

Rabat, le 15 janvier 2001

**CIRCULAIRE N° 01/01**  
**RELATIVE AUX MODALITES DE**  
**TRAITEMENT DES ORDRES DE BOURSE**

Aux termes de l'article premier du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, le CDVM s'assure de la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières et veille au bon fonctionnement du marché financier.

A cet effet, la présente circulaire a pour objet de préciser les modalités de traitement des ordres de bourse tant au niveau des sociétés de bourse que des collecteurs d'ordres. Elle définit, par ailleurs, les dispositions relatives au traitement des opérations de contrepartie des sociétés de bourse.

**Section I**

**Dispositions générales relatives aux**  
**modalités de traitement des ordres de bourse**

**Article premier : Définition**

Pour l'application de la présente circulaire, on entend par : « collecteurs d'ordres » :

- les établissements bancaires qui transmettent les ordres de bourse des clients dont ils conservent les titres et/ou les espèces à une société de bourse pour négociation ;
- les sociétés de bourse qui transmettent les ordres de bourse à d'autres sociétés de bourse pour négociation.

**Article 2 : La transmission des ordres de bourse**

- 2.1 La transmission d'un ordre de bourse peut se faire soit directement auprès d'une société de bourse soit, indirectement auprès d'un collecteur d'ordres qui se chargera de le transmettre avec diligence à une société de bourse.

- 2.2 Tout carnet d'ordres provenant d'un collecteur d'ordres et reçu par la société de bourse au delà de 18 heures, pour exécution la séance suivante, n'engage pas la responsabilité de la société de bourse lorsque celle-ci se trouve dans l'impossibilité de le prendre en compte lors de cette séance.
- 2.3 Lorsqu'un donneur d'ordres agit au nom de plusieurs bénéficiaires en vertu d'un mandat, il est autorisé à présenter à la société de bourse un ordre unique pour le compte desdits bénéficiaires.

### **Article 3 : Le support des ordres**

Les ordres de bourse peuvent être transmis par tous moyens à la convenance du client et de la société de bourse ou du collecteur d'ordres, notamment par lettre, téléphone ou télécopie.

### **Article 4 : Le contenu d'un ordre de bourse**

- 4.1 Tout ordre, quel qu'en soit le support, doit contenir les mentions suivantes :

*Mentions obligatoires :*

- le nom ou la raison sociale du client ;
- la valeur sur laquelle porte la négociation ;
- le sens de l'opération (achat ou vente) ;
- la quantité de titres ;
- le prix (prix du marché ou prix fixé) ;
- la date de l'ordre.

*Mentions facultatives :*

- le numéro de compte titres et / ou espèces du client ainsi que les références de son dépositaire ;
- la dénomination du marché ;  
A défaut de préciser la dénomination du marché sur l'ordre, celui-ci sera exécuté sur le marché central, sauf disposition conventionnelle contraire ;
- la durée de validité de l'ordre ;  
A défaut de préciser la durée de validité de l'ordre, celui-ci est réputé valable 30 jours calendaires, à compter de la date de transmission dudit ordre à la Bourse des valeurs ;
- le prix d'acquisition des titres, dans le cas des ordres de cession.

- 4.2 Sur instruction du client, la société de bourse a la possibilité d'exécuter un ordre à son entière discrétion. Elle procède, le cas échéant, à la fragmentation de la quantité ordonnée ou à la fixation des limites de prix pour chaque fragment d'ordre. L'ordre doit contenir la mention complémentaire suivante :

- ordre à exécuter à la discrétion de la société de bourse.

## Article 5 : Matérialisation des ordres

- 5.1 Les ordres reçus par téléphone par la société de bourse sont systématiquement enregistrés.
- 5.2 Immédiatement après la réception d'un ordre téléphonique, la société de bourse procède à l'établissement d'une fiche d'ordre et ce, quelle que soit la catégorie du donneur d'ordres, qu'il s'agisse d'un client géré, d'un client non géré, d'un membre du personnel, ou de la société de bourse pour son compte propre.
- 5.3 La fiche d'ordre doit être horodatée dès son établissement par la société de bourse.
- 5.4 La fiche d'ordre doit contenir, outre les mentions énumérées à l'article 4 ci-dessus, l'identifiant du preneur d'ordres.
- 5.5 Tout ordre écrit reçu par la société de bourse ou par le collecteur d'ordres doit contenir la signature du donneur d'ordres.  
Cette disposition s'applique également lorsque le donneur d'ordres est mandataire, membre du personnel ou une personne habilitée à initier des opérations de contrepartie.
- 5.6 Tout ordre reçu doit être horodaté dès sa réception par la société de bourse ou le collecteur d'ordres.
- 5.7 Lorsque la société de bourse reçoit un carnet d'ordres d'un collecteur d'ordres, elle doit l'horodater dès sa réception au même titre que n'importe quel ordre reçu directement par elle.
- 5.8 Tous les ordres de la journée, qu'ils soient exécutés ou non, doivent être consignés par la société de bourse dans un registre mis à jour quotidiennement.  
Le « registre des ordres » doit indiquer :
- l'identité du client ;
  - la date de réception de l'ordre ;
  - la valeur sur laquelle porte la négociation ;
  - le sens de l'opération (achat ou vente) ;
  - la quantité de titres ;
  - le prix (prix du marché ou prix fixé) ;
  - la durée de validité de l'ordre.
- 5.9 La société de bourse a la faculté d'exiger, à tout moment, la transmission d'ordres par écrit ou la confirmation écrite d'un ordre reçu par tout autre moyen.
- 5.10 A défaut d'enregistrement téléphonique, le collecteur d'ordres qui reçoit un ordre par téléphone doit exiger une confirmation écrite du client.
- 5.11 Quel que soit le support de l'ordre, la société de bourse ou le collecteur d'ordres s'assurent que l'ordre est transmis par le client ou la (les) personne(s) habilitée(s) à le représenter.

## **Article 6 : Ordre d'annulation ou de modification**

Un ordre d'annulation ou de modification doit suivre le même cheminement qu'un ordre de bourse.

La modification d'un ordre de bourse peut affecter l'horodatage. Il en est ainsi dans les cas suivants :

- la quantité demandée ou offerte a été modifiée à la hausse ;
- la date de validité de l'ordre a été prolongée ;
- le prix demandé ou offert a été modifié.

Dans ces cas, l'ordre de modification doit être considéré comme un nouvel ordre.

Dans les cas où la quantité demandée ou offerte a été modifiée à la baisse ou que la date de validité de l'ordre a été avancée, la société de bourse modifie uniquement l'ordre initial qui ne perd pas son horodatage de départ.

## **Article 7 : La présentation des ordres au marché**

- 7.1 Les ordres reçus par la société de bourse doivent être présentés au marché avec diligence et de manière individuelle, en respectant scrupuleusement leur chronologie de réception à la société de bourse.
- 7.2 La société de bourse doit respecter la chronologie contenue dans un même carnet d'ordres reçu de la part d'un collecteur d'ordres.
- 7.3 Le négociateur ne peut recevoir directement des ordres de la clientèle ni connaître l'identité des donneurs d'ordres.

## **Article 8 : L'allocation des titres**

- 8.1 L'allocation des titres faite automatiquement par le système électronique de la Bourse des Valeurs doit être scrupuleusement respectée et répercutée sur la clientèle.

- 8.2 La société de bourse établit quotidiennement un « état de ventilation des exécutions » portant sur les ordres de la journée ainsi que sur ceux partiellement exécutés et dont la date de validité n'a pas encore expiré. Cet état doit comporter les mentions suivantes :
- l'identité du client ;
  - la date de réception de l'ordre ;
  - la valeur sur laquelle porte la négociation ;
  - le sens de l'opération ;
  - la quantité de titres ordonnée ;
  - le prix (prix du marché ou prix fixé) ;
  - la durée de validité de l'ordre ;
  - la dénomination du marché ;
  - le cours d'exécution ;
  - les quantités exécutées ;
  - les quantités non exécutées.

## **Article 9 : La confirmation des exécutions**

- 9.1 La société de bourse ainsi que le collecteur d'ordres adressent à leurs clients respectifs des avis de confirmation, dans les conditions ci-après :

La société de bourse envoie un avis de confirmation à chaque opération réalisée pour le compte de ses clients, par tout moyen, à la convenance des deux parties et ce, au plus tard le lendemain de l'exécution de l'opération.

Le collecteur d'ordres envoie un avis de confirmation à chaque opération réalisée pour le compte de ses clients, par tout moyen, à la convenance des deux parties et ce, au plus tard le jour du dénouement théorique de l'opération.

L'avis de confirmation doit contenir les mentions suivantes :

- l'identité du client ;
- le numéro de compte titres et/ou espèces du client ainsi que les références de son dépositaire ;
- la dénomination du marché ;
- la valeur sur laquelle porte la négociation ;
- le sens de la négociation (achat ou vente) ;
- la date d'exécution ;
- la quantité exécutée ;
- le cours d'exécution ;
- le montant brut de l'opération ;
- les commissions appliquées (commission revenant à la société de bourse, commission revenant à la société gestionnaire et le cas échéant, commission de règlement/livraison) ;
- le montant éventuel de la TPCVM, en cas de cession ;
- la TVA ;
- le montant net de l'opération ;

- la marque distinctive portant à la connaissance du client une opération exécutée en contrepartie, le cas échéant.
- 9.2 La société de bourse adresse au collecteur d'ordres le détail des exécutions des ordres passés, dans les conditions ci-après :

Lorsque le carnet d'ordres du collecteur d'ordres a une durée de validité de 1 (un) jour, la société de bourse adresse audit collecteur d'ordres, le jour même de l'exécution de la transaction, le détail des exécutions des ordres.

Lorsque le carnet d'ordres du collecteur d'ordres a une durée de validité supérieure à 1 (un) jour, la société de bourse lui adresse, au plus tard le lendemain de l'exécution de la transaction avant 12h, le détail des exécutions des ordres.

- 9.3 La société de bourse adresse à ses clients respectifs un journal trimestriel d'opérations qui récapitule l'ensemble des opérations réalisées pour leur compte dans un délai qui ne peut dépasser 15 (quinze) jours calendaires à compter de la clôture du trimestre concerné.

## **Article 10 : La tenue des documents relatifs aux ordres**

- 10.1 La société de bourse ainsi que le collecteur d'ordres doivent archiver par journée :

- Les ordres ;
- Les carnets d'ordres qui leur sont transmis par les collecteurs d'ordres.

- 10.2 La société de bourse doit, en outre, archiver :

- les fiches d'ordres, le cas échéant ;
- le registre des ordres ;
- les états de ventilation des exécutions ;
- les Tableaux Récapitulatifs des Transactions (TRT) ainsi que les Tableaux Récapitulatifs par Clients (TRC) ou équivalent ;
- une copie des avis de confirmation envoyés aux clients.

## **Article 11 : Accessibilité des documents relatifs aux ordres**

- 11.1 Sans préjudice des obligations légales en la matière, les documents relatifs aux ordres des trois dernières années doivent être conservés par les sociétés de bourse. Les documents relatifs à l'année en cours et à l'année précédente, doivent être conservés au siège social de la société. Le reste des documents doit être disponible dans les 48 (quarante huit) heures.

- 11.2 Sans préjudice des obligations légales en la matière, les documents relatifs aux ordres des trois dernières années doivent être conservés par les collecteurs d'ordres et accessibles dans les 48 (quarante huit) heures.

- 11.3 Les enregistrements relatifs aux ordres passés par téléphone doivent être conservés au minimum 3 (trois) ans par les sociétés de bourse, ou les collecteurs d'ordres, le cas échéant.

## **Section II**

### **Dispositions particulières relatives au traitement des opérations de contrepartie**

#### **Article 12 : Définition**

On entend par opération de contrepartie, l'achat ou la vente de valeurs mobilières par les sociétés de bourse pour leur propre compte.

#### **Article 13 : L'indépendance de la fonction de contrepartiste**

- 13.1 La société de bourse doit désigner une ou plusieurs personne(s) chargée(s) d'initier les opérations de contrepartie. La (les) personne(s) concernée(s) sera (seront) dénommée(s) « contrepartiste (s) ».
- 13.2 Le contrepartiste ne doit pas remplir d'autres fonctions qui le mettraient en situation de conflit d'intérêt. Il ne doit pas notamment assurer la fonction de gestion de portefeuille de la clientèle.

#### **Article 14 : Les principes régissant les opérations de contrepartie**

##### **a) Le respect de la primauté des intérêts des clients**

- 14.1 La société de bourse exerce ses activités dans le respect de la primauté des intérêts de ses clients.
- 14.2 La société de bourse n'est admise à agir pour son propre compte qu'après avoir satisfait les ordres de ses clients.
- 14.3 Hors séance de bourse, les ordres pour compte propre doivent figurer en queue de carnet d'ordres, indépendamment de tout horodatage.

14.4 Pendant la séance de bourse, les ordres pour compte propre doivent suivre un cheminement identique à celui suivi pour le traitement des ordres de la clientèle. Les ordres pour compte propre sont transmis par le contrepartiste au négociateur qui s'assure, avant d'introduire lesdits ordres dans le système électronique de la Bourse des Valeurs, que le carnet ne comporte pas des ordres non encore saisis pour le compte de clients.

14.5 Tout ordre pour compte propre d'une société de bourse, ne peut avoir une durée de validité supérieure à 1 (un) jour.

**b) L'interdiction de répondre en contrepartie à un ordre exécuté dans le cadre d'un mandat de gestion confié à la société de bourse**

14.6 La société de bourse ne peut réaliser des opérations de contrepartie avec un client lorsqu'elle gère, elle-même, le compte de celui-ci et qu'elle a, de ce fait, l'initiative des opérations réalisées sur son compte.

**c) L'information du client lorsque son ordre a été répondu en contrepartie**

14.7 La société de bourse peut se porter contrepartie, pour tout ou partie de l'ordre qui lui a été confié par le client.

14.8 Tout ordre répondu en contrepartie par la société de bourse est porté à la connaissance du client par une mention spéciale sur l'avis de confirmation « *dénomination de la société de bourse* ..... a agi en contrepartie ».

14.9 Lorsqu'à l'occasion de l'exécution d'un ordre du client, la société de bourse intervient par une opération de contrepartie sur le marché de blocs, elle en informe ledit client, préalablement à l'exécution de l'ordre.

Les dispositions de la présente circulaire prennent effet à compter du 1<sup>er</sup> mars 2001.