

# COMPRENDRE LA BOURSE

## Les types de cotations



*Ce document pédagogique n'est pas un document de conseils pour investir en bourse. Les informations données dans ce document sont à titre informatif. Vous êtes seul responsable des éventuelles décisions que vous prendrez sur la base de ces informations. Il appartient au souscripteur avant toute décision d'investissement de s'assurer que cela correspond à sa situation financière et à ses objectifs d'investissements. Il est conseillé de se renseigner auprès d'un conseil en investissement agréé avant de prendre une décision d'investissement.*

*Copyright© : Article fourni par Binck.fr, titulaire du droit d'auteur. Toute demande de reproduction doit être adressée à BinckBank.*



## Les types de cotation

La Bourse de Paris est un marché financier où s'achètent et se vendent tous types d'instruments financiers (actions, obligations, produits dérivés, etc.). La Bourse de Paris, aussi appelée NYSE Euronext Paris, fonctionnait jusqu'en 1986 avec un système d'enchères à la criée, appelé la corbeille. Depuis cette date, la cotation par ordinateur s'est progressivement généralisée laissant place à un marché continu informatisé avec des séances boursières de 9h à 17h35.

Sur le compartiment action se trouvent le marché Eurolist, Alternext et le Marché libre. L'ensemble des produits financiers négociés sur ces marchés est centralisé sur une plateforme unique. Ce système informatique (appelé NSC pour Nouveau Système de Cotation) permet de recourir à deux types de cotations selon les valeurs :

- la cotation en continu
- la cotation au fixing

### → La cotation en continu

La cotation en continu permet de négocier les titres les plus liquides de façon permanente. Les ordres concernant ces titres peuvent s'exécuter pendant les heures de négociation. Le prix (ou cours) de la valeur est modifié au fur et à mesure de l'arrivée d'ordres exécutables. Le système confronte les ordres d'achat et de vente en les triant par ordre de prix et d'arrivée.

#### 1 Le carnet d'ordres

Le carnet d'ordres synthétise les positions prises (quantités et prix proposés) par l'ensemble des acheteurs et des vendeurs. Pour chaque valeur, les ordres transmis par les investisseurs sont automatiquement classés dans le carnet d'ordres :

- selon leur sens (achat ou vente)
- par limite de prix
- par horaire d'arrivée sur le marché

*Exemple de carnet d'ordres avec le dernier prix d'exécution réalisé à 11€*

DEMANDE DES ACHETEURS		11€	OFFRE DES VENDEURS	
Quantité	Cours d'achat		Cours de vente	Quantité
2200	10€		11€	2000
1700	9€		12€	1500
1500	8€		13€	1300
1800	7€		14€	1500
1300	6€		15€	1600

Le cours de la valeur est le cours auquel la dernière transaction est effectuée.

#### 2 Déroulement d'une journée en cotation en continu

DÉROULEMENT D'UNE JOURNÉE EN COTATION EN CONTINU		
7h15-9h	Pré-ouverture	Les ordres sont enregistrés dans le carnet d'ordres mais aucune transaction n'est effectuée avant l'ouverture de 9h
9h	Fixing d'ouverture	Le système central détermine le prix d'ouverture auquel le plus grand nombre de titres peut être échangé. A 9h précise, les transactions débutent avec le prix d'ouverture qui est le premier cours de la séance boursière
9h-17h30	Séance	L'introduction d'un nouvel ordre provoque une nouvelle cotation dès lors qu'il existe une offre (ordre d'achat) correspondante à la demande (ordre de vente). Dans le cas contraire, l'ordre est enregistré et placé dans le carnet d'ordres

#### MOTS CLES



Cotation en continu  
Cotation au fixing  
Carnet d'ordres  
Fixing  
Négociation au dernier cours  
Suspension  
Réservation

#### A RETENIR



S'il existe plusieurs ordres à une même limite dans le carnet d'ordres, les ordres sont exécutés selon leurs règles d'arrivée : premier entré, premier servi.

#### A SAVOIR



NYSE Euronext Paris communément appelé la Bourse de Paris est une entreprise de marché qui organise les transactions sur les marchés des actions, des obligations et des produits dérivés.

#### A NOTER



Certains produits dérivés comme les turbos, les warrants bénéficient d'une plage de cotation étendue de 8h00 à 18h30, différente de celle des actions.

#### POUR EN SAVOIR PLUS



- Les marchés boursiers en France
- Les indices boursiers
- Les acteurs de la Bourse
- Les types d'ordres



17h30-17h35	Pré-clôture	Les ordres sont enregistrés dans le carnet d'ordres mais aucune transaction n'est effectuée avant la clôture de 17h35
17h35	Fixing de clôture	Le système central détermine le prix de clôture auquel le plus grand nombre de titres peut être échangé
17h35-17h40	Négociation au dernier cours	Les ordres transmis au cours limité du prix de clôture sont exécutés s'il existe une contrepartie suffisante à ce même prix. Après 17h40, les transactions sont terminées

## FORMATIONS



### Vous souhaitez approfondir vos connaissances ?

Formez-vous gratuitement de chez vous aux produits boursiers avec [les webinaires Binck.fr](https://www.binck.fr/webinaires).

#### • La pré-ouverture (7h15-9h)

La plateforme de négociation est ouverte et les ordres saisis sont automatiquement enregistrés dans le carnet d'ordres. Ils peuvent être placés, modifiés ou annulés. Ils ne donnent lieu à aucune transaction.

Pour chaque nouvel ordre introduit, un cours d'ouverture indicatif (cours théorique) est calculé.

##### Exemple de carnet d'ordres pendant la pré-ouverture :

Si un nouvel ordre d'achat de 900 titres à 11€ est transmis, il sera placé dans la deuxième ligne dans la partie ACHAT.

ACHAT		VENTE	
Quantité	Prix	Prix	Quantité
800	12€	9€	750
900	11€	10€	800
1000	10€	11€	1050
750	9€	12€	800
800	8€	13€	850
700	7€	14€	780

#### • Le fixing d'ouverture (9h)

Sur la base des ordres enregistrés, le cours d'ouverture est calculé et diffusé. Le cours d'ouverture est le prix auquel la quantité maximale de titres peut s'échanger entre les acheteurs et les vendeurs.

##### Exemple de fixing d'ouverture :

ACHAT		VENTE	
Quantité	Prix	Prix	Quantité
800	12€	9€	750
900	11€	10€	800
1000	10€	11€	1050
750	9€	12€	800
800	8€	13€	850
700	7€	14€	780

Aux différents prix dans le carnet d'ordres on obtient :

• à 10€ : coté acheteur : 1000 (10€) + 900 (11€) + 800 (12€) = 2700 titres  
coté vendeur : 750 (9€) + 800 (10€) = 1550 titres  
=> 1550 titres échangés

• à 11€ : coté acheteur : 900 (11€) + 800 (12€) = 1700 titres  
coté vendeur : 750 (9€) + 800 (10€) + 1050 (11€) = 2600 titres

=> 1700 titres échangés

• à 12€ : coté acheteur : 800 titres (12€)  
coté vendeur : 750 (9€) + 800 (10€) + 1050 (11€) + 800 (12€) = 3400 titres  
= 800 titres échangés

Fixing  
d'ouverture  
à 11€



Le cours de fixing sera de 11€. En effet, à ce cours, il peut s'échanger le maximum de titres entre les acheteurs et les vendeurs, soit 1700 titres. Il restera après le fixing 900 titres à la vente à 11€.

*Attention : les calculs utilisés dans les exemples chiffrés ont été simplifiés dans un but pédagogique et ne tiennent pas compte des frais de courtage.*

- **La séance (9h-17h30)**

Pendant la phase de négociation en continu, il est possible d'entrer, de modifier ou d'annuler des ordres. Chaque nouvel ordre est confronté immédiatement aux ordres disponibles en contrepartie dans le carnet d'ordres afin de vérifier si son exécution est possible. Si ce n'est pas (encore) le cas, l'ordre reste dans le carnet d'ordres jusqu'au moment où un ordre se présentera en contrepartie. Tous les ordres non exécutés pendant le fixing d'ouverture sont transférés à la phase principale de négociation en continu et restent dans le carnet d'ordres, en attente d'exécution.

**Il existe deux règles de priorité :**

- la priorité de prix (une meilleure limite de prix aura la priorité ; un ordre d'achat avec un prix élevé sera placé en priorité dans le carnet d'ordres, alors qu'il faudra placer un ordre à un prix bas pour qu'un ordre de vente soit prioritaire.
- la priorité de temps (en cas de limite de prix égales, les ordres entrés plus tôt auront priorité sur ceux entrés plus tard). Lorsqu'un ordre est modifié (par exemple augmenté en volume ou pourvu d'une autre limite de prix), il sera renvoyé en fin de liste.

- **La pré-clôture (17h30-17h35)**

Les ordres saisis sont automatiquement enregistrés dans le carnet d'ordres central mais ne donnent lieu à aucune transaction. Comme lors de la phase de pré-ouverture, le carnet d'ordres synthétise les positions prises par les acheteurs et vendeurs afin d'évaluer le cours de clôture.

- **Le fixing de clôture (17h35)**

Le cours de clôture est calculé et diffusé sur la base des ordres enregistrés lors de la pré-clôture. Comme lors du fixing d'ouverture, le cours de clôture est le prix auquel la quantité maximale de titres peut s'échanger entre les acheteurs et les vendeurs.

- **La négociation au dernier cours (17h35-17h40)**

Pendant cette phase, aussi appelée le « trading at last », il est possible d'entrer des ordres et de les exécuter au cours de clôture. Durant ces dernières 5 minutes d'échange, seuls les ordres ayant une limite égale au cours de clôture seront acceptés. Les ordres comportant des limites différentes seront rejetés.

## 3 Surveillance et contrôle

La Bourse de Paris surveille et contrôle les échanges. Elle est habilitée, si elle l'estime nécessaire, à interrompre provisoirement les cotations ou à limiter les fluctuations de cours. En effet, la négociation en continu peut être gelée temporairement si des fluctuations excessives se produisent.



- **La suspension de cotation**

Un titre peut faire l'objet d'un arrêt de cotation suite à une décision de la Bourse de Paris qui communique sur :

- l'origine de la suspension : celle-ci peut provenir d'une autorité de marché comme l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) ou suite à une demande de la société ou encore de la Bourse de Paris directement
- les raisons : elles peuvent être diverses comme l'attente d'un communiqué de la société ou le dépôt d'un projet d'offre, etc...
- la date et les conditions de reprise de cotation

- **La réservation**

La réservation est un système qui permet l'arrêt de la cotation momentanément afin que l'offre et la demande s'ajustent pour trouver un nouveau prix d'équilibre. En effet la cotation d'une valeur ne peut pas dépasser un certain pourcentage de variation à la hausse ou à la baisse (seuil de réservation) pendant la séance boursière sans déclencher une réservation.

**Il existe plusieurs types de seuils de réservation.**

- **les seuils statiques :**

Ils sont de plus ou moins **10%** par rapport à une référence statique (cours de clôture de la veille ou derniers cours indiqués).

Par exemple : si le cours de clôture d'une valeur A est 100€, les seuils de réservation pour le fixing d'ouverture est de 90€ et 110€. Si le fixing d'ouverture s'établit à l'intérieur de ces seuils, par exemple 105€, le cours de 105 deviendra la nouvelle référence statique avec des nouveaux seuils à 94.5€ et 115.5€.

En cas de réservation sur un de ces nouveaux seuils à 94.5€ ou 115.5€, la valeur est réservée au moins 5 minutes et le seuil atteint peut devenir la nouvelle référence statique.

- **les seuils dynamiques :**

Ils sont destinés à encadrer, à l'intérieur des seuils statiques, la variation des cours. Ils sont fixés à plus ou moins 2% par rapport au dernier cours de cotation. Ces différents seuils vont encadrer le prix d'exécution de la prochaine transaction sur la valeur.

Les seuils de réservation donnés ici sont applicables pour les actions cotées sur la Bourse de Paris. Chaque classe d'instrument a ses propres seuils.

## **La cotation au fixing**

La négociation par fixing s'applique aux titres les moins liquides, c'est-à-dire ceux qui sont les moins négociés :

- qui cotent deux fois par jour (le fixing double)
- qui cotent une fois par jour (le fixing simple)

### **1 Déroulement d'une séance au fixing double**

Contrairement à la cotation en continu, le fixing permet un échange de valeur à un prix fixe deux fois par jour à heure fixe : 11h30 et 16h30.



La phase « Trading at Last » permet une négociation continue au dernier prix de 11H30 à 15H00 et de 16H30 à 17H30. De plus, Euronext ACCESS bénéficie d'un mécanisme d'enchère aléatoire afin de réduire la volatilité et sécuriser la formation du prix.

DÉROULEMENT D'UNE JOURNÉE EN COTATION EN DOUBLE FIXING	
ACCUMULATION DES ORDRES	De 07:15 CET jusqu'à la première enchère aléatoire
PREMIERE ENCHERE ALEATOIRE	Entre 11:30:00 et 11:30:30 CET
« TRADING AT LAST »	De la première enchère aléatoire jusqu'à 15:00 CET
ACCUMULATION DES ORDRES	De 15:00 CET jusqu'à la seconde enchère aléatoire
SECONDE ENCHERE ALEATOIRE	Entre 16:30:00 et 16:30:30 CET
« TRADING AT LAST »	De la seconde enchère aléatoire jusqu'à 17:30 CET
ACCUMULATION DES ORDRES	De 17:30 à 17:40 CET

## 2 Déroulement d'une séance au fixing simple

Le fixing simple s'applique uniquement sur le marché libre. Sur le même principe que le fixing double, il a lieu une fois par jour à 15h.

DÉROULEMENT D'UNE JOURNÉE EN COTATION EN SIMPLE FIXING		
7h15-15h00	Pré-ouverture	Les ordres sont enregistrés mais aucune transaction n'est effectuée
15h00	Fixing	Le système central détermine le prix d'ouverture auquel le plus grand nombre de titres est échangé. A 15h00 précises les transactions débutent
15h00-15h30	Négociation au fixing	Les ordres transmis uniquement au cours limité du prix du fixing sont exécutés s'il existe une contrepartie suffisante à ce même prix. Après 15h30 les transactions sont terminées

## ➔ Risques et précautions

Des risques sont associés à toutes les formes d'investissement. Il est conseillé de bien s'informer et de connaître le fonctionnement des produits financiers avant d'investir en Bourse. L'attention du client est néanmoins attirée sur les risques liés au caractère spéculatif et aux fluctuations rapides et aléatoires de certains marchés financiers. Généralement, un investissement à fort potentiel de rendement comporte des risques plus importants. Certains investissements peuvent entraîner une perte totale des capitaux investis, ou même, pour les investissements les plus risqués, une perte supérieure aux capitaux investis.