



Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis

Règles fonctionnelles **Plate-Forme de cotation NSC V900**

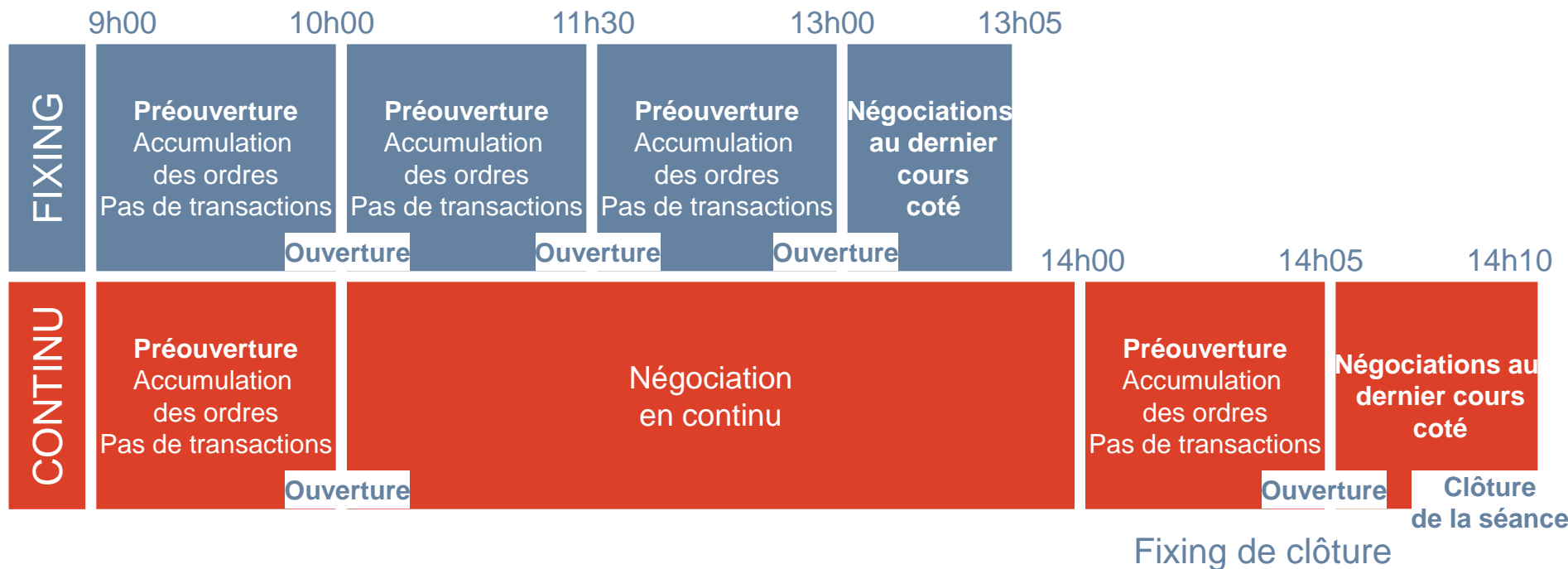
INSAT

Présenté par : Mr Anis Mourali
anis.mourali@bvmt.com.tn

Sommaire

- ❖ Déroulement de la séance de cotation
- ❖ Les types d'ordres
- ❖ La validité des ordres
- ❖ La détermination du prix pendant le fixing
- ❖ Le gel de la cotation d'une valeur/ réservation

Déroulement de la séance de cotation



Les types d'ordres

- Ordre limité
- Ordre au cours d'ouverture
- Ordre à la meilleure limite
- Ordre « Application »
- Ordre au marché
- Ordre Stop

L'ordre limité

- C'est un ordre par lequel l'acheteur fixe le prix maximal qu'il est disposé à payer et le vendeur le prix minimal auquel il accepte de céder ses titres.
- L'ordre limité est accepté dans les périodes d'accumulation des ordres et en séance.

L'ordre limité

Carnet d'ordres en phase de Préouverture

(CTO=190 ; QTO=10)

Buy			Sell		
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
L1	10	190	190	10	L3

L'ordre limité

Carnet d'ordres en phase de négociation continue

Buy			Sell		
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
L1	10	185	190	10	L3

L'ordre au cours d'ouverture

- Il est introduit dans le système avec la mention « au cours d'ouverture » . Il lui sera automatiquement attribué par le système une limite égale au cours théorique d'ouverture.
- Jusqu'à l'ouverture des cotations, les limites de ces ordres s'ajustent en permanence au cours théorique.
- L'ordre au cours d'ouverture est accepté uniquement dans les périodes d'accumulation des ordres.

L'ordre au cours d'ouverture

Carnet d'ordres en phase de préouverture

$$(CTO = 185 - QTO = 30)$$

Buy			Sell		
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
→ L3	30	ouv	180	10	L1
			185	20	L2

L'ordre à la meilleure limite

- Il est introduit sans indication de prix.
- Exécution restreinte à la meilleure limite de sens opposé
- Si l'ordre n'est pas complètement exécuté, le reliquat est placé dans le carnet d'ordre au prix d'exécution.
- La présence d'un ordre de sens opposé est impérative; à défaut, il est rejeté.
- L'ordre à la meilleure limite est accepté uniquement en phase continue.

L'ordre à la meilleure limite

Carnet d'ordres en phase de négociation continue

Buy			Sell		
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
→ L3	40	-	180	10	L1
			185	20	L2

Transaction (L3*L1) = Quantité : 10, prix : 180.

Le reliquat reste dans le carnet d'ordres au prix d'exécution, soit 30 titres à 180.

Carnet d'ordres en phase de négociation continue

Buy			Sell		
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
L3	30	180	185	20	L1

Ordre « Application »

- Ordre d'achat et de vente simultanées.
- Transaction instantanée.
- Saisie par le même intermédiaire.
- Le prix doit être **strictement** compris entre les meilleures limites (A la meilleure limite une application n'est pas autorisée).
- Valide seulement en phase de négociation continue.

Ordre « Application »

Carnet d'ordres en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
→ Appli	30	170	170	30	Appli ←
L3	20	160	180	10	L2
L5	20	155	185	10	L4

Saisie Application: 30 titres à 170.

L'application est acceptée.

Transaction 30 titres à 170.

L'ordre au Marché (GL: atp)

- L'ordre au marché est introduit sans indication de prix, peut être exécuté face à plusieurs limites opposées.
- L'ordre au marché reste dans le carnet d'ordres, toujours sans prix, s'il n'est pas totalement exécuté, et est donc prêt à s'exécuter à n'importe quel prix.
- Il est prioritaire sur tous les autres types d'ordres.
- L'ordre au marché est accepté en phase d'accumulation des ordres et en séance.

L'ordre au Marché

Carnet d'ordres en phase de négociation continue

Buy			Sell		
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
→ L3	40	atp	180	10	L1
			185	20	L2

L'ordre au marché entrant s'exécute pour une quantité de 30.

Transaction 1 (L3*L1) = Quantité : 10, prix : 180

Transaction 2 (L3*L2) = Quantité : 20, prix : 185

Carnet d'ordres en phase de négociation continue

Buy			Sell		
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
L3	10	atp			

L'ordre Stop

- Les ordres « stop » sont des ordres pour lesquels le donneur d'ordre souhaite intervenir sur le marché dès qu'un prix de déclenchement, qu'il a préalablement choisi, appelé « prix de déclenchement », est atteint.
- Un ordre « stop » est recevable durant les périodes d'accumulation des ordres et en phase continue.
- Durant les périodes d'accumulation des ordres l'ordre stop participe à la formation du CTO s'il est déclenché.
- **NB : Les ordres « Stop » en attente de déclenchement ne font l'objet d'aucune diffusion publique.**

L'ordre Stop

Deux types d'ordres stop

- A seuil de déclenchement « Stop loss »

Lorsqu'il ne comporte qu'une limite à partir de laquelle il se transforme en ordre « au marché ».

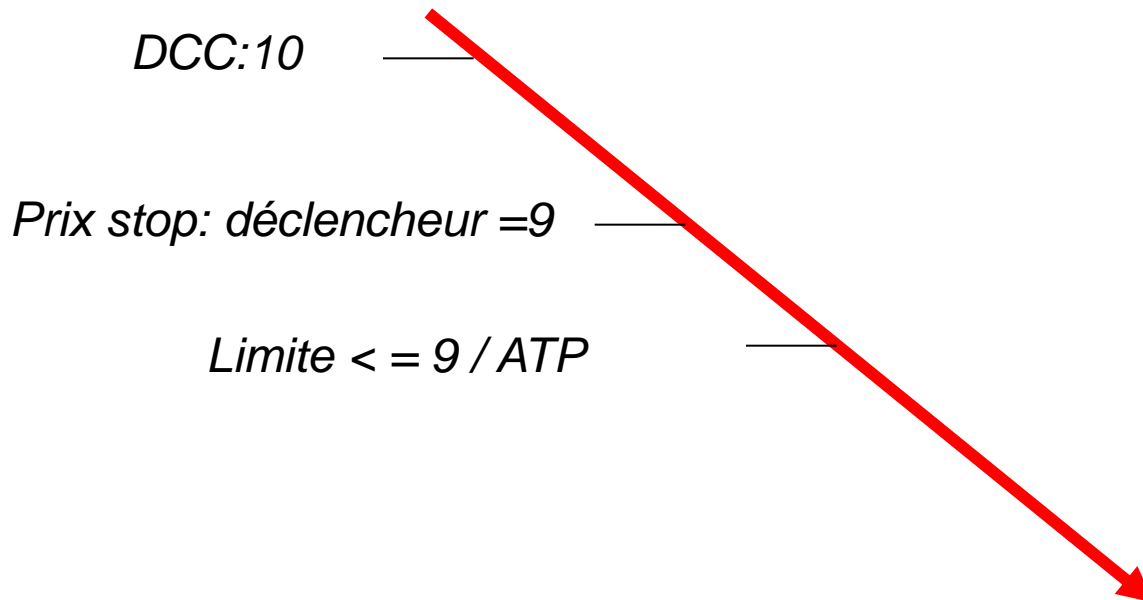
- A plage de déclenchement « Stop limit »

Lorsqu'une deuxième limite fixe le maximum à ne pas dépasser à l'achat ou le minimum en deçà duquel le client renonce à vendre.

Cet ordre se transforme en un ordre limité.

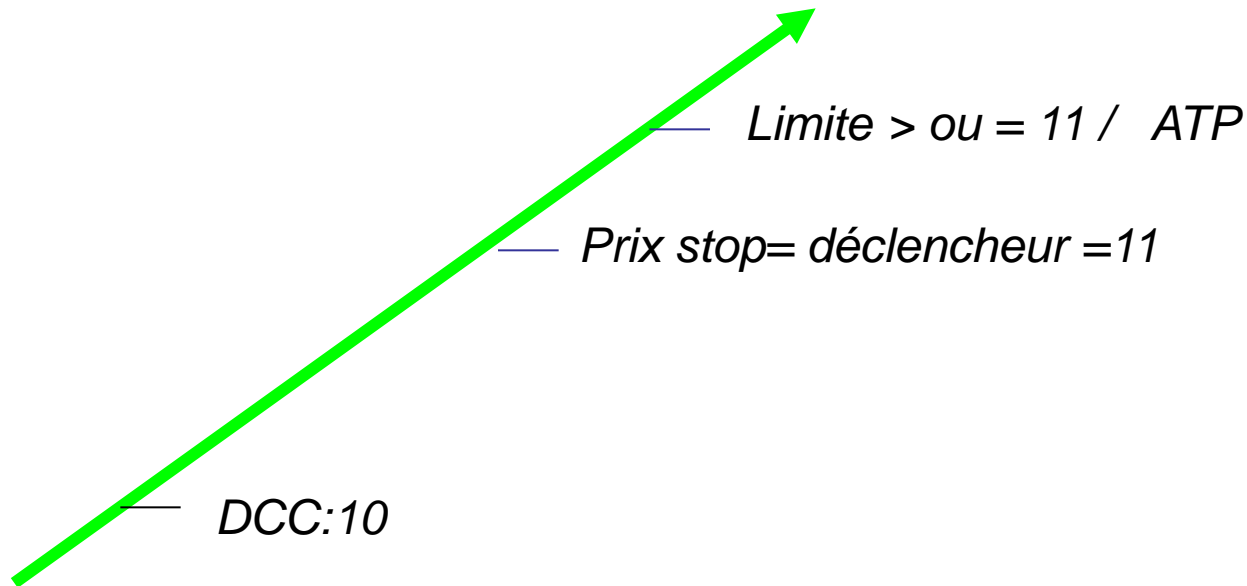
L'ordre Stop (vente)

- Pour un ordre stop à la vente, le prix de déclenchement doit être inférieur au dernier cours coté ou au dernier cours veille ajusté.
- Le prix d'un ordre stop limité à la vente doit être inférieur au prix de déclenchement.



L'ordre Stop (achat)

- Pour un ordre stop à l'achat, le prix de déclenchement doit être supérieur au dernier cours coté ou au dernier cours veille ajusté .
- Le prix d'un ordre stop limité à l'achat doit être supérieur au prix de déclenchement.



Exemple 1 : Ordre stop limité

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200			

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
20	200	201			

Exemple 1 : Ordre stop limité

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200	200	10	L2 ←

Carnet des ordres stop non déclenchés

S1	Achat			Vente		
	Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
	20	200	201			

Exemple 1 : Ordre stop limité

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
S1	20	201			

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité

Exemple 2 : Ordre stop loss

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200			

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
S1	20	200	ATP		

Exemple 2 : Ordre stop loss

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200	200	10	L2



Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
20	200	ATP			

S1

Exemple 2 : Ordre stop loss

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
S1	20	ATP			

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité

Exemple 3

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200			

Carnet des ordres stop non déclenchés

	Achat			Vente		
	Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
S1	20	200	ATP			
S2	20	200	201			

Exemple 3

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200	200	10	L2 ←

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
	Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl. Quantité
S1	20	200	ATP		
S2	20	200	201		

Exemple 3

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
S1	20	ATP			
S2	20	201			

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité

Exemple 4

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200	201	40	L3

Carnet des ordres stop non déclenchés

	Achat			Vente		
	Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
S1	20	200	ATP			
S2	20	200	201			

Exemple 4

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200	200	10	L2
			201	40	L3

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
	Quantité	Prix décl.	Prix	Prix décl.	Quantité
S1	20	200	ATP		
S2	20	200	201		

Exemple 4

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité

Les ordres stop déclenchés sont exécutés

Exemple 5

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200	201	40	L3

Carnet des ordres stop non déclenchés

	Achat			Vente		
	Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
S1	30	200	ATP			
S2	20	200	201			

Exemple 5

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L1	10	200	200	10	L2
			201	40	L3

Carnet des ordres stop non déclenchés

	Achat			Vente		
	Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité
S1	30	200	ATP			
S2	20	200	201			

Exemple 5

Carnet d'ordres central en phase de négociation continue

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
S2	10	201			

Carnet des ordres stop non déclenchés

Achat			Vente		
Quantité	Prix décl.	Prix	Prix	Prix décl.	Quantité

Validité des ordres

- ✓ Les ordres « jour »
 - ✓ Les ordres « à date déterminée »
 - ✓ Les ordres « à révocation »
-
- En cas d'admission de nouveau titres, de détachement d'un droit d'attribution, de souscription ou d'un dividende les ordres non exécutés sont automatiquement éliminés du carnet d'ordres.

Détermination du prix pendant le fixing

Règles de base de calcul du CTO

- R1: Maximisation de la quantité négociée.
- R2: Minimisation de la quantité restante.
- R3: Prise en compte de la pression du marché

*Le cours le plus **haut** possible si la quantité **restante** est du côté **achat**.*

*Le cours le plus **bas** possible si la quantité **restante** est du côté **vente**.*

- R4: Prix le plus proche du prix de référence .

Exemple 1 : R1

Carnet d'ordres en phase de préouverture (CTO = 102)

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L3	20	102	101	10	L1
			102	20	L2

Table des prix

Prix	Quantité cumulée à l'achat	Quantité cumulée à la vente	Quantité négociée	Quantité restante
<u>102</u>	20	30	<u>20</u>	10
101	20	10	10	10

Exemple 2 : R1, R2

Carnet d'ordres en phase de préouverture (CTO = 101)

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L3	10	103	101	20	L1
L5	10	102	102	10	L2
			103	10	L4

Table des prix

Prix	Quantité cumulée à l'achat	Quantité cumulée à la vente	Quantité négociée	Quantité restante
103	10	40	10	30
102	20	30	20	10
<u>101</u>	<u>20</u>	<u>20</u>	<u>20</u>	<u>0</u>

Exemple 3 : R1, R2 & R3

Carnet d'ordres en phase de préouverture (CTO = 100)

Achat			Vente		
Ordre	Quantité	Prix	Prix	Quantité	Ordre
L3	10	103	100	50	L1
L5	10	102	102	10	L2
L4	10	101			

Table des prix

Prix	Quantité cumulée à l'achat	Quantité cumulée à la vente	Quantité négociée	Quantité restante
103	10	60	10	50
102	20	60	20	40
101	30	50	30	20
<u>100</u>	<u>30</u>	<u>50</u>	<u>30</u>	<u>20</u>

Les seuils de réservation

- En pré-ouverture les seuils sont diffusés sur la base du cours de référence (généralement le cours de la veille).
- A l'ouverture, les seuils sont recalculés et rediffusés sur la base du cours d'ouverture.

Les seuils de réservation

Exemple 1 : Ouverture avec cotation

Pour un cours de clôture de la veille de 100, les seuils de réservation sont de : $100 \pm 3\% = 103/97$.

A l'heure du fixing, si le cours d'ouverture s'établit à l'intérieur de la zone 103/97, par exemple à **102**, le cours d'ouverture devient le nouveau cours de référence à partir duquel s'établissent les nouveaux seuils : $102 \pm 3\% = 105,060/98,94$.

Les seuils de réservation

Exemple 2 : Réservation à l'ouverture (CTO hors seuils)

Pour un cours de clôture de la veille de 100, les seuils de réservation sont de : $100 \pm 3\% = 103/97$.

A l'heure du fixing, la valeur réserve, la bourse ajoute un pourcentage de fluctuation additionnel de 1,5%.

Les nouveaux seuils seront: $100 \pm 4,5\%$, soit 104,5/95,5.

Le gel de la cotation d'une valeur

Tout ordre susceptible de provoquer des transactions à un cours excédant les seuils de variation fixés par la bourse est stoppé par le système de cotation.

La valeur se retrouve dans l'état « gelée », c'est-à-dire que la saisie de tout nouvel ordre sur cette valeur est interdite.

Le gel de la cotation d'une valeur


Exemple

Seuil haut : 103

Seuil bas : 97

Order Book during continuous trading phase

Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
L1	20	96	ATP	30	MO1



L'ordre ATP est stoppé par le système et la valeur gele.

Le gel partiel

L'ordre gelant peut donner lieu à des exécutions successives et ne provoque le gel que le reliquat susceptible de donner lieu à des transactions en dehors des seuils.

Le gel partiel

Exemple

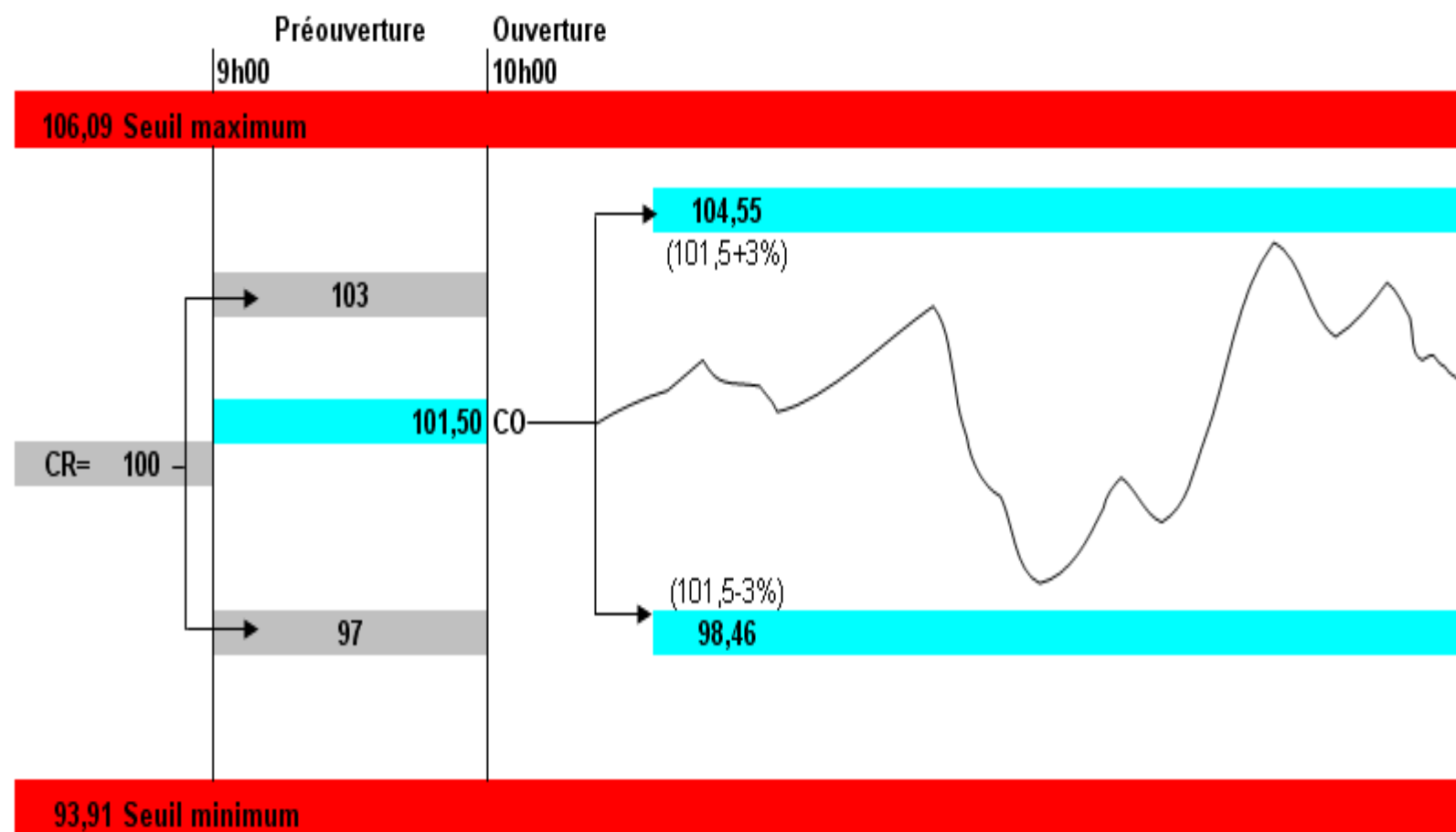
Seuil haut : 103

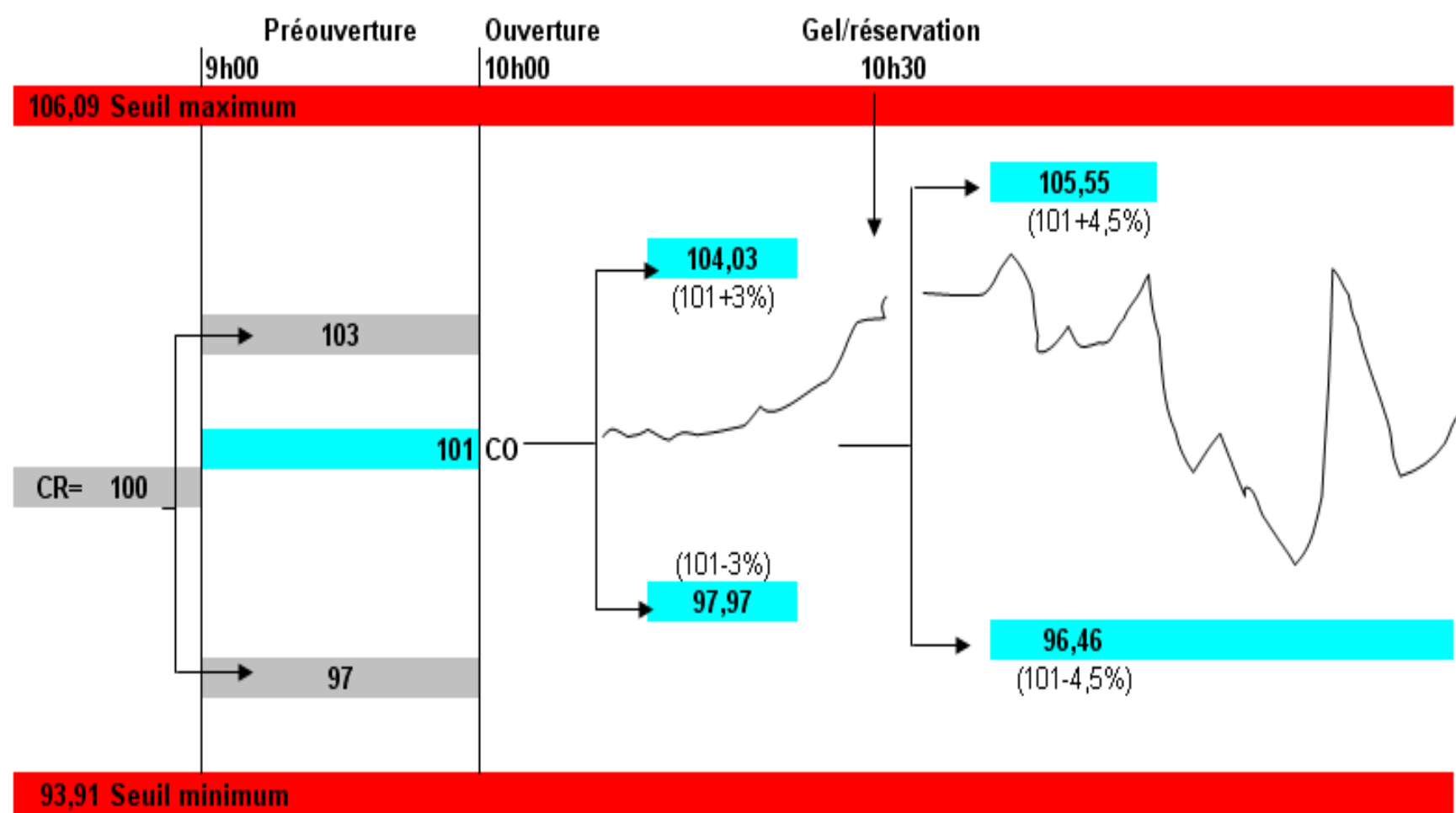
Seuil bas : 97

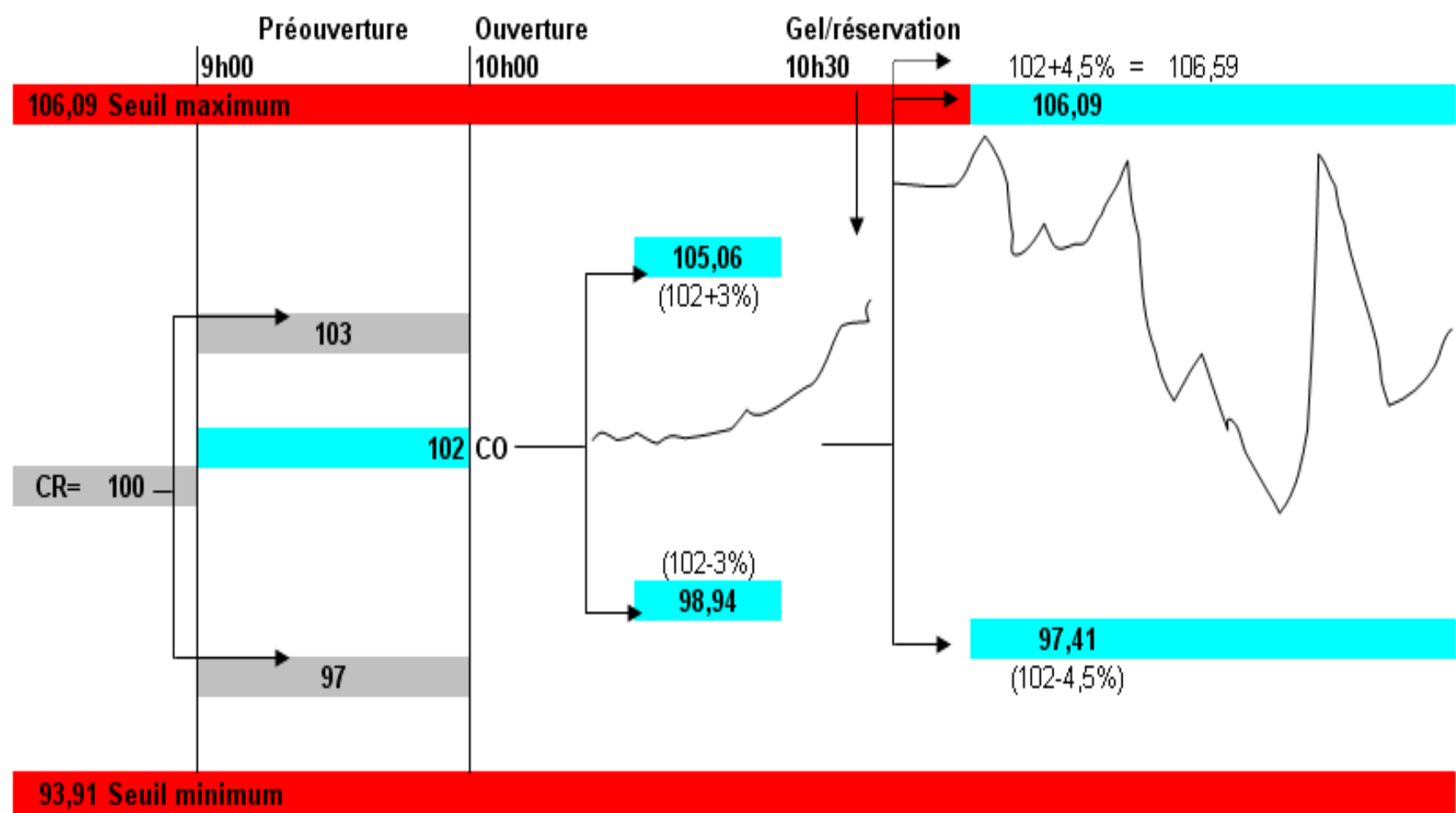
Order Book during continuous trading phase

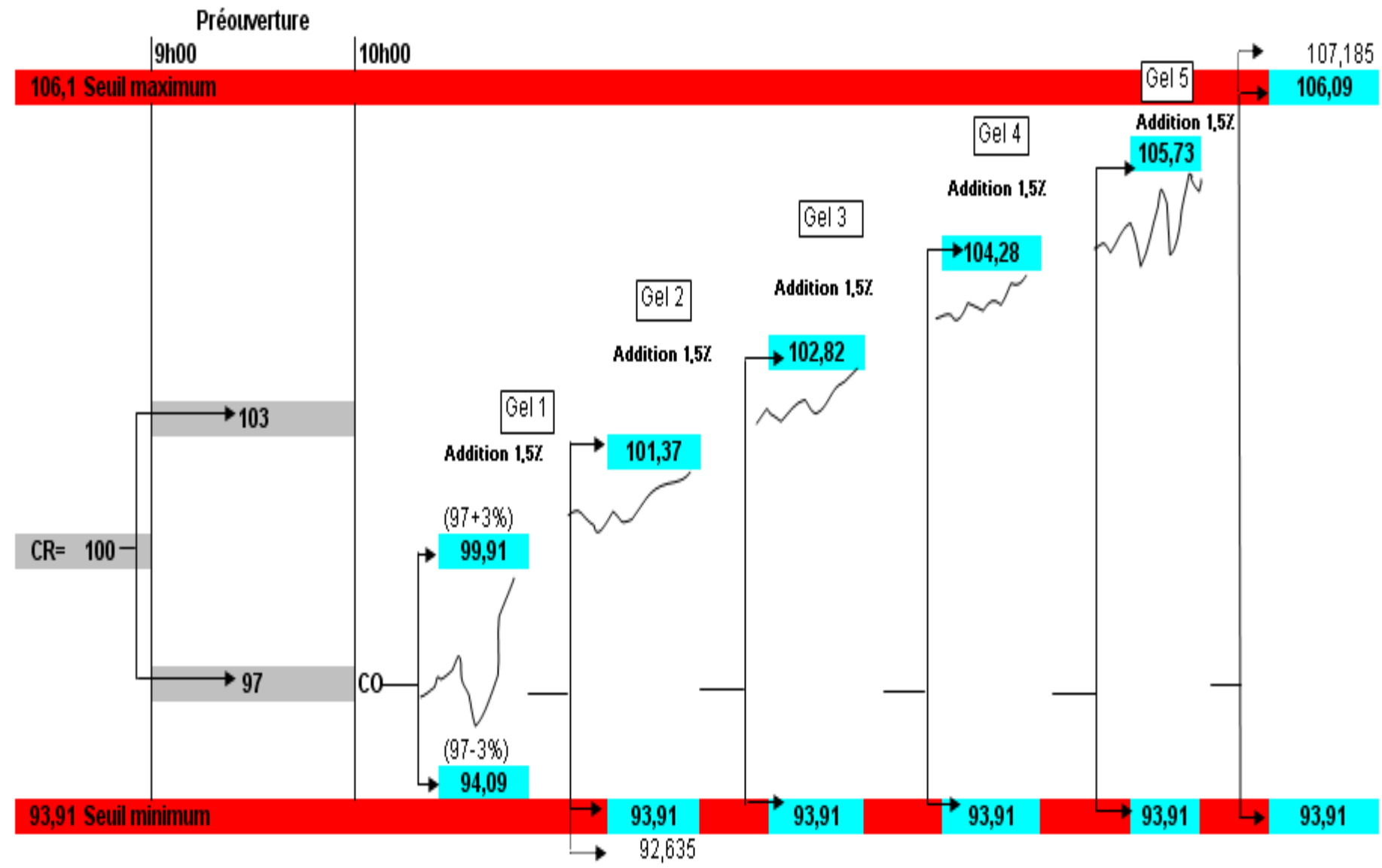
Order	Quantity	Price	Price	Quantity	Order
L1	20	100	ATP	30	MO1
L2	10	96			

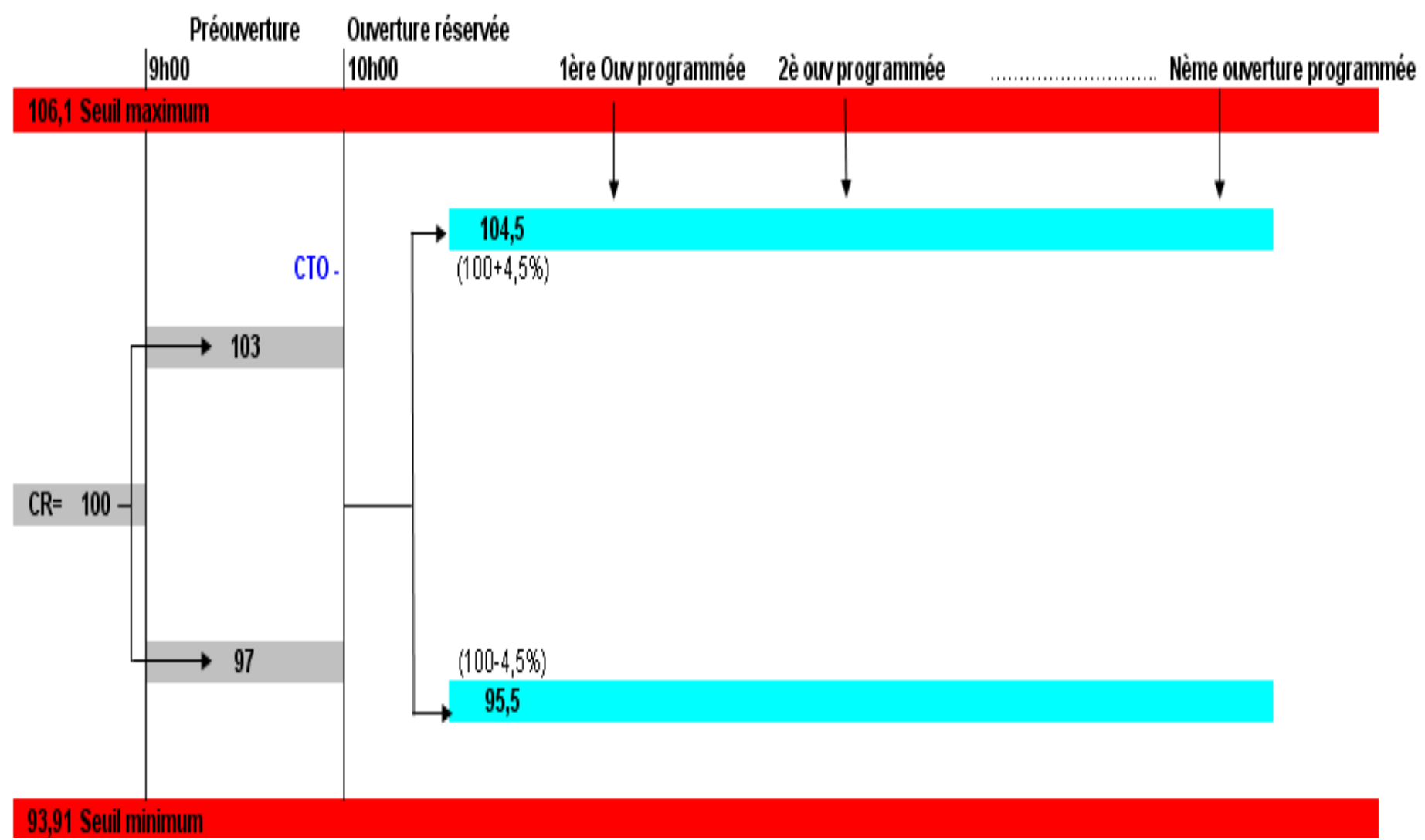
Négociation de 20 titres à 100 D et la valeur gèle pour le reliquat

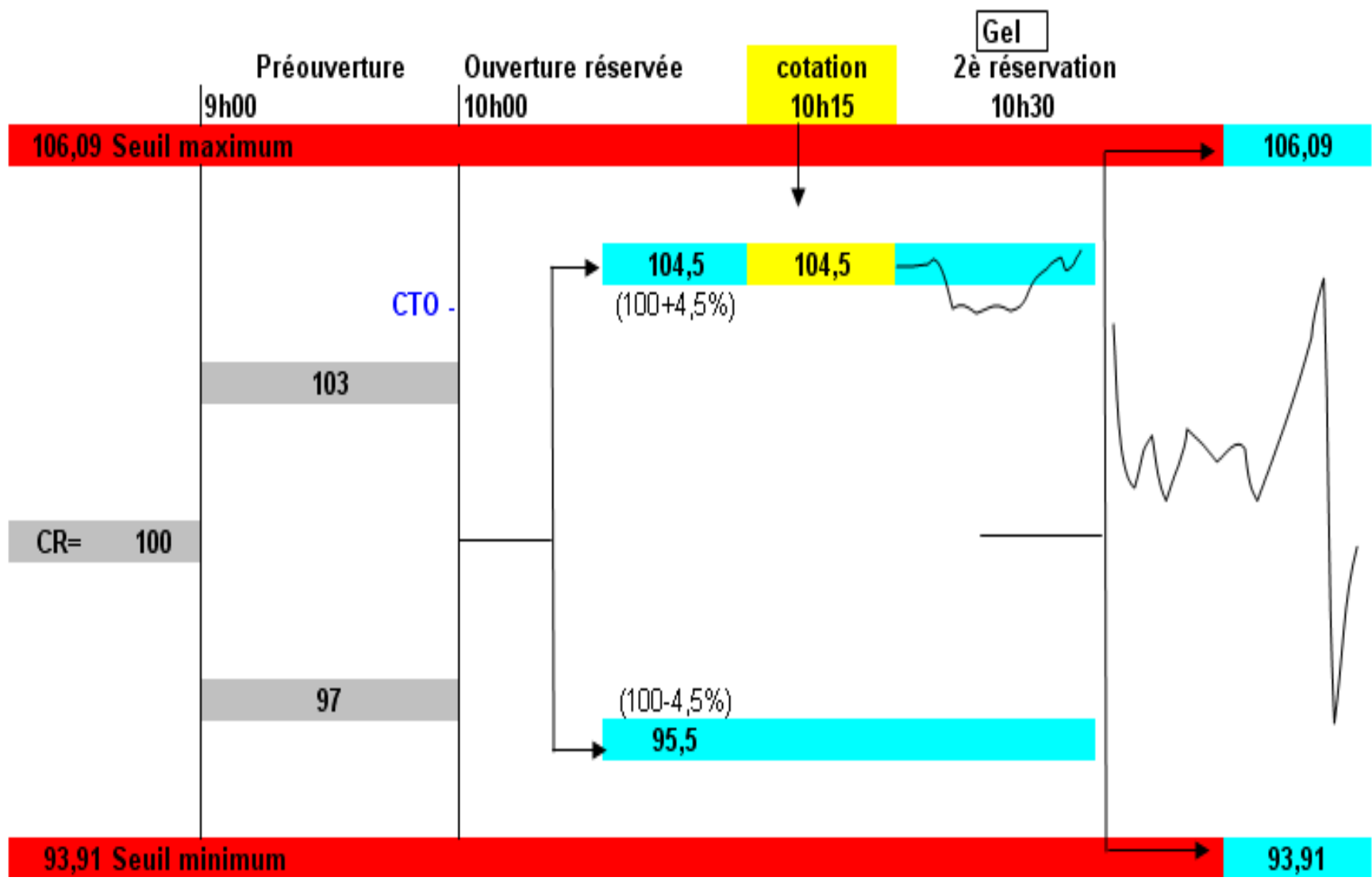


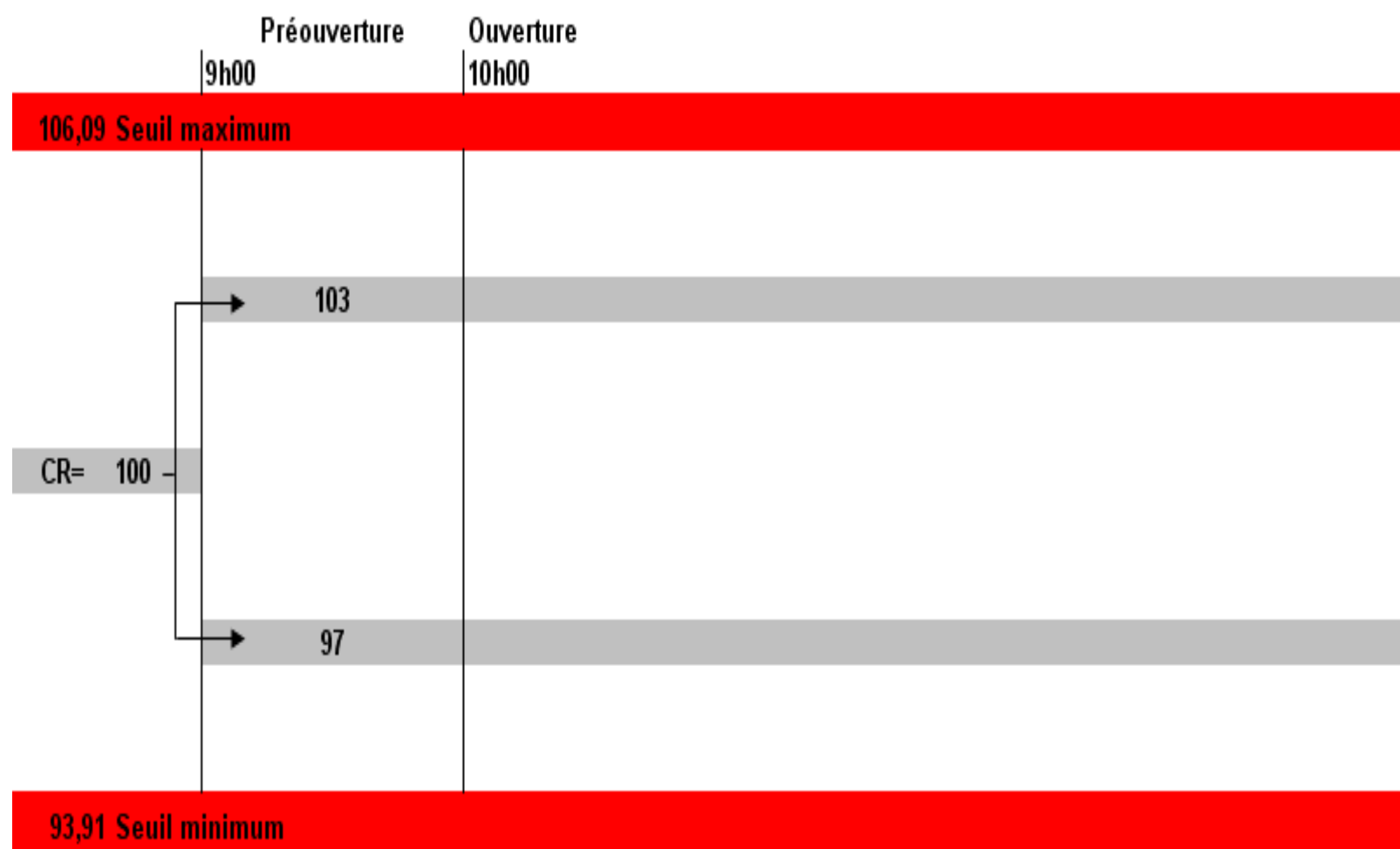












Les seuils de réservation

Principe

- A chaque réservation la bourse ajoute un pourcentage de fluctuation additionnel de 1,5% sans dépasser le maximum de fluctuation autorisé de la séance, soit 6,09%.
- Le maximum de 6,09% ne peut être atteint que dans le cas d'une cotation durant la journée.

Merci pour votre attention

Anis.mourali@bvmt.com.tn