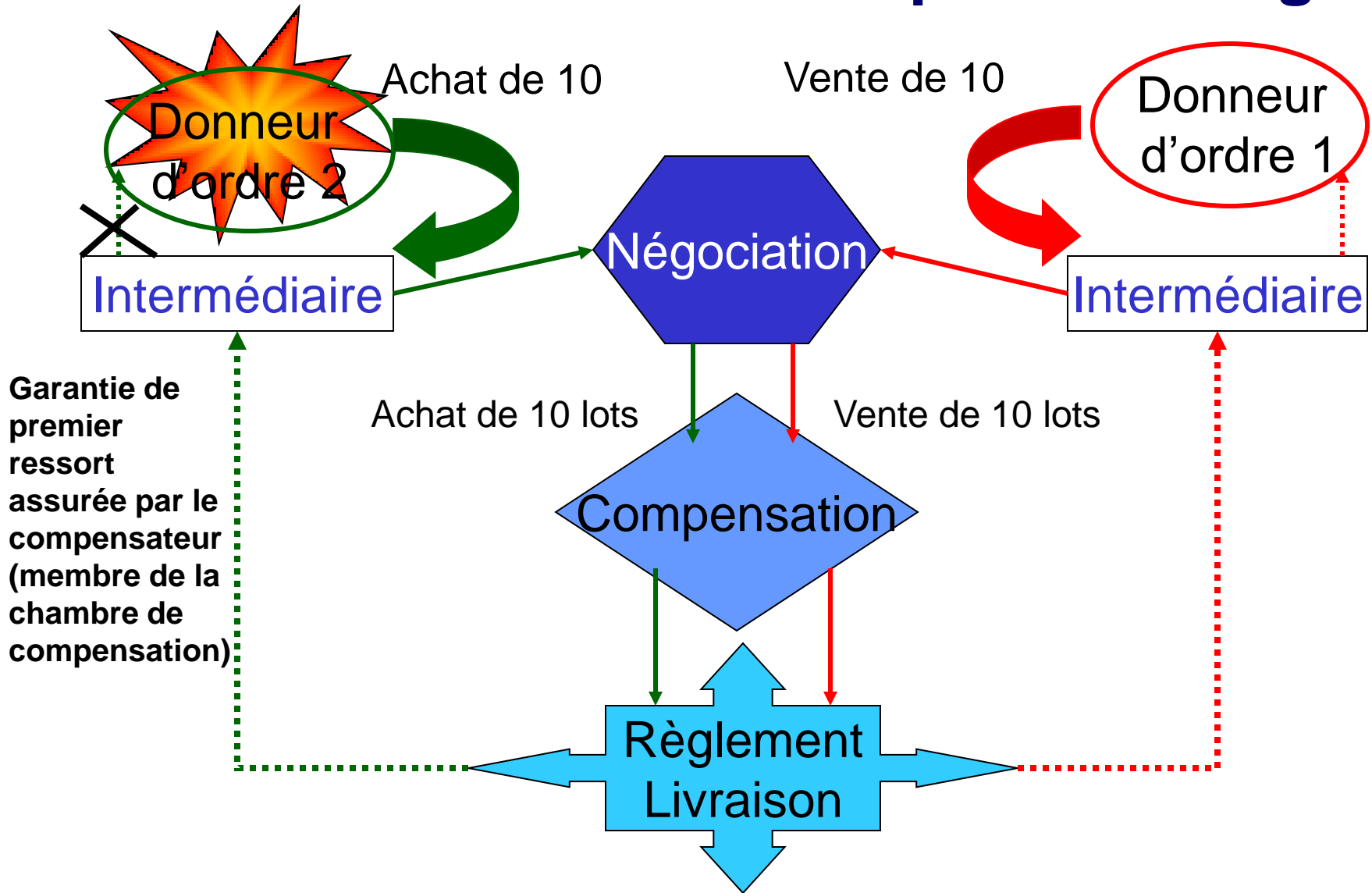
## Risques à Posteriori

- Prémiums
- Marges
- *Failed (suspend dénouement)*
- *Risques de négociation*

# Deux types de garanties de bonne fin

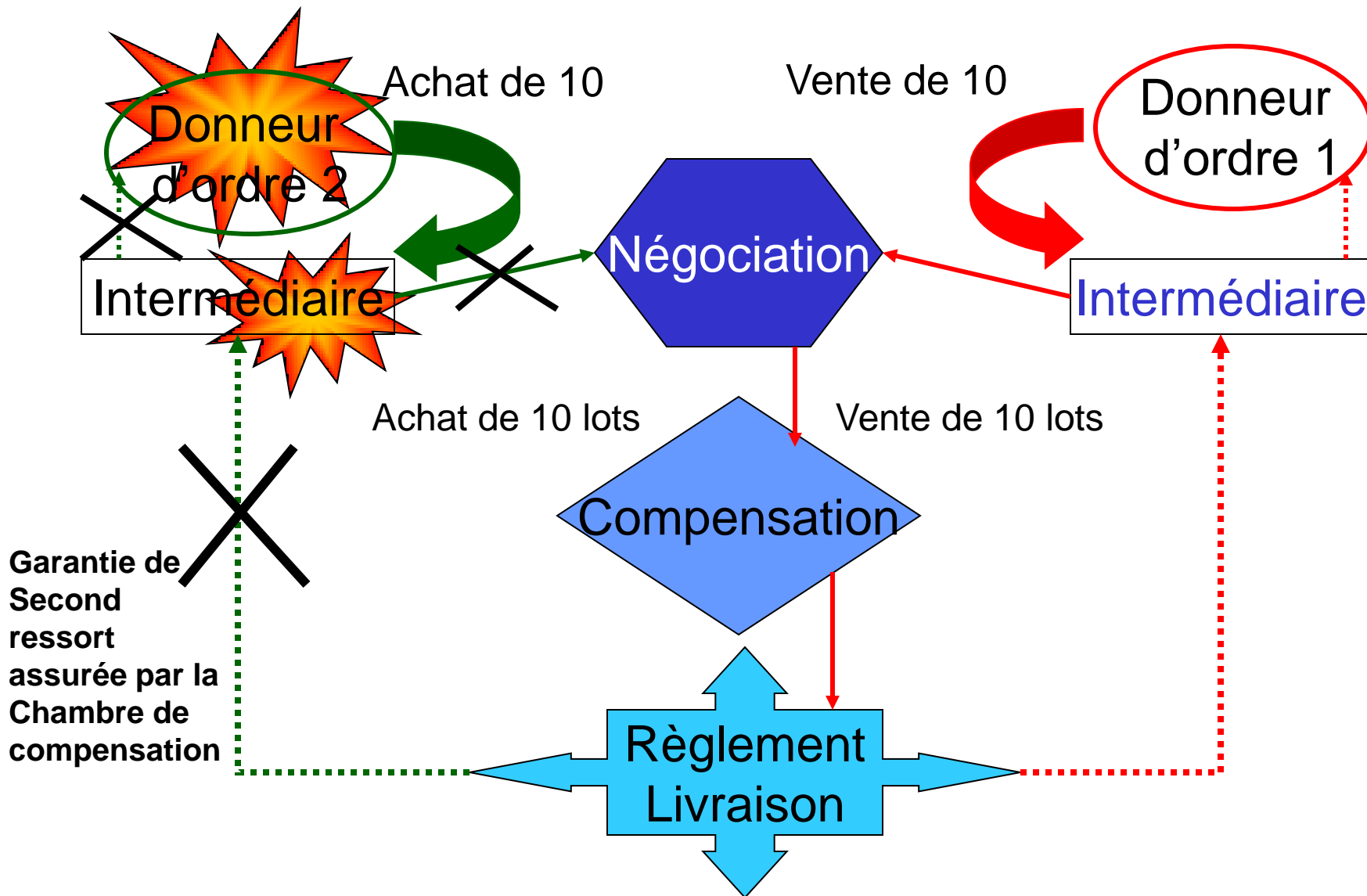
Premier Rang  
Deuxième Rang

# Garantie de bonne fin de premier rang

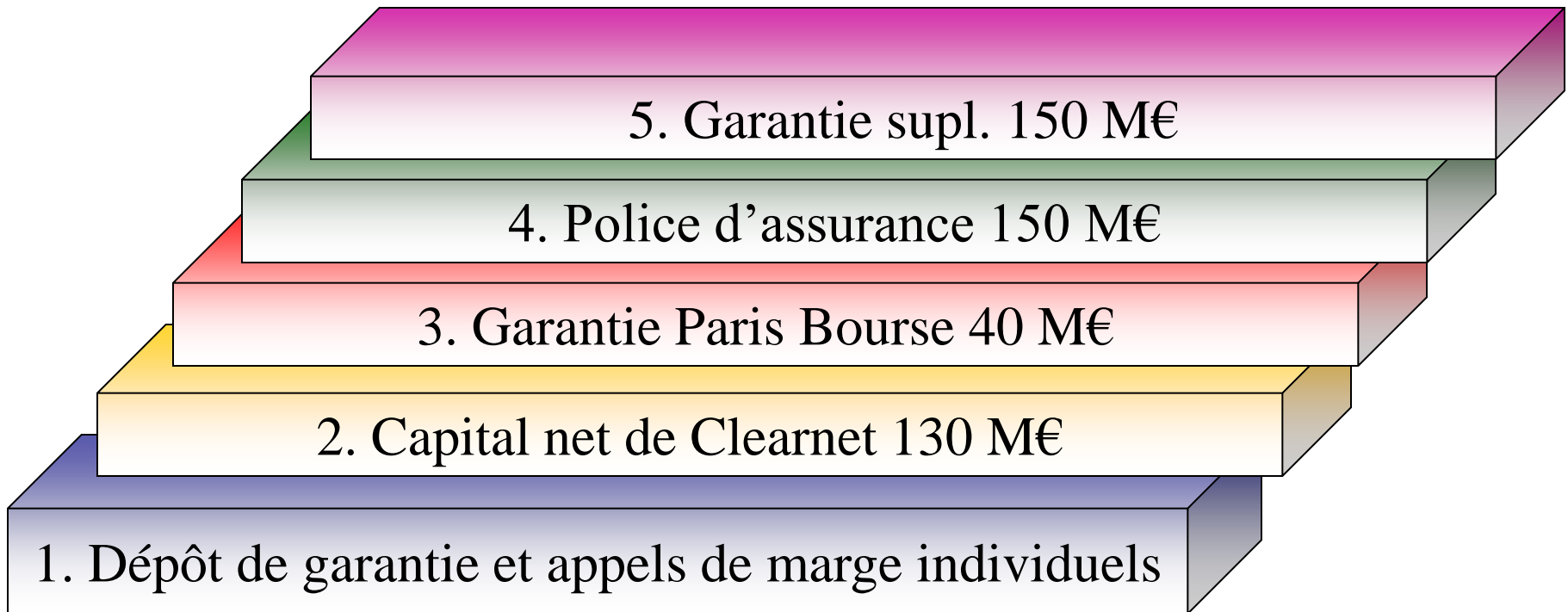




# Garantie de bonne fin de Deuxième Rang



# Une garantie composite de 470 millions d'Euros



# Sommaire

Principaux rôles de la chambre de compensation

- Tenue de position
- Fonction de garantie

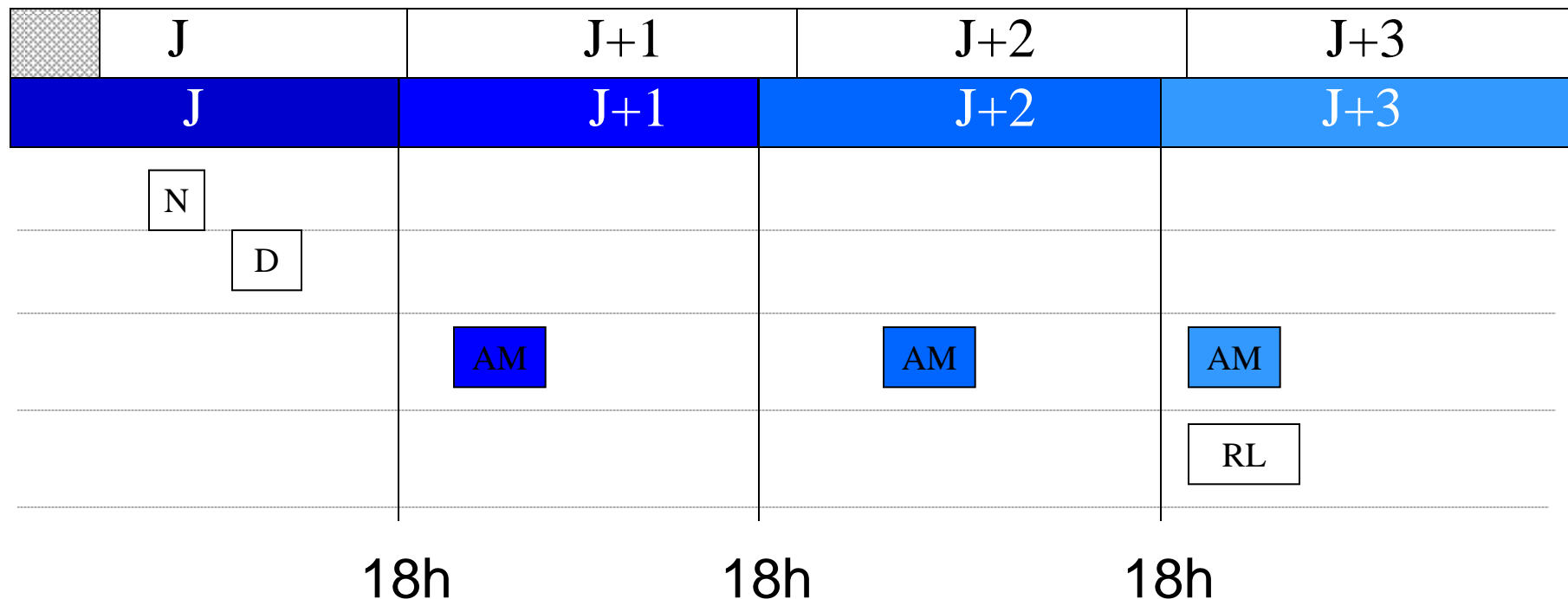
**Déroulement de la journée de compensation**

La fonction de compensation- garantie sur le marché Algérien  
(discussion)

# Cycle de vie d'une négociation « Cash »

La réglette du haut correspond aux journées calendaires,

La réglette du bas correspond à la journée de bourses ou comptable



La négociation a lieu le jour J

Le dépouillement doit se faire le jour de la négociation i.e. le jour J

Les appels de marge sont réalisés en J+1 (Position Account P.A. de J), en J+3 (PA de J+2)

Le règlement livraison est réalisé en J+3

# Conclusion

## Les nouveaux besoins du clearing



- **Securité**
- **Anonymat**
- **Reduction des Flux**
- **Reduction des capitaux requis**
- **Integration “cash / dérivés”**
- **Integration “régulés / OTC”**
- **Optimisation des garanties collatérales**

# Sommaire

Principaux rôles de la chambre de compensation

- Tenue de position
- Fonction de garantie

Déroulement de la journée de compensation

**La fonction de compensation- garantie sur le marché Algérien (discussion)**