



UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du Master II

LA BOURSE DE COMMERCE A MADAGASCAR

Rédigé par :

Sandra Aimée RANRIAMANANTENA

Soutenu le 17 Mars 2015

Lieu : Salle des conseils

Année universitaire 2013-2014

Université d'Antananarivo, Faculté DEGS

Département Droit, Option droit des affaires

REMERCIEMENTS

Je ne saurais commencer et achever cet ouvrage sans rendre grâce à Dieu pour sa bénédiction en me donnant force, santé et persévérance afin que je puisse réaliser ce travail. L'aboutissement est le résultat des efforts conjugués de tous. Vous m'avez prodigué des conseils, encouragé et soutenu pendant le long périple des années d'étude et notamment des difficultés de recherche. Ainsi se présente l'occasion de leur adresser mes plus vifs remerciements, en particulier à/au :

- ✓ Monsieur le Président de l'Université d'Antananarivo
- ✓ Monsieur le Doyen de la faculté DEGS de l'Université d'Antananarivo
- ✓ Monsieur Ramarolanto RATIARAY, le Chef de Département Droit de l'Université d'Antananarivo
- ✓ Madame Manou RASOARIMANANA, Secrétaire de Direction à Mercantile Exchange of Madagascar qui n'a pas ménagé ses efforts pour m'aider à réaliser ce travail, malgré ses temps chargés
- ✓ Toute l'équipe de Mercantile Exchange of Madagascar qui m'a également apporté leur aide pour la réalisation de ce rapport
- ✓ Et tout le corps enseignant de la faculté de droit de l'Université d'Antananarivo grâce à qui, j'ai pu acquérir des connaissances théoriques durant ces cinq années d'études ;
- ✓ Tous les membres du jury ;
- ✓ Mes parents, ma famille et mes amis pour leur soutien moral, matériel et financier ;
- ✓ Toutes les personnes qui m'ont aidée de près ou de loin durant mes études et qui ont contribué à la réalisation de ce rapport.

Merci à tous et à toutes !

Sommaire

REMERCIEMENTS

SOMMAIRE

LISTE DES ABREVIATIONS

GLOSSAIRES

INTRODUCTION

PARTIE I : L'ACCES AU MARCHÉ DE LA BOURSE DE COMMERCE

Chapitre I : L'entreprise de marché : la plate forme boursier

Section 1 : La notion d'entreprise de marché

Section 2 : Les activités de l'entreprise de marché

Chapitre II : Les modalités d'adhésion au plate forme boursier

Section 1 : Les règles générales d'adhésion au plate forme boursier

Section 2 : Les formalités spécifiques

Section 3 : Le retrait du système boursier

Chapitre III : Les différents acteurs de la bourse de commerce

Section 1 : Les autorités de régulation

Section 2 : Les intermédiaires : le courtier interlocuteur

Section 3 : Les investisseurs

PARTIE II : LA CONCLUSION D'UNE TRANSACTION BOURSIERE

Chapitre I : Les instruments financiers

Section 1 : Les produits dérivés

Chapitre II : La typologie des transactions

Section 1 : Le marché à termes réglementé

Section 2 : Le marché libre

Chapitre III : Le mécanisme du trading

Section 1 : L'analyse technique

Section 2 : Le trading automatisé

Section 3 : La spéculation

Section 4 : La gestion des risques

Chapitre IV : Le règlement des différends

CONCLUSION

BIBLIOGRAPHIE

TABLE DES MATIERES

ANNEXE

Liste des Abréviations

AMF : Autorité de Marché Financier

CEM : Caisse d'Epargne de Madagascar

EDBM : Economic Development Board of Madagascar

IB : courtier interlocuteur

MEXM : Mercantile Exchange Madagascar

NIF : Numéro d'Identité Fiscal

Lbs : livre (unité de mesure de masse)

RCS : Registre de Commerce et des Sociétés

STAT : Carte Statistique

Glossaires

Boisseau : unité de mesure des matières sèches. Il correspond à huit gallons.

Chambre de compensation : organisme qui s'interpose entre les participants à un marché, se porte garant de la bonne fin des opérations

Hedgers : les traders qui utilisent le marché (boursier) pour se couvrir contre les fluctuations adverses de prix

Spéculateur : une personne qui négocie des produits dérivés, des matières premières, des obligations ou des actions, en prenant un risque plus élevé que la moyenne, pour avoir un potentiel de profits plus important.

Tonne : unité de mesure de masse équivalente à 1.000 kilogrammes, équivalant à 2.000 livres

Trader : une personne qui achète et vend des produits sur les marchés, pour son propre compte ou pour celui de quelqu'un d'autre.

Trade: un achat ou une vente d'un nombre spécifié de matières premières.

Sous-jacent : le terme utilisé pour décrire l'instrument financier qui est le support des produits dérivés. Dans la bourse de commerce, le sous-jacent est la matière première.

Introduction

Le monde du marché boursier, surtout de la bourse de commerce n'est pas encore à la portée de tous les citoyens malgaches. La plupart est encore réticente à l'idée juste de la mise en place d'un tel marché à Madagascar.

En général, nous entendons souvent le terme « marché financier », or il ne faut pas oublier que ce dernier regroupe non seulement l'échange de devises, d'actifs financiers ou de produits dérivés¹ mais aussi les matières premières. La qualification de matière première est donnée à toutes matières extraites de ressources naturelles mais en finance, ce terme qualifie aussi bien les denrées alimentaires que les matières premières. Le marché des matières premières est un marché de gré à gré, ce qui implique que les contrats se négocient entre les vendeurs et les investisseurs.

Le marché boursier a existé depuis des millénaires partout dans le monde. A Madagascar, le premier marché de Bourse de Commerce a été institué en 2011. Il est maintenant opérationnel depuis le mois d'avril 2013 et compte maintenant plus de 150 membres environ. C'est un marché qui suscite encore une polémique aux niveaux des différents opérateurs économiques du pays à cause de l'instabilité économique qui perdure dans le pays depuis plusieurs années. Cela n'a pas empêché la bourse MEXM de se mettre au devant de la scène pour apporter une stabilité à ce nouveau marché et de mettre en place les différentes structures afin de pouvoir répondre aux normes internationales.

A l'heure actuelle, il n'existe aucune loi qui régit le marché boursier à Madagascar. En effet, le code de commerce malgache de 1807 disposait d'un titre en entier concernant le marché boursier. Il est évident que ce titre n'était d'aucune utilité vu qu'il n'y avait pas encore de marché boursier à Madagascar. Il semblerait que ça soit encore une des nombreuses lois malgaches qui serait une réplique des lois françaises. Ce titre a été abrogé par la loi n° 2006-017 du 20 Juillet 2006. De ce fait, il existe aucun cadre légale qui régit le marché boursier malgache à l'heure actuelle.

¹ Un produit dérivé est un contrat entre deux parties qui vont s'accorder sur le prix d'un actif. C'est un instrument financier sous-jacent d'un actif qui permet de fixer le prix de ce dernier pour une période donnée. Exemple : les swaps ou échange financier : contrat d'échange de flux financiers entre deux parties.

Loin de prétendre vouloir maîtriser le vaste domaine des techniques de la bourse de commerce, cette étude se veut être une synthèse des informations nécessaires pour répondre à la question de savoir quelles sont les règles applicables au fonctionnement du marché boursier à Madagascar ? Pour cela, il importe de voir en premier lieu l'accès au marché de la bourse de commerce de Madagascar (Partie I), avant d'entamer par la suite la conclusion d'une transaction boursière (Partie II)

Partie I : L'accès au marché de la bourse de commerce

Chapitre I : L'entreprise de marché : la plate forme boursier

Section 1 : La notion d'entreprise de marché

L'entreprise de marché appelée communément « la bourse », peut être considérée comme une institution dotée d'un monopole. L'entreprise de marché est une société commerciale qui a pour activité principale d'assurer le fonctionnement d'un marché réglementé d'instrument financier.

L'entreprise de marché est une société de droit privé. De ce fait, on la caractérise comme étant une société commerciale. Il en est ainsi concernant la Société Mercantile Exchange Madagascar² qui est une filiale de Pride Group qui appartient à la famille Royale de Dubaï. MEXM est la première société de bourse de commerce à Madagascar. Étant une société commerciale, elle est instituée en Société Anonyme. Puisque la Société Mercantile Exchange Madagascar est une société commerciale, par voie de conséquence, elle sera en concurrence avec les autres sociétés de bourses qui s'implanteront à Madagascar. De par sa nature, elle peut donc décider de se faire introduire en bourse³.

² MEXM a été implantée à Madagascar en 2011. La plateforme a été mise en place en Avril 2013.

³ Une entreprise de marché peut décider de se faire introduire sur le marché boursier. Ces actions seront cotées sur le marché que l'on appelle bourse de valeur. Il en est ainsi de la bourse de New York.

Section 2 : Les activités de l'entreprise de marché

Paragraphe 1 : L'organisation du marché boursier

L'entreprise de marché garantit l'organisation de son exploitation et de son administration ainsi que la surveillance de son activité. L'entreprise de marché a pour activité principale d'assurer le fonctionnement du marché. MEXM édicte un règlement sur l'organisation du marché pour assurer son efficacité et sa transparence.

Elle tient un journal dans lequel elle enregistre selon un ordre chronologique toutes les transactions effectuées par son entremise et les transactions qui lui sont communiquées. Elle indique le moment de la transaction, l'identité des négociants ainsi que les matières premières qui ont été négociées.

Elle assure la publication de toutes les informations nécessaires à la transparence des marchés

Il existe différentes catégories de marché : le marché réglementé, le marché de gré à gré ainsi que la nouvelle segmentation des marchés.

Paragraphe 2 : La réglementation du marché

Le marché doit garantir un fonctionnement régulier des négociations. Pour ce faire, il doit y avoir une ouverture quotidienne du marché. Ce fonctionnement régulier implique donc que cela ne doit pas être un fonctionnement aléatoire.

La bourse surveille la formation des cours, la conclusion et l'exécution des transactions de sorte que les délits d'initiés ou de manipulation de cours ou d'autres violations de dispositions légales puissent être détectés.

L'entreprise de marché doit établir des règles de marché. Ces dernières doivent être approuvées par l'autorité des marchés financiers. A Madagascar, la Société Mercantile Exchange se charge d'instituer ces différentes règles. Cependant, l'édiction de ces règles

reste encore une prérogative de la Société MEXM car il existe encore à ce jour aucune autorité efficiente des marchés financiers.

Ces règles prévoient essentiellement les conditions d'accès au marché avec l'admission d'instrument financier, l'organisation des transactions, ainsi que les questions relatives à la suspension des négociations.

Ainsi, pour qu'une personne physique ou morale puisse accéder à la bourse de commerce, elle doit se soumettre à cette réglementation. La difficulté s'est posée alors de savoir quelle est la nature de ces règles de marché ? Du point de vue du droit public, l'entreprise de marché est en charge d'un service public. Ces règles sont ratifiées par l'autorité des marchés financiers, mais aussi le Ministre de l'économie. Par conséquent, les actes émis par les entreprises de marché sont des actes administratifs unilatéraux. En principe donc, la compétence revient à la juridiction administrative en cas de contestation de ces réglementations.

Du point de vue du droit privé, l'entreprise de marché est un prestataire de service. Cette entreprise peut émettre une réglementation qui pourrait être considérée comme une réglementation de droit privé. Ainsi, en cas de contentieux, le litige devra être porté devant les juges judiciaires. Le débat a été tranché par le Tribunal des conflits, le 13 Décembre 2004⁴ en faveur du droit privé. Ces règles prévoient une convention d'adhésion entre l'entreprise de marché et les membres du marché réglementé. Ceci est prévu dans l'article L 421-18 alinéa 2⁵ : « Les relations entre une entreprise de marché et les membres du marché réglementé sont de nature contractuelle ».

⁴ <http://www.legifrance.gouv.fr/affichJuriJudi.do?idTexte=JURITEXT000007050982> : Société GUIBOR EURL et M. X contre la Société Euronext Paris

⁵ Ordonnance n°2007-544 du 12 avril 2007

relative aux marchés d'instruments financiers. JOFR n°87 du 13 avril 2007 page 6749, texte n°9

Chapitre II : Les modalités d'adhésion au plate forme boursier

Section 1 : Les règles générales d'adhésion au plate forme boursier

Certes, il n'est pas toujours aisé d'intégrer la grande famille du marché boursier. Il nécessite pour les premiers venus une connaissance du marché et du fonctionnement de ce dernier. La bourse de commerce est ouverte à tous les citoyens et même aux étrangers mais pour ce faire, l'individu devra répondre à certains critères :

1- l'âge minimum du client

Une personne souhaitant s'inscrire sur la plateforme boursière devra avoir la majorité pour pouvoir effectuer les activités de trading⁶. Cette majorité est de 18 ans à Madagascar. Le nouveau membre doit insérer une carte d'identité nationale légalisée dans son dossier de demande d'admission.

La question se pose de savoir : quid de l'enfant mineur à qui les parents ont ouverts un compte sur le marché boursier ? Cet enfant restera un incapable jusqu'à sa majorité mais ses parents ou tuteurs légaux peuvent gérer son portefeuille boursier. Ces derniers seront des chargés de compte qui auront le plein droit pour trader pour le compte de l'enfant mineur. Ce dernier pourra gérer lui-même son portefeuille au moment de son émancipation (par le mariage ou à l'atteinte de sa majorité).

2- Détermination du lieu de domicile

La Société Mercantile Exchange Madagascar doit connaître le lieu de domicile de chaque membre de la plate forme pour des raisons de sécurité pendant les opérations de bourse. A défaut de certificat de résidence, les factures d'électricité, de téléphones ou les

⁶ Voir glossaire

autres factures utilitaires peuvent être perçues comme une preuve de l'adresse pour l'inscription du nouveau membre. Par contre la date de ces factures ne devrait pas excéder de plus de trois mois.

3- Le code est intuitu personae

Au terme des dispositions des règles et des règlements de la bourse de commerce à Madagascar, le membre de la bourse n'est autorisé à avoir qu'un seul code d'identification sur le logiciel de la plate forme boursière. Aucune autre personne n'est donc autorisée à accéder au Système de Trading automatisé de la bourse en dehors de l'utilisateur inscrit approuvé par la bourse. En effet, le code client attribué doit être utilisé uniquement par le membre propriétaire sous peine de sanction. Ces sanctions peuvent être sous forme d'amendes, de pénalités ou même de radiation.

4-La déclaration anti-blanchiment d'argent

Le marché boursier d'endroit est l'un des marchés qui favorise le blanchiment d'argent. Le blanchiment d'argent est un délit qui consiste à donner une apparence légitime à des capitaux qui proviennent d'une activité criminelle. Les blanchisseurs dissimulent l'origine frauduleuse des fonds en agissant sur leur forme ou en les déplaçant vers des lieux où ils attireront moins l'attention des autorités.

Au moment de la signature du contrat, le nouveau membre devra signer une déclaration anti-blanchiment d'argent. Les responsables au sein de MEXM ne disposent pas encore d'outils suffisants pour réellement déterminer la provenance des fonds introduits sur le marché boursier. Elle se délègue de sa responsabilité de part cette déclaration.

5-La solidité financière

Toute personne qui intègre le marché boursier devra avoir un minimum de liquidité pour pouvoir effectuer les différentes opérations de trading. Il serait difficile de concevoir qu'un membre de la bourse va faire des emprunts pour effectuer son trading. Ce sera un énorme risque qu'il prendra, surtout s'il fait des pertes.

6-Approbation de MEXM

Le Service d'adhésion de la bourse MEXM procède à une vérification diligente complète du candidat. Le département déterminera aussi les sources des fonds utilisés par le candidat pour acheter l'adhésion. Après l'observation de la procédure de vérifications préalables de la bonne foi du candidat et du contexte, le candidat sera notifié qu'il est accepté ou rejeté pour l'adhésion. Si le candidat est accepté, il peut signer un accord d'adhésion et transférer le montant du frais selon la procédure à un de comptes bancaires de MEXM ou peut payer par chèque. Lorsque les fonds de la requérante ont été reçus, elle se verra attribuer un numéro de membre et aura accès à la chambre de compensation dont elle peut alors contacter pour mettre en place un compte de trading.

Section 2 : Les formalités spécifiques

Paragraphe 1 : la femme mariée

A- Le régime matrimoniale

La question du régime matrimoniale est importante en ce qui concerne la femme mariée lorsque celui-ci est conclu sous le régime de la communauté des biens. En effet, dans le cas du régime de la communauté des biens, la femme mariée devra obtenir l'autorisation

de son époux avant de pouvoir soumettre son inscription sur la plateforme boursière. La raison étant simple : le résultat négatif encouru lors des opérations de bourse se répercutera indifféremment sur le patrimoine des époux.

B- Le compte bancaire conjoint

La femme mariée qui dispose d'un compte conjoint doit fournir un document supplémentaire. Ce dernier consiste en une lettre écrite par son conjoint qui l'autorise à devenir membre au sein de la Société Mercantile Exchange. Il y a un format différent de formulaire d'inscription pour ce type d'adhésion.

Paragraphe 2 : Le cas d'un ressortissant étranger

Un ressortissant étranger peut devenir membre de la plate forme boursière de MEXM. Pour ce faire, ce dernier devra fournir des documents supplémentaires à savoir :

- Une preuve de son identité qui sera délivrée par son pays comme une carte de citoyenneté, une carte d'immatriculation, une carte de rationnement ou encore une carte d'électeur, ect.
- Le passeport du client ou du demandeur
- La carte de résident délivrée par le Ministère de l'intérieur de Madagascar.

Dans le cas où ce dernier devra quitter le pays, il pourra continuer à effectuer les opérations de bourse grâce au trading automatisé.

Concernant les étrangers résidant hors de Madagascar, ils sont autorisés par la société Mercantile Exchange Madagascar de s'inscrire en tant que membre. Seulement, ils doivent s'acquitter de tous les critères requis pour être membre.

Paragraphe 3 : Le cas d'une société

La plupart du temps, les sociétés s'introduisent sur le marché boursier pour cotés ses propres actions en bourse. C'est qu'on entend par bourse de valeur. Or ce n'est pas la seule option qui s'ouvre à ces dernières. En effet, elles peuvent devenir membre de la bourse de commerce et effectuer des opérations de trading en tant que personne morale dotée d'une autonomie juridique.

Tout comme le membre individuel, le membre institutionnel doit fournir des documents et des pièces justificatives avec la demande d'adhésion comme la NIF, la STAT et la RCS.

Le membre institutionnel ne peut avoir qu'un seul compte actif. Cela signifie que la société est autorisée à utiliser qu'un seul code. Par voie de conséquence, elle ne pourra s'inscrire qu'une seule fois et devra désigner son représentant au sein de la plate forme boursière.

La question se pose alors de savoir si ce représentant peut s'introduire pour son propre compte sur la bourse de MEXM ? En règle générale, il est autorisé à s'inscrire en tant que membre individuel au sein de la plate forme boursière de MEXM. Cependant, il deviendra un chargé de compte de la société, c'est-à-dire que la société qu'il représente deviendra son client. Il disposera donc du plein droit pour effectuer des opérations de trading pour le compte de la société.

Section 3 : Le retrait du système boursier

MEXM ne prévoit aucune disposition particulière dans le cas où un membre voudrait se retirer de la bourse. La cotation en bourse n'est pas un fait irréversible.

Chaque membre peut librement mettre fin à son adhésion, sous la condition d'en aviser préalablement MEXM et le courtier de ce dernier pour les traders par correspondance officielle avec un accusé de réception.

Un membre peut quitter la bourse en vendant son adhésion. Pendant les trois premières années de ce dernier sur la bourse MEXM, le membre peut contacter le marché qui pourrait à son tour la revendre à un nouveau membre ou la vendre aux enchères. Le membre qui se retire recevra le prix d'adhésion qui prévaut à l'époque.

Après l'expiration des trois premières années, le marché cessera d'émettre l'adhésion et facilitera un marché secondaire dans lequel l'acheteur ou le vendeur auront une option pour acheter ou vendre son adhésion aux taux du marché.

Chapitre III : Les différents acteurs de la bourse de commerce

L'accès aux différentes transactions de matières premières est réservé aux seuls membres de la plateforme. Chaque membre dispose d'un rôle particulier au sein de la bourse selon leur catégorie d'appartenance.

Les principaux acteurs sur le marché de la bourse de commerce sont :

- Les autorités de régulation : le membre de compensation, le teneur de marché et l'autorité des marchés financiers
- Les intermédiaires : les courtiers interlocuteurs
- Les investisseurs ou traders : membres institutionnels et individuels

Section 1 : Les autorités de régulation

Paragraphe 1 : Le membre de compensation

A-Définition

La chambre de compensation ou « clearing house » étant désignée communément comme l'acheteur de tous les vendeurs et le vendeur de tous les acheteurs, le membre de compensation ou « clearing member » est une institution enregistrée au sein de la bourse qui est soumise à une exigence financière prescrite par le marché. Ce dernier tient alors la fonction de compensation et de règlement.

B- Le processus de compensation

Le processus de compensation désigne toutes les activités qui surviennent entre l'engagement de la transaction et la livraison effective.

Le membre de compensation garantit ainsi la bonne fin des opérations et évite par la même occasion tout risque de défaillance des parties au contrat. Le « clearing member » a l'obligation :

- de gérer les transactions et les fonds,
- de correspondre les positions débitrices et créditrices des différents intervenants,
- d'assurer la compensation des soldes,
- de superviser la plateforme électronique,
- de faire des appels de marge,
- de suspendre temporairement les opérations en cas de fluctuations trop importantes des cours.

A titre d'exemple, la chambre de compensation des bourses européennes d'Eurotext est l'établissement de crédit Clearnet. A l'heure actuelle, la société MEXM assure la gestion de la chambre de compensation auprès de la bourse en raison de la méconnaissance de l'existence de l'adhésion en tant que membre compensateur auprès du public. En effet, la tendance chez MEXM est de promouvoir l'adhésion aux autres types de membre comme le courtier et les traders⁷. Il faut noter que l'adhésion en tant que membre compensateur est en grande partie pour les établissements bancaires et financiers.

Paragraphe 2 : Le teneur de marché

A- Définition

Le teneur de marché qui est l'acteur des marchés financiers qui fournit une cotation continue indépendamment de l'état du marché. Il est habituellement désigné sous différentes appellations comme « animateur de marché » ou « market maker » ou « broker » ou encore « dealer ».

⁷ Voir glossaire

B- la contrepartie : le market maker

Pour qu'une transaction se réalise lorsqu'un acteur décide d'acheter ou de vendre un instrument financier, une contrepartie est nécessaire pour vendre ou acheter au même prix. En effet, les traders se heurtent le plus souvent à la difficulté de trouver une contrepartie au moment du trading et ce, même en bourse.

Exemple : il peut être difficile pour un individu souhaitant vendre 3.000 boisseaux⁸ de graines de soja et de trouver une personne prête à acheter ces mêmes produits exactement au même moment. C'est à ce moment qu'entre en jeu le teneur de marché.

Le teneur de marché offre alors une contrepartie à tout acheteur ou vendeur sur certains produits en bourse et contribue ainsi à la liquidité et à l'efficacité des échanges sur le marché. Ce dernier se rémunère de cette activité par la différence entre leurs prix d'achat et de prix de vente. Il faut souligner que tous les échanges commerciaux sont soumis à l'anonymat de l'animateur de marché.

En revanche, il faut souligner qu'une stricte séparation est nécessaire entre les activités de teneur de marché et de courtage au sein du même marché boursier, en l'occurrence MEXM.

Dans les autres bourses de commerce, l'animateur de marché est généralement un opérateur ou une institution financière (plus précisément une banque d'investissement⁹) ou une personne qui transmet des cotations d'un cours à ses clients ou à l'ensemble du marché.

A Madagascar, cette entité fait partie de la société MEXM. En effet, il n'existe encore à ce jour aucun établissement ou personne extérieure de MEXM au sein de la chambre de compensation qui tient le rôle d'animateur de marché.

⁸ Boisseau : unité de mesure des matières sèches. Il correspond à huit gallons.

⁹ Banque d'investissement est une banque ou une division de la banque, qui rassemble des activités de conseil, d'intermédiation et d'exécution ayant trait aux opérations dites de haut de bilan (introduction en bourse, émission de dette,...) de grands clients (entreprises, investisseurs, Etats,...) ex :BNP Paribas, Natixis,Crédit Suisse,...

http://fr.wikipedia.org/wiki/Banque_d%27investissement

Paragraphe 3 : Les autorités de marché financiers

L'autorité des marchés financiers est l'organisme qui supervise les infrastructures de marché et de post-marché. Madagascar ne dispose pas encore d'autorité qui serait capable d'effectuer cette fonction. Il devrait être mis en place une autorité qui donnera un agrément à la société boursière, comme celui des banques. Elle régularisera aussi le marché et émettra des recommandations. Cette autorité devra être une autorité étatique.

Section 2 : Les intermédiaires : le courtier interlocuteur

Il serait difficile de parler de marché boursier sans évoquer le courtier interlocuteur. En effet, ce dernier est l'un des incontournables intermédiaires de la bourse de commerce.

A-Définition

Le courtier ou « broker » est un individu ou une société qui prend des honoraires ou une commission pour exécuter les ordres d'achat ou de vente d'un trader ou investisseur.

Traditionnellement, seules les personnes aisées pouvaient s'offrir les services d'un courtier et accéder au marché boursier. Avec l'arrivée des nouvelles technologies, en l'occurrence internet, a provoqué l'explosion des sociétés de courtage, ce qui permet aux investisseurs et aux traders de négocier à moindre coût.

De plus, à Madagascar, MEXM favorise la création de société de courtage en facilitant l'accès et en aidant les personnes intéressées à ouvrir une société de courtage. En effet, la société MEXM, en partenariat avec l'EDBM, assiste les investisseurs dans la création de société de courtage. Tout individu qui voudra exercer le métier de courtier et devenir un

courtier interlocuteur de MEXM devra créer une société de courtage. Seules les sociétés de courtage peuvent être IB¹⁰ au sein de la bourse.

Il existe actuellement plus de 40 sociétés de courtages dans tout Mada comme Orion X Trade, Business Leader Associate (BLA), Mada-Agri, Malagasy Brokerage Firm...

B- Les obligations du courtier interlocuteur

Le courtier interlocuteur est un facilitateur du marché. De ce fait, il facilite la négociation et fournit des services de conseils auprès de ses clients.

Le courtier a l'obligation de faire connaître à ses traders les risques qu'ils peuvent encourir en s'introduisant en bourse. Force est de constater que la plupart du temps, les sociétés de courtage à Madagascar tendent à omettre intentionnellement ou à minimiser les risques de perte qui peuvent survenir au cours d'un trading. Cette omission est souvent source de litige auprès des courtiers interlocuteurs et de leur client lorsque ce dernier a accumulé plus de perte que de bénéfice.

C- Les interdictions relatives aux métiers de courtage

Il existe deux interdictions majeures qu'encourt le courtier selon l'article 85¹¹ du code de commerce de Madagascar:

- le courtier n'est pas autorisé à faire des opérations de commerce ou de banque pour son propre compte.
- Le courtier ne peut s'intéresser directement ou indirectement, sous son nom ou un nom interposé, dans aucune entreprise commerciale

¹⁰ IB : courtier interlocuteur. C'est la désignation que l'on fait chez MEXM du courtier interlocuteur. C'est l'acronyme d'interlocutor broker

¹¹ Code de commerce de 1807

D- Les sanctions encourues

Selon l'article 87 de l'ancien code de commerce, le courtier ou la société de courtage qui aura enfreint ces interdictions sera condamné à payer une amende pécuniaire, qui sera prononcée par le tribunal de police correctionnelle. Cette amende ne peut excéder la somme de 1.080.000 Francs.

Toujours selon cet article, dans certains cas, cette infraction peut entraîner la destitution du courtier ou de la société de courtage. Par contre, cette destitution sera irréversible (article 88).

Ces articles ont été abrogés par l'article 65 de la loi n°2006-017 du 31 Août 2007 sur les intermédiaires de commerce.

E- La faillite du courtier

En cas de faillite du courtier, ce dernier sera poursuivi comme banqueroutier selon l'article 89 du code de commerce.

Section 3 : Les investisseurs

Il faut remarquer que chaque investisseur ou trader doit passer par un courtier pour pouvoir faire partie de la grande famille de MEXM et effectuer les opérations de trading.

Au cours de chaque trading, que ce soit un achat ou une vente, la société MEXM et le courtier interlocuteur perçoivent indépendamment une commission.

Paragraphe 1 : Le membre institutionnel

Le membre institutionnel a l'obligation de notifier la bourse l'utilisateur qui sera inscrit comme représentant de la bourse au sein de MEXM et que cette dernière aura approuvé.

Le membre institutionnel a le droit de participer directement au trading de la bourse pour son propre compte. Ce dernier est permis de trader directement dans la bourse à travers la chambre de compensation.

Le membre institutionnel est tenu responsable de toutes les obligations financières et celle relatives à son propre trade à la chambre de compensation et à la bourse.

Faisant partie de la bourse MEXM, le membre institutionnel est qualifié de client ou de trader au sein de la bourse. De ce fait, il s'engage à ne pas faire concurrence à MEXM, c'est-à-dire qu'il ne s'impliquera pas directement ou indirectement à d'autres activités qui sont en relation ou en rapport avec les activités de la bourse. De même, le membre institutionnel ne conclura aucun accord de n'importe quel rapport financier avec tous les autres membres ou clients de la bourse, avec d'autres personnes ou entités en relation avec l'activité de la bourse sans obtenir la permission préalable du Conseil d'Administration de la bourse. Cette interdiction ne s'éteindra pas un an après la date de résiliation du contrat entre MEXM et le membre compensateur. D'ailleurs, il est stipulé dans le contrat que le membre institutionnel soit informer MEXM de son appartenance à un autre marché boursier.

Une telle adhésion est avantageuse pour les grandes entreprises qui veulent utiliser ce marché pour couvrir des besoins. A titre d'indication, la CEM¹² est un membre institutionnel de la bourse de commerce.

Paragraphe 2 : Le membre individuel

¹² CEM : Caisse d'Epargne de Madagascar

Le membre individuel est un membre qui a le droit de participer directement au trading dans la bourse pour son propre compte.

Le membre individuel est soumis aux mêmes règles que le membre institutionnel en ce qui concerne l'accès et pendant les opérations de trading.

Actuellement, il est recensé plus de 150 membres individuels au sein de MEXM.

Partie II : La conclusion d'une transaction boursière

Chapitre I : Les instruments financiers

Section 1 : Les produits dérivés

Paragraphe 1 : Définition

De manière simplifiée, un produit ou un instrument dérivé sous entend qu'il s'agit d'un instrument dont la valorisation dépend de la valeur d'un autre instrument que l'on appelle alors le « sous jacent¹³ ». Les actifs peuvent être des actions, des obligations, des matières premières, des indices, etc.

Les produits dérivés sont des actifs financiers qui consistent en des droits à termes ou des droits conditionnels, qui résultent de contrat ou de promesses de contrat. Les parties qui échangent un instrument dérivé négocient en fait les termes d'un contrat qui vont permettre de déterminer les flux financiers issus de la négociation en fonction, principalement, de l'évolution de la valeur du ou des sous-jacents.

Le prix auquel les parties peuvent acheter ou vendre une certaine quantité d'actif sous-jacent est fixé à l'avance.

Ces produits ont été développés au départ comme instrument de couverture, mais ils ont évolué et sont désormais utilisés pour prendre des positions spéculatives.

¹³ Voir glossaire

Paragraphe 2 : La nature des produits dérivés

Les produits dérivés sont des instruments financiers. Ils sont présentés comme des instruments permettant une allocation optimale des risques. Leur développement a été associé à l'affirmation d'une efficience accrue des marchés et la hausse des cours sur les marchés comme le résultat d'une amélioration de l'économie qu'ils auraient contribué à générer.

En pratique, on constate que les produits dérivés favorisent la volatilité des marchés sous-jacents. Dans les bourses à l'étranger, on a assisté à plusieurs débâcles retentissantes, mettant directement en cause l'usage excessif des produits dérivés et de l'effet de levier.

La complexité des produits et la concentration des risques sont en elles-mêmes des sources de risques du fait de la fréquence et de l'ampleur des risques extrêmes, de l'augmentation de l'incertitude et de la possibilité accrue de risque systémique¹⁴. Warren Buffet¹⁵ qualifie même les produits dérivés d'« armes de destruction massive ». Ceci est dû à la crise des subprimes.

Cependant, il faut souligner que le marché des produits dérivés est très rémunérateur. Il s'agit souvent d'opération à forte valeur ajoutée qui génère des marges très importantes. Il en est ainsi par exemple de la bourse d'Euronext : plus d'un tiers de ses chiffres d'affaires provient de la négociation de produits dérivés.

En ce qui concerne la bourse de commerce de Madagascar, le trading se base essentiellement sur les produits dérivés.

¹⁴ C'est un risque qui peut mettre en danger la survie du système financier. http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_risque-systemique.html

¹⁵ C'est un homme d'affaire et un grand investisseur américain surnommé l'Oracle d'Omaha. Il fait partie des hommes les plus riches du monde depuis le début du XXI siècle.

Paragraphe 3 : Les différents contrats dérivés

En général, il existe quatre types de contrats dérivés qui sont en forte croissance depuis les années 1980, à savoir :

- les contrats « futures »
- les contrats « forwards »
- les contrats spot
- les « swaps »

A- Le contrat « futures »

1-Définition

Un contrat « futures » ou contrat à terme est un contrat standardisé. Il est négocié sur un marché organisé permettant de s'assurer ou de s'engager sur un prix pour une quantité déterminée d'un produit donné (le sous-jacent) à une date future.

2-La garantie de règlement

Pour un trader qui cherche une protection contre le risque de fluctuation des prix des matières premières, le contrat « futures » permet de fixer à l'avance le prix de l'actif sous-jacent.

Exemple : un producteur de café envisage de mettre en vente sa production au mois de juin de l'année en cours. Il décide donc de vendre une quantité appropriée de contrat pour cette échéance. Il aura alors l'assurance de pouvoir vendre sa production au prix négocié lors de la vente des contrats, peu importe le prix du café au mois de juin. En contre partie, il perd la possibilité de profiter d'une hausse éventuelle du cours du café. En réalité, il n'existe pas

encore de vrai produit sur la plateforme boursière de MEXM car tout est encore question de spéculation à l'heure actuelle.

Les intervenants sur le marché des contrats « futures » ne sont pas tous à la recherche d'une protection contre les fluctuations des cours. En effet, le spéculateur¹⁶ vient tenter de réaliser des bénéfices en pariant sur l'évolution des cours. Pour ce faire, s'il anticipe une baisse des cours, il vend des contrats. Le spéculateur réalise ainsi une plus-value en les rachetant moins cher quand l'échéance approche. A l'inverse, lorsque le spéculateur anticipe une hausse des cours, ils achètent des contrats, ce qui permet à ce dernier de les revendre plus cher ultérieurement.

Or s'il n'y avait que des « hedgers »¹⁷ sur le marché, les vendeurs proposeraient toujours le prix le plus élevé possible tandis que les acheteurs proposeraient celui qui est le plus bas possible. La différence entre le prix moyen offert et le prix moyen demandé, qu'on appelle le « spread », serait en permanence très importante. De ce fait, très peu de transactions pourraient se faire. Les spéculateurs intercalent des offres intermédiaires et apportent donc de la liquidité au marché.

On peut en déduire donc que pour qu'un « hedger » puisse se couvrir contre la hausse des cours, il faut qu'il y ait en face un spéculateur qui parie sur la baisse des cours.

B- Le contrat « forward »

1-Définition

Le contrat « forward » ou contrat de gré à gré est un contrat personnalisé. Il est négocié sur un marché de gré à gré. Il s'agit d'un accord entre deux parties pour acheter ou vendre un actif sous-jacent à une date ultérieure, pour un prix qui est fixé à l'avance.

¹⁶ Voir glossaire

¹⁷ Voir glossaire

2-Inexistence de garantie de règlement

Le contrat « forward » est directement établi entre les deux parties. Dans ce type de contrat, les parties ne passent pas par une chambre de compensation. De ce fait, les opérations y sont moins normalisées, c'est-à-dire qu'ils sont dans un cadre réglementaire plus souple.

Ainsi, les parties discutent librement des modalités de leurs engagements. Le contrat « forward » est négocié individuellement, avec des montants qui ne sont pas standardisés. Le fait que le contrat « forward » soit fait sur mesure implique qu'il soit rarement coté. Ces produits sont donc illiquides car le vendeur ainsi que l'acheteur auront du mal à vendre et à acheter car la contre partie est quasi absente. Or cette illiquidité a un impact direct sur la valorisation de l'actif sous-jacent. En effet, il se peut que l'actif coté sur un marché illiquide se retrouve avec une valeur inférieure à celle qu'il aurait pu avoir sur un marché liquide.

Les deux parties impliquées dans un contrat « forward » sont donc exposées au risque de contrepartie parce qu'il serait possible que l'une des deux parties ne puissent faire face à ses engagements. Les parties au contrat de gré à gré ont donc intérêt à se rencontrer et à établir entre eux des contrats qui les permettent de s'assurer mutuellement.

C- Le contrat spot

1-Définition

Le contrat spot ou contrat au comptant est un contrat à exécution immédiate. Le contrat spot est un contrat engageant l'achat ou la vente d'un produit de base aux taux du marché actuel.

Exemple : le contrat spot du baril de pétrole désigne un contrat pour une livraison au jour le jour.

Par extension, le mot spot désigne physiquement le produit lui-même, par opposition au contrat négocié.

2- Caractéristique du contrat spot

Le contrat spot est souvent utilisé sur les marchés de matières premières. Au sein de la bourse MEXM, l'or et l'argent sont les seules commodities¹⁸ qui font l'objet de contrat au comptant¹⁹. Le règlement se fait en deux jours ouvrables chez MEXM. C'est donc un contrat de livraison spécialisée.

D- Le swap

1- Définition

Le swap ou l'échange financier est un contrat dérivé, dans lequel deux parties échangent un flux de trésorerie contre un autre flux. Contrairement aux échanges d'actifs financiers, les échanges de flux financiers sont des instruments de gré à gré sans conséquence sur le bilan, et qui permettent à ceux qui les utilisent de modifier des conditions de taux ou de devises, d'actifs et de passifs actuels ou futurs.

Il est calculé sur le montant nominal de référence pour couvrir certains risques tels que les risques de taux d'intérêt ou le risque de taux de change.

¹⁸ Matières premières

¹⁹ Voir annexe 1

2-Les catégories de swap

Il existe deux différents types de swaps pour faire du trading :

a) les actions swaps :

L'échange de flux de trésorerie est basé sur le rendement de l'indice boursier avec les actions swaps.

Exemple : les contreparties sur le swap des actions échangeront des dividendes qui proviendront de deux provisions ayant presque la même valeur.

b) les swaps de matières premières

Les swaps de matières premières échangent un prix fixe qui est déterminé au moment de la conclusion du contrat contre un prix variable. Ce prix est calculé en général comme la moyenne d'un indice sur une période future.

Les producteurs doivent gérer leur exposition aux fluctuations des prix pour leurs produits. Ils sont principalement concernés par le prix fixés sur les contrats pour vendre leurs produits.

Exemple : un négociant d'or veut couvrir ses pertes attribuables à une chute du prix de l'or pour son stock d'or actuel.

Chapitre II : La typologie des transactions

Dans un système de marché concurrentiel, les vendeurs proposent de vendre leur produit (prix « demandé » ou prix « de vente ») et les acheteurs enchérissent pour les acheter (prix « acheteur »). Grâce à leur transaction sur le marché, ils déterminent le cours des marchandises.

Les opérations se déroulent en général sur deux marchés associés : soit sur le marché libre, soit sur les marchés réglementés. Les marchandises admises dans les négociations doivent répondre à certaines conditions générales. Elles doivent notamment :

- faire l'objet de larges transactions permettant, par le libre jeu de l'offre et de la demande, de dégager le véritable prix ;
- être fongibles, c'est-à-dire susceptibles de s'appliquer valablement et indistinctement à tous les marchés.

On traite généralement sur des qualités-types correspondant à une bonne moyenne courante. En effet quand la marchandise est de qualité supérieure à celle du type retenu, le vendeur a droit à une bonification. Dans le cas contraire, ce dernier subira une réfaction.

Section 1 : Le marché à termes réglementé

Paragraphe 1 : La nature du marché

Le marché à terme qui est dénommé parfois marché de future, est un marché sur lequel les transactions donnent lieu à paiement et livraison des actifs financiers ou des marchandises à une échéance ultérieure.

Paragraphe 2 : les ordres de la bourse

Les opérations de bourse sont constituées par l'ordre de Bourse. Cet ordre constitue l'acte par lequel une personne charge une intermédiaire de conclure une opération pour son compte.

Un ordre de trading est connu comme étant un acte pour exprimer une intention de vente ou d'achat dans un marché. En principe, lorsqu'un trader place son intention de vente ou d'achat, il placera son intention de trois manières :

- les conditions du marché
- le prix déterminé
- le temps déterminé

A-l'ordre du marché

L'ordre du marché est connu en tant qu'ordre de condition de marché. Une fois qu'un trader place et confirme son intention d'achat ou de vente, n'importe quel contrat pour acheter ou vendre aura la plus haute priorité d'exécution. Toutefois, cette exécution sera totalement anonyme. Ainsi, le trader sélectionne seulement le contrat et une unité pour acheter et vendre sur le prix du marché en plaçant de tel ordre.

Quand l'ordre arrive sur le serveur après validation, les contrôles financiers seront exécutés sur le prix qui est disponible en ce moment sur le marché. Comme dans ce type de commande, le trader ne précise pas le prix et le délai pour l'exécution. En raison de la nature de l'ordre du marché, il est connu comme étant la condition du marché.

B-L'ordre d'arrêt

1) L'ordre à prix déterminé

L'ordre à prix déterminé est aussi appelé ordres d'arrêt. Tous les ordres qui sont placés sur le système pour être exécuté à un niveau de prix bien déterminé sont connus comme le prix de l'ordre indiqué.

2) L'ordre stop

L'ordre stop est aussi désigné comme étant un ordre d'arrêt de perte, qu'on appelle communément « stop-loss ». Ce dernier est un ordre qui survient à la suite d'un achat ou d'une vente d'un contrat. Une fois que le prix du contrat atteint le prix indiqué comme étant le prix stop, l'ordre stop devient l'ordre de marché.

D'une part, un ordre d'achat stop est enregistré à un prix stop au-dessus du prix du marché courant. L'investisseur utilise en général un ordre d'achat stop pour limiter une perte ou pour protéger un profit dans un contrat qu'il a vendu.

De l'autre côté, un ordre de vente stop est enregistré à un prix stop au-dessous du prix du marché courant. L'investisseur utilise en général un ordre de vente stop pour limiter une perte ou pour protéger un profit dans un contrat qu'il a acheté.

En plaçant un ordre stop, le trader souhaite spécifier le niveau de prix pour entrer dans le marché.

B-L'ordre limite

Un ordre limite est un ordre pour acheter un contrat à un prix supérieur au prix déjà déterminé ou de vendre un contrat à un prix supérieur au prix déterminé. De ce fait, le

trader a le contrôle sur le prix auquel le trade est exécuté. Cependant, il est possible que l'ordre puisse ne jamais être exécuté.

L'ordre limite est utilisé quand le trader souhaite contrôler le prix plutôt que le temps d'exécution.

C-L'ordre à temps déterminé

L'ordre à temps déterminé est aussi exprimé sous la forme d'une limite ou d'un ordre stop. La différence avec cette catégorie d'ordre réside dans le souhait du trader de continuer son ordre spécifique dans un délai spécifique. Ces délais sont disponibles sur le système. Par conséquent, le trader peut spécifier le jour, pendant la semaine ou jusqu'à l'expiration du contrat.

Normalement, l'ordre à temps déterminé est divisé en plusieurs catégories :

1) « Good for day » ou « day order »

L'ordre en attente est placé dans un système avec une sélection qui manifeste que l'ordre est valable jusqu'à la fermeture du marché dans la journée. Lors de l'arrivée de la fermeture du marché, l'ordre en attente sera annulé automatiquement.

2) « Good till Friday order »

L'ordre en attente est placé dans un système avec une sélection qui manifeste que l'ordre est valable jusqu'à la fermeture du marché le vendredi soir de la semaine. Lors de l'arrivée de la fermeture du marché, l'ordre en attente sera annulé automatiquement.

3) « Good till canceled »

C'est un ordre d'achat ou de vente d'un contrat qui durera jusqu'à ce que l'ordre soit annulé à l'arrivée de l'expiration du contrat.

Section 2 : Le marché libre

Ce marché concerne les affaires pour lesquelles chacune convention particulière fait la loi des parties. Chacun peut y traiter librement, avec ou sans intermédiaire. De ce fait, le trader n'est pas lié par les mêmes contraintes que celui qui trade sur un marché réglementé.

Par rapport à l'admission à la cote sur le marché à terme, une admission à la cote ou à la négociation sur les marchés libres présente les différences suivantes :

- le trader n'a pas l'obligation de proposer un pourcentage minimal de produit dérivé
- le trader n'a pas de capitalisation boursière minimale
- le trader n'a pas l'obligation de fournir un bilan des états financiers

Chapitre III : Le mécanisme du trading

Le trading ou négoce est une activité pratiquée par l'intermédiaire d'un ordinateur ou d'un réseau d'ordinateur, le plus souvent en utilisant l'analyse technique de manière à acheter et vendre des matières premières au meilleur prix.

Section 1 : L'analyse technique

L'analyse technique est une méthode utilisant de plus en plus des algorithmes de détection de motifs et de tendance traduisant en graphiques l'évolution du cours d'une matière première pour aider le trader à envisager les scénarios possible d'évolution future du cours de la valeur.

Ces scénarios peuvent ensuite être exploités dans le cadre d'une stratégie spéculative de trading visant à gagner plus d'argent.

Le meilleur moyen d'acheter lorsque les prix sont au plus bas est certainement d'acheter en utilisant l'analyse technique qui vous informera si une configuration de reprise se met en place.

Pour débiter en bourse, il faut commencer par de petits trades. Il faut surtout éviter de suivre les recommandations liées à une approche fondamentale. Il existe un décalage d'au moins 6 mois entre la réalité du marché et les données fondamentales. A l'inverse, quand le marché arrive à la fin d'un mouvement fortement haussier, c'est le moment idéal pour commencer à concrétiser votre plus-value, en procédant à des ventes partielles pour accompagner le mouvement haussier final avant même que les stop loss se déclenchent.

Section 2 : Le trading automatisé

Paragraphe 1 : La dématérialisation du marché

Au départ, il ne faut pas oublier que les opérations de la bourse se faisaient à la criée. En effet, les traders se réunissaient dans les salles de marché pour effectuer l'opération de trading. C'était la première méthode de fonctionnement de la bourse.

Avec l'arrivée des nouvelles technologies, le marché de la bourse a commencé à se dématérialiser et à prendre une forme virtuelle à cause de leur caractère électronique. En effet, ils prennent la forme de réseaux informatiques entre les institutions financières. Ainsi, à titre d'indication, les bourses à Paris comme le Palais Brongniart sont maintenant des bâtiments vides tandis que les sociétés qui gèrent les marchés organisés comme Euronext Paris qui était l'ancienne Société des bourses françaises, se considèrent dorénavant avant tout comme des prestataires de services informatiques.

Il en est ainsi aussi de la bourse MEXM qui prévoit des équipements logiciels pour effectuer les transactions, en l'occurrence le AX1 Trader – Live.

La dématérialisation fait alors référence à la disparition du titre papier au profit d'une inscription dans un compte bancaire appelé compte-titres, ainsi qu'au développement concomitant de l'ordre d'intervention²⁰ informatisé, avec l'apparition de l'internet. Dorénavant, il est non seulement possible mais également fort simple pour un particulier, aujourd'hui, d'avoir à son domicile l'équivalent d'une salle de marché qui lui permet d'intervenir en direct sur le marché des matières premières.

Cependant, le terme « dématérialisation » est grossièrement inapproprié car le support informatique n'est pas immatériel. En effet, il repose sur des infrastructures informatiques importantes comme des parcs de serveurs, des dispositifs de transmission de donnée (ligne de transmission, antennes, satellites) et bien sûr, les multiples ordinateurs personnels. Le support papier a été remplacé avec un support plastique et mécanique.

²⁰ Appelé aussi ordre de la bourse

Paragraphe 3 : Le principe du trading

Le trading est tout un art. Il faut donc prendre le temps de maîtriser son mécanisme et les techniques permettant de l'appréhender pour réussir en tant que trader. Ce dernier est un agent qui se charge de repérer les opportunités de la bourse afin d'acheter au plus bas prix pour revendre à un prix plus élevé. C'est de cette manière qu'il réalise des bénéfices ou des plus-values.

Le principe est simple, pour pouvoir réaliser des plus-values, il faut savoir acheter au moindre coût et vendre à un prix élevé et corollairement vendre à un prix élevé et acheter à un prix moindre.

Le trader fait des pertes lorsqu'il achète à un prix élevé alors qu'il revend à un prix inférieur au prix d'achat ou inversement, il a vendu à un prix inférieur alors qu'il a acheté après à un prix élevé.

Il n'est pas besoin d'être un expert en bourse pour pouvoir effectuer des opérations de trading. Pour ce faire, il suffit juste de suivre quelques règles de bases :

1) la disponibilité du capital

Le capital est l'élément essentiel du trading. En effet, en fonction de l'aléa du marché, le capital pourra s'accroître ou se réduire. C'est la raison pour laquelle il est impératif de consacrer à la bourse les sommes dont on ne risque pas d'avoir besoin à court ou moyen terme.

2) la diversification

La diversification est capitale pour limiter les risques. On n'est jamais à l'abri d'une nouvelle qui pourrait impacter négativement le titre sur lequel vous êtes à l'achat. Cependant être

trop diversifié rend plus difficile la gestion de votre compte et le temps consacré à l'analyse. L'idéal pour un trader expérimenté est d'avoir une dizaine de lignes avec un suivi quotidien. Un investisseur plutôt moyen ou long terme pourra aller jusqu'à vingt lignes avec un suivi hebdomadaire.

3) un plan d'action

De la même façon que nous ne nous lancerions pas à l'aventure dans le désert sans boussole, il serait judicieux d'entrer en bourse avec un plan d'action. Il est impératif de savoir comment appréhender le marché en fonction de son contexte. Pour se faire, il faut se constituer un carnet de bord qui évitera dans le temps bien des déboires au trader. MEXM propose aussi un logiciel démo sur lesquels les traders et les futurs traders peuvent se familiariser avec la plateforme boursière.

4) maîtrise de l'évolution du cours de la bourse

Chaque action doit être en permanence encadrée par un objectif et un stop loss. Il est important de ne jamais laisser votre capital partir à la dérive. Si l'action entreprise a atteint l'objectif, il serait judicieux de le revendre et obtenir ainsi une plus-value. Dans le cas contraire où le cours des marchés se retourne brusquement, le stop-loss amortira les pertes.

5) le temps de trader

L'image du parfait trader que l'on se fait est souvent celle de celui qui trade 9 heures par jour et 5 jours par semaine non stop. Cependant, toutes les périodes ne sont pas bonnes à trader, et l'image de ce trader "parfait" n'est probablement pas la plus rentable. Il est préférable de se concentrer sur les périodes de tendances fortes quitte à surpondérer son portefeuille.

C'est effectivement dans ces périodes de tendances fortes que l'on rend une grande partie des plus values gagnées.

Rester provisoirement à l'écart du marché n'est certainement pas un signe de faiblesse, au contraire, il s'agit d'une grande sagesse qui n'est peut être pas offerte à tous. La cupidité fait partie des ennemis du trader.

Section 3 : La spéculation

Les opérations de trading chez MEXM ont un caractère essentiellement spéculatif. En bourse, il est nécessaire de spéculer pour pouvoir faire le maximum de bénéfices. Spéculer consiste à calculer sa position pour obtenir une plus-value intéressante à l'achat ou lors d'une vente. Le spéculateur anticipe le flux du marché. Ainsi, il cogite sur les conséquences de sa position et il agira lorsqu'il sera convaincu de faire un bon investissement.

La spéculation en bourse, du verbe spéculer, correspond à l'action de prévoir les fluctuations du prix d'un ou de plusieurs actifs et ensuite d'effectuer un achat ou une vente d'une matière première en espérant que son prix évoluera par la suite et qu'il apportera une plus-value intéressante. Toutefois, spéculer c'est aussi accepter de perdre son investissement si les résultats sont contraires à ses prévisions. Une règle qu'il est nécessaire de savoir est qu'en bourse, il ne faut investir que ce qu'il est permis de perdre.

La spéculation est souvent pointée du doigt pour sa responsabilité dans la création de bulles spéculatives, cette dernière étant un pic dans la valeur des actifs de matières premières.

Une bulle spéculative est généralement causée par des anticipations exagérément optimistes sur la croissance, l'évolution des prix ou sur d'autres événements qui pourraient provoquer une augmentation de la valeur des actifs. Ces anticipations font alors grimper en flèche les volumes de transactions et attire de plus en plus d'acheteurs sur le marché. Le nombre d'acheteurs excède alors rapidement celui des vendeurs, ce qui accélère la hausse du prix des actifs, jusqu'à atteindre des niveaux très supérieurs à leur valeur intrinsèque. La

bulle n'en devient réellement une que lorsque les prix rechutent violemment quand les investisseurs vendent tous leurs actifs, souvent à tout prix, dans la panique.

Or, il ne faut pas oublier que la spéculation touche non seulement la bourse mais aussi l'ensemble des secteurs de la vie humaine. En effet, on spéculé dans le sens large dans beaucoup de situation : on spéculé dans tous les cas où on attend un retour sur un investissement soit lorsqu'on fait des études et que l'on espère que cela sera utile pour avoir une bonne situation financière plus tard, soit lorsqu'on produit quelque chose et que l'on espère le vendre à un taux de marge rentable et en tirer un profit, soit encore lorsqu'on fait des provisions car on pense qu'il sera difficile de s'en procurer ultérieurement...

Section 4 : La gestion des risques

La prise de risque fait partie de la bourse. Chaque trader devrait en prendre conscience car il s'avère que le risque encouru est souvent source de conflit. Or la gestion de risque fait partie de la gestion des fonds alors qu'elle en est souvent confondue. La gestion des fonds est la méthode qui est employé pour assurer la rentabilité des fonds et de l'activité de trading. La structure de diverses marges applicables et l'utilisation de divers outils pour minimiser le risque contribue au processus de gestion des risques. Pour ce faire, la bourse MEXM a mis en place des procédures pour gérer les risques et pour assurer que les parties ne sont pas défaillantes dans l'acquittement de leur engagement de trading.

L'approche quantifiée est facile à comprendre. Elle consiste à estimer quel montant de perte maximale un trader peut subir sur une position ou sur la totalité d'un portefeuille. Les marges sont utilisées pour accélérer le trading mais simultanément, il a un autre aspect qui à travers un montant marginal peut se tourner dans un bénéfice ou dans une perte. Dans le cas d'une perte, le perdant devrait être capable de respecter son engagement vis-a-vis de l'autre partie. La marge est utilisée comme un lien d'engagement des parties impliquées dans le trading pour assurer qu'ils respecteront l'engagement.

Les marges sont utilisées sous diverses formes :

Paragraphe 1 : la marge initiale

La marge initiale est le lien d'engagement pour initier ou exécuter une position au souhait du trader pour acheter ou pour vendre. Le marché pourra diviser la marge initiale en deux niveaux : au niveau de la compensation et au niveau des clients.

Cependant le marché peut ajouter un surplus à cette marge initiale. Dans ce cas, le client doit être conscient de ce surplus. A n'importe quel moment, quand le client veut se mettre en position d'achat ou de vente, tous les contrats sur la marge initiale donnés au marché est une exigence minimale qui permet les échanges.

L'insuffisance de la marge initiale ne permet pas la transaction.

Paragraphe 2 : Le processus de marge mark to market ou MTM

Le marché permet le règlement quotidien de toutes les positions ouvertes et ceux-ci seront marqués avec le prix final établi par l'échange. Une fois que toutes les positions ouvertes sont marquées avec le prix de la clôture, la différence de montant qui affecte la marge initiale ou la marge de maintenance doit être comptabilisée comme un facteur de risque. Un appel de marge sera alors délivré au courtier. Ce dernier devra à son tour délivrer l'appel de marge à son client. Le processus de marge mark to market est fondé sur cet avis de marge émis sur le compte de trading. En général, il y aura des délais stipulés pour remplir cet appel de marge. Sinon, l'entité compensatrice peut aussi clôturer la position jusqu'à ce que le niveau qui le rend sans risque sur un temps particulier soit atteint.

Paragraphe 3 : Le « daily price limit » ou limite de prix quotidienne

Le limite de prix quotidienne est le niveau maximum et le minimum que le prix d'un contrat peut atteindre pour un jour en particulier. C'est le montant maximum du gain ou de la perte qui peut se produire sur un contrat particulier. Si un prix des contrats atteint la limite

quotidienne de prix, la négociation sur ce contrat est suspendue pendant une certaine période de temps ou peut-être pour le reste de la journée. Il est également appelé marché figé.

La limite de prix quotidienne est réglée pour minimiser le risque de manipulation du marché et pour qu'il n'y ait pas de tendance de prix artificiels sur un produit spécifique. Ceci est normalement appelé la limite de la journée sur les instruments donnés de fluctuation.

Paragraphe 5 : La limite de position et d'exposition

La position maximale pour un prix et à un moment est définie par le marché pour protéger l'équité du marché. Si un trader est prêt à prendre plus que la quantité autorisée pour un ordre d'achat ou de vente, il doit attendre le prochain prix et horaire. Cela est nécessaire pour protéger le marché contre les manipulateurs. Cette limite peut varier en fonction des produits sur la base des produits ?

La limite d'exposition est liée à la solidarité de l'assurance financière d'un trader et de son courtier. Une partie du trading et de son entité compensatrice doit assurer que dans n'importe quel cas, ils n'auront pas de défaillance dans le respect de l'engagement qui est exprimé dans le trading. De ce fait, avant d'entrer dans n'importe quelle position d'achat ou de vente, il est nécessaire de vérifier la capacité d'exposition du trader et de son courtier sur la base de leur exposition financière qui est exprimé sur leur compte trader. Sur le système de commerce automatisé de MEXM, il est exécuté par le système lui-même.

Chapitre IV : Le règlement des différends

MEXM est considéré comme l'autorité régulatrice du marché de la bourse de commerce. En ce sens, il joue le rôle de médiateur en cas de litiges.

La plupart des litiges qui survient au sein de la plateforme boursière concerne les pertes occasionnées par les différentes transactions effectuées. En effet, dans la plupart des cas, le courtier minimise les risques de perte et ne met en exergue que les plus-values colossales que le client pourrait obtenir en adhérant à la bourse.

Il arrive même dans certains cas, où le courtier gère le portefeuille de son client et lui promet ainsi de lui verser une somme mensuellement. A l'échéance, le courtier a fait de grosses pertes. Le problème est de savoir ainsi qui va supporter les pertes occasionnées par les différentes positions d'achat et de vente ?

A vrai dire, les pertes subies doivent être partagées entre le courtier et son client. Il en est ainsi si le courtier a expressément stipulé dans son contrat avec le client qu'il assurera la gérance du portefeuille de ce dernier.

Par contre, si le client assure lui-même la gestion de son portefeuille et effectue par la même occasion les opérations de trading, il supportera tout seul les pertes.

D'ailleurs, il est stipulé dans le contrat d'adhésion que la bourse MEXM n'est tenu responsable des pertes subies par le courtier et les différents membres individuels et institutionnels sauf si c'est un défaut de leur logiciel. Pour cela, il faudra encore prouver le lien de causalité entre le vice du logiciel et le préjudice subi.

Les différends ont toujours été réglé à l'amiable jusqu'à présent au sein de la bourse MEXM.

Cependant, s'il s'avère que les parties au litige n'arrive pas à régler leur problème à l'amiable, l'une des deux parties peut faire appel à l'Arbitrage selon les règles en vigueur à Madagascar, en l'occurrence la loi n°98-019 du 2 décembre 1998.

Conclusion

Malgré les difficultés économiques que rencontrent le pays en ce moment, la plateforme de la bourse de commerce est bel et bien réelle sur le territoire malgache. Les opportunités que la bourse offre seront fortement renforcées avec la participation de tous les membres, que ce soit de petites ou grandes institutions. La principale difficulté réside dans la capacité d'atteindre la population d'un bout à l'autre du pays et d'offrir les mêmes opportunités à toutes les personnes quel que soit l'endroit où elles sont situées, et ce, à un coût raisonnable. Le deuxième problème est l'accès à l'internet et la création d'entrepôts. Toutes ces questions sont principalement liées à l'étendue importante de l'île et des questions d'accessibilité. Pour ce faire, la Bourse devrait s'associer avec une ou plusieurs banques ou des établissements financiers ou des grandes entreprises avec des réseaux d'envergure national pour utiliser ces réseaux afin d'atteindre les gens à travers le pays. Ces partenariats pourraient inclure les terminaux de négociation, la configuration des kiosques sur ces sites qui aiderait l'accessibilité à Internet. Et la Bourse pourra avoir ainsi des accords de partenariats avec les entrepôts existants pour travailler de concert avec elle.

Avec la mise en place d'un marché boursier, les agriculteurs, producteurs, commerçants et les autres utilisateurs peuvent couvrir le risque des prix, en transférant ce risque à des spéculateurs par le biais des contrats à terme, qui leur accordera la découverte des prix intéressants à travers le « trading » sur ces contrats à terme. La Bourse vise également à améliorer la diffusion des informations sur le marché. Mais avant tout, il faudrait déjà que nos matières premières puissent répondre aux normes internationales.

Bibliographie

Manuel :

-CHOINEL ALAIN ET ROUYER GÉRARD, « *Le marché financier : structures et acteurs* », La Revue Banque Editeur, 1999

- DESCHANEL J. P. & GIZARD B., « A la découverte du monde de la bourse : manuel d'économie boursière », coll. Major, P.U.F., 1999

-DURAND, MICHEL, « *La bourse* », Édition La Découverte, 1993

-EUROGROUP/MCA MADAGASCAR, «Assistance technique dans le contexte de la réforme du secteur financier à Madagascar », Novembre 2008

- GUNTHER, ARTUS, PATRICK – BETBEZE, JEAN PAUL - DE BOISSIEU, CHRISTIAN ET CAPELLE-BLANCARD, « *La Crise des Subprimes* », La Documentation française, Paris, 2008

-JACQUILLAT, BERTRAND et SOLNIK, BRUNO « *Marchés Financiers : gestion de portefeuille et des risques* », 4ème Edition, Dunod, Paris, 2002

-JOHMANI, MONIA « *Modernisation de la cotation électronique et dynamique Boursière : le cas de la bourse en ligne* », ISG de Gabes, Tunis, 2007

-LAUTIER, DELPHINE ET SIMON, YVES « *Les 100 mots des marchés dérivés* », P.U.F. « Que sais-je ? », 2009

- MOLLOT François Etienne, « Bourses de commerce, agent de change et courtiers », librairie de jurisprudence de H. tarlier, édition belges de merlin, 1834

-RAMAROLAHY, CHRISTIAN - RAKOTOARISOA MAHOLY, « *Réflexions sur la création d'un marché financier à Madagascar -Vol I : Analyse du Système et introduction au marché financier* », CREAM, Décembre 2007

-SAINT-GEOURS, JEAN « *Les marchés financiers*», DOMINOS, FLAMMARION, 1994

-VOLZ, STEFANIE, « La surveillance des bourses en France et en Allemagne- une comparaison analytique », Université Robert Schuman, Strasbourg III, 2003

E-books :

1-

https://books.google.mg/books?id=VDFEAAAACAAJ&printsec=frontcover&hl=fr&source=gb_s_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false

2-

https://books.google.mg/books?id=0jpeAAAACAAJ&pg=PA271&lpg=PA271&dq=organisation+d+une+bourse+de+commerce&source=bl&ots=hk5MwrmZnh&sig=TZVHzkCWU_DTmhWpOt01vyrZWXg&hl=fr&sa=X&ei=h6DYVIfiEdHdapGvgqAB&ved=0CFwQ6AEwDQ#v=onepage&q=organisation%20d%20une%20bourse%20de%20commerce&f=false

Lois :

- code de commerce de 1807
- loi n° 2006-017 du 20 Juillet 2006
- Ordonnance n°2007-544 du 12 avril 2007

Table des matières

REMERCIEMENTS.....	1
SOMMAIRE.....	2
LISTE DES ABREVIATIONS	4
GLOSSAIRES	5
INTRODUCTION.....	6
PARTIE I : L'ACCES AU MARCHE DE LA BOURSE DE COMMERCE.....	8
Chapitre I : L'entreprise de marché : la plate forme boursier	8
Section 1 : La notion d'entreprise de marché.....	8
Section 2 : Les activités de l'entreprise de marché	9
Paragraphe 1 : L'organisation du marché boursier	9
Paragraphe 2 : La réglementation du marché.....	9
Chapitre II : Les modalités d'adhésion au plate forme boursier	11
Section 1 : Les règles générales d'adhésion au plate forme boursier	11
1- l'âge minimum du client.....	11
2- Détermination du lieu de domicile.....	11
3- Le code est intuitu personae	12
4-La déclaration anti-blanchiment d'argent.....	12
5-La solidité financière	13
6-Approbation de MEXM.....	13
Section 2 : Les formalités spécifiques	13
Paragraphe 1 : la femme mariée	13
A- Le régime matrimoniale	13
B- Le compte bancaire conjoint	14
Paragraphe 2 : Le cas d'un ressortissant étranger	14
Paragraphe 3 : Le cas d'une société	15
Section 3 : Le retrait du système boursier	15
Chapitre III : Les différents acteurs de la bourse de commerce.....	17
Section 1 : Les autorités de régulation	17
Paragraphe 1 : Le membre de compensation	17
A-Définition.....	17
B- Le processus de compensation.....	17
Paragraphe 2 : Le teneur de marché	18
A- Définition	18
B- la contrepartie : le market maker	19
Paragraphe 3 : Les autorités de marché financiers	20

Section 2 : Les intermédiaires : le courtier interlocuteur	20
A-Définition	20
B- Les obligations du courtier interlocuteur	21
C- Les interdictions relatives aux métiers de courtage	21
D- Les sanctions encourues.....	22
E- La faillite du courtier	22
Section 3 : Les investisseurs.....	22
Paragraphe 1 : Le membre institutionnel.....	23
Paragraphe 2 : Le membre individuel	23
 PARTIE II : LA CONCLUSION D'UNE TRANSACTION BOURSIERE	25
 Chapitre I : Les instruments financiers.....	25
Section 1 : Les produits dérivés	25
Paragraphe 1 : Définition	25
Paragraphe 2 : La nature des produits dérivés.....	26
Paragraphe 3 : Les différents contrats dérivés.....	27
A- Le contrat « futures »	27
1-Définition.....	27
2-La garantie de règlement	27
B- Le contrat « forward »	28
1-Définition.....	28
2-Inexistence de garantie de règlement.....	29
C- Le contrat spot.....	29
1-Définition.....	29
2-Caractéristique du contrat spot	30
D- Le swap	30
1-Définition.....	30
2-Les catégories de swap.....	31
 Chapitre II : La typologie des transactions	32
Section 1 : Le marché à termes réglementé	32
Paragraphe 1 : La nature du marché	32
Paragraphe 2 : les ordres de la bourse.....	33
A-l'ordre du marché.....	33
B-L'ordre d'arrêt	34
1) L'ordre à prix déterminé.....	34
2) L'ordre stop	34
B-L'ordre limite	34
C-L'ordre à temps déterminé	35
1) « Good for day » ou « day order ».....	35
2) « Good till Friday order ».....	35
3) « Good till canceled »	36
Section 2 : Le marché libre	36
 Chapitre III : Le mécanisme du trading	37
Section 1 : L'analyse technique.....	37
Section 2 : Le trading automatisé	38
Paragraphe 1 : La dématérialisation du marché	38

Paragraphe 3 : Le principe du trading	39
1) la disponibilité du capital.....	39
2) la diversification	39
3) un plan d'action.....	40
4) maîtrise de l'évolution du cours de la bourse	40
5) le temps de trader	40
Section 3 : La spéculation	41
Section 4 : La gestion des risques	42
Paragraphe 1 : la marge initiale.....	43
Paragraphe 2 : Le processus de marge mark to market ou MTM	43
Paragraphe 3 : Le « daily price limit » ou limite de prix quotidienne.....	43
Paragraphe 5 : La limite de position et d'exposition	44
Chapitre IV : Le règlement des différends.....	45
CONCLUSION.....	46
BIBLIOGRAPHIE	47
TABLE DES MATIERES.....	49
ANNEXE	52

Annexe

Annexe 1 : Contract Specifications Mercantile Exchange Of Madagascar

Contract Specifications Mercantile Exchange of Madagascar												
No	Name	Symbol	Cont. Size	Unit	Price Quoted	I.Margin	Min. Tick	Tick Value	Int. Buy	Int. Sell	Trading Hrs GMT	Contract Months
1	Spot Gold	SPT-GL	10 Ounce	10 Ounce	MGA Per Ounce	1000000	112,5	1.125	2.00%	1.00%	23:00-22:00	Spot
2	Spot Silver	SPT-SI	500 Ounce	500 Ounce	MGA Per Ounce	1000000	22,5	11.250	2.00%	1.00%	23:00-22:00	Spot
3	Future Gold	GOLD-JUN	10 Ounce	10 Ounce	MGA Per Ounce	1000000	22,5	2.250			23:00-22:15	G,J,M,Q,Z
4	Future Silver	SILVER-MAY	500 Ounce	500 Ounce	MGA Per Ounce	1000000	11,25	5.625			23:00-22:15	H,K,N,U,Z
5	Crude Oil	CLO-MAY	100 Barrel	100 Barrel	MGA Per Barrel	500000	22,5	2.250			23:00-22:00	All months
6	Wheat Mini	WT-M-MAY	500 Bushels	500 Bushels	MGA Per Bushels	500000	5	2.500			01:00-13:45/14:30-19:15	H,K,N,U,Z
7	Cotton mini	CT-M-MAY	5000 lbs	5000 lbs	MGA Per lbs	500000	0,2	1.000			02:00-19:20	H,K,N,V,Z
8	Sugar mini	SB-M-MAY	28 lbs	28 lbs	MGA Per lbs	500000	0,2	5.600			08:30-18:00	H,K,N,V
9	Mini Gold	GOLD-JUN	8 Gram	8 Gram	MGA Per Gram	100000	7,25	7.25			23:00-22:15	G,J,M,Q,Z
10	Micro Gold	GOLD-JUN	1 Gram	1 Gram	MGA Per Gram	25000	7,25	7.25			23:00-22:15	H,K,N,U,Z
11	Future Copper	COPPER-DEC	5000 lbs	5000 lbs	MGA Per lbs	1000000	1,1	5.500			23:00-22:15	H,K,N,U,Z
12	Cocoa Mini	CC-M-DEC	2 Metric Ton	2 Metric Ton	MGA Per Ounce	500000	2.250	4.500			09:45-18:30	H,K,N,U,Z
13	Coffee Mini	KC-M-DEC	7000 lbs	7000 lbs	MGA Per lbs	500000	1,1	7.700			09:15-18:30	H,K,N,U,Z
14	Soybean Mini	SY-M-NOV	1000 Bushels	1000 Bushels	MGA Per Ounce	500000	5,5	5.500			01:00-13:45/14:30-19:15	F,H,K,N,Q,U,X
15	Gold	GC-MEXM-FEB14	1000 Gram	1000 Gram	MGA Per Gram	1,50%	1	100			23:00-22:15	G,J,M,Q,V,Z
16	Silver	SIL-MEXM-MAR14	30000 Gram	30000 Gram	MGA Per Gram	2%	1	3000			23:00-22:15	H,K,N,U,Z
17	Coffee	COF-MEXM-MAR14	5000 Kilo Gram	5000 Kilo Gram	MGA Per Kilo Gram	7%	1	5000			09:15-18:30	H,K,N,U,Z
18	Cocoa	CCO-MEXM-MAR14	5000 Kilo Gram	5000 Kilo Gram	MGA Per Kilo Gram	7%	1	5000			09:45-18:30	H,K,N,U,Z
19	Crude Oil	CL-MEXM-FEB14	250 Barrel	250 Barrel	MGA Per Barrel	1,50%	1	250			23:00-22:00	All months
20	Corn	CN-MEXM-MAY14	10000 Kilo Gram	10000 Kilo Gram	MGA Per Kilo Gram	6,00%	1	1000			01:00-13:45/14:30-19:15	H,K,N,U,Z
21	Brent Crude	BRC-MEXM-MAR14	250 Barrel	250 Barrel	MGA Per Barrel	2,00%	1	250			00:00-10-22:00	All months
22	Natural Gas	NG-MEXM-MAR14	2500 MMBTU	2500 MMBTU	MGA Per MMBTU	4,00%	1	2500			23:00-22:00	All months
	Code Of	F:January	G:February	H: March	J: April	K: May	M: June					
Delivery Months		N:July	Q: August	U: September	V:October	X:November	Z: December					