



CESAG Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion

Institut Supérieur de
Comptabilité, de Banque et de
Finance

Master Professionnel
en Audit et Contrôle de Gestion
(MPACG)

5^{ème} Promotion
(2010-2012)

Mémoire de fin d'étude

THEME

**ANALYSE DU SYSTEME DE NEGOCIATION
QUICKTRADE DE LA BRVM AU SEIN D'UNE
SGI : CAS DE LA CGF BOURSE**

Présenté par :

AZIALBLE Adjo Akofa Menta

Dirigé par :

M. Bertin CHABI

Enseignant au CESAG

Octobre 2012

DEDICACE

- ⇒ A ma mère Ayoko Dziedzom GABA, pour tout l'amour, l'attention et les précieux conseils dont elle me comble tous les jours.
- ⇒ A mon père Romain-Michel AZIABLE, pour tout son amour, sa bienveillance et son soutien durant tout mon parcours.
- ⇒ A mon tuteur Mathieu HOUNYOVI, pour son affection et son soutien.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Cette page est l'occasion pour nous d'exprimer notre gratitude à tous ceux qui nous ont aidés d'une manière ou d'une autre à la réalisation de ce travail.

Nos remerciements vont à l'endroit de :

- ⇒ Monsieur Bertin CHABI, notre directeur de mémoire pour avoir accepté de nous encadrer malgré ses multiples occupations.
- ⇒ Monsieur Kodjo AZIAGBE, pour son soutien, son affection et pour nous avoir permis d'obtenir notre stage à la CGF Bourse.
- ⇒ Monsieur Moussa YAZI, Directeur de l'Institut Supérieur de Comptabilité, de Banque et de Finance pour avoir pris le temps de nous conseiller dans la méthodologie de rédaction du mémoire.
- ⇒ Madame Marie-Odile KANTOUSSAN, Directeur Adjoint de CGF Bourse pour nous avoir accompagnée et conseillée durant notre stage malgré son emploi du temps très chargé.
- ⇒ Monsieur Daour DIAGNE, Contrôleur Interne, pour les précieux conseils octroyés.
- ⇒ Monsieur Sidy MBAYE, Directeur de l'Ingénierie Financière pour sa disponibilité et ses encouragements.
- ⇒ Mademoiselle Oumou Kalsome DIOM, le négociateur de GCF Bourse, pour son assistance et ses conseils dans la rédaction du mémoire.
- ⇒ Mon frère Freud et sa fiancée Julie, pour le support et leurs multiples conseils.
- ⇒ Mes frères Manu, Andy et ma sœur Mila, pour le soutien moral et l'amour fraternel.
- ⇒ Hermann, pour son soutien et son amour.
- ⇒ Mes amis les plus proches, pour le soutien moral.

LISTES DES SIGLES ET ABREVIATIONS

BCEAO : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest

BO : Back Office

BOC : Bulletin Officiel de la Cote

BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

CGF Bourse : Compagnie de Gestion Financière et de Bourse

CI : Contrôle Interne

CREMPF : Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers

DC/BR : Dépositaire Centrale/ Banque de Règlement

FCP : Fonds Commun de Placement

FO : Front Office

MFR : Marché Financier Régional

MO : Middle Office

OHADA : Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires

OPCVM : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

SGI : Société de Gestion et d'Intermédiation

SGP : Société de Gestion de Patrimoine

SICAV : Société d'Investissement à Capital Variable

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine

LISTE DES FIGURES ET TABLEAUX

FIGURES

Figure 1: Marché primaire.....	10
Figure 2: Marché secondaire	11
Figure 3: Acheminement des ordres au niveau de la BRVM.....	39
Figure 5: Déroulement d'une séance de bourse avec QUICKTRADE.....	41
Figure 6 : Modèle d'analyse.....	43
Figure 7: Schématisation du processus ouverture de compte	58
Figure 8: Schématisation du processus de négociation durant la phase de préouverture	60
Figure 9: Schématisation du processus de négociation durant le fixing	62
Figure 10: Schématisation du processus de négociation durant la phase de nettoyage du carnet d'ordres.....	63
Figure 11: Schématisation du processus après clôture de la séance.	65
Figure 12: Schématisation du processus de règlement de la séance de bourse.	67

TABLEAUX

Tableau 1 : Importance de chaque processus	67
Tableau 2 : Récapitulatif des principales innovations de QUICKTRADE.....	68
Tableau 3 : Echantillons retenus pour les tests de conformité.	70
Tableau 4: Test de conformité sur l'ouverture de compte.....	71
Tableau 5 : Test de conformité sur le processus négociation.....	72
Tableau 6 : Test de conformité sur la compensation.....	75
Tableau 7 : Test de permanence	76
Tableau 8 : Tableau des risques	78
Tableau 9 : Tableau des forces et faiblesses du système.....	84

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Guide d'entretien	92
Annexe 2: Organigramme (Juin 2012).....	93
Annexe 3 : Vue d'ensemble du poste de négociation QUICKTRADE.	94
Annexe 4: Saisie d'ordre Achat et de Vente sur le marché.....	95
Annexe 5 : Ordre d'achat	96
Annexe 6 : Ordre de vente.....	97

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLE DES MATIERES

DEDICACE..... i

REMERCIEMENTS ii

LISTES DES SIGLES ET ABREVIATIONS iii

LISTE DES FIGURES ET TABLEAUX iv

LISTE DES ANNEXES v

INTRODUCTION GENERALE..... 1

PREMIERE PARTIE : PARTIE THEORIQUE MARCHE FINANCIER REGIONAL,
SYSTEME DE NEGOCIATION DE LA BRVM 7

Introduction Première Partie 8

CHAPITRE 1 MARCHE FINANCIER..... 9

1.1. Notion de marché financier..... 9

1.1.1. Rôle et composantes du marché financier 9

1.1.1.1. Rôle du marché financier..... 9

1.1.1.2. Composantes du marché financier..... 10

1.1.2. Fonctions d'un marché financier 11

1.1.2.1. Le transfert des ressources économiques..... 11

1.1.2.2. La mutualisation des ressources 12

1.1.2.3. L'allocation et la gestion des risques..... 12

1.1.2.4. La liquidité des investissements 13

1.1.2.5. Le transfert d'information par les prix 13

1.1.2.6. La mutation des structures de production..... 13

1.1.3. Les catégories de titres 14

1.1.3.1. Les actions 14

1.1.3.2. Les obligations..... 14

1.1.3.3. Les titres hybrides..... 14

1.1.3.4. Les produits dérivés..... 15

1.1.4. Typologie des marchés financiers 15

1.1.4.1. Le type d'intermédiation 15

1.1.4.2. La cotation 16

1.1.4.3. Le degré de consolidation des ordres 17

1.1.4.4. Le mode de règlementation 17

1.1.5. Les intermédiaires du marché financier..... 18

1.2. Notions sur le Marché Financier Régional (MFR)	18
1.2.1. Objectifs du MFR	18
1.2.2. L'organe de tutelle et de contrôle des marchés: le CREPMF	18
1.2.3. Les acteurs du MFR.....	19
1.2.3.1. Les structures du marché financier régional	20
1.2.3.2. Les intervenants commerciaux	23
CHAPITRE 2. SYSTEME DE NEGOCIATION	27
2.1. Notions sur le système de négociation	27
2.1.1. Définition du système de négociation	27
2.1.2. Préalable à la négociation : les ordres de bourse	27
2.1.2.1. Définition d'un ordre de bourse.....	28
2.1.2.2. Ouverture d'un compte titres	28
2.1.2.3. Passation des ordres	28
2.1.2.4. Différents types d'ordres	29
2.1.2.5. Durée de validité des ordres	31
2.1.3. Cotation et Négociation.....	31
2.1.3.1. Cotation	31
2.1.3.2. Négociation.....	33
2.1.4. Avis d'opéré et compensation	34
2.1.4.1. Avis d'opéré	35
2.1.4.2. Compensation	35
2.2. Bonnes pratiques d'utilisation de QUICKTRADE.....	35
2.2.1. Les ordres effectués par QUICKTRADE.....	35
2.2.1.1. Ordre du tout ou rien	36
2.2.1.2. Ordre à quantité minimale	36
2.2.1.3. Ordre au marché	36
2.2.1.4. Ordre à la meilleure limite.....	37
2.2.1.5. Acheté/vendu	37
2.2.2. Durée de validité des ordres.	38
2.2.3. Saisie et traitement des ordres	38
2.2.4. Cotation et négociation	39
2.2.4.1. Déroulement de la séance de bourse avec QUICKTRADE, le nouveau système de négociation de la BRVM	40
2.2.5. Compensation et règlement des transactions.....	42

CHAPITRE 3. METHODOLOGIE DE L'ETUDE	43
3.1. Modèle d'analyse	43
3.2. Outils de collecte et d'analyse des données	44
3.2.1. L'observation physique	44
3.2.2. L'entretien	44
3.2.3. L'analyse documentaire.....	44
3.2.4. Le Tableau des forces et faiblesses.....	45
3.2.5. Le test de conformité	45
3.2.6. Le test de permanence	45
3.2.7. Le tableau des risques.....	45
Conclusion première partie	46
DEUXIEME PARTIE : PRESENTATION DE LA CGF BOURSE ET ANALYSE DU SYSTEME DE NEGOCIATION DE LA BRVM AU SEIN DE LA CGF BOURSE	47
Introduction deuxième partie	48
CHAPITRE 4. PRESENTATION DE LA CGF BOURSE	49
4.1. Objectif et missions.....	49
4.2. Activités effectuées	49
4.3. Compétences	50
4.4. Organisation	50
4.4.1. La Direction Générale	51
4.4.2. Le département Marketing et communication.....	51
4.4.3. Le département Ingénierie Financière	51
4.4.4. Le département des opérations boursières.....	52
4.4.5. Le département Comptabilité	52
4.4.6. Le département Contrôle interne.....	52
CHAPITRE 5. SYSTEME DE NEGOCIATION DE LA BRVM AU SEIN DE LA CGF BOURSE	54
5.1. Présentation du logiciel de négociation de la BRVM.....	54
5.1.1. Menu Fichier.....	55
5.1.2. Menu Ordres	55
5.1.3. Menu Requêtees	55
5.1.4. Menu Compte des Clients.....	55
5.1.5. Menu Affichage	55
5.1.6. Menu Aide	55

5.2. Description du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF BOURSE	56
5.2.1. Description de l'ouverture de compte	56
5.2.2. Description de la négociation lors d'une séance de bourse	59
5.2.2.1. Phase de préouverture.....	59
5.2.2.2. Phase de suspension.....	60
5.2.2.3. Fixing.....	61
5.2.2.4. Phase de nettoyage du carnet d'ordres	62
5.2.2.5. Phase de clôture de la séance.....	64
5.2.3. Description du règlement/livraison de la séance de bourse.....	65
Chapitre 6. Analyse du système de négociation QUICK TRADE de la BRVM au sein de la CGF BOURSE	69
6.1. Présentation des travaux effectués	69
6.1.1. Tests de conformité	69
6.1.2. Tests de permanence.....	76
6.2. Interprétation des résultats.....	77
6.3. Forces et Faiblesses du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse.....	80
6.3.1. Forces et faiblesses de l'ouverture de compte	80
6.3.2. Forces et faiblesses de la négociation.....	80
6.3.2.1. L'impression et le pointage du carnet d'ordres	81
6.3.2.2. Phase de préouverture.....	81
6.3.2.3. Phase de suspension des ordres	82
6.3.2.4. Fixing.....	82
6.3.2.5. Phase de nettoyage.....	83
6.3.2.6. Clôture du marché	83
6.3.3. Forces et faiblesses du règlement/ livraison	83
6.4. Nos recommandations.....	85
Conclusion deuxième partie	87
CONCLUSION GENERALE	88
ANNEXES	91
BIBLIOGRAPHIE	98

INTRODUCTION GENERALE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

L'environnement économique actuel dans lequel évolue toute entreprise, est en constante mutation grâce à l'émergence de nouveaux marchés, la sophistication des instruments financiers et l'introduction de nouvelles règles.

Les marchés financiers faisant partie intégrante de l'environnement, sont sujets à divers changements et, ce, depuis le début des années quatre-vingt. En général, un marché financier facilite la confrontation de l'offre et de la demande des titres financiers.

Le principal marché des Etats de l'Afrique de l'Ouest, à ce titre, n'a cessé de s'améliorer depuis le démarrage de ses activités en 1998. A la fois une institution financière spécialisée et un marché financier, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), commune aux huit Etats de l'UEMOA (Union Economique et Monétaire Ouest Africaine), se situe au cœur de l'économie. La BRVM a été mise en place dans une optique de diversification et de renforcement du système financier dans les Etats de l'UEMOA et de mise en relation des agents économiques à besoin de financement avec ceux à capacité de financement.

En effet, la plupart des entreprises de nos pays sont à la recherche constante de ressources. Elles ont un besoin de financement assez important, très souvent orienté vers le long terme, et recherchent aussi des coûts relativement bas. Les agents économiques à capacité de financement (investisseurs), quant à eux, souhaitent épargner et investir, dans le but d'obtenir une rémunération la plus élevée possible.

Le marché financier de l'UEMOA qui ne cesse de croître, constitue le point de rencontre de ces deux types de catégories et comprend différents acteurs: les Sociétés de Gestion de Patrimoine, les conseils en investissement Boursiers et les démarcheurs, les apporteurs d'affaires et les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation.

Ces dernières tiennent les comptes titres des clients et gèrent leur portefeuille. Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), peuvent intervenir sur le marché, en émettant des titres au bénéfice des agents à capacité de financement (qui cherchent par acquisition de ces titres, à rentabiliser leur épargne) pour obtenir les ressources nécessaires au financement des titres offerts par les agents à besoin de financement. Ce sont les principaux animateurs de marché et elles bénéficient de l'exclusivité de la négociation des valeurs mobilières cotées en bourse.

Les SGI effectuent la négociation des différents titres, grâce au système de négociation de la BRVM, qui facilite l'acheminement des différents ordres. Ce système de négociation se doit d'évoluer aussi en fonction des besoins du marché de nos pays.

Autant dire que, plus le système de négociation est efficace, plus les transactions boursières sont rapides et contribuent à la performance et à la fluidité d'un marché. Il est de ce fait nécessaire pour une bourse, de disposer d'un système de négociation assez performant.

A cet effet, la BRVM, dans le but d'améliorer les services offerts, est passé récemment du système de négociation EFA¹, au système de négociation QUICKTRADE, qui dispose de plus de fonctionnalités : de nouveaux ordres, une phase de nettoyage du carnet d'ordres et plusieurs autres modifications. Ce nouveau système a engendré la publication de nouvelles instructions et règles de négociation qui doivent être adoptées par tous les acteurs du marché régional.

Les acteurs ont aussi l'obligation de se conformer aux différentes réglementations du marché : acte uniforme de l'OHADA (Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires), règlement du CREPMF (Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers) et règlement de la BRVM, afin de participer au bon fonctionnement de celui-ci et donner des garanties à leurs différents clients.

La Compagnie de Gestion Financière et de Bourse (CGF BOURSE), Société de Gestion et d'Intermédiation, est la première SGI agréée au Sénégal. Créée dans le cadre de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, la CGF BOURSE s'est aussi conformée aux réglementations du marché et au nouveau système de négociation QUICKTRADE. Elle opère sur le marché régional en faisant des introductions en bourse sur le marché primaire et en négociant des titres sur le marché secondaire. Elle joue également le rôle d'assistance et de conseil auprès des entreprises et, comme tout acteur du marché financier, dispose d'un agrément du CREMPF.

S'inscrivant dans une logique de concurrence, les SGI cherchent avant tout à s'imposer sur le marché financier : en négociant le maximum de titres possibles sur le marché secondaire et en faisant des appels publics à l'épargne sur le marché primaire. Elles s'inscrivent également dans l'écoute constante des besoins de leurs clients, d'amélioration de leurs services et de limitation des risques auxquels ceux-ci doivent faire face.

¹ Ancien système de négociation de la BRVM utilisé par les SGI.

De ce fait, toute SGI doit avoir un système de négociation lui permettant d'atteindre ses objectifs tout en minimisant ses risques et les risques des clients sur le marché. Le nouveau système de négociation est certes beaucoup plus évolué que le précédent mais comme tout système, a des forces qu'il conviendrait d'utiliser de façon efficiente et des failles qu'il conviendrait de détecter et d'éliminer. Le problème qui se pose alors est que la SGI ne puisse atteindre ses objectifs de négociation à travers l'utilisation de ce système.

Cette incertitude quant à la réalisation de ses objectifs de négociation, peut être liée à une récente adoption de ce système de négociation par les acteurs du marché, ou à une étude peu approfondie du nouveau système. Les causes peuvent être aussi la peur d'exploiter le nouveau système, sa complexité ou encore, une mauvaise prise de connaissance des instructions relatives à l'utilisation dudit système.

L'incertitude dans l'atteinte des objectifs fixés par la SGI grâce au nouveau système de négociation QUICKTRADE, pourrait avoir comme conséquences, une mauvaise anticipation des fluctuations du marché, une sous-exploitation de ce nouveau système, des erreurs et une lenteur lors du traitement des ordres et même des pertes financières.

Dans une optique de résolution des causes énoncées plus haut, plusieurs solutions s'offrent à nous :

- ⇒ faire une étude approfondie des textes relatifs au nouveau système de négociation ;
- ⇒ mesurer l'efficacité du nouveau système au fur et à mesure de son utilisation ;
- ⇒ analyser le nouveau système de négociation QUICKTRADE afin de déceler ses faiblesses et ses forces et d'en dégager son mode d'utilisation optimale.

L'étude des textes relatifs à la négociation et la mesure progressive de l'efficacité du nouveau système ne constituant pas des moyens efficaces de connaissance optimale du nouveau système de négociation, nous retenons la dernière solution qui s'inscrit non seulement dans une logique de connaissance mais aussi d'appréciation du système de négociation QUICKTRADE. Elle permettrait de mieux cerner les nouveaux risques auxquels peuvent être confrontés les clients et les nouvelles améliorations occasionnées par ce nouveau système de négociation.

La principale question de recherche que nous nous posons est la suivante : de quelle façon le nouveau système de négociation QUICKTRADE de la BRVM, peut permettre une meilleure atteinte des objectifs de négociation des SGI?

De manière spécifique,

- ⇒ qu'entend-t-on par marché financier et plus particulièrement par la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières?
- ⇒ que peut-on dire sur le système de négociation de la BRVM?
- ⇒ comment se fait la négociation des titres sur le marché de la BRVM via le nouveau système de négociation QUICKTRADE au sein de la CGF BOURSE?
- ⇒ quels sont les forces et faiblesses de ce nouveau système de négociation de la BRVM utilisé par la CGF BOURSE?
- ⇒ quelles améliorations apporter à ce nouveau système de négociation ?

La réponse à toutes ces questions, nous motive à choisir comme thème : « Analyse du système de négociation QUICKTRADE de la BRVM au sein d'une SGI : Cas de la CGF BOURSE ».

L'objectif de ce travail est d'apprécier le nouveau système de négociation de la BRVM au sein de la CGF BOURSE, suivant les réglementations du marché et les nouvelles instructions et faire des propositions d'amélioration.

Il nous faudra:

- ⇒ comprendre le fonctionnement de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières ;
- ⇒ cerner le système de négociation de la BRVM ;
- ⇒ décrire l'utilisation faite du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF BOURSE ;
- ⇒ répertorier les forces, les faiblesses, les risques liés au nouveau système de négociation QUICKTRADE de la BRVM au sein de la CGF BOURSE ;
- ⇒ apporter des recommandations pour améliorer le nouveau système de négociation et ainsi donc le processus de négociation de la CGF BOURSE.

Ce travail couvre deux intérêts :

⇒ Pour la Société de Gestion et d'Intermédiation

Il permettra à la CGF BOURSE d'avoir une connaissance plus approfondie des performances du nouveau système, quelles sont les améliorations qui ont été apportées et les failles qui restent à combler.

⇒ Pour nous

Ce travail nous permettra de mieux comprendre le fonctionnement de la BRVM, d'avoir des références en termes de système de négociation à travers l'acquisition de nouvelles notions en matière de marché financier, de négociation en bourse, la connaissance du système de négociation de la BRVM et son adaptation dans une SGI.

Il nous permettra entre autres d'approfondir nos connaissances sur le processus d'analyse d'un système en général et d'un système de négociation en particulier. Avec ce travail nous aurons une certaine pratique en analyse de système de négociation des instruments financiers.

Notre travail sera structuré en deux parties :

La première partie portera essentiellement sur la revue de littérature où nous parlerons de la BRVM, du système de négociation en général, des textes relatifs aux règles de négociation au sein de notre marché régional et de ceux du système de négociation de la BRVM.

La deuxième partie sera effectuée au sein de la CGF BOURSE. Elle concerne l'utilisation faite du système de négociation de la BRVM dans les SGI et portera sur l'analyse de tout le système de négociation de la BRVM au sein de la CGF BOURSE.

**PREMIERE PARTIE : PARTIE THEORIQUE
MARCHE FINANCIER REGIONAL, SYSTEME DE
NEGOCIATION DE LA BRVM**

Introduction Première Partie

La Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) est avant tout un établissement financier qui opère essentiellement sur le marché financier. Elle est une institution spécialisée, constituée en société anonyme agréée par le Conseil Régional, selon certains critères, entre autres techniques, financiers et déontologiques.

Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation tiennent les comptes titres de leurs clients et gèrent leurs portefeuilles titres. Elles ont le monopole des valeurs mobilières sur le marché. Elles font donc partie intégrante du marché financier et négocient des titres grâce au système de négociation de la BRVM.

Le système de négociation de la BRVM, système qui permet la confrontation des ordres d'achats et de ventes des clients des huit pays de l'UEMOA a subi plusieurs changements depuis son instauration. En vue de contribuer au renforcement du système financier, à travers celui du marché régional et de répondre plus aux attentes des clients, il continue de s'améliorer et, est passé en Juin 2012 de EFA à QUICKTRADE, un système de négociation avec plus de fonctionnalités.

Ce nouveau système de négociation QUICKTRADE, connaît néanmoins autant de nouvelles améliorations que de risques liés à son exploitation qu'il est important de détecter et de maîtriser. Avant de nous atteler à la détection de ceux-ci et de mieux connaître le système de négociation de la BRVM, il convient d'avoir une idée plus claire du marché financier régional et de la Bourse Régional des Valeurs Mobilières.

La première partie de notre étude est subdivisée en trois chapitres, le chapitre premier portera sur le marché financier régional, ensuite nous parlerons au deuxième chapitre du système de négociation et le troisième portera sur l'approche à adopter pour l'analyse du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF BOURSE.

CHAPITRE 1 MARCHÉ FINANCIER

Il est important de souligner au prime abord que le marché financier est une composante du marché des capitaux et qu'il gère les besoins à long terme. Le marché des capitaux comporte aussi le marché monétaire (marché qui s'occupe des besoins de financement à court-terme), mais la partie qui nous intéresse le plus dans ce chapitre est celui sur le marché financier de l'UEMOA.

Pour avoir une idée plus claire du marché financier régional de l'UEMOA, nous décrirons le marché financier en général, ensuite, le marché financier régional lui-même en mettant l'accent sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières(BRVM).

1.1. Notion de marché financier

Selon MASSIERA (2001 : 203), « le marché financier est un marché sur lequel se négocient des valeurs mobilières à long terme (titres de propriétés comme les actions, et titres de créances comme les obligations, ou titres apparentés), et éventuellement d'autres produits dérivés, plus sophistiqués et/ou liés à la couverture des risques de marché encourus par les opérateurs(contrats à terme, contrats d'opinions, contrats d'échange ou swaps) »

Pour JACQUILLAT et SOLNIK (2009 : 06), le marché financier permet « la confrontation de l'offre et de la demande de capitaux »

Nous retenons donc que le marché financier est un lieu de rencontre et d'échanges de produits financiers.

1.1.1. Rôle et composantes du marché financier

Le marché financier comprend différentes composantes et joue un rôle primordial dans les échanges.

1.1.1.1. Rôle du marché financier

Selon QUIRY & al. (2010 : 347-348), le rôle premier du système financier est de mettre les agents économiques excédentaires en ressources en relation avec ceux déficitaires. Cette mise en relation peut se faire de manière directe ou indirecte ; on parlera alors de finance directe ou finance indirecte. Dans la finance directe les agents à excédents de capitaux financent directement les agents à besoins de financement mais la finance indirecte fait intervenir les intermédiaires financiers.

1.1.1.2. Composantes du marché financier

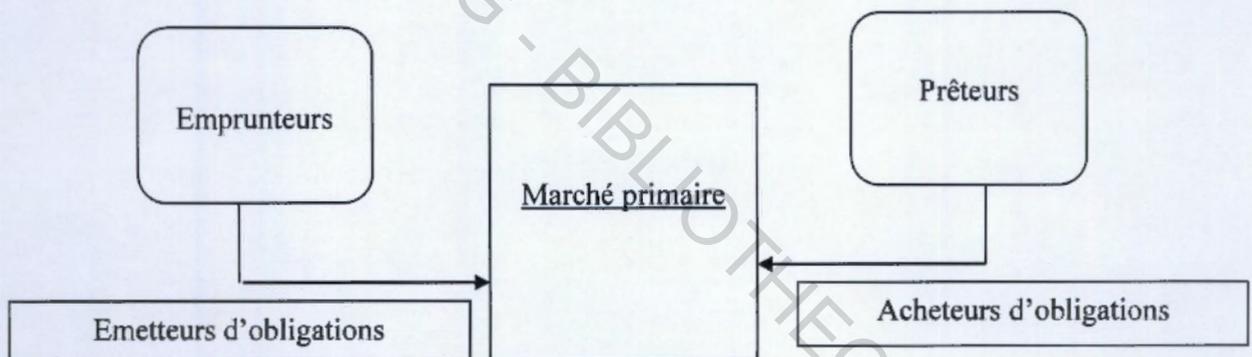
Le marché financier se subdivise traditionnellement en deux marchés: le marché primaire et le marché secondaire.

⇒ Le marché primaire

Le marché primaire concerne l'émission de titres. Il facilite la rencontre des emprunteurs désireux d'émettre de nouveaux titres (obligations) et des prêteurs voulant investir.

Pour les entreprises, l'émission de nouveaux titres correspond à une augmentation de capital ou à une première introduction en bourse. Il permet aussi aux entreprises en besoin de financement de combler leur besoin en faisant appel à l'épargne publique.

Figure 1: Marché primaire

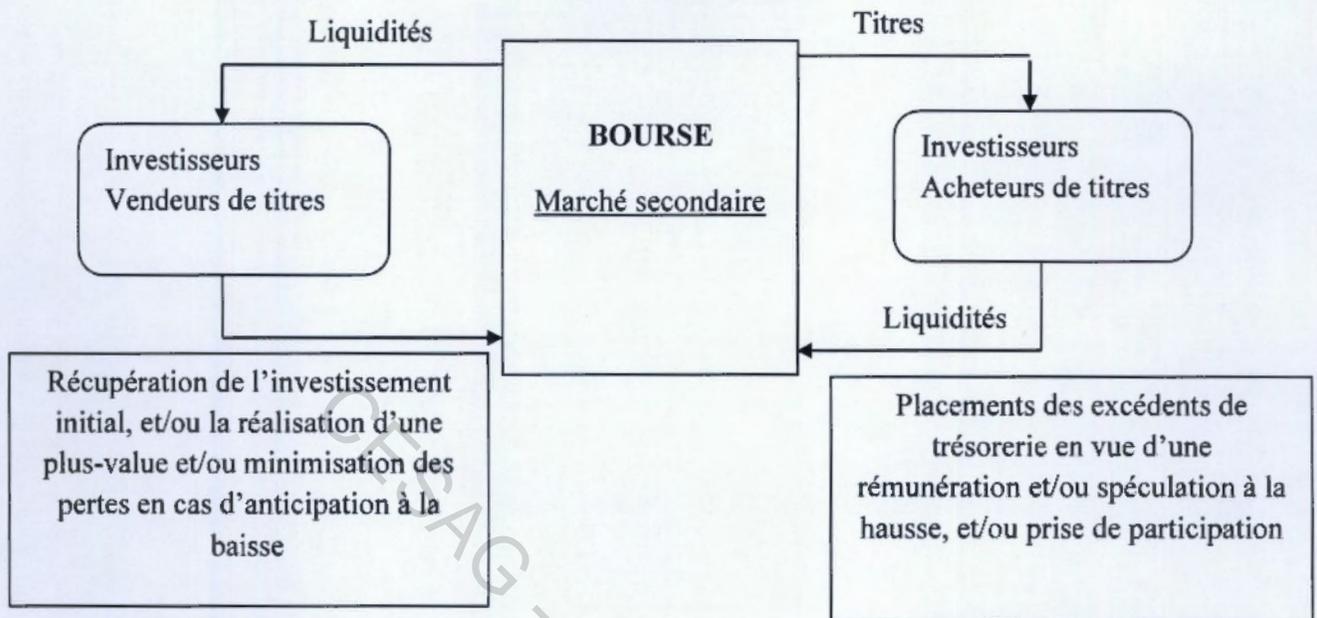


Source : Adapté de DEVOLDER & al (2012 : 133)

⇒ Le marché secondaire

Ce marché concerne les négociations de valeurs mobilières déjà émises. Sa principale fonction consiste à mettre en relation acheteurs et vendeurs pour qu'ils puissent effectuer des transactions sur les titres en circulation.

Figure 2: Marché secondaire



Source : MASSIERA (2001 : 204)

1.1.2. Fonctions d'un marché financier

JACQUILLAT et SOLNIK (2009 : 32-37) attribue six fonctions essentielles au marché financier:

- ⇒ le transfert des ressources économiques ;
- ⇒ la mutualisation des ressources ;
- ⇒ l'allocation et la gestion des risques ;
- ⇒ la liquidité des investissements ;
- ⇒ le transfert d'information par les prix ;
- ⇒ la mutation des structures de production.

1.1.2.1. Le transfert des ressources économiques

Le marché financier met en présence demandeurs et offreurs de capitaux à long terme.

Selon BEKOLO-EBE (2002 : 303), « en tant que marché primaire, le marché financier permet de lever du capital et de transformer directement l'épargne des ménages en ressources longues pour les collectivités publiques et privées.

En contrepartie des capitaux qu'elles recueillent sur ce marché, les collectivités émettent des titres financiers qui matérialisent les droits acquis par ceux qui ont apporté ces capitaux ».

1.1.2.2. La mutualisation des ressources

Encore appelée, « l'économie du pooling », elle peut être considérée aussi bien au niveau des entreprises qu'au niveau des investisseurs.

JACQUILLAT et SOLNIK (2009 : 33) affirment que du point de vue des investisseurs, il y a inadéquation entre la richesse individuelle, aussi importante soit-elle, et la taille des entreprises. Les tailles optimales des entreprises sont aujourd'hui incomparablement plus élevées que les richesses familiales, même au niveau mondial. S'ils n'étaient reliés à un grand nombre d'investisseurs, les entrepreneurs ou les dirigeants, à la tête d'entreprises demandeurs des capitaux, seraient contraints de faire fonctionner les entreprises à une échelle largement inférieure à l'échelle optimale.

La possibilité de mettre les capitaux en commun est nécessaire à l'efficacité du processus de production et les entreprises ont besoin d'instruments de mutualisation, élaborés pour pouvoir accéder à faible coût à des fonds suffisamment importants. Il existe une demande de mutualisation de la part des entreprises, mais il existe aussi une demande de mutualisation de la part des ménages pour des raisons de diversification et de liquidité. La mutualisation joue donc un rôle social incontestable.

1.1.2.3. L'allocation et la gestion des risques

Selon MISHKIN (2010 : 29), le système financier remplit une fonction importante dans l'économie : en permettant aux agents à capacité de financement de prêter leur épargne aux agents à besoin de financement, il permet de mieux satisfaire les uns et les autres.

On considère ainsi qu'il permet une amélioration de l'efficacité de l'allocation des ressources au sein de l'économie.

1.1.2.4. La liquidité des investissements

Pour QUIRY & al. (2010 : 353), un système financier fournit un moyen de mettre en commun des fonds permettant d'entreprendre des projets indivisibles de grande taille, ou un mécanisme de subdivision du capital des entreprises permettant aux investisseurs de diversifier leurs investissements. Il permet aux épargnants de détenir leurs actifs sous forme beaucoup plus liquide : actions, comptes bancaires.

1.1.2.5. Le transfert d'information par les prix

Les marchés financiers représentent une mine d'informations, pour et sur les entreprises, de par les actifs financiers qui y sont cotés.

D'après JACULLAT & SOLNIK (2009 : 36), les marchés des bons du Trésor et des obligations d'Etat renseignent sur le rendement exigé par les investisseurs pour emprunter et prêter de fonds à court terme et à long terme. De même, les cours des actions constituent, compte tenu de certaines hypothèses, un indicateur de la prime de risque demandée par les investisseurs pour accepter le risque inhérent à ces produits.

Quant aux marchés dérivés fondés sur les cours des actions, les niveaux des indices boursiers et d'autres classes d'actifs, ils recèlent aussi énormément d'informations, notamment sur l'incertitude et la volatilité anticipée des cours des titres des sociétés cotées en bourse, des indices boursiers, des taux d'intérêt, des taux de change, des matières premières, etc.

Ces informations agrégées sont utiles à la fois pour les investisseurs et les entreprises. Quelle que soit leur activité, ces dernières peuvent extraire et analyser ces données et s'en servir pour prendre des décisions d'investissement, surveiller la concurrence, etc. en définitive et par le transfert d'informations sur les prix qu'il permet, le marché financier facilite la coordination de la prise de décision décentralisée dans les différents secteurs de l'économie.

1.1.2.6. La mutation des structures de production

JACULLAT & SOLNIK (2009 : 37) précisent également qu'un marché financier concourt à la mutation des structures de production. Celles-ci se modifient, entre autres, par l'acquisition d'actifs ou par la prise de contrôle d'autres sociétés.

De telles opérations peuvent être financées par l'émission de titres financiers, sans qu'il soit nécessaire de faire appel à la trésorerie de l'entreprise ; elles sont plus commodément réalisées lorsque les actions de la société qui les entreprend sont déjà cotées en bourse.

1.1.3. Les catégories de titres

Pour DE WOLF & al (2001 : 49), il existe généralement deux catégories de titres : les actions et les obligations. Au sein de chacune de ces catégories, de nouvelles distinctions peuvent être établies en fonction de l'intensité des droits accordés.

1.1.3.1. Les actions

SOLNIK et JACQUILLAT (2009 : 12) définissent l'action comme étant « un titre de participation ou de copropriété dans une société de capitaux, qui confère à son possesseur la qualité d'associé et, sauf exception, lui donne un droit proportionnel sur la gestion de l'entreprise, sur les bénéfices réalisés et sur l'actif social. »

1.1.3.2. Les obligations

FLEURIET ET SIMON (2000 : 32) définissent les obligations comme « des titres représentatifs d'un prêt consenti par son détenteur à l'émetteur, ce dernier pouvant être un Etat, une entreprise ou une collectivité locale. »

L'émetteur s'engage au remboursement à une échéance donnée et à verser un intérêt annuel fixe d'où leur nom de valeurs à « revenu fixe ».

1.1.3.3. Les titres hybrides

Selon DAMODARAN (2008 : 298), les titres hybrides sont des titres qui possèdent des caractéristiques communes aux titres de propriétés et aux titres de créances.

Citons sans être exhaustifs, les obligations convertibles en actions, les obligations remboursables en actions (ORA).

Les obligations convertibles en actions sont des obligations émises avec un intérêt et un prix de remboursement fixe, et, avec une possibilité de conversion en actions. Du fait de cette possibilité, le taux d'intérêt des obligations convertibles est supérieur à celui des obligations ordinaires.

ANTOINE & al (2004 : 407) précisent que l'ORA est une forme particulière d'obligation convertible dont le remboursement se fait par l'émetteur en action lors de l'échéance.

1.1.3.4. Les produits dérivés

SOLNIK et JACQUILLAT (2009 : 15-16) distinguent trois familles de produits dérivés.

1.1.3.4.1. Les contrats à terme de type « forward et futures »

Dans leur principe les contrats forward et futures sont identiques. Ils constituent un engagement d'acheter ou de vendre une certaine quantité d'actifs financiers à une date d'échéance future et à un prix spécifié au moment où le contrat est passé.

1.1.3.4.2. Les swaps

Un contrat de swap oblige les deux parties contractantes à s'échanger (swapper) des montants spécifiés à des dates précises.

1.1.3.4.3. Les contrats d'options

L'option confère à son acheteur, le droit mais non l'obligation d'acheter ou de vendre un actif à une certaine échéance. C'est l'inverse des contrats forward, futures et swap, où, les propriétaires contractent une obligation à terme, mais de façon ferme et définitive.

1.1.4. Typologie des marchés financiers

Un marché financier peut être distingué selon quatre critères :

- ⇒ le type d'intermédiation ;
- ⇒ la cotation ;
- ⇒ le degré de consolidation des flux d'ordres ;
- ⇒ le mode de règlementation.

1.1.4.1. Le type d'intermédiation

Selon le type d'intermédiation, un marché peut être soit dirigé par les prix ou soit dirigé par les ordres.

Pour ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 253-254), dans un marché dirigé par les prix, seuls les prix offerts et demandés par les teneurs du marché sont pris en considération.

Les teneurs du marché vendent et achètent des actifs financiers pour leur propre compte. Les vendeurs ne rencontrent pas les acheteurs mais vendent d'abord aux teneurs de marché en leur fixant un prix de vente. Les teneurs du marché, à leur tour, fixent leur prix d'achat et les revendent ensuite aux acheteurs. On peut donc avoir deux prix différents pour le vendeur et l'acheteur.

Alors que, sur un marché dirigé par les ordres, le cours obtenu est celui que le vendeur est disposé à accepter et que l'acheteur est prêt à payer. Ce cours résulte de la confrontation des ordres d'achat et de vente.

NDONG (2011 : 168) conclut que dans un marché gouverné par les ordres, Il n'y a donc pas de teneurs de marchés assurant la liquidité comme cela se fait dans un marché dirigé par les prix. Pour lui, en termes de liquidité le marché dirigé par les prix l'emporte alors qu'en termes d'efficience, c'est l'inverse.

1.1.4.1.1. Avantage et inconvénient du marché dirigé par les ordres

Pour ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 254), l'avantage d'un marché dirigé par les ordres est que l'intermédiaire ne peut gonfler le prix à son avantage et ne peut percevoir que son courtage.

L'inconvénient est que s'il n'y a ni vendeur ni acheteur, il n'y a plus de cours de référence non plus.

1.1.4.1.2. Avantage et inconvénient du marché dirigé par les prix

Selon ANTOINE (1998 : 254), un marché dirigé par les prix présente l'avantage d'offrir un cours de référence et la certitude de pouvoir vendre ou acheter.

Son inconvénient est qu'en cas de marché très peu liquide, le teneur du marché ne prendra pas de risque et fixera les prix avec des écarts importants pour ne pas perdre.

1.1.4.2. La cotation

La cotation se fait par fixing ou en continu.

Pour BI TRA (2011 : 180), « le fixing est la fixation d'un prix de référence obtenu en regroupant, lors de réunions régulières à heure fixe, tous les ordres d'achat et de vente ».

Notons que le fixing est donc le cours d'équilibre, s'appliquant à l'ensemble des ordres d'achat et de vente exécutés, qui permet de maximiser les transactions.

Selon ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 141), « sur un marché continu, les transactions s'effectuent en temps continu et de manière bilatérale. En effet un ordre est exécuté dès qu'il trouve une contrepartie et à chaque transaction est associé un cours».

Cependant NDONG (2011 : 167) précise qu'un marché de fixing est par nature dirigé par les ordres et qu'il existe de même des marchés continus dirigé par les ordres puisque sur un marché continu, les ordres peuvent être donnés à tout moment.

1.1.4.3. Le degré de consolidation des ordres

Selon le degré de consolidation des ordres, un marché peut être soit centralisé ou soit décentralisé.

Trader-Finance (2008)² définit le marché centralisé comme étant un marché sur lequel les différents ordres de bourse sont centralisés puis confrontés, afin de donner naissance à un cours. Ce cours correspond au prix d'équilibre des différentes transactions.

Le marché décentralisé ou fragmenté, selon ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 249), est un marché dans lequel l'ensemble des ordres relatifs à une valeur, est distribué en différents lieux. NDONG (2011 : 167) ajoute que fragmenté un marché n'est pas viable à la fois en termes de liquidité et de qualité du marché.

Pour qu'il soit viable, il faut que ces marchés décentralisés aient des structures différentes et offrent des spécificités aux investisseurs.

1.1.4.4. Le mode de règlementation

On peut distinguer selon le mode de règlementation, soit un marché règlementé ou soit un marché de gré à gré.

CAUSIN (2002 : 244) affirme qu'un marché règlementé est un marché d'instruments financiers reconnu par la loi.

² www.trader-finance.fr/lexique-finance/definition-lettre-M/Marche-centralise.html

ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 328) quant à eux, définissent le marché de gré à gré comme étant « un marché non organisé sur lequel les transactions sont réalisées de manière bilatérale sur des produits émis librement ».

Contrairement au marché réglementé, le marché de gré à gré n'est soumis à aucune autorité et est dépourvu d'un organisme de compensation qui garantit une bonne fin de transactions.

1.1.5. Les intermédiaires du marché financier

Selon PICON (2010 :44), les intermédiaires du marché sont toujours appelés sociétés de bourse. Ce sont les héritières des agents de change. Le mot "intermédiaires" désignent à la fois les membres du marché et les organismes financiers qui permettent à leurs clients d'opérer en bourse.

1.2. Notions sur le Marché Financier Régional (MFR)

Le Marché Financier Régional de l'UEMOA a différents objectifs et comporte différents acteurs.

1.2.1. Objectifs du MFR

BRVM et DC/BR (1998 : 06) résument les objectifs du Marché Financier Régional, qui est de trouver des solutions, aux problèmes de financement des économies des pays de l'UEMOA en:

- ⇒ Mettant en place un instrument de mobilisation de l'épargne.
- ⇒ Suscitant les privatisations des Sociétés Nationales.
- ⇒ Développant un outil d'intégration régionale.

Le Marché Financier Régional est régulé par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF).

1.2.2. L'organe de tutelle et de contrôle des marchés: le CREPMF

Le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) assure la double fonction de la tutelle du marché et du contrôle des marchés et est doté de la personnalité des institutions internationales.

Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) est investi d'une mission générale de protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, produits financiers négociables en bourse et en tout autre placement donnant lieu à une sollicitation de l'épargne de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). A ce titre, selon BRVM (2009)³, il est seul habilité à :

- ⇒ réglementer et à autoriser les opérations du marché ;
- ⇒ formuler le cas échéant, un veto sur l'introduction des sociétés à la cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) ;
- ⇒ contrôler l'ensemble des structures privées du marché, notamment la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), le Dépositaire Central / Banque Centrale (DC/BR), les intervenants commerciaux (SGI, les SGP, les Conseils en Valeurs Mobilières, les Apporteurs d'Affaires, les Démarcheurs) et les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

Pour la réalisation des objectifs liés à sa mission, le Conseil Régional dispose des pouvoirs réglementaire, décisionnel, de contrôle, d'enquête et de sanctions.

1.2.3. Les acteurs du MFR

Selon l'article 7 du Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA, « les acteurs du marché financier régional sont :

- a) Les structures de marché : la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et le Dépositaire Central/ Banque de Règlement ;
- b) Les intervenants commerciaux : les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP), les Conseils en investissements boursiers, les apporteurs d'affaires et les démarcheurs. »

Selon l'article 14 du règlement, dès leur agrément par le conseil Régional, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM. SA) et le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR), acquièrent le statut d'institutions financières spécialisées.

³ <http://www.brvm.org/AproposdeLaBRVM/MarchéFinancier/Organisation>

Elles sont expressément soustraites aux dispositions de la loi bancaire.

1.2.3.1. Les structures du marché financier régional

On distingue la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et le Dépositaire Central/ Banque de Règlement.

1.2.3.1.1. La Bourse Régionale des valeurs mobilières

La BRVM est à la fois institution financière spécialisée constituée sous forme de société anonyme et une bourse des valeurs mobilières.

1.2.3.1.1.1. ***BRVM en tant qu'institution financière***

Pour BRVM (2009)⁴, « la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) est définie comme une Institution Financière Spécialisée constituée sous forme de Société Anonyme dotée d'une mission de service public communautaire ».

La BRVM a été créée le 18 Décembre 1996 et, est commune aux huit pays de l'UEMOA (Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée, Mali, Niger, Sénégal, Togo). Elle établit ses propres règlements qui doivent être conformes au Règlement Général de l'Autorité de tutelle, le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF).

Son siège se situe à Abidjan, mais, est représentée dans chaque pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) par une Antenne Nationale de Bourse. Les Antennes Nationales de Bourses sont reliées au site central par un réseau satellite permettant aux intervenants du marché d'avoir accès au système électronique de la Bourse Régionale.

1.2.3.1.1.2. ***BRVM en tant Bourse Régionale***

Elle est régie par deux principales règlementations : le règlement Général CREPMF et le Règlement Général de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

- ⇒ Le marché primaire, qui est le domaine de l'Appel Public à l'Epargne (marché du neuf), est sous l'autorité du CREPMF.
- ⇒ Le marché secondaire, domaine des transactions boursières (marché de l'occasion), est sous la supervision de la BRVM et du DC/BR.

⁴ www.brvm.org/AproposdeLaBRVM/March%C3%A9Financier/Organisation/tabid/68/language/fr-FR/Default.aspx,

Son fonctionnement réside sur des principes standards internationaux et une forte adaptabilité à la situation socio-économique des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

1.2.3.1.1.3. *Missions de la BRVM*

BRVM (2009)⁵ précise que la BRVM accomplit les missions suivantes :

- ⇒ l'organisation du marché ;
- ⇒ la cotation et la négociation des valeurs mobilières ;
- ⇒ la publication des cours et des informations boursières ;
- ⇒ la promotion et le développement du marché des valeurs mobilières.

1.2.3.1.1.4. *Nature du marché de la BRVM*

Selon NDONG (2011 : 168), la BRVM est un marché boursier émergent. En tant que tel, il a certaines caractéristiques. La BRVM est un marché de fixing, gouverné par les ordres, centralisé, informatisé et automatisé.

Les textes de bases des règles de négociation de la BRVM, en leur article 1123, ajoutent que le marché de la BRVM est aussi un marché au comptant.

⇒ *Marché de fixing.*

L'article 1121 des textes de bases de la BRVM relatifs à la négociation précise que les valeurs admises à la cote de la Bourse Régionale sont cotées par fixing et négociées selon les conditions établies par la réglementation et avec l'assistance de l'informatique.

Lors d'une séance de bourse, toutes les négociations sur une valeur sont réalisées à un cours unique, déterminé par fixing à l'issue de la confrontation des ordres d'achat et des ordres de vente.

⇒ *Marché centralisé et dirigé par les ordres.*

Les textes de base de la BRVM liés à la négociation stipulent en leur article 1120 que « le marché de la Bourse Régionale est centralisé et dirigé par les ordres. Le cours coté d'une valeur résulte de la confrontation pendant la séance de bourse, sous le contrôle de la Bourse Régionale, des ordres d'achat et de vente recueillis pendant la séance ».

⁵ www.brvm.org/AproposdelaBRVM/March%C3%A9Financier/Organisation/tabid/68/language/fr-FR/Default.aspx

⇒ *Marché informatisé et automatisé.*

NDONG (2011 : 168) affirme que « la BRVM est informatisée de bout en bout, possédant un système informatique relié à celui du DC/BR par une interface électronique.

Ainsi, les données issues des séances de cotation sont transférées au DC/BR sans intervention manuelle et avec le maximum de sécurité ».

⇒ *Marché au comptant*

La Bourse régionale est un marché au comptant. Dès qu'une négociation est réalisée, l'acheteur est redevable de capitaux et le vendeur redevable de titres.

1.2.3.1.1.5. Les indices boursiers de la BRVM

Deux indices boursiers de la BRVM représentent l'activité des titres du marché des actions : le BRVM COMPOSITE et le BRVM 10.

⇒ *Le BRVM COMPOSITE*

Il est constitué de toutes les valeurs admises à la cote.

Selon MASSIERA (2001 : 239), le BRVM composite regroupe toutes les actions ordinaires éligibles admises à la cote. Il est révisé après chaque nouvelle inscription à la cote, de manière à être adapté à l'évolution du Marché Financier Régional.

⇒ *Le BRVM 10*

Il est composé des dix sociétés les plus actives du marché.

MASSIERA (2001 : 239) déclare que le BRVM 10 n'est constitué que des actions éligibles qui répondent positivement à deux principaux critères de liquidités appréciés par un montant moyen minimum et une fréquence minimale des transactions.

Le BRVM 10 est révisé quatre fois par année (le premier lundi de janvier, avril, juillet et octobre).

1.2.3.1.1.6. Produits boursiers échangés à la BRVM

Selon OKOLOU (2009 : 20), les transactions à la Bourse régionale des Valeurs Mobilières, se font essentiellement sur les actions, les obligations et les droits.

1.2.3.1.1.7. *Publications de la BRVM*

Selon BRVM (2009)⁶, on distingue:

- ⇒ Le Bulletin Officiel de la Cote (BOC) : publié à chaque séance de cotation, il résume l'activité boursière du jour, en indiquant le niveau des indices, les cours des titres négociés, les volumes et valeurs transigés, et bien d'autres indicateurs clés du marché.
- ⇒ Le communiqué : publié à chaque séance de cotation, représente le commentaire officiel de la Bourse Régionale.
- ⇒ Les revues trimestrielles et annuelles : elles présentent une analyse du marché boursier durant la période qui précède sa publication.

1.2.3.1.2. Le Dépositaire Central/ Banque de Règlement

Institution financière spécialisée, constitué sous forme de sociétés anonymes, le DC/BR a pour missions:

- ⇒ La conservation dématérialisée des valeurs mobilières,
- ⇒ la circulation scripturale des valeurs mobilières,
- ⇒ la cellule règlement/livraison,
- ⇒ la mise en action des fonds de garantie,
- ⇒ la Banque de règlement.

1.2.3.2. Les intervenants commerciaux

Les intervenants commerciaux sont les SGI, les SGP, les Conseils en investissements boursiers, les apporteurs d'affaires et les démarcheurs.

1.2.3.2.1. Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation

Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) sont les principaux animateurs du marché.

Selon l'Article 35 du Règlement Général du CREPMF, « les SGI sont autorisées, à titre exclusif, à exercer les activités de négociateur-compensateur de valeurs mobilières cotées pour le compte de tiers. Elles sont, en conséquence, habilitées à recevoir et détenir des fonds du public dans le cadre de cette activité ».

⁶ www.brvm.org/AproposdeLaBRVM/BourseR%C3%A9gionale/Canauxdediffusion/tabid/80/language/fr-FR/Default.aspx

BALIBIE (2002 :63) définit les SGI comme des sociétés commerciales anonymes ayant le statut d'établissement financier.

Trois types de SGI sont constitués :

- ⇒ Les SGI de réseau sont créées par des Institutions Financières telles que les Banques ;
- ⇒ Les SGI de place émanent d'un ensemble d'opérateurs d'un même Etat ;
- ⇒ Les SGI indépendantes ont pour origine l'esprit d'entreprise de groupes de sociétés et/ou de personnes physiques.

1.2.3.2.2. Les Sociétés de Gestion de Patrimoine

Selon l'Article 1 de l'Instruction n°5/97 relative à l'agrément des SGP, Les SGP sont des personnes morales qui, par le biais de placements et de négociation en bourse effectués par les SGI, interviennent discrétionnairement dans la gestion des titres qui leur sont confiés sur la base d'un mandat de gestion établi avec leurs clients. Ces sociétés ne doivent pas détenir les titres et /ou les fonds de leurs clients.

1.2.3.2.3. Les apporteurs d'affaires

L'article 90 du Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA définit les apporteurs d'affaires comme des personnes physiques ou personnes morales qui mettent en relation un client avec une SGI ou une SGP pour l'ouverture d'un compte de titres, les conseils en placement ou la gestion sous mandat et transmettre les ordres de leurs clients.

Les apporteurs d'affaires permettent donc l'acheminement des ordres de leurs clients vers les SGI et assurent la relation Clients-SGI.

1.2.3.2.4. Les démarcheurs

Ils assurent le rôle de conseiller dans l'achat, l'échange ou la vente de valeurs mobilières ou encore à des opérations effectuées sur les valeurs.

1.2.3.2.5. Les conseils en Investissement

Selon l'Article 2 de l'Instruction n°6/97 relative à l'habilitation des apporteurs d'affaires, conseils en investissements boursiers et démarcheurs, « sont considérés comme exerçant les

activités de conseil en investissements boursiers, les personnes physiques ou morales qui orientent le choix de leurs clients sans se substituer à eux quant à leurs décisions finales ».

1.2.3.2.6. Autres structures : Les Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM)

Pour MASSIERA (2001 : 229), « les OPCVM ont pour mission d'exercer collectivement des activités de gestion sous mandat ».

Selon COMPRENDRE LA BOURSE (2012)⁷, les OPCVM sont définis comme étant « des structures qui permettent la gestion collective de fonds. Les fonds qui sont à leur disposition sont investis dans des valeurs mobilières. Ces valeurs mobilières donnent le même droit que des actions à son possesseur, c'est à dire qu'ils donnent une part du capital de la société émettrice. »

Le Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA, en son article 72, regroupe les OPCVM en trois catégories : les Sociétés d'Investissement A Capital Variable (SICAV), les Fonds Communs de Placement (FCP) ou toute autre forme de placement collectif agréée par le Conseil Régional.

⇒ *Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV)*

ROUSSEY (2009 : 13) définit la SICAV comme « une société anonyme dont l'objet est la gestion du portefeuille d'actifs financiers ». Le capital de cette société est divisé en actions et les acquéreurs de ces actions ont le droit d'exprimer leur opinion sur la gestion de l'entreprise lors des assemblées générales.

⇒ *Fonds Communs de placement (FCP)*

Pour BI TRA (2011 : 182), un FCP est « un ensemble (portefeuille) de valeurs mobilières (actions, obligations) géré par une société de gestion pour le compte des porteurs de parts ».

Une fois constitué, le Fond Commun de Placement est divisé en parts, et les souscripteurs deviennent copropriétaires mais ne peuvent influencer sur la gestion de la société.

⁷ www.comprendrelabourse.com/cquoi/opcvm.htm

En conclusion, notre Marché Financier Régional, au même titre que tout marché financier facilite la rencontre des acheteurs et de vendeurs de titres. Pour ce faire, plusieurs structures du marché œuvrent pour son fonctionnement et pour la régulation des différentes transactions qui s'y opèrent.

La BRVM, principale bourse régionale de l'UEMOA, et institution financière, en collaboration avec le DC /BR assurent les transactions et leur bonne fin à travers différentes réglementations, sous la direction et le contrôle du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés financiers.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 2. SYSTEME DE NEGOCIATION

La stabilité et un bon fonctionnement du marché financier, plus précisément du marché boursier, passent par l'élaboration d'un bon système de négociation. En effet le marché boursier facilite la rencontre de l'offre et de la demande de titres sur le marché. Cette mise en relation se fait via un système de négociation, grâce à la confrontation des différents ordres d'achats et de ventes. Il est donc important d'avoir une connaissance approfondie des standards communément admis des systèmes de négociation.

2.1. Notions sur le système de négociation

Le système de négociation est également connu sous le nom de système alternatif de négociation.

2.1.1. Définition du système de négociation

FAILLE (2008 : 43) définit un tel système comme étant un système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement, un établissement de crédit ou une entreprise de marché, qui assure la rencontre (en son sein même et selon les règles non discrétionnaires) de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats.

L'article 1112 des textes de la BRVM relatif à la négociation précise que, le système de négociation est l'ensemble du dispositif par lequel s'effectuent la saisie des ordres, la cotation et la négociation. Il comprend notamment le logiciel et le matériel sous le contrôle de la Bourse Régionale et intègre la transmission des négociations à l'organe en charge de la compensation et règlement/livraison.

De ces deux définitions, nous retenons que l'objectif principal d'un système de négociation est de confronter les différents ordres des acheteurs et des vendeurs.

2.1.2. Préalable à la négociation : les ordres de bourse

Les ordres de bourse sont au début de tout processus de négociation. Il s'agit principalement des ordres de vente ou d'achat donnés par le client à la SGI pour la négociation des titres à acquérir ou à vendre selon le cas.

2.1.2.1. Définition d'un ordre de bourse

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières dans les textes de base relatifs à la négociation définit dans l'article 1210 qu'un « ordre de bourse est une directive donnée par un client à une SGI, ou établie par celle-ci pour son compte propre. Il s'effectue dans le cadre d'un mandat de gestion ou d'une activité de contrepartie ».

ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 396) vont dans le même sens et définissent l'ordre de bourse comme un « mandat donné par une personne (donneur d'ordre) à un intermédiaire de lui acheter ou de lui vendre des instruments cotés ou non cotés en bourse ».

Il est important de souligner qu'avant l'exécution d'un ordre en bourse, il faut l'ouverture d'un compte titres.

2.1.2.2. Ouverture d'un compte titres

Le compte titres ordinaire (CTO) est une enveloppe rattachée à un compte courant, permettant l'investissement de valeurs mobilières de tous types.

Selon PICON (2010 : 35), « rien n'est plus simple que d'ouvrir un compte pour opérer en bourse. Il suffit d'être majeur, de n'être frappé d'aucune incapacité juridique, de déposer sa signature et de remplir un minimum de formalité (identité, nationalité, date de naissance...) ».

GIRAUD (2012 : 59) quant à lui, affirme qu'il n'y a pas de limite d'âge pour l'ouverture, ni de plafond de montant, et aucune contrainte de versement ou de retrait. Il n'y a pas de limite au nombre de titres pouvant être détenus sur un compte titres.

2.1.2.3. Passation des ordres

Selon BEGUIN et BERNARD (2008 : 140), la passation d'ordre passe par la formulation de l'ordre par le client avant d'être recueilli dans le carnet d'ordres.

2.1.2.3.1. Formulation de l'ordre

Lorsqu'il souhaite acheter ou vendre des titres, l'investisseur doit passer un ordre auprès de son intermédiaire.

PICON (2010 : 36) ajoute que « les ordres peuvent être transmis par écrit, de vive voix, par télex, par télécopie, par téléphone et aujourd'hui par des moyens modernes comme le minitel ou internet ».

Un ordre de bourse doit comporter obligatoirement les informations suivantes :

- ⇒ le sens de l'opération : achat ou vente ;
- ⇒ le nombre de titres ;
- ⇒ la nature du titres (actions, obligations) ;
- ⇒ le marché ;
- ⇒ la limite de validité ;
- ⇒ le prix ;
- ⇒ le mode d'exécution (type d'ordre).

2.1.2.3.2. Carnet d'ordres

BEGUIN et BERNARD (2008 : 141) précisent que le carnet d'ordres a une fonction première de recueil des ordres sur un titre. Tous les ordres y sont répertoriés et peuvent être visualisés seulement par les intermédiaires financiers. Le carnet d'ordres que peut consulter tout investisseur, se compose des cinq meilleures offres et des cinq meilleures demandes du marché sur une valeur.

A gauche figurent les ordres d'achat, à droite, les ordres de vente. Les ordres d'achat ayant la limite la plus haute constitue la meilleure demande. Les ordres de ventes ayant la limite la plus élevée constitue la meilleure offre. Tous les ordres sont horodatés et regroupés par limite identique. La règle d'exécution des ordres est celle du premier entré, premier servi.

2.1.2.4. Différents types d'ordres

BENNACEUR (2003 : 21) distingue cinq types d'ordres en bourse « l'ordre au prix du marché, l'ordre à court limité, l'ordre à tout prix, l'ordre à seuil et l'ordre tout ou rien ».

2.1.2.4.1. Ordre à cours limité

Selon HUGUENIN (2007 : 88), l'ordre à cours limité fixe le cours maximum (plafond) auquel vous êtes prêts à acheter, le cours minimum (plancher) auquel vous êtes prêts à vendre. Par exemple fixer un ordre d'achat à 110 en cours limité, vous assure de ne pas payer les actions à plus de 110. Inversement, fixer un ordre de vente à 120 en cours limité, vous permet de ne pas vendre à moins de 120.

L'ordre à cours limité permet une certaine maîtrise des montants à recevoir ou à payer.

Pour RODRIGUEZ (2010 : 140), « un ordre à cours limité est un ordre selon lequel les achats sont effectués à prix maximum et les ventes à un prix minimum ». Cependant il ajoute qu'un ordre à cours limité n'offre aucune garantie d'exécution dans l'immédiat.

2.1.2.4.2. Ordre au prix du marché ou à la meilleure limite

Pour AVELINE (2007 : 222), l'ordre à la meilleure limite est un ordre simple, sans limite spécifiée et exécuté selon le prix et les quantités disponibles sur le marché.

2.1.2.4.3. Ordre à tout prix ou ordre au marché

Selon DESBARRIERES (1998 : 72), l'ordre à tout prix « est à réserver pour les titres très liquides », dans la mesure où le client souhaite acheter ou vendre, quel que soit le prix.

VITRAC (2001 : 477) précise qu'à l'ouverture du marché, l'ordre à tout prix est prioritaire sur tous les autres ordres.

2.1.2.4.4. Ordre tout ou rien

L'instruction n°16-2012/BRVM/DG de la BRVM, précise dans son article 1^{er} qu'un ordre « tout ou rien » est « un ordre de bourse exécutable uniquement pour l'intégralité des actifs demandés ou cédés au prix fixé par le donneur d'ordre ». Ils sont enregistrés dans un carnet d'ordres spécial et ne participent pas à la détermination du cours fixing.

2.1.2.4.5. Ordre à seuil

ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 398) distinguent deux types d'ordres à seuil : l'ordre à seuil de déclenchement et l'ordre à plage de déclenchement.

2.1.2.4.5.1. Ordre à seuil de déclenchement

Pour BENNACEUR (2003 :23), l'ordre à seuil de déclenchement « permet de positionner un ordre à tout prix, à partir d'un seuil que l'acheteur ou le vendeur détermine à l'avance. L'ordre est activé dès que le seuil est atteint ou dépassé ».

2.1.2.4.5.2. Ordre à plage de déclenchement

Pour BARON (2008 : 94), un ordre à plage de déclenchement est un « ordre à seuil de déclenchement auquel on ajoute une condition limite d'exécution. Dans ce cas, vous déciderez d'une zone de prix dans laquelle vous souhaitez être exécuté »

AVELINE (2007 : 222) approfondi cette définition, en ajoutant que dès que le seuil est franchi, l'opération se déclenche et dès que la limite est atteinte, elle s'interrompt. Cet ordre permet de se positionner sur le marché tout en évitant les renversements de tendance.

Il n'évite pas une exécution partielle mais garantit que le titre ne sera pas vendu en dessous du cours fixé. Il convient de préciser une date limite pour passer un tel ordre.

2.1.2.5. Durée de validité des ordres

Un ordre peut être soit à durée déterminée ou à révocation.

2.1.2.5.1. Ordre à durée déterminé

L'article 1231 des textes de base des règles de négociation de la BRVM définit un ordre à durée déterminée comme étant « un ordre qui devient caduc au terme du délai stipulé à défaut d'exécution ». Il peut s'agir d'un ordre « jour » ou d'un ordre « mensuel ».

2.1.2.5.2. Ordre à révocation

Selon DESBARRIERES (1998 : 73), lorsque la durée de validité d'un ordre n'est précisée, l'ordre est considéré comme étant à révocation.

2.1.3. Cotation et Négociation

La cotation et la négociation s'effectuent en général durant une séance de bourse.

2.1.3.1. Cotation

Pour BI TRA (2011 : 111), la cotation est la « fixation d'un cours à la bourse (bourse officielle) c'est-à-dire, d'un prix d'équilibre pour une valeur donnée en fonction de l'offre et de la demande sur cette valeur ».

On distingue différentes sortes de cotation :

2.1.3.1.1. Cotation à la criée

Selon ANTOINE et CAPIAU-HUART (2006 : 164), la cotation à la criée est une « méthode désuète de cotation dans laquelle le cours d'un l'instrument financier résulte de la confrontation verbale des ordres d'achat et de vente ». Ce mode de cotation est délaissé au profit de la cotation électronique.

2.1.3.1.2. Cotation électronique

Pour GILLET et MINGUET (1995 : 75), « un système de cotation électronique permet de suivre sur chaque bourse l'évolution des cotations sur les différentes autres places boursières où le titre considéré est coté ».

2.1.3.1.3. Cotation par fixing

D'après BEGUIN et BERNARD (2008 : 138), « les ordres sont centralisés sans qu'aucune transaction n'intervienne.

L'ordinateur central va ensuite déterminer le prix auquel s'échangeront le plus grand nombre de titres ».

2.1.3.1.4. Cotation en continue

La cotation en continue est « la cotation qui intervient du début de la séance jusqu'à la fin, sans interruption, permettant ainsi aux investisseurs d'intervenir à tout moment, à l'achat comme à la vente » (BI TRA (2011 : 112)).

2.1.3.1.5. Cotation réservée

Selon TRADER FINANCE (2008)⁸, la cotation réservée est mise en œuvre par une autorité de marché, sur un actif, lorsque le cours de cet actif ne répond plus aux règles de variations maximales autorisées sur le dit marché.

PICON (2010 : 31) précise que « chaque fois qu'une valeur est réservée, sa cotation reprend sous la forme d'un fixage identique à celui pratiqué à l'ouverture et à la fermeture du marché ».

⁸ <http://www.trader-finance.fr/lexique-finance/definition-lettre-C/Cotation-reservee.html>

2.1.3.1.6. Double cotation

On parle de double cotation quand un titre est coté sur deux marchés financiers.

Selon BRISSY (2008 : 61), « c'est le cas par exemple d'une société française qui serait cotée simultanément à Paris et à New York ».

2.1.3.1.7. Triple cotation

La triple cotation consiste en la cotation d'un titre sur trois marchés. C'est le cas d'Ecobank qui est coté sur trois places boursières notamment celle de la BRVM, du Ghana (Ghana Stock Exchange) et du Nigéria (Nigeria Stock Exchange).

2.1.3.1.8. Cotation par boîte

BI TRA (2011 : 235) définit la cotation par boîte comme une « procédure exceptionnelle utilisée pour suivre la formation des cours d'une valeur donnée ».

2.1.3.2. Négociation

La négociation commence dès l'ouverture de la séance de bourse et prend fin au moment de la compensation. L'article 2124 relatif aux textes de bases de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières stipule que les négociations sont effectuées titre par titre.

2.1.3.2.1. Les différentes phases de la négociation

La négociation comprend généralement trois phases :

- ⇒ une phase de préouverture de la séance boursière ;
- ⇒ une phase de confrontation des ordres ;
- ⇒ une phase de clôture de la séance boursière.

2.1.3.2.1.1. Phase de préouverture de la séance boursière

Pour BI TRA (2011 : 318), la journée de négociation commence par cette phase, au cours de laquelle les ordres sont enregistrés et s'accumulent dans le système de négociation sans qu'aucune transaction n'intervienne.

En effet, les négociateurs transmettent au système de cotation de la Bourse des ordres à partir des stations mises à leur disposition. Les ordres saisis sont automatiquement enregistrés dans la feuille du marché sans provoquer de transaction.

2.1.3.2.1.2. Phase de confrontation des ordres

Au cours de cette phase se réalise la cession et l'acquisition des titres suivant le cours théorique. Le logiciel de système de négociation confronte les ordres d'achats ou de ventes enregistrés par le négociateur sur la plateforme de négociation et les ordres sont confrontés les uns aux autres et il en ressort un prix d'équilibre (le fixing qui permet l'échange du plus grand nombre de titres). Si ce fixing permet une cotation du titre, on obtient le cours d'ouverture.

Selon FRIMARD (2010 : 95), sur les places boursières, le prix d'équilibre peut varier selon que la cotation soit en fixing ou en continue. Cependant les plus grandes utilisent les deux types de cotation. La cotation en continu est réservée aux titres liquides tandis que la cotation en fixing aux titres moins liquides. La bourse Européenne peut aller jusqu'à deux fixing par jour de même que le New Stock Exchange dans le but de faire correspondre le maximum de titres pour la confrontation.

La liquidité d'une valeur est déterminée sur la base :

- ⇒ de la moyenne quotidienne du volume des transactions ;
- ⇒ de la moyenne quotidienne du nombre des titres traités ;
- ⇒ du nombre moyen de séances où la valeur a été cotée.

2.1.3.2.1.3. Phase de clôture de la séance boursière

Cette phase marque la fin de la séance de bourse journalière, et, permet la détermination d'un cours de clôture. Il n'est de ce fait plus possible d'enregistrer ou d'annuler un ordre de bourse.

Selon l'article 101 du Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA, la SGI doit aviser le titulaire d'un compte de chacune des opérations effectuées.

2.1.4. Avis d'opéré et compensation

Suite à l'achat ou la vente des titres, la SGI est tenue d'en informer le client par envoi d'un avis d'opéré.

2.1.4.1. Avis d'opéré

Pour PICHET (1996 : 131), un avis d'opéré est un papier édité par le collecteur d'ordre du client, qui confirme au client l'exécution d'un ordre ainsi que les conditions de son exécution.

Selon KARLIN (1997 : 25), l'avis d'opéré constitue une réponse au donneur d'ordre.

PICON (2010 : 40) affirme que « dès le lendemain qui suit la séance de bourse, les services de Bourse établissent un avis d'opéré. Le délai d'envoi de ce document ne peut excéder un jour ouvrable après exécution de l'ordre. Il comporte le montant de l'achat ou de la vente avec les courtages et l'impôt correspondant. Cet avis d'opéré apporte la preuve que l'ordre a été exécuté dans les conditions prévues ».

2.1.4.2. Compensation

Selon VITRAC (2001 :38), la compensation est encore appelé le processus de règlement-livraison. Pour lui, « l'achat d'un titre auprès d'un membre du marché donne lieu à plusieurs opérations comptables : dès que l'ordre est exécuté, le client est crédité de son titre et débité de la somme. Mais, en face de lui, il existe un vendeur, dont l'ordre est passé par un autre intermédiaire. Ce dernier va créditer la somme correspondant au montant de la vente et débiter les titres sur le compte de son client. Les courtiers doivent donc compenser leurs positions : il faudra transférer les espèces de l'intermédiaire de l'acheteur à celui du vendeur et les titres dans l'autre sens, le règlement et la livraison ».

La compensation consiste donc à une bonne affectation des différentes transactions auprès des concernés (le montant au vendeur et les titres à l'acheteur).

2.2. Bonnes pratiques d'utilisation de QUICKTRADE

QUICKTRADE est le logiciel de négociation, qui constitue le cœur du système de négociation. Il relie tous les intermédiaires à la plateforme de négociation sur laquelle se déroule les diverses confrontations entre les différents ordres.

2.2.1. Les ordres effectués par QUICKTRADE

La BRVM autorise avec QUICKTRADE, l'ordre tout ou rien, l'ordre à quantité minimale, l'ordre au marché, l'ordre à la meilleure limite et les transactions en blocs (acheté/vendu).

2.2.1.1. Ordre du tout ou rien

Selon les articles 1^{er} à 3 de l'instruction n°16-2012/BRVM/DG, « l'ordre tout ou rien est un ordre de bourse exécutable uniquement pour l'intégralité des actifs demandés cédés au prix fixe par le donneur d'ordre ».

⇒ Conditions d'exécution

Les ordres tout ou rien sont enregistrés dans un carnet d'ordres spécial et ne participent pas à la détermination du cours fixing. Ils ne sont alloués qu'après les ordres ordinaires du carnet d'ordre et peuvent faire l'objet de plusieurs allocations au cours du fixing.

2.2.1.2. Ordre à quantité minimale

L'instruction n°17-2012/BRVM/DG stipule que « l'ordre à quantité minimale est un ordre de bourse exécutable uniquement pour un volume minimum du titre demandé ou cédé au prix fixé par le donneur d'ordre ».

⇒ Conditions d'exécution

L'ordre à quantité minimale est enregistré dans un carnet d'ordres spécial et ne participe pas à la détermination du cours fixing. Il est alloué après les ordres ordinaires du carnet d'ordres au cours du fixing et, suite à une première cotation, les allocations supplémentaires peuvent se faire à une quantité inférieure à la quantité demandée.

2.2.1.3. Ordre au marché

Selon l'instruction n°17-2012/BRVM/DG, les ordres au marché « ne comportent pas de limite de prix. Ils sont destinés à être exécutés pour une certaine quantité de prix au meilleur prix disponible ».

⇒ Conditions d'exécution

Les ordres au marché sont prioritaires sur les ordres à cours limité mais ont la même priorité que les ordres à meilleur limite. Il participe à la détermination du cours de fixing et conserve son statut d'ordre au marché même après le fixing et le nettoyage du carnet d'ordres.

Les articles 2 et 3 précisent que l'ordre au marché n'est recevable que pendant la phase de préouverture et n'accepte que les dates de validité « jour ».

2.2.1.4. Ordre à la meilleure limite

Selon l'instruction n°19-2012/BRVM/DG, cet ordre « ne comporte pas de limite de prix. Il est exécutable au mieux de l'offre ou de la demande du marché à un instant donné ».

⇒ Conditions d'exécution

L'ordre à la meilleure limite est prioritaire sur l'ordre à cours limité mais a la même priorité que l'ordre au marché. Il participe à la détermination du cours de fixing mais contrairement à l'ordre au marché, l'ordre à la meilleure limite se transforme en ordre à cours limité après le fixing.

Cependant les articles 2 et 3 de cette même instruction stipule que l'ordre au marché n'est recevable que pendant la phase de préouverture et n'accepte que les dates de validité « jour ».

2.2.1.5. Acheté/vendu

L'instruction n°20-2012/BRVM/DG stipule qu'un acheté/vendu est une transaction sur un bloc de titres et est réalisée en dehors du carnet d'ordres Central.

Son exécution se fait en suivant les modalités suivantes :

⇒ Autorisation préalable requise

Selon l'article 2 de cette même instruction, l'autorisation est accordée par la BRVM seulement à titre exceptionnel suivant les règles établies.

⇒ Introduction de la demande

L'Acheté/Vendu est déclaré par écrit à la Bourse Régionale avant l'ouverture de la séance de bourse. Les SGI déposent auprès de l'Antenne Nationale de Bourse, la déclaration se rapportant à l'Acheté/Vendu. Après vérification de l'authenticité des informations, l'ANB transmet les informations à la BRVM.

⇒ Analyse de l'opération

L'article 4 de cette même instruction précise que la BRVM procède ensuite à différents contrôles pour vérifier l'exactitude des informations.

⇒ Conditions de réalisation

L'Acheté/Vendu autorisé est enregistré durant la phase de nettoyage du carnet d'ordres, dans un intervalle de cours égal au cours de référence majoré ou minoré de un pourcent (+/- 1%).

L'Acheté/Vendu enregistré dans le système par les SGI ne sera autorisé en dernier ressort que par la BRVM.

En son article 6, cette instruction précise que la BRVM peut interdire la réalisation d'un Acheté/Vendu même s'il a été autorisé si c'est dans l'intérêt du marché.

2.2.2. Durée de validité des ordres.

Selon l'article 1230 des textes de base de la BRVM relatif à la négociation, un ordre est à durée déterminée ou à révocation.

L'article 1232 stipule que la Bourse Régionale autorise deux catégories d'ordres à durée déterminée: l'ordre stipulé « mensuel » et l'ordre stipulé « jour ».

Selon les articles 1233 et 1234, l'ordre stipulé « jour » est seulement valide jusqu'à l'issue de la séance de bourse suivant son acceptation dans le carnet d'ordres.

Alors que l'ordre stipulé « mensuel » est valide pour une période qui s'étend jusqu'à l'issue de la dernière séance de bourse du mois civil au cours duquel l'ordre a été accepté pour saisie.

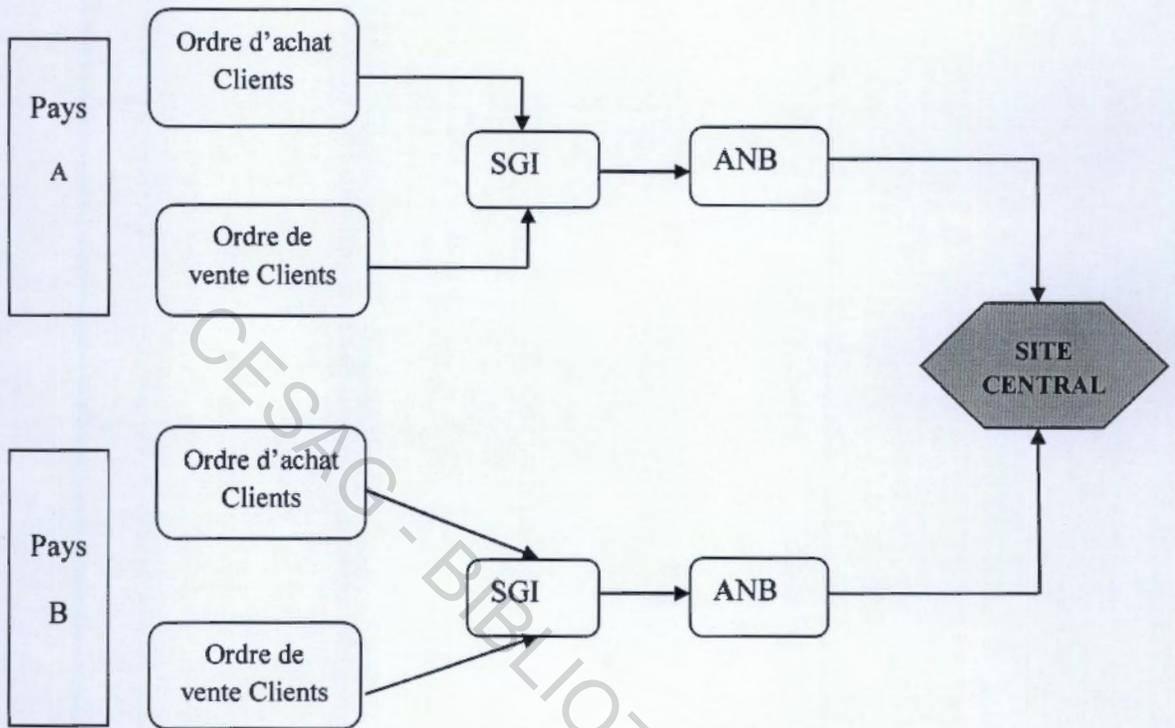
2.2.3. Saisie et traitement des ordres

Les ordres d'achat et de vente saisis par la SGI, sont transmis à l'Antenne Nationale de Bourse de l'un des pays de l'UEMOA. Ils sont ensuite acheminés dans le système de négociation, situé au siège social à Abidjan pour être traités.

Selon, l'Instruction n°13-2012 / BRVM / DG relative la Gestion du Carnet d'ordres, seuls les ordres avec un cours coté supérieur ou inférieur au cours de référence de 7,5%, sont traités ; (le cours de référence désigne le dernier cours coté, le dernier seuil affiché comme cours indicatif ou le cours fixé par la BRVM en considération de l'information disponible).

Les autres sont enregistrés dans le carnet des ordres inactifs jusqu'à leur date de validité ou jusqu'au respect de la fourchette.

Figure 3 : Acheminement des ordres au niveau de la BRVM



Source : Inspiré par BRVM et DC/BR (1998 : 06).

2.2.4. Cotation et négociation

Selon l'article 1212 des textes de bases de la BRVM relatifs à la négociation, « l'étape de négociation et de cotation se déroulent sur le site central pendant la séance de bourse ».

Selon BALIBIE (2002 : 69), « une fois par jour à l'ouverture du marché, la BRVM réalise une confrontation des ordres d'achats et de ventes. Le cours qui en résulte est un cours d'équilibre permettant de maximiser les transactions ».

La cotation se fait par fixing mais selon l'article 1126 des textes de bases de la BRVM relatifs à la négociation, la Bourse Régionale peut avoir recours à « la méthode de la cotation par boîte en cas d'impossibilité d'assurer la cotation selon les moyens usuels.

La cotation par boîte est alors effectuée sous la responsabilité et le contrôle de la Bourse Régionale. Les modalités de la cotation par boîte devront être conformes aux principes fondamentaux d'organisation du marché des valeurs énoncés dans le Règlement général. Ces modalités pourront être définies par une Instruction.

Toute modification apportée au mode de cotation d'une valeur donnée fait l'objet d'un Avis ». En cas de dysfonctionnement du système, les cotations peuvent être suspendues.

2.2.4.1. Déroulement de la séance de bourse avec QUICKTRADE, le nouveau système de négociation de la BRVM

L'instruction n°14-2012 /BRVM / DG portant sur l'Organisation des séances de cotation définit le cycle de cotation.

Il comprend : une période d'accumulation des ordres (phase de préouverture), une période de contrôle (phase de suspension), un fixing, une période de nettoyage des carnets (phase de nettoyage).

⇒ Phase de préouverture

Pendant la phase d'accumulation des ordres, les ordres saisis par les SGI sur la plate-forme de négociation de la BRVM sont automatiquement enregistrés dans le Carnet d'ordres.

Selon l'instruction n°15, elle débute à 8h30 et prend fin à 10h29 + 120 secondes aléatoires.

⇒ Phase de suspension

La BRVM procède au contrôle des ordres saisis par les SGI conformément aux règles en vigueur. Durant cette période, aucune saisie des ordres n'est possible par les SGI.

Cette phase commence juste après la phase de préouverture 10h29 + 120 secondes aléatoires et dure 15 minutes.

⇒ Fixing

Le fixing a lieu à 10h44 + 120 secondes aléatoires.

Pour effectuer le fixing, le système confronte pour chaque titre, les ordres en vue de leur appariement. Si l'appariement se fait à l'intérieur des seuils autorisés, un cours de fixing est diffusé. Le cas échéant, la valeur est réservée jusqu'à la prochaine cotation.

A l'issue de cette phase de détermination du cours, les SGI dont les ordres ont été partiellement ou totalement exécutés reçoivent un message de confirmation pour chaque exécution donnant les informations utiles sur la transaction.

⇒ Période de nettoyage des carnets

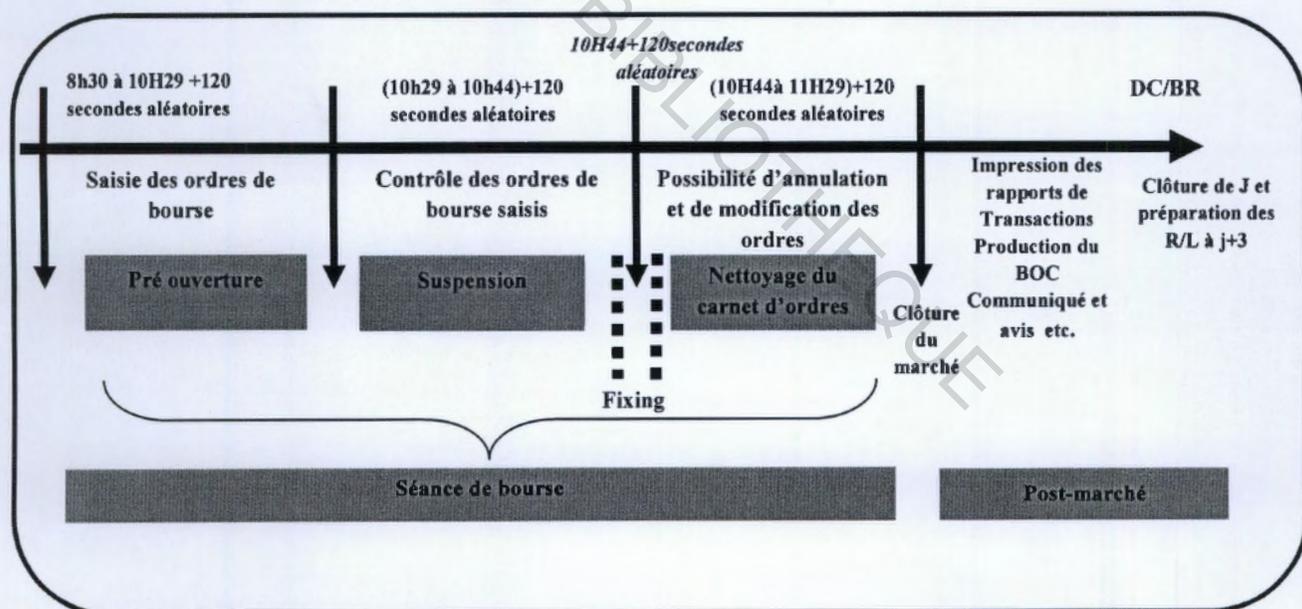
Pendant cette phase, il est possible d'entrer les ordres et de les exécuter au cours de clôture. Les ordres acceptés sont ceux qui vont dans le sens du déséquilibre et les annulations ou modifications ont lieu durant cette période.

Les instructions n°15 stipulent qu'elle débute à 10h44+ 120 secondes aléatoires et dure 45 minutes.

⇒ Clôture du marché

Le marché est clôturé à 11h29+ 120 secondes aléatoires.

Figure 4: Déroulement d'une séance de bourse avec QUICKTRADE



Source : Inspiré par BRVM et DC /BR (1998 : 16)

2.2.5. Compensation et règlement des transactions

Selon 2127 les textes de base de la BRVM relatif à la négociation, « Toutes les transactions effectuées sous l'autorité de la Bourse Régionale doivent être compensées et réglées conformément au Règlement général et procédures du "Dépositaire Central du Marché Financier ».

En conclusion, ce présent chapitre apporte plus d'éclaircissements sur les notions liées au système de négociation. Nous avons pu prendre connaissance de l'importance que revêt le système de négociation utilisé par les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation, pour confronter les ordres d'achat et de au sein du marché financier régional.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

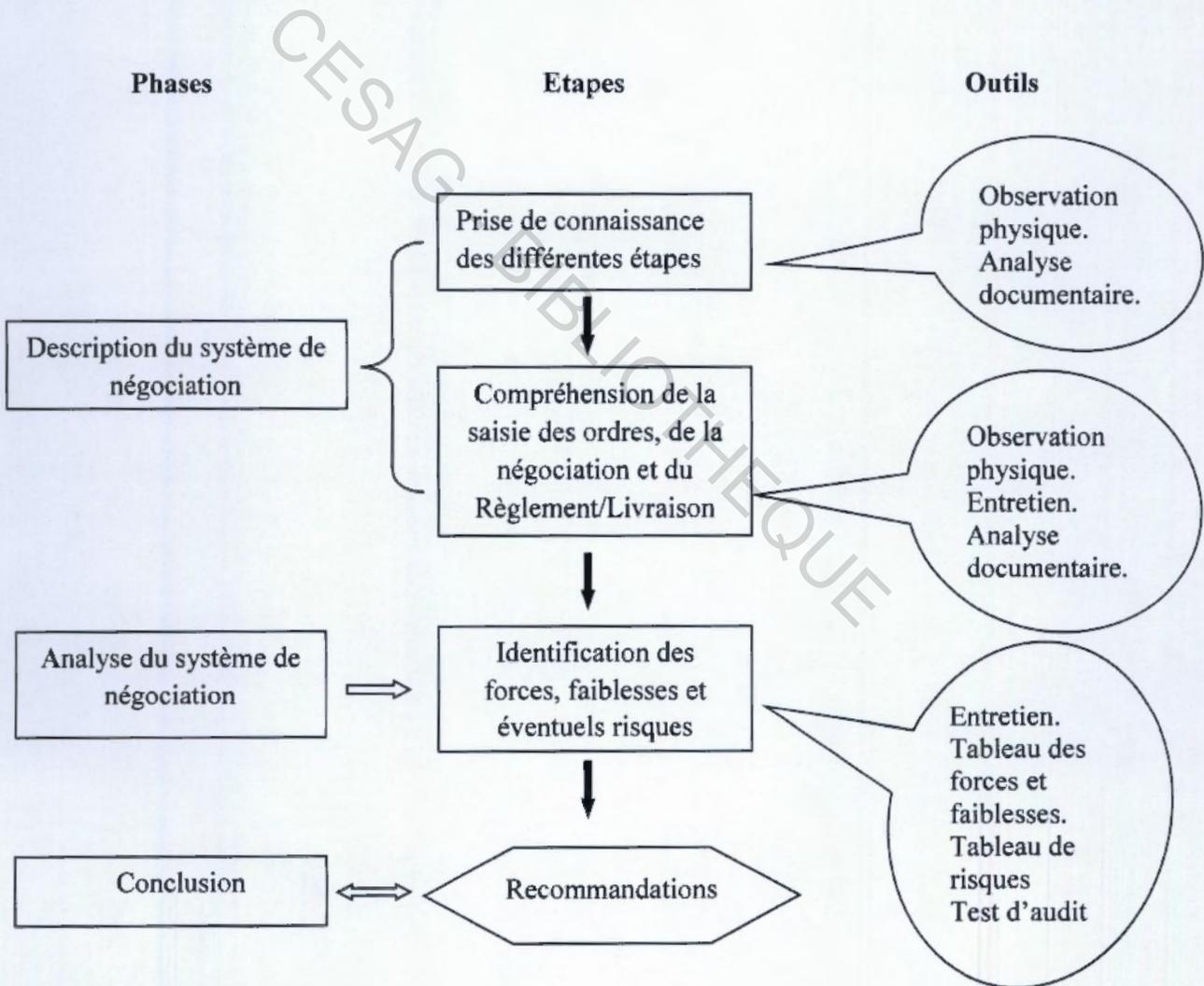
CHAPITRE 3. METHODOLOGIE DE L'ETUDE

Les deux premiers chapitres nous ont permis d'avoir une idée du fonctionnement de la BRVM et des bonnes pratiques d'utilisation de son nouveau système de négociation QUICKTRADE.

Notre troisième chapitre est structuré en deux parties. La première partie porte sur le modèle d'analyse et la deuxième sur les outils de collecte et d'analyse des données.

3.1. Modèle d'analyse

Figure 5 : Modèle d'analyse



Source : Nous-mêmes

3.2. Outils de collecte et d'analyse des données

Notre étude qui se déroulera au département des opérations boursières, nous permettra de rencontrer les principaux acteurs impliqués dans la négociation notamment :

- ⇒ le Front Office, chargé de recueillir les différents ordres ;
- ⇒ le Middle Office, chargé de leur exécution ;
- ⇒ le Back Office chargé de la compensation ou du règlement/livraison.

Pour faciliter la collecte et l'analyse des différentes informations qui nous seront utiles, nous utiliserons certains outils notamment : l'observation physique, l'entretien, l'analyse documentaire, le tableau des risques, le tableau des forces et faiblesses, le test de conformité et le test de permanence.

3.2.1. L'observation physique

L'observation physique nous permettra de nous assurer de l'application effective des différentes étapes de la négociation au sein de la CGF Bourse. Néanmoins, l'observation physique à elle seule ne permet pas une collecte efficace des données et une compréhension totale des processus.

Selon RENARD (2010 :351), « l'observation physique doit toujours être validée », d'où l'importance de recourir à d'autres outils de collecte.

3.2.2. L'entretien

RENARD (2010 : 335) affirme que l'interview n'est ni une conversation ni un interrogatoire.

Cet auteur précise également que l'interview ne s'improvise pas, elle se prépare. Pour préparer notre entretien nous avons utilisé un guide d'entretien (Annexe 1 page 92).

Ce guide d'entretien est un ensemble de questions qui nous permettra de recueillir les informations dont nous avons besoin et de confirmer ou infirmer nos observations.

3.2.3. L'analyse documentaire

Nous pourrions obtenir grâce à l'analyse documentaire une prise de connaissance globale de l'entreprise et une idée de l'importance des différentes procédures. L'analyse documentaire nous éclairera sur le fonctionnement, l'organisation de la CGF Bourse et les instructions

relatives à l'utilisation du système de négociation de la BRVM. Elle contribuera au recueil d'information concernant le système de négociation de la BRVM.

Selon Waller (1999 :17), c'est une opération essentielle déterminant la qualité ou la non-qualité de la recherche d'informations.

3.2.4. Le Tableau des forces et faiblesses

Le tableau des forces et faiblesses nous permettra de détecter les forces et faiblesses des différentes composantes du système de négociation QUICKTRADE de la BRVM au sein de la CGF Bourse, par la même occasion de tout le processus de négociation de la CGF Bourse et de formuler des recommandations.

3.2.5. Le test de conformité

Le test de conformité nous permet de nous assurer de l'existence d'une procédure et de son application effective par rapport au manuel de procédure de l'entreprise ou à un référentiel donné. Avec le test de conformité, nous vérifierons donc si les procédures décrites dans la documentation existent réellement, et sont conformes.

3.2.6. Le test de permanence

Le test de permanence est un test qui confirme ou infirme l'application permanente des différentes procédures par les agents d'une entreprise. Dans le cadre de notre étude, ce test nous permettra de nous assurer de l'application permanente des différentes forces relevées lors du test de conformité.

3.2.7. Le tableau des risques

Le tableau des risques facilite l'identification de risques liés aux diverses activités d'une entreprise. Dans notre cas, ce tableau nous permettra de répertorier les différents risques liés aux faiblesses que nous aurons décelées grâce aux tests d'audit et de recenser les dispositifs de maîtrise des risques déjà mis en place par la CGF BOURSE.

En conclusion, ce présent chapitre nous a permis de présenter notre modèle d'analyse et de recenser les différents outils et techniques de collecte des données permettant de mener à bien notre étude.

Conclusion première partie

La première partie de notre travail nous a permis de mieux comprendre les éléments entrants en jeu dans un système de négociation.

Le premier chapitre nous a donné une vue d'ensemble sur le marché financier régional de l'UEMOA. Le second nous a permis d'avoir une idée plus précise d'un système de négociation. Il nous a permis de comprendre le déroulement d'une séance de bourse. Le troisième chapitre quant à lui, nous a montré la démarche à adopter dans la deuxième partie.

Cependant nous n'avons pas encore les idées claires sur l'application du système de négociation de la BRVM dans une SGI plus précisément à la CGF Bourse. Cette partie sera donc abordée dans le cadre pratique de notre étude.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

**DEUXIEME PARTIE : PRESENTATION DE LA CGF
BOURSE ET ANALYSE DU SYSTEME DE NEGOCIATION
DE LA BRVM AU SEIN DE LA CGF BOURSE**

Introduction deuxième partie

Les sociétés de Gestion et d'Intermédiation occupent une place importante au sein du marché financier en tant qu'intermédiaire financier, à travers la négociation de titres financiers. La négociation qui englobe l'achat et la vente de titres, est assurée à l'intérieur du marché grâce au système de négociation propre à la BRVM, et ce système est utilisé par toute SGI effectuant des transactions sur le marché financier.

La première partie nous a permis de mieux connaître le marché financier régional et de cerner l'importance du système de négociation de la BRVM. Ces quelques notions théoriques acquises nous permettront d'aborder notre partie pratique au travers de laquelle nous essayerons de répondre à un certain nombre de questions.

- ⇒ Comment se fait la négociation des titres au sein de la CGF BOURSE avec le nouveau système de négociation de la BRVM ?
- ⇒ Quels sont les forces et les faiblesses de ce nouveau système de négociation tout au long du processus de négociation ?
- ⇒ Comment améliorer ce nouveau système ?

Cette partie pratique donne d'abord une présentation de la CFG Bourse, ensuite une description du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse et pour finir le dernier chapitre porte sur l'analyse de ce système de négociation.

CHAPITRE 4. PRESENTATION DE LA CGF BOURSE

Dans le but d'avoir une connaissance plus approfondie de CGF BOURSE, ce présent chapitre sera destiné à sa présentation.

Nous nous appesantirons sur les objectifs et missions, les activités effectuées et l'organisation de la CGF BOURSE.

Cette présentation nous permettra de mieux connaître le département des opérations boursières plus particulièrement le service chargé de la négociation.

4.1.Objectif et missions

La CGF Bourse a le souci perpétuel de maintenir un haut niveau de savoir-faire.

Pour ce faire, elle vise :

- ⇒ une satisfaction maximale des besoins de ses clients en mettant à leur disposition une diversité de produits et en adaptant ses prestations à leurs attentes ;
- ⇒ une plus grande proximité avec ses clients et partenaires par une meilleure écoute ;
- ⇒ une reconnaissance encore plus marquée de la qualité de ses prestations et services ;
- ⇒ la recherche d'une amélioration continue de ses processus et de son organisation.

4.2.Activités effectuées

Avec CGF GESTION, CGF BOURSE a su développer des domaines de compétences à travers ses services spécialisés dans :

- ⇒ Le financement d'entreprises en leur permettant de :
 - ✓ financer la croissance et le développement à des coûts réduits;
 - ✓ disposer d'une source de financement à long terme alternative aux emprunts bancaires.
- ⇒ Le courtage, la négociation et la conservation de titres, en offrant la possibilité aux :
 - ✓ institutionnels de faire fructifier et d'assurer la pérennité de leurs liquidités et de proposer des produits d'épargne nouveaux et performants à leur clientèle;
 - ✓ particuliers d'obtenir une meilleure rentabilité de leur épargne à travers les plus-values réalisées sur les valeurs mobilières et les dividendes perçus.

⇒ Le conseil et l'ingénierie financière à travers :

- ✓ la mise en place de stratégie claire, adaptée et modulable;
- ✓ la rédaction de business plan stratégique;
- ✓ la mise en place de système de suivi budgétaire des objectifs;
- ✓ le conseil et l'assistance dans la conduite d'une opération de fusion, de cession ou d'acquisition.

⇒ La gestion collective et l'épargne salariale qui permettent de :

- ✓ fructifier l'épargne des particuliers et des entreprises;
- ✓ mettre en place un fonds commun de placement d'entreprise;
- ✓ faire bénéficier aux employés d'un capital pour investir ou prévoir leur départ à la retraite.

4.3. Compétences

Pour mieux répondre aux attentes du marché financier et de ses clients, CGF BOURSE a élargi son parc informatique par l'acquisition d'un nouveau logiciel de gestion des opérations boursières : VALORIX.

CGF BOURSE est également détentrice d'une certification à la norme ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble de ses activités.

4.4. Organisation

CGF BOURSE est organisée comme suit :

- ⇒ une direction Générale ;
- ⇒ un département Marketing et communication ;
- ⇒ un département Ingénierie Financière ;
- ⇒ un département Opérations boursières ;
- ⇒ un département Comptabilité ;
- ⇒ un département Contrôle interne.

Notons que le Contrôle interne est directement rattaché à la Direction générale.

La CGF Bourse dispose d'un organigramme (Annexe 2 page 93).

4.4.1. La Direction Générale

Elle est dirigée par le Président Directeur Général. Ce dernier a la charge de :

- ⇒ la gestion générale de l'établissement dans le respect des réglementations en vigueur ;
- ⇒ la mise en œuvre des décisions prises par les organes délibérants et de contrôle.

Le Président Directeur Général est assisté dans ses fonctions par un Directeur Général Adjoint et par un Contrôleur interne.

4.4.2. Le département Marketing et communication.

Le département Marketing et Communication a pour mission de :

- ⇒ mettre en place et suivre le plan Marketing ;
- ⇒ organiser et gérer la vente de produits ;
- ⇒ obtenir des mandats d'émissions, de conseil et d'OPCVM ;
- ⇒ gérer les relations extérieures (partenaires, SGI, Gouvernement, Patronat, Ecole...) et les relations avec la presse ;
- ⇒ organiser des conférences séminaires.

4.4.3. Le département Ingénierie Financière

Ce département est chargé entre autres de:

- ⇒ faire des analyses financières des sociétés et des valeurs ;
- ⇒ coordonner les dossiers pour l'obtention du visa du CREPMF ;
- ⇒ suivre les portefeuilles clients émetteurs ;
- ⇒ faire des montages financiers et conseiller financièrement la clientèle ;
- ⇒ faire des montages d'emprunts d'Etat et d'emprunt pour les entreprises privées ;
- ⇒ gérer les obligations contractuelles de CGF bourse relatives aux conventions et mandats ;
- ⇒ animer les séminaires et communications médias.

4.4.4. Le département des opérations boursières.

Ce département est composé de trois services :

- ⇒ le Front Office (FO) : chargé du conseil des clients sur les différents placements, de l'enregistrement des ordres de bourse et de la gestion administrative ;
- ⇒ le Middle Office (MO) : chargé de la négociation des titres sur le marché secondaire (exécution des ordres d'achats et de ventes de titres) et de s'assurer de la bonne fin des transactions ;
- ⇒ le Back Office (BO) s'occupe du contrôle des séances de bourse, du suivi des comptes et de la comptabilisation des opérations boursières.

4.4.5. Le département Comptabilité

Le département comptabilité assure :

- ⇒ la tenue de la comptabilité générale ;
- ⇒ la coordination de l'élaboration du budget et son suivi ;
- ⇒ l'élaboration des bulletins de salaires et le suivi de l'assurance maladie ;
- ⇒ la préparation des états financiers et l'établissement des déclarations fiscales et sociales ;
- ⇒ le contrôle et le suivi des facturations.

4.4.6. Le département Contrôle interne.

Ce département est dirigé par le contrôleur interne qui est aidé par une assistante. Il a pour mission de :

- ⇒ mettre en place et suivre les procédures ;
- ⇒ superviser la préparation et le suivi du budget ;
- ⇒ procéder au reporting institutionnel ;
- ⇒ contrôler les mouvements clients ;
- ⇒ suivre le respect de la réglementation et s'assurer de la bonne application du règlement intérieur ;
- ⇒ préparer les rapports de gestion et d'activité ;
- ⇒ vérifier la comptabilité et les diverses déclarations ;

- ⇒ superviser les opérations de règlement ;
- ⇒ assurer la gestion de l'actionnariat et du personnel ;
- ⇒ protéger l'outil de production ;
- ⇒ jouer le rôle de secrétaire de séance du Conseil d'Administration(CA) et de l'Assemblée Générale (AG) ;
- ⇒ préparer et suivre les dossiers du CA et de l'AG.

Le chapitre quatre nous a permis de prendre connaissance de l'organisation de la CGF Bourse et de constater que le Département Contrôle Interne se charge simultanément du rôle du Contrôle de Gestion et de l'Audit. Elle occupe de ce fait une place assez complexe dans l'Organisation.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 5. SYSTEME DE NEGOCIATION DE LA BRVM AU SEIN DE LA CGF BOURSE

La CGF BOURSE utilise le système de négociation de la BRVM essentiellement pour la saisie des différents ordres.

Cependant avant de procéder à la saisie, elle effectue certaines opérations qu'on ne peut ignorer car tout cela faisant parti de la négociation. Leur système VALORIX⁹ (système de gestion des opérations boursières de la CGF BOURSE) ne peut être dissocié du système de négociation de la BRVM.

Le système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse, fait intervenir tous les départements de la Direction des opérations boursières. N'ayant pas pu avoir accès à l'architecture informatique en place, nous présenterons donc globalement le logiciel de négociation de la BRVM. Nous procéderons ensuite à la description des différentes étapes permettant de mener le processus de négociation à terme au sein de la CGF Bourse, notamment l'ouverture de compte, la négociation des titres proprement dite et la compensation.

5.1. Présentation du logiciel de négociation de la BRVM

Le système de négociation intègre un logiciel qui permet aux négociateurs des différentes SGI du marché de faire les saisies dans le système négociation en même temps.

Il donne une vue générale de la situation du marché permettant aux utilisateurs de suivre toutes les activités ; les ordres et les transactions dans le système.

L'annexe 3 page 94 montre le poste de négociation d'une manière générale.

Le logiciel de négociation dispose de plusieurs menus :

- ⇒ menu « Fichier » ;
- ⇒ menu « Ordres » ;
- ⇒ menu « Requêtes » ;
- ⇒ menu « Compte des Clients » ;
- ⇒ menu « Affichage » ;

⁹Module de paramétrage utile à la définition des paramètres essentiels du système. Module de Front-office, permettant la gestion des clients et des opérations de la clientèle (définition des clients, passation d'ordres, opérations de caisse, versement, retrait.

Module back-office permettant une bonne gestion des différents stocks titres et des reporting relatifs aux opérations de bourse.

⇒ menu « Aide ».

5.1.1. Menu Fichier

Le menu Fichier permet à l'utilisateur de se connecter au système, de changer de mots de passe et les paramètres de configuration, de faire des tests de connexion ou de se déconnecter et de quitter le programme.

5.1.2. Menu Ordres

Le menu Ordres permet la saisie des ordres d'achats ou de vente, de modifier des ordres ou de supprimer les ordres du système.

⇒ *Saisie des ordres d'achats et de ventes* (Annexe 4 page 95).

Un masque de saisie des ordres est affiché sur l'écran.

Pour saisir un ordre d'achat, il faut cliquer sur « achat » ou sur « vente » pour un ordre de vente.

Ensuite, il suffit de renseigner les champs suivants :

- symbole ;
- volume (nombre de titres à acheter) ;
- cours (prix d'achat ou de vente) ;
- type d'ordre (à cours limité, au marché, à la meilleure limite, Stop à seuil de déclenchement).

5.1.3. Menu Requêtes

Le menu Requêtes permet de visualiser les activités du marché, d'exporter et d'extraire toutes les transactions et les ordres effectués sur le marché.

5.1.4. Menu Compte des Clients

Ce menu permet de gérer les comptes des clients et d'importer les nouveaux comptes.

5.1.5. Menu Affichage

Ce menu permet de visualiser toutes les pages, de visualiser les titres transigés sur le marché et tous les ordres.

5.1.6. Menu Aide

Le menu Aide permet de consulter les indices et les instructions de négociation.

5.2. Description du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF BOURSE

La description du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse met en jeu plusieurs étapes.

5.2.1. Description de l'ouverture de compte

⇒ Qui :

Le Front Office et le Contrôle Interne.

⇒ Quoi

Réception puis contrôle des documents par le Front Office et validation par le Contrôle Interne.

⇒ Quand :

L'ouverture de compte est l'étape préalable à la passation d'ordres sur le marché.

⇒ Comment :

Le client désireux d'ouvrir un compte doit se munir de sa pièce d'identité en cours de validité et d'une photo. Le front Office reçoit les documents et procède au contrôle de ceux-ci.

Il fait ensuite une photocopie de la pièce d'identité du client et procède à l'ouverture du compte en intégrant toutes les informations concernant le client et essentielles à la CGF Bourse. Il enregistre aussi les différentes commissions à prélever en fonction de la grille tarifaire retenue par la CGF Bourse.

Le FO procède à l'impression des documents relatifs à l'ouverture de compte en deux exemplaires notamment la convention de compte-titres, la convention de négociation et la convention de transmission par télécopie et le spécimen de signature. Le client procède ensuite à son premier versement sur le compte clients de CGF Bourse. Sur présentation du bordereau de versement, le responsable du front- Office crédite le compte du client.

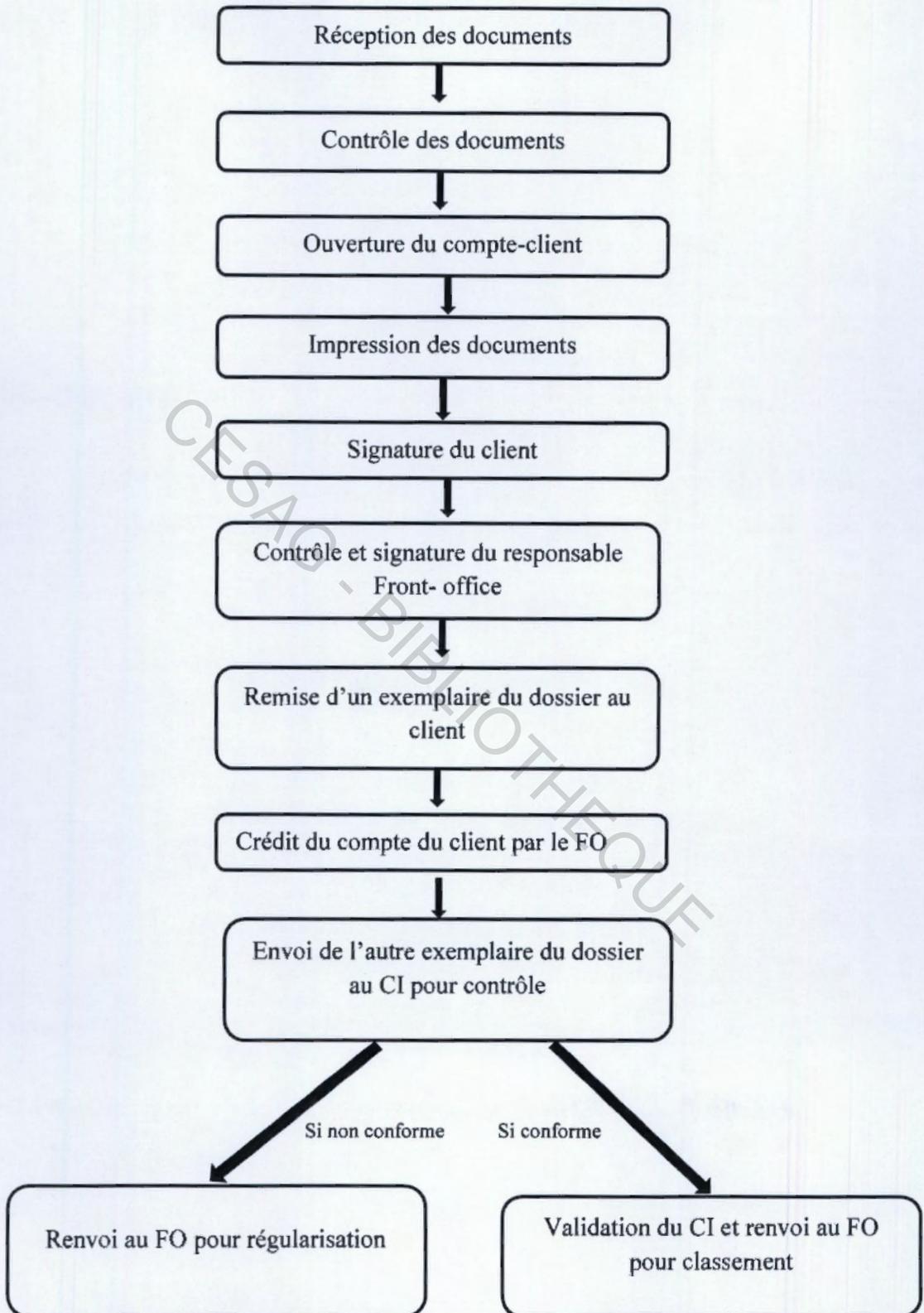
Deux exemplaires des conventions sont ensuite remis au client pour signature. Il gardera un exemplaire et l'autre sera envoyé au Contrôle Interne pour validation.

Le contrôleur Interne à la réception des documents, vérifie la conformité de ceux-ci par rapport aux règles édictées par le CREPMF. Si tout est conforme, il valide et le renvoie au Front Office pour classement. S'il observe des manquements, le Contrôle Interne retourne tout le dossier au Front Office pour régularisation. Dans le cas contraire, il appose son visa avant de le renvoyer au Front Office pour classement.

Il faut souligner que le client ainsi titulaire d'un compte-titre dans les livres de la CGF Bourse, peut désormais réaliser les opérations d'achat ou de vente de ses titres grâce à un ordre d'achat (Annexe 5 page 96) ou un ordre de vente (Annexe 6 page 97) recueillis par le Front - office. Le client peut émettre ses ordres par mail, par fax ou directement auprès des agents du Front Office.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Figure 6: Schématisation du processus ouverture de compte



Source : Nous-mêmes à partir de la description du processus

5.2.2. Description de la négociation lors d'une séance de bourse

⇒ Qui :

Le Middle Office, le Front Office, le Back Office et le Contrôle Interne.

⇒ Quoi :

Saisie des ordres par le Front Office, passation des ordres par le Middle Office, contrôle de la séance de bourse par le Back Office et validation de la séance par le Contrôle Interne puis classement des documents.

⇒ Quand :

La négociation se déroule durant la séance de bourse et se fait grâce au système de négociation QUICKTRADE.

⇒ Comment :

Elle se déroule en cinq phases :

5.2.2.1. Phase de préouverture

Le front office reçoit des ordres clients : achat ou ventes de titres signé par le client et les saisit dans Valorix, le système de la CGF Bourse. Les ordres peuvent être reçus par mail, par fax ou directement à l'agence de CGF Bourse.

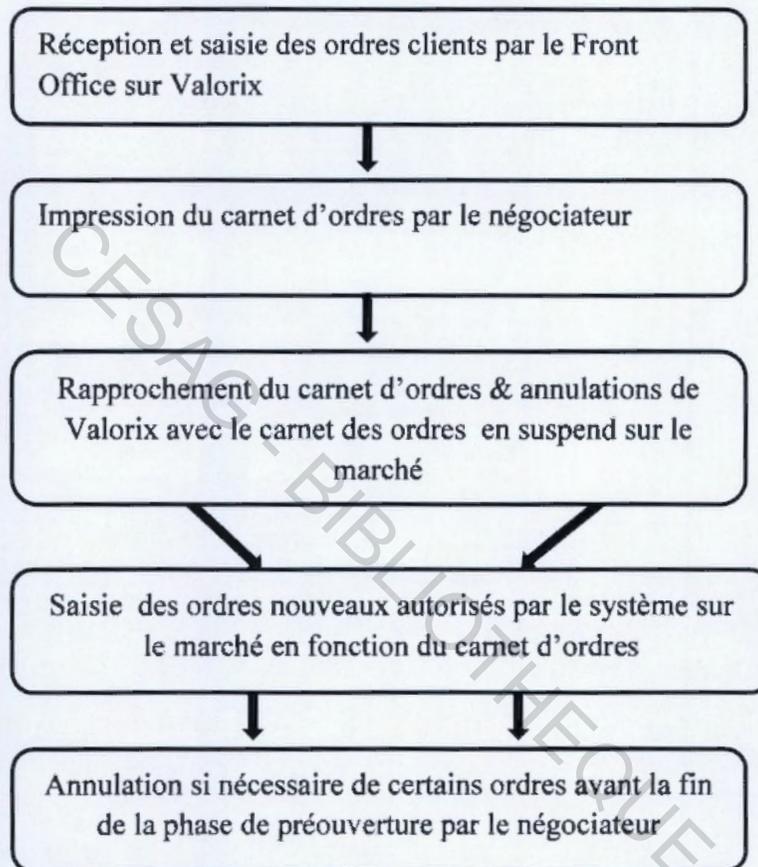
Les ordres ainsi centralisés par le logiciel Valorix, sont regroupés dans un carnet d'ordres. Le lendemain, le négociateur accède au carnet des ordres & annulations et procède à son impression. Le carnet d'ordres contient les ordres reçus couvrant une période de trois mois.

A l'ouverture du marché à 8h30min, le négociateur effectue le pointage du carnet d'ordres en le confrontant aux ordres déjà enregistrés sur le marché, pour s'assurer que tous les ordres en suspend sur le marché figurent sur le carnet d'ordres. Il procède ensuite à la saisie des ordres ne figurant pas encore sur le marché grâce au logiciel de négociation QUICKTRADE, avant la phase de suspension des ordres à 10H29 + 120 secondes aléatoires et appose son visa sur le carnet d'ordres.

Durant la phase d'ouverture, le négociateur saisit seulement les ordres autorisés par le système notamment les ordres au marché, à la meilleure limite, tout ou rien et ordre à quantité minimale en fonction de la demande des clients. Les ordres saisis doivent faire partie d'une fourchette de +/- 7,5% du cours de référence.

Le négociateur peut durant cette phase annuler certains ordres. Passé ce délai c'est-à-dire 10h29 + 120 secondes aléatoires, aucune annulation d'ordre n'est possible. La phase de préouverture laisse ensuite place à la phase de suspension.

Figure 7: Schématisation du processus de négociation durant la phase de préouverture



Source : Nous-mêmes à partir de la description du processus

5.2.2.2. Phase de suspension

La phase de suspension concerne le contrôle des ordres saisis par la BRVM.

Durant cette phase, le négociateur ne peut saisir aucun ordre. Il attend donc que cette phase se termine. Elle dure en général 15 minutes (10h29min+120 secondes aléatoires à 10h44min+120 secondes aléatoires).

5.2.2.3. Fixing

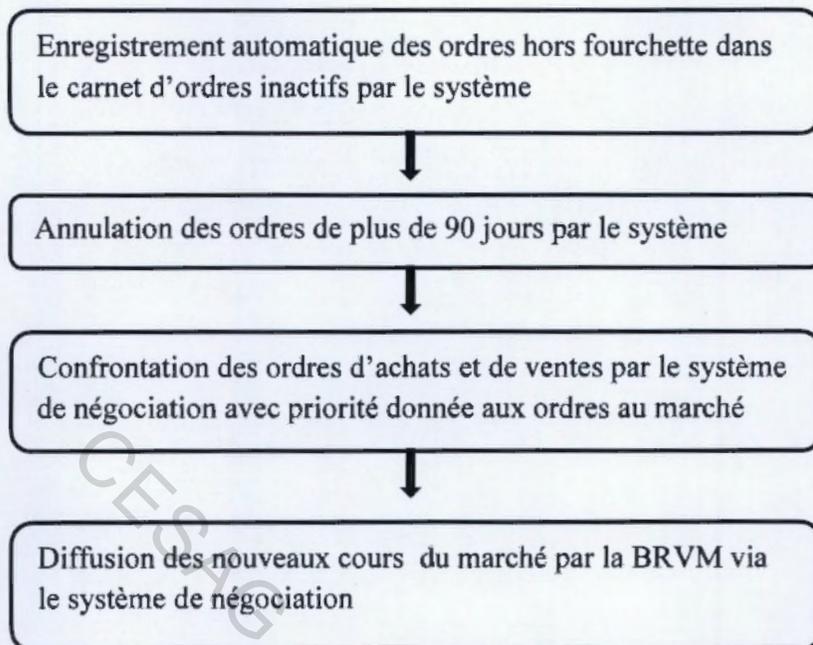
Juste après la phase de suspension, le négociateur attend l'heure du fixing qui est 10h44+120 secondes aléatoires, pour obtenir les nouveaux cours du marché pouvant lui permettre de mettre à jour le cours des titres dans le système de la CGF BOURSE.

Durant le fixing, le système enregistre directement tous les ordres saisis hors de la fourchette (+ /- 7,5% du cours de référence), dans le carnet d'ordres inactifs. Ces ordres ne feront donc pas parti de la séance du jour mais peuvent être réintégrés à la prochaine séance si et seulement si leur cours fait prochainement partie de la fourchette.

Le système procède ensuite à l'annulation automatique des ordres supérieurs à quatre-vingt-dix jours, et à la confrontation des différents ordres saisis par le négociateur.

Notons que les ordres sont exécutés par primauté du prix sur l'origine de l'ordre. L'origine de l'ordre elle-même prime sur l'heure d'arrivée des ordres. Cependant la priorité est donnée aux ordres « au marché ».

En effet les prix des ordres d'achat sont classés et exécutés en priorité de façon décroissante et les ordres de vente de façon croissante par le système. Lorsque les prix sont identiques, la priorité est donnée aux ordres clients. Si les ordres sont de même origine alors les ordres sont traités par le système au prorata du volume.

Figure 8: Schématisation du processus de négociation durant le fixing

Source : Nous-mêmes à partir de la description du processus

5.2.2.4. Phase de nettoyage du carnet d'ordres

Entre 10h44min +120 secondes aléatoires et 11h29min+120 secondes aléatoires, le nettoyage du carnet d'ordres s'effectue. Il fait aussi partie d'une innovation du nouveau système de négociation et tend à rajouter de la liquidité au marché.

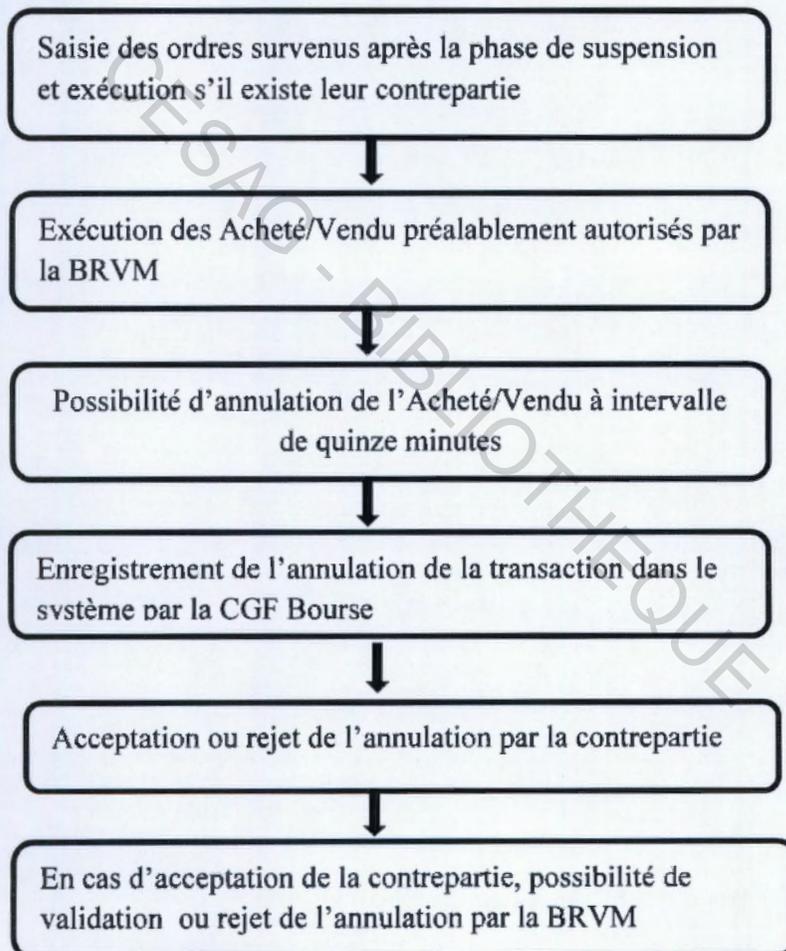
Durant le nettoyage, le négociateur peut procéder à l'enregistrement des ordres de vente clients recueillies après la phase de suspension du marché si toutefois les ordres ont leur contrepartie (il y'a eu plus d'achats que de ventes de titres et vice versa pour les ordres d'achats). C'est aussi au cours de la phase de nettoyage du carnet qu'il peut enregistrer les transactions Acheté/Vendu. Cependant, elle doit être au préalable autorisée par la BRVM avant l'ouverture du marché.

L'acheté/vendu enregistré par le négociateur doit être +/- égale à 1% du cours de référence. Suite à son enregistrement la contrepartie (le négociateur d'une autre SGI) doit confirmer cette transaction. La BRVM doit la valider pour qu'elle puisse passer.

L'annulation d'une telle transaction, se fait à intervalle de quinze minutes. En cas d'annulation initiée par le négociateur de la CGF Bourse, sa contrepartie peut décider de la rejeter ou de l'accepter.

Même si celle-ci accepte, la BRVM décide de la validation ou du rejet de l'annulation. Cette annulation sera donc facturée à la CGF Bourse d'un montant correspondant à la moitié du courtage.

Figure 9: Schématisation du processus de négociation durant la phase de nettoyage du carnet d'ordres



Source : Nous-mêmes à partir de la description du processus

5.2.2.5. Phase de clôture de la séance

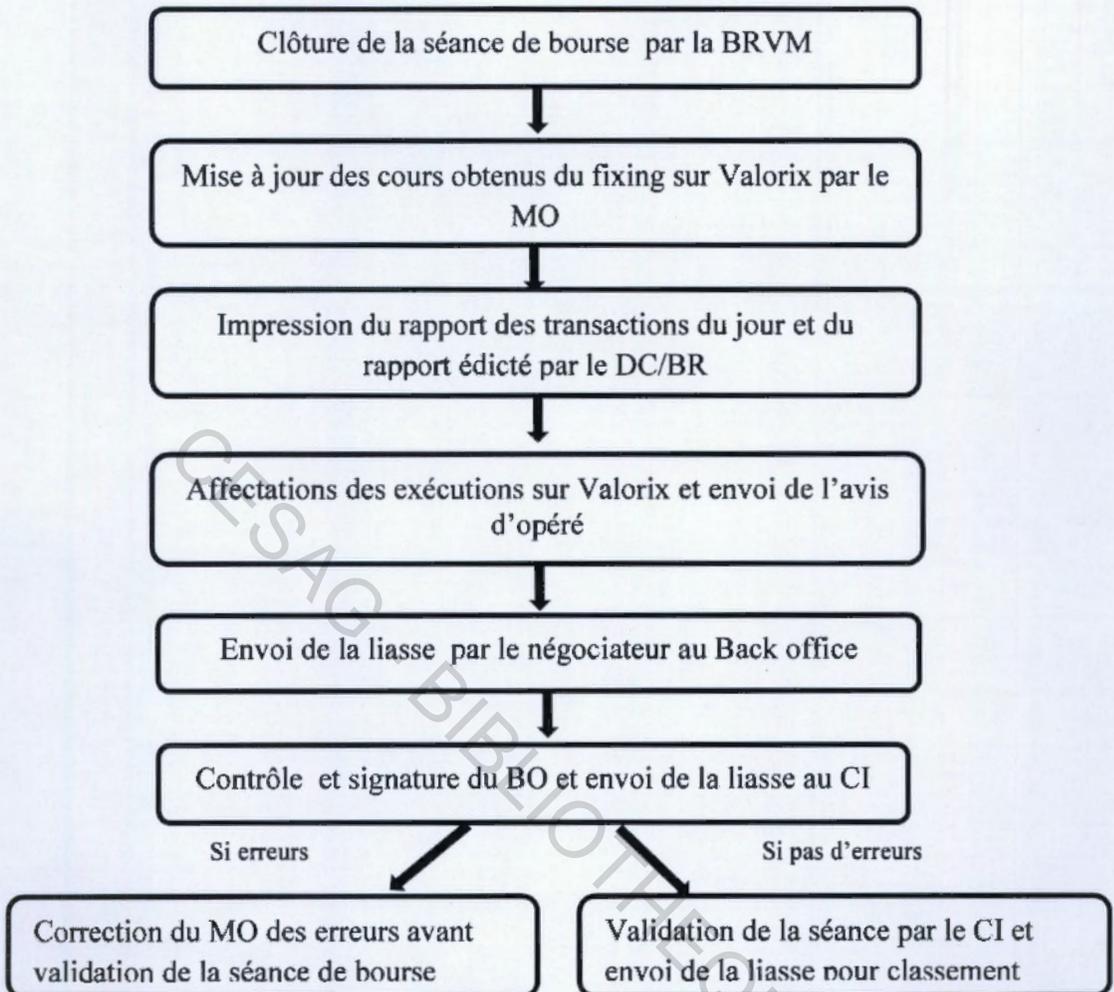
La séance de bourse journalière est officiellement clôturée à 11h29min +120 secondes aléatoires par la BRVM, et le négociateur imprime le rapport des transactions du jour qui regroupe toutes les opérations exécutées. Il procède à l'affectation de toutes les opérations effectuées durant la séance de bourse dans le Système VALORIX pour obtenir automatiquement l'avis d'opéré et imprime le rapport quotidien édicté par le DC /BR. (Celui-ci détient les comptes titres de la CGF BOURSE et peut le créditer ou le débiter en fonctions des transactions effectuées dans la journée).

Il envoie cet avis d'opéré à tous les clients ayant acquis ou cédés des titres. Le négociateur envoie ensuite la liasse (carnet d'ordre signé par lui, le rapport quotidien, le rapport des transactions, l'état des affectations le sommaire quotidien de règlement livraison) au Back office.

Le Back Office, après réception de la liasse, procède au rapprochement des documents de la liasse avec les informations enregistrées dans le système. Il appose ensuite son visa et envoie les documents au CI pour validation.

Si toutefois il y'a des manquements, le CI ne valide la séance qu'après corrections de celles-ci par le négociateur. Par contre si tout est conforme, il valide la séance et retourne la liasse au négociateur pour classement.

Figure 10: Schématisation du processus après clôture de la séance.



Source : Nous-mêmes à partir de la description du processus

5.2.3. Description du règlement/livraison de la séance de bourse

⇒ Qui :

Le Back Office et le Comptable.

⇒ Quoi :

Règlement de la séance par le Back Office et établissement des chèques par le comptable pour le paiement des clients.

⇒ Quand :

Le règlement/livraison intervient après clôture de la séance de bourse.

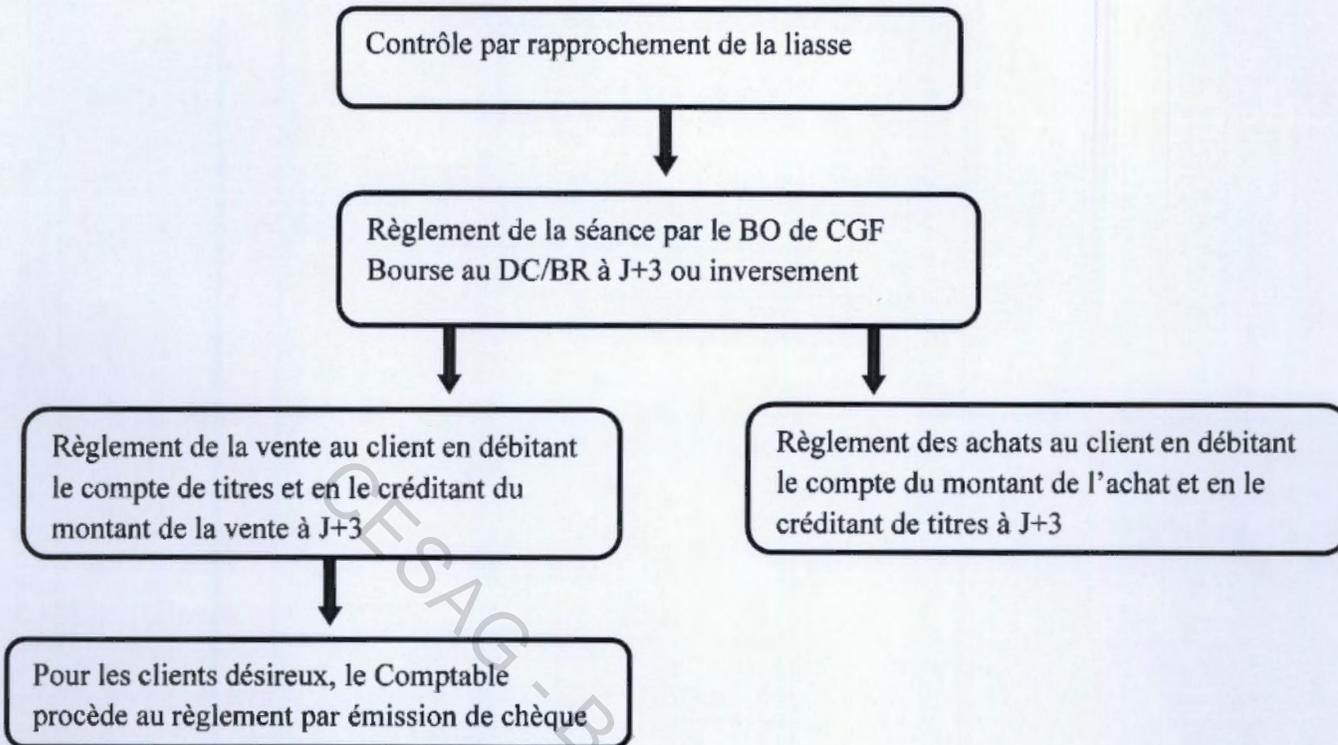
⇒ Comment :

Le Back Office, après rapprochements des éléments de la liasse, procède au règlement de la séance au DC/BR (si les ventes sont supérieures aux achats, il accuse réception et à J+3, le compte de la CGF BOURSE est crédité. Si les achats sont supérieures aux ventes, il envoie automatiquement le montant des écarts contre livraison des titres à J+3).

Notons que dans tous les cas, le compte de la CGF BOURSE, ne sera crédité ou débité en montant ou en titres qu'à J+ 3. Chaque intervenant dans le processus récupère et procède au classement des différents documents : le Front Office classe les ordres d'achats et de ventes, le négociateur classe toute la liasse de la séance après contrôle et visa du contrôleur Interne.

J+3, le compte de la CGF BOURSE est crédité de titres ou de montants, qui seront affectés directement dans les comptes des clients ayant établies les ordres de ventes ou d'achats. Le client reçoit un avis d'opéré et, dans le cas d'un ordre d'achats de titres, le compte du client est crédité de titres et débité du montant, et vice versa dans le cas d'un ordre de ventes. Après une vente de titre le Comptable établit les chèques et procède au paiement si le client désire récupérer la dite somme.

Figure 11: Schématisation du processus de règlement de la séance de bourse.



Source : Nous-mêmes à partir de la description du processus

Tableau 1 : Importance de chaque processus

Processus	Finalité
Ouverture de compte	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Obtenir tous les renseignements essentiels sur les clients de la CGF Bourse pour permettre un meilleur suivi des comptes ; ⇒ augmenter le portefeuille client de la CGF Bourse.
Négociation	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Satisfaire le client au meilleur prix; ⇒ négocier au mieux afin d'accroître le chiffre d'affaires de la CGF Bourse grâce aux différentes commissions.
Règlement/Livraison	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Assurer une bonne fin de transactions.

Source : Nous-mêmes.

Tableau 2 : Récapitulatif des principales innovations de QUICKTRADE

<u>Innovations</u>	<u>Finalité</u>
Suspension de la saisie des ordres de façon aléatoire	Ramener toutes les négociations au même niveau
Introduction d'un fixing aléatoire	
Clôture aléatoire du marché	
Enregistrement automatique des ordres hors fourchette dans le carnet d'ordres inactifs.	Supprimer les différés
Introduction de nouveaux ordres notamment : ⇒ Ordre toutou rien. ⇒ Ordres à quantité minimale. ⇒ Ordre au marché. ⇒ Ordre à la meilleure limite.	Augmenter la liquidité du marché et répondre à tous les besoins du client
Introduction d'une phase de nettoyage du carnet d'ordres	Augmenter la liquidité du marché

Source : Nous-mêmes.

La description des différents processus de négociation au sein de la CGF Bourse nous a permis de mieux comprendre le système de négociation de la BRVM et de voir comment il est utilisé au sein de la CGF Bourse.

Nous avons pu nous rendre compte de la complexité des différents processus et l'importance de l'efficacité du système de négociation pour l'exécution des différents ordres.

Nous pouvons à présent aborder notre dernier chapitre qui porte sur l'analyse du système de négociation de la BRVM au sein de la CFG BOURSE.

Chapitre 6. Analyse du système de négociation QUICK TRADE de la BRVM au sein de la CGF BOURSE

Le chapitre précédent nous a permis d'avoir une idée plus claire des différents processus et des opérations effectuées par le système et ce, de façon plus pratique.

Cependant le tout n'est pas de se limiter à la description mais pousser notre étude à l'analyse de ce système. Le dernier chapitre de notre étude portera sur ladite analyse mais il conviendrait avant tout de présenter les résultats de nos recherches, lesquels nous ont permis de faire cette analyse.

Nous identifierons ensuite les forces et les faiblesses du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse ; ce système incluant les différentes étapes du processus de négociation et pour finir nous essayerons d'apporter des recommandations en vue de son amélioration.

6.1. Présentation des travaux effectués

Plusieurs travaux basés sur des techniques d'audit ont été effectués, afin d'étayer nos conclusions sur l'analyse du système de négociation étudié.

6.1.1. Tests de conformité

Il s'agit pour nous de nous assurer de la conformité des opérations du processus de négociation avec celles décrites dans le manuel de procédure et dans la revue de littérature.

Pour la réalisation de ces tests, nous avons sélectionné des échantillons de dossiers clients, d'ordres de bourses et de transactions de ventes et achats consignés dans le tableau suivant :

Tableau 3 : Echantillons retenus pour les tests de conformité.

Etapas	Echantillon
Ouverture de compte	<u>Dossiers clients</u> <ul style="list-style-type: none"> - n°010/2012 du 03/02/2012 - n°021/2012 du 17/05/2012 - n°002/2012 du 07/06/2012 - n°018/2012 du 04/04/2012 - n°023/2012 du 11/10/2012 - n°015/2012 du 04/06/2012 - n°013/2012 du 06/03/2012
Négociation	<u>Transactions Ventes et Achats</u> <ul style="list-style-type: none"> - Vente 03/03 du 03/02/2012 - Vente 01/06 du 06/04/2012 - Vente 04/07 du 07/06/2012 - Vente 02/03 du 03/05/2012 - Vente 03/18 du 18/06/2012 - Vente 03/11 du 11/01/2012 - Achat 05/14 du 14/03/2012 - Achat 05/03 du 03/02/2012 - Achat 05/10 du 10/05/2012 - Achat 06/06 du 06/04/2012 - Achat 04/04 du 04/04/2012 - Achat 05/09 du 09/05/2012
Compensation	<u>Règlements Vente et Achats</u> <ul style="list-style-type: none"> - Règlement / Vente 03/03 du 03/02/2012 - Règlement / Vente 01/06 du 06/04/2012 - Règlement / Achat 06/06 du 06/04/2012 - Règlement / Achat 05/10 du 10/05/2012

Source : Nous-mêmes à partir des dossiers clients, des transactions et des règlements Ventes et Achats consultés.

Les résultats du test de conformité que nous avons réalisé sont consignés dans les tableaux ci-après.

Tableau 4 : Test de conformité sur l'ouverture de compte

O U V E R T U R E D E C O M P T E	Tâches effectuées	Existence et traçabilité des opérations	Conformité de la démarche avec le manuel de procédures	Conformité de la démarche à la revue de littérature	Echantillon de dossiers clients	
					N° du dossier	Date d'ouverture
	Réception des documents	Oui	Oui	-	010/2012	03/02/2012
		Oui	Oui	-	018/2012	17/05/2012
	Contrôle des documents	Oui	Oui	-	023/2012	07/06/2012
		Oui	Oui	-	015/2012	04/04/2012
	Ouverture du compte client	Oui	Non	Oui	018/2012	17/05/2012
		Oui	Oui	Oui	002/2012	11/10/2012
	Signature des conventions par le client	Oui	Oui	-	021/2012	04/06/2012
		Oui	Oui	-	013/2012	06/03/2012
	Signature du Front Office	Oui	Oui	-	002/2012	11/01/2012
		Oui	Oui	-	023/2012	07/06/2012
	Transmission d'un exemplaire dossier au client	Oui	Oui	-	023/2012	07/06/2012
		Oui	Oui	-	015/2012	04/04/2012
	Crédit du compte client	Oui	Oui	Oui	021/2012	04/06/2012
		Oui	Oui	Oui	010/2012	03/02/2012

	Contrôle de l'exhaustivité des éléments constitutifs du dossier par le contrôle interne	Oui	Oui	-	013/2012	06/03/2012
		Oui	Oui	-	015/2012	04/04/2012

Source : Nous-mêmes.

Tableau 5 : Test de conformité sur le processus négociation

N E G O C I A T I O N	Tâches effectuées	Existence et traçabilité des opérations	Conformité de la démarche au manuel de procédures	Conformité de la démarche à la revue de littérature	Echantillon des ordres clients	
					Vente/Achat	Date
	Saisie des ordres clients par le FO sur Valorix	Oui	Oui	-	Vente 03/03	03/02/2012
		Oui	Oui	-	Achat 05/10	10/05/2012
		Oui	Oui	-	Vente 01/06	06/04/2012
		Oui	Non	-	Achat 06/06	06/04/2012
	Préouverture de la séance de bourse	Oui	Oui	Oui		
	Rapprochement carnet ordres valorix/marché par MO	Oui	Oui	-	Vente 04/07	07/06/2012
		Oui	Oui	-	Achat 04/04	04/04/2012
Oui		Non	-	Vente 02/03	03/05/2012	

	Oui	Oui	-	Achat 05/09	09/05/2012
Saisie des nouveaux ordres en fonction du carnet d'ordres	Oui	Non	Oui	Vente 03/18	18/06/2012
	Oui	Oui	Oui	Achat 05/14	14/03/2012
	Oui	Oui	Oui	Vente 03/11	11/01/2012
	Oui	Non	Oui	Achat 05/03	03/02/2012
Clôture aléatoire de la phase de préouverture	Oui	Oui	Non conforme		
Suspension des ordres par le système	Oui	Oui	Non conforme		
Confrontation des ordres	Oui	Oui	Oui		
Le Fixing	Oui	Oui	Oui		
Diffusion des nouveaux cours	Oui	Oui	-		
Phase de nettoyage du carnet d'ordres	Oui	Oui	Non conforme		
Clôture aléatoire de la séance	Oui	Oui	Non conforme		
Mise à jour des cours sur Valorix	Oui	Oui	-		
Impression des transactions			-		

du jour et du rapport du DC/BR	Oui	Oui			
Affectations des exécutions des ordres sur les comptes titres des clients	Oui	Oui	-		
Envoi de l'avis d'opéré aux clients (vendeurs et acheteurs)	Oui	Oui	Oui		
Envoi des transactions du jour et du rapport au BO	Oui	Oui	-		

Source : Nous-mêmes.

Tableau 6 : Test de conformité sur la compensation

C O M P E N S A T I O N	Tâches effectuées	Existence et traçabilité des opérations	Conformité de la démarche au manuel de procédures	Conformité de la démarche à la revue de littérature	Echantillon des Ventes ou Achats journaliers	
					Vente/Achat	Date
	Contrôle du Back Office par rapprochement des transactions avec le rapport du DC/BR	Oui	Oui	-	Vente 03/03	03/02/2012
		Oui	Oui	-	Achat 05/10	10/05/2012
		Oui	Oui	-	Vente 01/06	06/04/2012
		Oui	Non	-	Achat 06/06	06/04/2012
	Règlement de la séance par le BO au DC/BR ou inversement à J+3	Oui	Oui	Oui		
	Règlement via un compte courant (si vente) ou un compte titres (si achat) aux clients à J+3	Oui	Oui	Oui		

Source : Nous-mêmes.

6.1.2. Tests de permanence

Ce test nous permet de nous assurer de l'application permanente des forces décelées plus haut dans le test de conformité. Pour ce faire nous avons choisi un échantillon de trois dossiers clients (010/2012 ; 018/2012 et 023/2012) sur lesquelles ont porté notre test. Les résultats dudit test sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 7 : Test de permanence

	Numéro	Date	Existence	Tenue/Vérification/Enregistrement/Transmission
Documents reçus du client	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Journal compte clients	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Etat des ordres clients sur Valorix	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Carnet d'ordres	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Feuille de transaction des	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui

titres	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Rapport du DC/BR	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Avis d'opéré	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Chèque de règlement	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui
Mouvements des comptes titres	010/2012	03/02/2012	Oui	Oui
	018/2012	17/05/2012	Oui	Oui
	023/2012	07/06/2012	Oui	Oui

Source : Nous-mêmes.

6.2. Présentation des résultats des tests

Le test de permanence a été totalement concluant alors que le test de conformité comporte des failles sur le manuel de procédure et le référentiel.

⇒ Sur le manuel de procédure concernant :

- l'ouverture de compte titres ;
- la saisie des ordres clients par le FO sur Valorix ;
- le rapprochement du carnet d'ordres de Valorix avec celui du marché par le négociateur ;
- la saisie des nouveaux ordres en fonction des ordres figurant sur le carnet d'ordres ;

- le contrôle du Back Office par rapprochement des transactions avec le rapport du DC/BR.

⇒ Sur le référentiel concernant :

- la suspension des ordres par le système ;
- la clôture de la séance de préouverture ;
- la phase de nettoyage du carnet d'ordres ;
- la clôture aléatoire de la séance.

Il ressort de ces faiblesses certains risques tous regroupés dans le tableau ci-dessous incluant les procédures mis en place par le Contrôle Interne pour les réduire.

Tableau 8 : Tableau des risques

Echelle : 1 à 10 (Très faible à Très forte) avec

P = Probabilité de survenance du risque et G = Gravité du risque.

Phases	Risques	P	G	Dispositif de Contrôle Interne (DCI) de la CGF BOURSE
Ouverture de compte	Non-respect des procédures et des documents liés à l'ouverture de compte	4	7	Procéder à un autocontrôle Faire valider par le Contrôle Interne
	Risque de recueil d'informations erronées ou partielles sur les clients	3	6	Vérifier l'adéquation des documents apportés par les clients avec ceux essentiels à la CGF Bourse et faire un autocontrôle
	Risque de pertes financières dû à un mauvais paramétrage des grilles tarifaires	5	9	Renseigner en fonction de la grille tarifaire de CGF Bourse et procéder à un autocontrôle
	Mauvaise compréhension des clauses du contrat par le client	7	5	Explication de chaque convention par l'agent du FrontOffice au client

Saisie des ordres clients par le FO sur Valorix. Rapprochement carnet d'ordres de Valorix avec celui du marché par le négociateur. Saisie des nouveaux ordres en fonction des ordres figurant sur le carnet d'ordres.	Risque de défaillance du système de négociation	3	8	Maintenance régulière
	Risque d'exécution d'ordres annulés par le client en raison de sa présence dans le système de négociation	1	7	Pointage du carnet d'ordres
	Risque d'omission d'un ordre lors de l'enregistrement	4	7	Pointage du carnet d'ordres et autocontrôle
	Risque de non-conformité de l'ordre enregistré sur le marché avec la demande du client	4	8	Pointage du carnet d'ordres, saisie des ordres et autocontrôle
	Erreur lors de la saisie des nouveaux cours.	3	6	Saisie des nouveaux cours dans VALORIX et autocontrôle
Contrôle du Back-office par rapprochement des transactions avec le rapport du DC/BR.	Risque de double paiement pouvant occasionner des pertes financières	2	9	Numérotation des factures et apposition de la mention « payé »
	Risque d'omission de paiement	1	4	Contrôle par rapprochement des pièces
	Non-respect des délais de règlement livraison pouvant porter atteinte à la qualité du service.	5	5	Paiement juste après clôture de la séance de bourse et réception de la liasse

Source : Nous-mêmes.

6.3. Forces et Faiblesses du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse

L'utilisation des tests de conformité et de permanence ont révélé les forces et faiblesses du système et nos différents entretiens les ont approfondis et ont pu nous permettre d'avoir plus de détails pour pouvoir mieux les expliquer.

6.3.1. Forces et faiblesses de l'ouverture de compte

L'existence d'une procédure d'ouverture de compte est importante pour le déroulement de la séance. Cette étape permet de recueillir toutes les informations sur les clients et par la même occasion d'augmenter le portefeuille client de la CGF Bourse.

La démarche adoptée par la CGF Bourse met en jeu le FO et le CI. Le client doit fournir certains documents et avant création définitive du compte client, le Contrôleur Interne de la CGF Bourse appose son Visa et ce n'est qu'en ce moment que le client est habilité à effectuer des opérations sur son compte.

L'intervention d'une cellule indépendante de la procédure notamment le Contrôle Interne souligne la pertinence de cette méthode.

Nous avons également constaté que le client signe trois conventions bien distinctes ; une portant sur le compte-titre et les autres sur la négociation et la transmission de télécopie. Nous avons relevé que ces conventions peuvent être regroupées en une pour alléger la procédure.

6.3.2. Forces et faiblesses de la négociation

La négociation constitue le centre du chiffre d'affaires de la CGF Bourse sur le marché secondaire. Elle permet l'exécution des ordres d'achat et de vente des clients de la CGF Bourse. En échange, la CGF Bourse perçoit des commissions.

L'existence de cette étape revêt donc une importance capitale. Nous relèverons donc les forces et faiblesses du processus en mettant l'accent sur les différentes phases.

6.3.2.1. L'impression et le pointage du carnet d'ordres

L'impression et le pointage du carnet d'ordres sont importants pour un contrôle efficace des différents ordres clients, ceux-ci permettant le rapprochement des deux carnets, des mises à jours et des modifications.

Cette étape permet de mettre en mise en évidence des ordres arrivés à expiration d'une part. D'autre part, la saisie des ordres se fait par le négociateur de façon manuelle. Ce mode de saisie donne l'impression d'un contrôle précis et efficace mais ne fait pas gagner du temps au contraire.

Le négociateur, en procédant à la saisie des ordres par rapprochement de ceux figurant sur le carnet d'ordres avec ceux du marché, effectue certes un contrôle mais peut plutôt utiliser ce temps de contrôle pour la saisie d'ordres ordres parvenus après impression. Le poste de négociation peut comporter un onglet permettant l'importation des différents ordres d'achats directement sur VALORIX sans effectuer de saisie pour gagner du temps.

Le système peut être mis en place de telle sorte qu'au fur et à mesure de l'importation, le négociateur peut ensuite procéder au contrôle des ordres sur le marché et effectuer d'éventuelles modifications.

6.3.2.2. Phase de préouverture

L'existence d'une phase d'ouverture constitue une force. Elle permet de donner le coup d'envoi à la négociation. Nous avons apprécié la double autorisation du système de négociation. Le système de négociation autorise non seulement la saisie, mais aussi l'annulation des ordres par le négociateur.

Par ailleurs, la faiblesse est que le temps imparti pour cette phase est trop court. Le marché est ouvert et permet l'enregistrement des ordres pendant environ deux heures de temps. Cependant cette durée de temps paraît insuffisante et ne favorise pas l'enregistrement de tous les ordres par le négociateur suite à un remplissage excessif du carnet d'ordres.

Le système est aussi équipé d'une nouvelle offre « au marché » qui offre plus de chance aux clients d'être servis. Il a pour avantage d'être exécuté au maximum de la quantité disponible, quel que soit le niveau de prix offert ou demandé, et, est prioritaire.

En revanche, il est aussi risqué pour le client dans la mesure où l'achat au prix de marché peut être à son désavantage. Le client a certes plus de chance de vendre ou d'acheter mais aussi plus de chance de perdre de l'argent.

L'introduction du nouvel ordre notamment au marché implique donc une vigilance et pousse le négociateur à anticiper sur le cours et à avoir une référence du cours avant de pouvoir effectuer l'opération. L'ordre à la meilleure offre quant à elle comporte plus de risques que celle au marché (elle se négocie au maximum du prix offert), mais n'a pas la priorité sur celui « au marché ».

Il faut aussi noter que la fin de la phase de préouverture à 10h29min + 120 secondes aléatoires peut augmenter les risques de précipitations des négociateurs lors de la saisie des ordres. En effet pendant l'enregistrement des ordres d'achat et de vente, le négociateur doit être assez concentré pour effectuer cette tâche.

S'il constate qu'il se rapproche un peu plus de la suspension des ordres, sans toutefois avoir plus de précision sur sa fermeture exacte, le stress augmentera un peu plus et facilitera le glissement des erreurs qui ne peuvent être forcément détectées à temps.

6.3.2.3. Phase de suspension des ordres

La présence d'une phase de suspension constitue une faiblesse.

Au cours de la négociation et pendant que le négociateur saisit les ordres, le système peut procéder au fur et à mesure à la confrontation des ordres. Ce qui permettrait de gagner quinze minutes et les rajouter sur le temps de saisie des ordres.

6.3.2.4. Fixing

Le fixing permet la détermination du cours d'équilibre et la diffusion automatique des nouveaux cours de chaque titre. Il constitue donc une phase importante dans la négociation. Cependant l'évolution dans un marché en fixing ne favorise pas la liquidité des titres en général car ceux-ci ne transigent pas tout au long de la journée.

Mais plus le titre est liquide, plus il est accessible. Le système de négociation peut passer d'un marché de fixing en continu ou à défaut aller d'un fixing par jour à deux fixings par jour.

6.3.2.5. Phase de nettoyage

L'introduction de la phase de nettoyage de carnet d'ordres permet au négociateur, un achat ou une vente de plus en cas de déséquilibre. Cette phase permet d'entrer les données pouvant être admises et permet une deuxième confrontation.

Depuis son introduction, cette phase a également permis l'augmentation des transactions. En effet des statistiques ont prouvé que 10 % des transactions effectuées sont enregistrées pendant la phase de nettoyage du carnet d'ordres.

Il est important de préciser que l'augmentation des transactions implique une augmentation de la liquidité du marché. L'avantage de cette phase réside donc dans l'augmentation de la liquidité du marché.

Par ailleurs, après le fixing, s'il y'a plusieurs ordres d'achats non encore exécutés, le client qui émet un ordre de vente peut être immédiatement servi, l'objectif de cette phase étant la réduction maximum du déséquilibre. Cette phase est de ce fait bénéfique.

6.3.2.6. Clôture du marché

La fermeture du marché 11h29min avec 120 secondes aléatoires au même titre la suspension aléatoire de la saisie des ordres peut augmenter les risques de précipitations des négociateurs.

Durant le nettoyage du carnet d'ordres, le négociateur peut sous l'effet du stress effectuer des opérations erronées. Ce genre de problème peut arriver s'il a beaucoup d'appariement à faire en cas de déséquilibre ou encore des transactions en blocs.

6.3.3. Forces et faiblesses du règlement/ livraison

Le contrôle de la liasse par le BO avant apposition du visa constitue une force qu'il convient de préciser.

Cependant après la clôture de la séance de bourse, le temps de règlement de la séance de bourse aussi bien pour le DC/BR, la CGF Bourse que pour les clients est assez long : le règlement/Livraison après clôture de la séance de bourse se fait à J+3).

Tableau 9 : Tableau des forces et faiblesses du système

	Forces	Faiblesses
Ouverture de compte	-Validation obligatoire du Contrôle interne pour la création définitive du compte	-Signature de trois conventions par le client
Négociation	<ul style="list-style-type: none"> -Existence d'une phase de préouverture -Priorité aux ordres les plus risqués -Diffusion des nouveaux cours du marché immédiatement après fixing. -Existence d'une phase de nettoyage du carnet d'ordre pour réduire le déséquilibre 	<ul style="list-style-type: none"> -Phase d'accumulation des ordres un peu courte (2h) -Clôture aléatoire de la phase de préouverture -Existence d'une phase de suspension qui dure environ 15 minutes -Existence d'un fixing par jour. -Existence d'une clôture aléatoire du marché
Règlement/livraison	-Le contrôle de la liasse par le BO avant apposition du visa	-Temps de règlement de la séance de bourse trop long

Source : Nous-mêmes.

6.4.Nos recommandations

Au terme de notre étude qui a porté sur l'analyse du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse, il convient de proposer quelques mesures en vue de renforcer le système de négociation de la BRVM.

Nous invitons la CGF Bourse à :

- ⇒ accroître les conseils procurés aux clients sur les risques liés au marché plus précisément aux différents ordres introduits.

Dans le but d'améliorer la qualité de ses services et dans l'optique d'un traitement plus rapide des ordres, la CGF Bourse peut opter pour le renforcement de son système.

Le Service de négociation peut procéder à :

- ⇒ la mise en place d'un système permettant d'importer directement les ordres saisis par le Front Office de VALORIX sur le marché et dans la mise en place de ce système, insérer une confirmation obligatoire des données importées faite par le négociateur ;
- ⇒ la suppression de la phase de saisie du carnet d'ordres en faisant un rapprochement avec les ordres déjà effectués sur le marché. Dès qu'un ordre est importé, le système peut demander au négociateur sa confirmation avant enregistrement effectif sur le marché. Cette méthode évitera la saisie des ordres sur le marché et fera gagner du temps. Ce temps peut être ajouté sur la saisie des nouveaux ordres.

Le Service Front Office peut :

- ⇒ regrouper les trois conventions liées à l'ouverture de compte en une seule afin de faciliter la compréhension des clients ;
- ⇒ accroître le contrôle en impliquant le directeur du département des opérations boursières dans les différents processus.

Le département du Contrôle Interne pourrait séparer les différentes fonctions du Contrôle Interne qui paraissent incompatible en créant :

- ⇒ une cellule d'audit, indépendante dédiée au contrôle des séances, au suivi des règlements/livraisons et à l'audit de la qualité ;

- ⇒ un département Ressources humaines pour un suivi du personnel ;
- ⇒ un département Contrôle de Gestion pour le suivi budgétaire.

Par l'intermédiaire de la CGF Bourse nous proposons à la BRVM de :

- ⇒ supprimer de la phase de suspension lors de la séance de bourse afin d'augmenter d'environ quinze minutes la phase de préouverture. En augmentant le temps d'enregistrement, elle augmente à priori les transactions ;
- ⇒ supprimer si possible l'ordre à la meilleure limite qui non seulement est plus risqué que l'ordre au marché mais n'est pas prioritaire sur celui-ci ;
- ⇒ introduire de nouveaux ordres notamment l'ordre à seuil de déclenchement qui assure une meilleure sécurité pour les clients ;
- ⇒ supprimer la clôture aléatoire de la phase de préouverture et fixer une durée plus précise à cette phase ;
- ⇒ supprimer la clôture aléatoire du marché et fixer une heure précise de clôture ;
- ⇒ si possible rallonger la période de clôture de quelques heures pour augmenter le volume des transactions ;
- ⇒ passer d'un marché à un fixing à un marché en continue pour augmenter la liquidité des titres et le volume des transactions ou à défaut passer d'un fixing à deux fixings par jour ;
- ⇒ raccourcir le temps d'attente de livraison ou de règlement de la séance.

Ce temps d'attente peut être mis à deux jours au lieu de trois ; ce qui permettrait l'accessibilité rapide des fonds et des titres des différents investisseurs.

En conclusion, ce dernier chapitre nous a permis d'analyser le système de négociation de la BRVM et de nous rendre compte qu'aucun système n'est totalement parfait.

Nous avons pu énumérer les éventuels risques liés aux différents processus de négociation juste après identification de certaines forces et faiblesses de ce système. Tout ceci nous a permis de formuler des recommandations en vue de son amélioration.

Conclusion deuxième partie

La deuxième partie de notre travail nous a permis de connaître globalement la CGF Bourse.

Nous avons pris connaissance de son activité, du système de négociation qu'elle utilise et tout le processus de négociation. Cette étude nous a aussi permis de mieux connaître notre Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et tous les efforts consentis en vue de son perfectionnement.

Notre étude tire son importance dans l'analyse faite du système de négociation de la BRVM au sein de la CGF Bourse et cette analyse inclut nos propositions pour le renforcement du système de négociation.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CONCLUSION GENERALE

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) met en relation les offreurs et les demandeurs de capitaux, par le biais d'un ordinateur central et les différents échanges portent sur des titres de propriétés ou/et titres de créance.

Toutes les négociations se font à l'intérieur de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières qui constitue le marché secondaire. Ces diverses négociations de titres reposent sur un système utilisé par les principaux acteurs du processus de négociation que sont les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation. La négociation étant la principale source de leur chiffre d'affaires sur le marché secondaire, ces SGI ont donc besoin d'un système de négociation efficace leur permettant d'accomplir au mieux leur rôle.

Conscient de cet enjeu, la BRVM (Bourse Régionale des Valeurs Mobilières) de l'Afrique de l'Ouest, participe activement à l'amélioration de son système de négociation. En juin 2012, elle a donc fait évoluer le sien en passant du système de négociation EFA, anciennement utilisé par les SGI, à un nouveau système de négociation QUICKTRADE.

Le but de notre mémoire a été d'analyser le système de négociation QUICKTRADE au sein de la CGF Bourse. Notons que cette étude a été rendu possible grâce aux différents moyens de collecte et d'analyse de données détaillés dans notre modèle d'analyse.

Notre travail s'est articulé en deux parties : une partie théorique et une pratique.

La partie théorique a facilité la prise de connaissance de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et des différentes instructions relatives au système de négociation QUICKTRADE. Nous avons pu également comprendre le rôle d'un système négociation en général dans le processus de négociation des titres.

Il en ressort, que l'instauration du nouveau système de négociation dans les SGI a impliqué des améliorations majeures à savoir :

- ⇒ l'apparition des ordres « au marché », des ordres « à la meilleure limite », des ordres « tout ou rien » et des ordres « à quantité minimale » en fonction du choix des clients ;
- ⇒ la modification du temps de démarrage et de clôture des différentes phases d'une séance de bourse ;
- ⇒ l'introduction d'une phase de nettoyage du carnet d'ordres.

Dans la partie pratique, nous avons pu observer et comprendre comment se fait l'adaptation d'un tel système au sein d'une SGI plus précisément à la CGF Bourse. Ce travail nous a permis de déceler les forces du nouveau système de négociation QUICKTRADE. Aucun système n'étant parfait, nous avons pu constater, tout au long de notre mémoire, que le système de négociation de la BRVM ne déroge pas à la règle. Nous avons, de ce fait, pu identifier les faiblesses du nouveau système de négociation et apporter des propositions d'amélioration du système QUICKTRADE à travers des recommandations.

La prise en compte de ces différentes suggestions pourrait contribuer au renforcement dudit système de négociation.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

Annexe 1 : Guide d'entretien

⇒ Entretien avec les agents du FrontOffice

Quel est le but d'une ouverture de compte

Pensez-vous que le processus ouverture de compte comporte des risques ?

Comment faites-vous pour les limiter ?

⇒ Entretien avec le négociateur

Pensez-vous le processus de négociation est risqué ?

Quels sont les risques auxquels vous êtes appelé à faire face ?

Comment faites-vous face à ces différents risques ?

Pensez que le nouveau système de négociation comporte moins de risques que l'ancien ?
Pourquoi ?

⇒ Entretien avec le responsable du BackOffice

Comment se fait le contrôle de la séance ?

Y'a-t-il des risques lors du contrôle de la séance ou du règlement de la séance de bourse ?

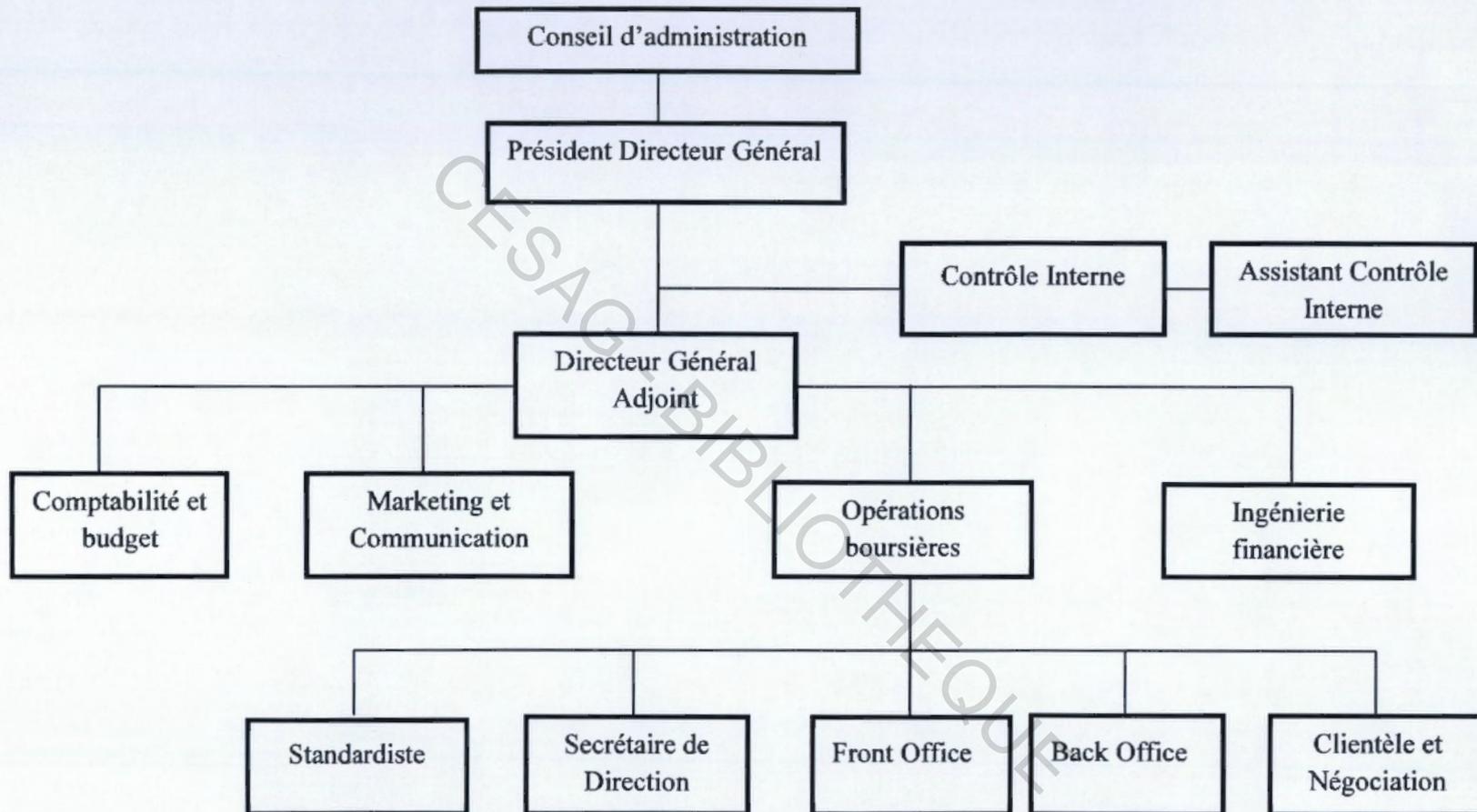
Comment faites-vous pour y faire face ?

⇒ Entretien avec le Contrôleur Interne

Comment se fait la validation des séances de bourse ?

Cette validation comporte-t-elle des risques ? Pourquoi ?

Annexe 2: Organigramme (Juin 2012)



Annexe 3 : Vue d'ensemble du poste de négociation QUICKTRADE.

Poste de Négociation

Fichier Ordres Requetes Comptes des clients Affichage Aide

Page 1 Page 2 Page 3 Page 4 Page 5 Tous les symboles Indices Résumé BRVM-10 160.29 0.00 0.00

Marché: Conto: Mode de cotation: Planning:

Symbole	Type	Marché	Co...	Mode de...	Planning	Cours m...	Moy % d'op.	Melieur...	Melieur...	Cours d...	Dernier...	Dernier...	Dem % c...	Cours d...	Clôture...	Valeur	Volume	Nu...
SGBC	210	BRVM	750	FX	B	99,000	0	36,000								0	0	0
SNAP.O2	214	BRVM	751	FX	B	100,00	0,00									0,00	0	0
SHBC	210	BRVM	752	FX	B	12,500		12,500								0	0	0
SKCC	210	BRVM	750	FX	B	3,795	0									0	0	0
SNYC	210	BRVM	750	FX	B	7,190	0	7,005		07/03/2012	7,190					0	0	0
SLBC	210	BRVM	750	FX	B	190,000	0			07/03/2012	190,000					0	0	0
SHBC	210	BRVM	750	FX	B	20,000	0	19,100	20,500	02/03/2012	20,000					0	0	0
SNTS	210	BRVM	751	FX	B	115,000	0	111,000		07/03/2012	115,000					0	0	0
SNBC	210	BRVM	750	FX	B	60,000	0	56,005		07/03/2012	60,000					0	0	0
SNHC	210	BRVM	750	FX	B	41,000	0	38,500		28/02/2012	41,000					0	0	0
SRIC	210	BRVM	752	FX	B	35,735	0									0	0	0
STAC	210	BRVM	752	FX	B	5,100	0			02/03/2012	5,100					0	0	0
STBC	210	BRVM	750	FX	B	63,505	0	63,000	65,000	01/03/2012	63,505					0	0	0
STRAC	214	BRVM	751	FX	B	96,00	0,00									0,00	0	0
SNYC	210	BRVM	752	FX	B	2,700	0	2,700								0	0	0
TESTS	210	BRVM	750	CONT	C	107,000	0			03/03/2012	107,000					0	0	0
TESTS2	210	BRVM	750	FX	C	105,598,93	0			29/02/2012	107,000					0	0	0
TGTLT	214	BRVM	751	FX	B	99,98	0,00									0,00	0	0
TRIP.O2	214	BRVM	751	FX	B	100,00	0,00									0,00	0	0

Marché par les Ordres - SNTS | Marché par les Prix et les Transactions - SNTS | Transactions | Ordres | Gestion des transactions | W/W

Top 10 | Top 50

Cours de réf: 115,000 | Limites d'op: | Limites ext: 106,375 | 123,625 | Cours moyen: 115,000 | 0 | Vol: 0 | Min / Max: |

SGI	ST	Volume	Cours	SGI	Volume	Cours	Cours	Volume	SGI	Cours	Volume	ST	SGI
301	A	4,500	120,000	15	118,000								

11:41:46 Schedule 'B' event: 'F'
 11:41:46 Schedule 'C' event: 'PRE-OPEN'
 11:41:46 Schedule 'D' event: 'Pre Open'

Prêt | Testing system 30102ABAGA 301. B (P), C (P), D (P) Connecté 11:44:41

Annexe 4: Saisie d'ordre Achat et de Vente sur le marché

Saisie d'ordre d'achat sur le marché

Saisie des ordres

Sens: Achat Vente

OK Annuler entrée

Symbole:	Volume:	Cours:	Type d'ordre:	Date de validité:	Termes spéciaux:	Vol. Visible:	Cours stop:
NTLC			Au marché	Jour	13/03/2012		
Compte:	Référence:	Numéro d'ordre:		A date déterminé A révocation Exécuté partiellement Exécuté totalement Jour			

Saisie d'ordre de vente sur le marché

Saisie des ordres

Sens: Achat Vente

OK Annuler entrée

Symbole:	Volume:	Cours:	Type d'ordre:	Date de validité:	Termes spéciaux:	Vol. Visible:	Cours stop:
			Au marché	Jour	17/02/2012		
Compte:	Référence:	Numéro d'ordre:					

Annexe 5 : Ordre d'achat

CGF BOURSE

Compagnie de Gestion Financière et de Bourse SA
 Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) au capital de 1 000 000 000 FCFA - N° agrément CREPMF 30/04/014/98
 Membre de la BRVM et du DC/BR de l'UEMOA

Date d'édition : _____

ORDRE D'ACHAT

NUMERO	DATE	HEURE

Nom & Prénom :

Compte N° :

Adresse :

Prie CGF BOURSE d'acheter à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières :

Les titres désignés ci-après :

Désignation :	Quantité :
Cours :	Validité :

NB : Par la présente nous autorisons, de façon irrévocable, CGF BOURSE à débiter notre compte sur ses livres en couverture du montant de notre achat, y compris les frais afférents.

CGF BOURSE

Fait à Dakar le : _____

Signature du client

1^{ère} SGI Ouest africaine certifiée ISO 9001 par



depuis le 23 février 2005 - N° Certificat : 1389834

12, rue St-Michel, BP 11 516 Dakar - Sénégal - Tél : (221) 33 848 03 99 - Fax : (221) 33 23 38 99 - E-mail : cgfbrvm@orange.sn - Site : www.cgfbourse.com
 RC SN DKR 98-B-470 - NINEA 2016279263

BNP1402

Annexe 6 : Ordre de vente

CGF BOURSE

Compagnie de Gestion Financière et de Bourse SA

Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) au capital de 1 000 000 000 FCFA - N°agrément CREPMF 30/ 04/014/98

Membre de la BRVM et du DC/BR de l'UEMOA

Date d'édition : _____

ORDRE DE VENTE

NUMERO	DATE	HEURE

Nom & Prénom :

Compte N°:

Adresse :

Prie CGF BOURSE de vendre à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières :

Les titres désignés ci-après :

Désignation :	Quantité :
Cours :	Validité :

Le montant de cette vente, disponible après 3 jours ouvrables, sera mis à ma disposition à vos guichets.

NB : Par la présente nous autorisons, de façon irrévocable, CGF BOURSE à créditer notre compte sur ses livres du montant de notre vente nette des frais afférents.

CGF BOURSE

Fait à Dakar le : _____

Signature du client

1^{ère} SGI Ouest africaine certifiée ISO 9001 par



depuis le 23 février 2005 - N°Certificat : 1389834

12, rue St-Michel, BP 11 516 Dakar - Sénégal - Tél : (221) 33 849 03 99 - Fax : (221) 33 23 38 99 - E-mail : cgfbrvm@orange.sn - Site : www.cgfbourse.com
RC SN DKR 96-B-470 - NINEA 20162792B3

EN15/02

BIBLIOGRAPHIE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

OUVRAGES

1. ANTOINE Joseph, CAPIAU-HUART Marie-Claire (2006), *Dictionnaire des marchés financiers: plus de 2000 termes et expressions expliquées et traduits en cinq langues : Anglais, Allemand, Espagnol, Italien, Néerlandais*, Deboeck, Bruxelles, 688 pages.
2. ANTOINE Joseph, CAPIAU-HUART Marie-Claire (1998), *Titres et Bourse: Marchés, transactions, placements*, Deboeck, Bruxelles, 503pages.
3. ANTOINE Joseph, DEHAN-MAROYE Rose-Marie, DENDAUW Catherine, *Traité de comptabilisation: Répertoire documenté des imputations*, Edition Deboeck Université 2004, Bruxelles. 678pages.
4. AVELINE Jean-Marc, PRISCO-CHREIKI Christian (2007), *Gestion du patrimoine*, Groupe Eyrolles, Paris, 388 pages.
5. BALIBIE Serge Auguste Bayala (2002), *La Bourse régionale des valeurs mobilières en Afrique de l'Ouest : l'introduction en bourse : pourquoi et pourquoi pas ? les sociétés et les investisseurs*, RUG, 361 pages.
6. BARON François (2008), *Le chartisme: Méthodes et stratégies pour gagner en Bourse*, 2^{ème} édition, Groupe Eyrolles, Paris, 494 pages.
7. BEGUIN Jean-Marc, BERNARD Arnaud (2008), *L'essentiel des techniques bancaires*, Groupe Eyrolles, Paris, 294 pages.
8. BENNACEUR Samy, OMRI Abdelwahed (2003), *Gestion financière*, L'Harmattan, Paris, 331 pages.
9. BEKOLO-EBE Bruno (2002), *Intermédiation financière et financement du développement en Afrique*, Presses Universitaires de Yaoundé, 398 pages.
10. BITRA Doubi (2011), *Banque, finance et bourse : Lexique des termes usuels*, L'Harmattan, Paris, 370 pages.
11. BRISSY Yves, GUIGOU Didier, MOUROT Alain (2008), *Gouvernance et communication financière*, Groupe Eyrolles, Paris, 214 pages.
12. CAUSIN Eric (2002), *Droit comptable des entreprises*, Larcier, Bruxelles, 963 pages.

13. DAMODARAN Aswath (2006), *Finance d'entreprise: Théorie et pratique*, Deboeck, Bruxelles, 1327 pages.
14. DESBARRIERES Nelly (1998), *La bourse et ses back-offices*, 2^{ème} édition, Economica, Paris, 159 Pages.
15. DEVOLDER Pierre, FOX Mathilde, VAGUENER Francis(2012), *Mathématiques financières*, Pearson, Paris, 359 pages.
16. DE WOLF Michel, DE WOLF Patrick, NICAISE Pierre (2001), *Code des SA et SPRL expliqué*, Edipro, Liège, 271 pages.
17. FAILLE Patrick Della (2008), *La modernisation des marchés financiers*, Anthémis, Bruxelles, 277 pages.
18. FLEURIET Michel et SIMON Yves (2000), *Bourse et marchés financiers*, Economica, Paris, 235 pages.
19. GILLET Roland et MINGUET Albert (1995), *Micro-structure et rénovation des marchés financiers en Europe*, Presses Universitaires de France, Paris, 420 pages.
20. GIRAUD Aurélien (2012), *Pratique des techniques bancaires: Banque et fiscalité du particulier*, Edition Eyrolles, Paris, 487 pages.
21. HUGUENIN Gérard (2007), *Gagner de l'argent en Bourse*, Edition Eyrolles, Paris, 132 pages.
22. JACQUILLAT Bertrand, SOLNIK Bruno, PERIGNON Christophe (2009), *Marchés financiers : Gestion de portefeuille et des risques*, Edition Dunod, Paris, 433 pages.
23. KARLIN Michel (1997), *Back-offices et marchés financier*, Economica, Paris, 109 pages.
24. LE FUR Yann, QUIRY Pascal, VERNIMMEN Pierre (2010), *Finance d'entreprise*, Dalloz, Paris, 1176 pages.
25. MASSIERA Alain (2001), *Finance d'entreprise et Finance de Marché en zone Franc*, L'Harmattan, Paris, 431 pages.
26. MISHKIN Frédéric (2010), *Monnaie, banque et marchés financiers*, Pearson, Paris, 924 pages.

27. NDONG Benjamin (2011), *Les Marchés boursiers émergents Problématique de l'efficience*, Publibook, Paris, 394 pages.
28. OKOLOU Euclide (2009), *Comment Investir et Gagner à la Bourse des Valeurs de l'UEMOA*, 147 pages.
29. PICHET Eric (1996), *Guide pratique de la bourse*, Sefi, Boulogne-Québec, 311 pages.
30. PICON Olivier (2010), *Comprendre la Bourse pour gagner à la hausse comme à la baisse*, Editions Maxima, Paris, 313 pages.
31. RODRIGUEZ Aurea Fernández (2010), *Le monde de la bourse en Espagne et en France: Description, glossaire et lexique*, Presses Universitaires du Mirail, Toulouse, 226 pages.
32. ROUSSEY Guy (2009), *Guide complet des OPCVM : Investir et gagner sur les SICAV, FCP, TRACKERS*, Editions Maxima, Paris, 335 pages.
33. VITRAC Didier (2001), *Tout savoir sur la bourse*, Gualino éditeur, Paris, 492 pages.
34. WALLER Suzanne (1999), *l'analyse documentaire, une approche méthodologique*, Editions ADBS, Paris, 320 pages.

REGLEMENTS ET INSTRUCTIONS

35. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°5/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion de Patrimoine*.
36. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°6/97 relative à l'habilitation des apporteurs d'affaires*.
37. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°13-2012 / BRVM / DG : Gestion du carnet d'ordres*.
38. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°14-2012 /BRVM / DG : Organisation des séances de cotation*.
39. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°16-2012/BRVM/DG de la BRVM : Modalités d'exécution des ordres « Tout ou Rien »*.

40. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°17-2012/BRVM/DG : Modalités d'exécution ordre à quantité minimale.*
41. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°19-2012/BRVM/DG : Modalités d'exécution de l'ordre « à la meilleure limite ».*
42. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2012), *Instruction n°20-2012/BRVM/DG : ACHETE/VENDU.*
43. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (1998), *Règles de négociation, d'admission et de radiation à la cote et règles spécifiques.*
44. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et Dépositaire Centrale/Banque de Règlement (1998), *Sensibilisation et initiation au Marché Financier Régional de l'UEMOA*, 24 pages.
45. Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (1996), *Règlement Général relatif à l'Organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA.*

WEBOGRAPHIE

46. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2009), *Organisation du marché financier régional de l'UEMOA*,
www.brvm.org/AproposdelaBRVM/March%C3%A9Financier/Organisation/tabid/68/language/fr-FR/Default.aspx.
47. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (2009), *Les canaux de diffusions*,
www.brvm.org/AproposdelaBRVM/BourseR%C3%A9gionale/Canauxdediffusion/tabid/80/language/fr-FR/Default.aspx.
48. Comprendre la bourse (2012), *Définition d'un OPCVM*,
www.comprendrelabourse.com/cquoi/opcvm.htm.
49. Trader-finance (2008), *Définition de la cotation réservée*,
www.trader-finance.fr/lexique-finance/definition-lettre-C/Cotation-reservee.html.
50. Trader-finance (2008), *Définition du marché centralisé*,
www.trader-finance.fr/lexique-finance/definition-lettre-M/Marche-centralise.html.