
	<b>Instruction Euronext</b>	
	<b>N°</b>	<b>Titre</b>
	<b>4-01</b>	<b>MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT</b>
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

Pris en application du livre I des Règles des Marchés d'Euronext. Les termes employés avec une majuscule ont le sens qui leur est donné dans le chapitre I du livre I desdites Règles.

## SOMMAIRE

	Pages
<b>1. CYCLE DE NEGOCIATION .....</b>	<b>3</b>
1.1. CLASSIFICATION DES TITRES PAR GROUPE DE COTATION ET MODE DE NEGOCIATION .....	3
1.2. APORTEUR DE LIQUIDITE .....	3
1.2.1. Possibilités de recourir à un Apporteur de Liquidité.....	3
1.2.1.1. Pour les Titres négociés en continu .....	3
1.2.1.2. Pour les Titres négociés par fixing .....	4
1.2.2. Types d'Apporteurs de Liquidité.....	4
1.2.3. Nomination de l'Apporteur de Liquidité.....	5
1.2.4. Communication d'informations .....	5
1.2.4.1. Fourchette et quantité moyennes constatées sur le marché .....	5
1.2.4.2. Engagement des Apporteurs de Liquidité .....	5
1.3. PHASES DE NEGOCIATION POUR LES TITRES NEGOCIES EN CONTINU .....	5
1.3.1. Période d'accumulation des ordres (Phase de pré-ouverture).....	5
1.3.2. Fixing d'ouverture .....	6
1.3.3. Phase principale de négociation en continu .....	6
1.3.4. Période d'accumulation des ordres (phase de pré-clôture).....	6
1.3.5. Fixing de clôture .....	6
1.3.6. Phase de négociation au dernier cours.....	6
1.3.7. Négociation hors séance (après le fixing de clôture ou la phase de négociation au dernier cours) .....	7
1.4. PHASES DE NEGOCIATION POUR LES TITRES NEGOCIES PAR FIXING .....	7
1.4.1. Phase d'accumulation des ordres .....	7
1.4.2. Fixing.....	7
1.4.3. Phase de négociation au dernier cours.....	7
1.4.4. Négociation hors séance .....	7
<b>2. ORDRES .....</b>	<b>8</b>
2.1. TYPES D'ORDRES.....	8
2.1.1. Les ordres au marché .....	8
2.1.2. [réservé] .....	8
2.1.3. Les ordres à cours limité.....	8
2.1.4. Les ordres au cours d'ouverture / ordres à la meilleure limite .....	8
2.1.5. Les ordres à seuil ou à plage de déclenchement ("stop").....	9
2.2. CONDITIONS D'EXECUTION .....	9
2.2.1. Ordres exécutés et éliminés .....	9
2.2.2. [réservé] .....	9
2.2.3. Ordres à quantité minimale (en continu uniquement) .....	9
2.2.4. Ordres iceberg (à quantité cachée) .....	10
2.3. APPLICATIONS ET OPERATIONS DE CONTREPARTIE GARANTIES .....	10
2.4. POSSIBILITES D'UTILISATION DES TYPES D'ORDRES ET DES CONDITIONS D'EXECUTION .....	11
2.5. COMBINAISON DES ORDRES .....	11
2.6. PRIX DE L'ORDRE .....	11
2.7. TAILLE DE L'ORDRE .....	12
2.8. VALIDITE DE L'ORDRE.....	12
2.9. MODIFICATION ET ANNULLATION D'ORDRES .....	12
2.10. DONNEES DE COMPENSATION.....	13
2.11. TRAITEMENT DES ORDRES .....	13
2.11.1. Champ d'application.....	13
2.11.2. Identification de l'origine de l'ordre.....	14
2.11.3. Filtrage des ordres.....	14
2.12. NEGOCIATION AUTOUR OU AU VWAP DE REFERENCE .....	14
2.12.1. Types de Titres .....	14
2.12.2. Instructions d'appariement .....	15
2.12.3. Méthode de calcul et intervalle de prix .....	15
2.13. INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS AUX NEGOCIATIONS SUR PLUSIEURS MARCHES D'EURONEXT .....	15

	<b>Instruction Euronext</b>	
	<b>N°</b>	<b>Titre</b>
	<b>4-01</b>	<b>MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT</b>
	Publiée le 12 janvier 2009	Page 2/28 Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

<b>3.</b>	<b>NEGOCIATION.....</b>	<b>16</b>
3.1.	DETERMINATION DU PRIX ET ALLOCATION DES TITRES PENDANT UN FIXING .....	16
3.1.1.	<i>Principe de maximisation du volume d'échanges</i> .....	16
3.1.2.	<i>La minimisation du solde</i> .....	16
3.1.3.	<i>Prix de référence</i> .....	16
3.2.	DETERMINATION DU PRIX AU COURS DE LA PHASE DE NEGOCIATION EN CONTINU .....	17
3.3.	ANNULATION DE TRANSACTIONS OU DE COURS INDICATIFS.....	18
3.3.1.	<i>Violations de règles de négociation ou d'une réglementation</i> .....	18
3.3.2.	<i>Négociation à un cours aberrant</i> .....	18
3.3.3.	<i>Erreur matérielle manifeste</i> .....	19
3.3.4.	<i>Accord de la contrepartie</i> .....	19
3.3.5.	<i>Négociation dans des conditions imprévues</i> .....	20
3.3.5.	<i>Information des Membres</i> .....	20
3.4.	ETAT D'UN TITRE.....	20
3.4.1.	<i>Suspension</i> .....	20
3.4.2.	<i>Gel</i> .....	20
3.4.3.	<i>Réservation</i> .....	21
3.4.4.	<i>Interdiction de saisie</i> .....	21
3.4.5.	<i>Information sur l'état des Titres</i> .....	21
<b>4.</b>	<b>MECANISMES DE SECURITE.....</b>	<b>22</b>
4.1.	LE PRIX DE REFERENCE STATIQUE ET LES INTERVALLES STATIQUES DE PRIX.....	22
4.1.1.	<i>Cas général</i> .....	22
4.1.1.1.	<i>Le prix de référence statique</i> .....	22
4.1.1.2.	<i>Les intervalles statiques de prix</i> .....	22
4.1.2.	<i>Dispositions particulières pour les Titres dont la valeur s'établit par référence</i> .....	23
4.1.2.1.	<i>Obligations (non applicable au Fonds des Rentes / Rentefonds en Belgique)</i> .....	23
4.1.2.2.	<i>Warrants</i> .....	23
4.1.2.3.	<i>Titres inclus dans le segment NextTrack</i> .....	23
4.2.	LE PRIX DE REFERENCE DYNAMIQUE ET LES INTERVALLES DYNAMIQUES DE PRIX (EN CONTINU UNIQUEMENT)....	24
4.2.1.	<i>Le prix de référence dynamique</i> .....	24
4.2.2.	<i>Les intervalles dynamiques de prix</i> .....	24
4.3.	INTERRUPTION DE VOLATILITE : LE MECANISME DE RESERVATION .....	24
4.3.1.	<i>A l'issue des fixings</i> .....	24
4.3.2.	<i>Durant une phase de négociation en continu</i> .....	25
4.4.	INTERRUPTION DE VOLATILITE : LE MECANISME DE PRECAUTION .....	25
4.5.	PRIX INDICATIF OU INDICATION DE COURS .....	25
4.5.1.	<i>Indication de cours</i> .....	25
4.5.2.	<i>Prix indicatif</i> .....	26
4.5.3.	<i>Transactions de valorisation</i> .....	26
4.5.3.1.	<i>Principe</i> .....	26
4.5.3.2.	<i>Identification</i> .....	26
4.5.3.3.	<i>Régime juridique</i> .....	26
4.6.	DISPOSITIONS PARTICULIERES POUR LE PREMIER JOUR DE NEGOCIATION DE NOUVEAUX TITRES .....	26
4.6.1.	<i>Cotation sur un seul marché</i> .....	26
4.6.2.	<i>Cotation sur plusieurs marchés</i> .....	27
4.6.2.1.	<i>Titre simultanément admis sur plusieurs marchés</i> .....	27
4.6.2.2.	<i>Titre préalablement négocié sur un autre marché</i> .....	27
<b>5.</b>	<b>DIFFUSION DES DONNEES DE MARCHE.....</b>	<b>28</b>
5.1.	LE MARCHE RESUME .....	28
5.2.	LE MARCHE PAR ORDRES (NON DISPONIBLE POUR LES WARRANTS).....	28
5.3.	LE MARCHE PAR LIMITES.....	28
5.4.	LES TRANSACTIONS .....	28

## ANNEXE

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

## 1. CYCLE DE NEGOCIATION

### 1.1. Classification des Titres par groupe de cotation et mode de négociation

Les Titres sont négociés sur la Plate-forme de Négociation d'Euronext soit en continu, pour les Titres présentant d'eux-mêmes une liquidité suffisante ou sur lesquels un Apporteur de Liquidité est prêt à remplir certaines obligations, soit au fixing pour les moins liquides.

Les heures d'ouverture de la Plate-forme de Négociation d'Euronext et d'organisation des différentes phases de la Journée de Négociation sont publiées par Euronext en annexe au présent Manuel de Négociation (ci-après « l'Annexe »). En cas d'incident pouvant affecter les horaires normaux prédéfinis, Euronext en informe immédiatement les Membres par la diffusion d'un message via la Plate-forme de Négociation d'Euronext indiquant les nouveaux horaires de cotation.

Les Titres sont répartis dans des groupes de cotation soumis à différentes règles de négociation. La composition de ces groupes, déterminée sur la base de facteurs tels que les caractéristiques et la liquidité de ces Titres, est précisée dans l'Annexe. Au sein d'un groupe, les Titres suivent les mêmes horaires de cotation et les mêmes règles de variation de cours. L'affectation de Titres à un groupe de cotation fait l'objet d'un Avis.

Les Titres de Capital et les titres de créances sont répartis entre deux modes de négociation dénommés le continu et le fixing.

S'agissant des Titres autres que les obligations :

- les Titres traités en continu sont :
  - les Titres de Capital appartenant à l'indice Euronext 100 ;
  - les Titres de Capital appartenant à l'indice Next 150 ;
  - les Titres de Capital appartenant aux indices AEX, AMX, Bel 20®, CAC 40®, PSI20 et SBF 120 qui ne sont pas déjà inclus dans l'Euronext 100 ;
  - les Titres pour lesquels le nombre annuel de Transactions dans le Carnet d'Ordres Central est supérieur ou égal à 2500 (achat ou vente), sauf si l'Emetteur préfère que ses Titres soient négociés par fixing dans le cas où le nombre de ces Transactions reste proche du seuil ;
  - les Titres nouvellement admis à la cotation dont le flottant permet d'anticiper une liquidité suffisante ;
  - les Titres sur lesquels intervient un Apporteur de Liquidité permanent.
- Tous les autres Titres sont traités au fixing.


### 1.2. Apporteur de Liquidité

#### 1.2.1. Possibilités de recourir à un Apporteur de Liquidité

Dans chacune des catégories précitées il est possible d'avoir recours à un Apporteur de Liquidité, selon les options suivantes :

##### 1.2.1.1. Pour les Titres négociés en continu

Sauf décision contraire d'Euronext, rendue publique par avis, les Titres figurant dans l'indice Euronext 100 ne peuvent avoir d'Apporteur de Liquidité. Nonobstant ce qui précède, dans le cas où un Titre sur lequel un Apporteur de Liquidité est déjà actif se trouve admis dans l'indice Euronext 100 et ne bénéficie pas d'une telle exception, l'Apporteur de Liquidité peut continuer à exercer sa fonction durant une période de trois mois, à l'issue de laquelle aucun Apporteur de Liquidité ne sera plus admis si le Titre reste dans l'indice.

	Instruction Euronext		
	N°	Titre	Page
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT	4/28
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009	

Pour les Titres répondant aux critères ci-après, le recours à un Apporteur de Liquidité est possible, sur base optionnelle sauf s'il s'agit par ailleurs d'une condition d'admission à la cotation :

- les Titres de Capital appartenant à l'indice Next 150 ;
- les Titres de Capital appartenant aux indices AEX, AMX, Bel 20<sup>®</sup>, CAC 40<sup>®</sup>, PSI20 et SBF 120 qui ne sont pas déjà inclus dans l'Euronext 100;
- les Titres pour lesquels le nombre annuel de Transactions dans le Carnet d'Ordres Central est supérieur ou égal à 2500 (achat ou vente) ;
- les Titres nouvellement admis à la cotation dont le flottant permet d'anticiper une liquidité suffisante.

Si l'Emetteur souhaite que son Titre soit négocié en continu alors qu'il ne remplit pas les critères posés ci-dessus, le recours à un Apporteur de Liquidité permanent est obligatoire.

#### 1.2.1.2. Pour les Titres négociés par fixing

Pour les Titres négociés par fixing, le recours à un Apporteur de Liquidité est possible, sur base optionnelle sauf s'il s'agit par ailleurs d'une condition d'admission à la cotation.

#### 1.2.2. Types d'Apporteurs de Liquidité


On distingue les catégories suivantes d'Apporteurs de Liquidité :

- L'Apporteur de Liquidité permanent (pour les Titres négociés au continu). Celui-ci est tenu de positionner des fourchettes achat / vente durant les phases programmées de fixing, la phase de négociation principale en continu et les phases de fixing intermédiaires résultant d' « interruptions de volatilité ».
- L'Apporteur de Liquidité de fixing (pour les titres négociés au fixing). Celui-ci ne positionne de fourchette achat / vente que durant les phases d'accumulation d'ordres précédant les fixings programmés à heures fixes.

Pour les obligations, il existe des types supplémentaires d'Apporteurs de Liquidité :

- L'Apporteur de Liquidité permanent mono-sens (« one-sided »), pour les obligations négociées en continu. Celui-ci est tenu de maintenir un prix d'achat durant les 15 minutes précédant l'ouverture du marché, puis tout au long de la Journée de Négociation, y compris les phases d'accumulation d'ordres précédant les fixings de la Journée, programmés à heures fixes ou non ; le prix doit être cohérent avec les conditions de marché du moment, en prenant en compte le cas échéant l'information issue du marché de gros, la notation ou la courbe de structure de taux, comme l'état du Carnet d'Ordres Central.
- L'Apporteur de Liquidité spécialiste de la contrepartie obligataire (« special bond »), pour les obligations négociées en continu. Celui-ci est tenu de se porter contrepartie des ordres qui se présentent sur le marché à des prix cohérents avec les conditions de marché du moment, en prenant en compte le cas échéant l'information issue du marché de gros, la notation ou la courbe de structure de taux, comme l'état du carnet d'ordres. Il est obligé de maintenir un prix d'achat durant les 15 minutes précédant l'ouverture du marché. Durant la Journée de Négociation, y compris les phases d'accumulation précédant les fixings, programmés à heures fixes ou non, il est tenu de positionner un ordre d'achat dans le Carnet d'Ordres Central et de faire son possible pour introduire des ordres à la vente.

Les Apporteurs de Liquidité mono-sens ou spécialistes de la contrepartie ne sont pas admis sur une ligne obligataire sur laquelle un Apporteur de Liquidité permanent est déjà présent. Un Apporteur de Liquidité permanent ne peut être remplacé sur une ligne obligataire par un Apporteur mono-sens ou spécialiste de la contrepartie obligataire.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

L'activité d'Apporteur de Liquidité mono-sens ou spécialiste de la contrepartie obligataire n'est admise qu'aux conditions suivantes :

- l'Apporteur de Liquidité agit pour le compte de l'Emetteur sur la quasi-intégralité de ses lignes obligataires, ou
- l'Apporteur de Liquidité contracte ses obligations pour le plus grand des deux termes suivants : au moins 500 lignes obligataires admises aux négociations sur le marché géré par l'Entreprise de Marché d'Euronext Compétente ou au moins 50% du total des lignes admises aux négociations sur ledit marché qui ne font pas l'objet de la présence d'un Apporteur de Liquidité Permanent.

### 1.2.3. Nomination de l'Apporteur de Liquidité

L'Apporteur de Liquidité est nommé par Euronext et doit conclure un contrat avec l'Entreprise de Marché d'Euronext Compétente. Pour les Trackers, la Convention d'Apport de Liquidité doit être signée avec l'Entreprise de Marché d'Euronext Compétente qui gère le Marché de référence ou Euronext Lisbonne selon le cas. Par conséquent, Euronext n'a aucune obligation d'accepter L'Apporteur de Liquidité proposé par l'Emetteur.

L'admission d'un Apporteur de Liquidité est conditionnée à son engagement pour une quantité et une fourchette données, sous réserve que lesdits paramètres de quantité et de fourchette améliorent la liquidité et la qualité du marché du Titre considéré.

Afin de juger de la valeur ajoutée d'un Apporteur de Liquidité, Euronext se réfère aux fourchettes et quantités courantes du carnet d'ordre central. Si une telle information n'est pas disponible, par exemple en cas d'introduction en bourse, les paramètres de sociétés comparables sont utilisés (comparables en termes de classification économique au sens de FTSE et de capitalisation boursière). Pour des instruments faisant l'objet d'une cotation multiple, les paramètres relevés sur les autres marchés peuvent également être considérés. S'agissant des Apporteurs de Liquidité mono-sens et spécialiste de la contrepartie obligataire, Euronext se réfère aux niveaux de prix et au volume traités.

### 1.2.4. Communication d'informations

#### 1.2.4.1. Fourchette et quantité moyennes constatées sur le marché

Euronext publie tous les six mois la fourchette et la quantité constatées en moyenne sur chaque Titre (sans mention particulière de celles des Apporteurs de Liquidité sur le Titre).

#### 1.2.4.2. Engagement des Apporteurs de Liquidité

Pour chaque Titre inclus dans le segment NextTrack, Euronext diffuse sur son site Internet sur une base anonyme :


- le nombre d'Apporteurs de Liquidité ;
- la plage des engagements des Apporteurs de Liquidité en termes de fourchettes.

### 1.3. Phases de négociation pour les Titres négociés en continu

Pour chaque groupe de négociation, les phases de négociations disponibles et les heures de négociation y afférentes figurent dans l'Annexe.

#### 1.3.1. Période d'accumulation des ordres (Phase de pré-ouverture)

Pendant la phase d'accumulation des ordres, les ordres saisis par les Membres sur la Plate-Forme de Négociation d'Euronext sont automatiquement enregistrés dans le Carnet d'Ordres Central sans donner lieu à Transaction. Le Carnet d'Ordres Central et le cours théorique d'ouverture ainsi que les composantes du volume potentiellement exécutable à ce cours, remis à jour chaque fois qu'un nouvel ordre est introduit, sont diffusés en permanence.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

### 1.3.2. Fixing d'ouverture

A l'ouverture, le système confronte pour chaque Titre les ordres en vue de leur appariement (« fixing d'ouverture »). Au début de la phase de détermination du prix, le carnet d'ordres est momentanément gelé pendant que l'algorithme d'appariement est en action : il n'est plus possible d'entrer d'ordres sur la Plate-Forme de Négociation d'Euronext et les ordres déjà saisis ne peuvent être ni modifiés ni annulés.

Le cours d'ouverture est le dernier cours théorique d'ouverture calculé avant l'appariement. Si l'appariement se fait à l'intérieur des seuils autorisés par Euronext, un prix d'ouverture est diffusé. Les Membres dont les ordres ont été partiellement ou totalement exécutés reçoivent un message de confirmation pour chaque exécution donnant les informations utiles sur la Transaction.

Si aucune exécution n'est possible à l'ouverture, le cours de la première Transaction effectuée pendant la phase principale de négociation en continu est considéré comme le cours d'ouverture.

### 1.3.3. Phase principale de négociation en continu

Une fois le fixing d'ouverture terminé, la négociation se déroule de manière continue jusqu'à la phase de pré-clôture.

Dès que le processus de détermination du cours de fixing est terminé pour chaque valeur, la négociation en continu commence : il est possible d'entrer, modifier ou annuler des ordres. Tous les ordres non exécutés pendant le fixing d'ouverture sont transférés à la phase principale de négociation en continu.

Dès la fin du fixing d'ouverture, l'exécution des ordres pendant la négociation en continu s'effectue en appliquant la règle de priorité d'exécution prévue à l'article 4401/1 des Règles.

Chaque nouvel ordre est confronté immédiatement aux ordres disponibles en contrepartie dans le carnet d'ordres afin de vérifier si son exécution est possible. Les ordres déjà présents dans le carnet d'ordres déterminent le cours d'exécution.

### 1.3.4. Période d'accumulation des ordres (phase de pré-clôture)

La phase de pré-clôture commence à l'issue de la phase principale de négociation en continu. Les ordres saisis par les Membres sur la Plate-Forme de Négociation d'Euronext sont automatiquement enregistrés dans le Carnet d'Ordres Central sans donner lieu à Transaction.

### 1.3.5. Fixing de clôture


Le processus de fixing est identique à celui décrit pour le fixing d'ouverture.

Pour les Titres négociés en continu, le cours de clôture est celui issu du fixing de clôture. En l'absence de cotation lors du fixing de clôture, le dernier prix traité lors de la phase principale de négociation en continu est considéré comme le cours de clôture.

En l'absence de cours coté au cours de la phase principale de négociation en continu, le cours de clôture sera le dernier cours coté connu ajusté, le cas échéant, des opérations sur Titres telles que définies à la section 2.10.

### 1.3.6. Phase de négociation au dernier cours

Pendant cette phase, il est possible d'entrer des ordres et de les exécuter au cours de clôture et à ce cours seulement. Pour les Titres négociés en continu, la phase de négociation au dernier cours est disponible après le fixing de clôture.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Page 7/28 Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

**1.3.7. Négociation hors séance (après le fixing de clôture ou la phase de négociation au dernier cours)**

Des Transactions peuvent être exécutées en dehors des Horaires de Négociation à un prix compris dans un intervalle de 1% de part et d'autre du cours de clôture ou, pour les Titres inclus dans le segment NextTrack éligibles à ce mode de négociation, la dernière valeur liquidative indicative diffusée.

**1.4. Phases de négociation pour les Titres négociés par fixing**

Pour chaque groupe de négociation, les phases de négociations disponibles et les heures de négociation y afférentes figurent dans l'Annexe.

**1.4.1. Phase d'accumulation des ordres**

Durant les heures d'utilisation de la Plate-Forme de Négociation d'Euronext, à l'exception des fixings mêmes, les ordres saisis par les Membres sur la Plate-Forme de Négociation d'Euronext sont automatiquement enregistrés dans le Carnet d'Ordres Central sans donner lieu à Transaction.

**1.4.2. Fixing**

Au moins une fois par jour, généralement deux, aux heures précisées dans l'Annexe pour chaque groupe de cotation, le système confronte pour chaque Titre les ordres en vue de leur appariement. Si l'appariement se fait à l'intérieur des seuils autorisés par Euronext, un prix d'ouverture est diffusé. Durant cette période d'appariement, il n'est plus possible d'entrer d'ordres sur la Plate-Forme de Négociation d'Euronext et les ordres déjà saisis ne peuvent être ni modifiés ni annulés. A l'issue de cette phase de détermination du cours, les Membres dont les ordres ont été partiellement ou totalement exécutés reçoivent un message de confirmation pour chaque exécution donnant les informations utiles sur la Transaction.

Pour les Titres négociés par fixing (simple ou double fixing), le cours de clôture est celui issu du dernier fixing. En l'absence de cotation lors du dernier fixing, le cours traité lors du premier fixing est considéré comme le cours de clôture.

En l'absence de cours coté durant la Journée de Négociation, le cours de clôture sera le dernier cours coté connu ajusté, le cas échéant, des opérations sur Titres telles que définies à la section 2.10.

**1.4.3. Phase de négociation au dernier cours**

Pendant cette phase, il est possible d'entrer des ordres et de les exécuter au cours de clôture et à ce cours seulement. Pour les Titres négociés par fixing, la phase de négociation au dernier cours est disponible après chaque fixing.

**1.4.4. Négociation hors séance**

Des Transactions peuvent être exécutées en dehors des Horaires de Négociation du continu à un prix compris dans un intervalle de 1% de part et d'autre du cours de clôture.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

## 2. ORDRES

### 2.1. Types d'ordres

#### 2.1.1. Les ordres au marché

L'ordre « au marché » ne comporte pas de limite de prix. Il s'exécute aux prix successifs déterminés par la Plate-Forme de Négociation d'Euronext. L'ordre au marché est exécuté au maximum de la quantité immédiatement disponible, son solde restant en carnet. Si un ordre au marché ne trouve pas de contrepartie, il reste aussi en carnet jusqu'à son exécution ou son annulation soit par le Membre, soit du fait de l'atteinte de sa limite de validité.

Pour les Titres négociés au fixing, les ordres au marché non ou partiellement exécutés au cours d'un fixing participent au fixing suivant. Ils ont priorité sur tous les autres ordres.

Pour les Titres négociés en continu, si les ordres au marché ne sont pas tous exécutés au fixing d'ouverture, un « report de volatilité » a lieu : il n'est pas déterminé de prix d'ouverture et une nouvelle période d'accumulation des ordres se déroule pour donner lieu à un et un seul nouveau fixing d'ouverture.

#### 2.1.2. [réservé]

#### 2.1.3. Les ordres à cours limité

L'ordre « à cours limité » est celui par lequel l'acheteur fixe le prix maximal qu'il est disposé à payer (respectivement le prix minimal pour le vendeur).

En séance, la saisie d'un ordre limité provoque soit une exécution partielle ou totale de l'ordre, si les conditions de marché le permettent, soit, à défaut, le positionnement de celui-ci dans le carnet d'ordres dans un ordre décroissant en termes de prix à l'achat ou croissant à la vente (priorité de prix) et en queue de la file d'attente des ordres à la même limite (priorité de temps).


#### 2.1.4. Les ordres au cours d'ouverture / ordres à la meilleure limite

L'ordre « à la meilleure limite » est introduit dans la Plate-Forme de Négociation d'Euronext sans indication de prix.

Un ordre libellé à la meilleure limite est recevable durant les périodes d'accumulation des ordres et en phase continue. Il peut être saisi tant sur des Titres cotés au fixing qu'en continu.

Durant les périodes d'accumulation des ordres, l'ordre à la meilleure limite est introduit dans la Plate-Forme de Négociation d'Euronext avec la mention "au cours d'ouverture" (la présence d'un ordre limité de sens opposé n'est pas une condition nécessaire), ce qui signifie qu'il lui sera automatiquement attribué par le système une limite égale au cours théorique d'ouverture au moment où l'ordre est introduit. Jusqu'à l'ouverture des cotations, les limites de ces ordres s'ajustent en permanence au cours théorique. Le solde éventuel reste en carnet au cours d'ouverture.

En phase continue, l'ordre à la meilleure limite est transformé en ordre limité au prix de la meilleure offre s'il s'agit d'un ordre d'achat, ou de la meilleure demande s'il s'agit d'un ordre de vente. La présence d'un ordre limité de sens opposé est donc impérative dans ce cas de figure ; à défaut, il est rejeté.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Page 9/28 Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

### 2.1.5. Les ordres à seuil ou à plage de déclenchement ("stop")

Les ordres libellés "stop" sont des ordres d'achat ou de vente pour lesquels le donneur d'ordres souhaite intervenir sur le marché dès qu'un prix de déclenchement, qu'il a préalablement choisi, est atteint. Un ordre stop à l'achat est déclenché si le dernier cours traité ou le cours du fixing est supérieur ou égal au seuil de déclenchement (respectivement inférieur ou égal pour un stop à la vente). Il en existe deux types : l'ordre « stop à seuil » (« stop loss »), destiné à être exécuté à n'importe quel prix, et l'ordre « stop à plage » (« stop limit ») appelé à être exécuté jusqu'à une certaine limite de cours.

Un ordre libellé stop est recevable durant les périodes d'accumulation des ordres et en phase continue tant sur des Titres cotés au fixing qu'en continu.

Durant les périodes d'accumulation des ordres, l'ordre stop participe à la formation du cours théorique d'ouverture s'il est déclenché.

En phase continue, l'ordre libellé stop à seuil déclenché devient un ordre « au marché » selon le cas et se comporte comme tel. L'ordre libellé stop à plage déclenché devient un ordre « à cours limité » et se comporte comme tel.

## 2.2. Conditions d'exécution

### 2.2.1. Ordres exécutés et éliminés

L'ordre « exécuté et éliminé » (« Fill and kill ») est recevable en phase continue et pendant les périodes d'accumulation des ordres. A l'ouverture, à défaut d'exécution totale ou partielle, le solde éventuel de l'ordre est éliminé.

En séance, il n'est exécutable, totalement ou partiellement, qu'au moment de son introduction dans la Plate-Forme de Négociation d'Euronext ; à défaut d'exécution totale, le solde est éliminé.

Au moment de son introduction sur le système, l'ordre exécuté et éliminé est exécuté en tout ou partie, dans la mesure où le marché le permet, à la limite stipulée ou à une meilleure limite.

### 2.2.2. [réservé]

### 2.2.3. Ordres à quantité minimale (en continu uniquement)

L'ordre à quantité minimale n'est recevable qu'en phase continue. L'exigence d'une quantité minimale n'est valable qu'au moment de l'introduction de l'ordre. Si la quantité minimale spécifiée est immédiatement et totalement exécutée, le solde de l'ordre reste sur le marché ; à défaut, l'ordre entier est éliminé. Si la quantité minimale est égale à la quantité totale de l'ordre, celui-ci est considéré comme un ordre « exécuté ou bien éliminé » (« Fill or kill »).

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

#### 2.2.4. Ordres iceberg (à quantité cachée)

On entend par quantité dévoilée la quantité de Titres initialement paramétrée par le Membre pour être vue par le marché ; elle constitue le maximum de Titres qui sera visible à un instant donné par le marché.

L'ordre à quantité cachée est recevable tant pendant les périodes d'accumulation des ordres qu'en phase continue.


Le Membre doit saisir un ordre d'un volume supérieur à un seuil minimal de dix fois la quotité et fixer un volume apparent (la quantité dévoilée). Le volume apparent initial est positionné dans le carnet d'ordres avec l'horodatage originel de l'ordre à quantité cachée, en fonction de sa priorité de prix et de temps. Lorsque l'ordre à quantité cachée a été exécuté pour son volume apparent (la quantité dévoilée), celui-ci est immédiatement renouvelé avec un positionnement postérieur à celui des ordres existants à la même limite de prix. Toutefois, lorsque le Membre recourt au Service d'appariement interne et que l'ordre porte sur un Instrument financier éligible, la quantité en question ne perd pas sa priorité temporelle suite à l'exécution de la quantité dévoilée, dès lors que l'ordre a été exécuté dans le cadre du Service d'appariement interne. La modification de la quantité totale est sans effet sur la priorité de l'ordre.

Un ordre stipulé « au cours d'ouverture » (soit un ordre à la meilleure limite en périodes d'accumulation des ordres) n'admet pas de quantité cachée.

#### 2.3. Applications et opérations de contrepartie garanties

Le système de négociation autorise l'exécution en phase continue dans le carnet d'ordres d'un ordre d'achat face à un ordre de vente du même Membre. La négociation qui en résulte est identifiée comme telle. Les applications garanties sont autorisées à un prix compris entre la meilleure limite à l'achat et la meilleure limite à la vente ou égal à l'une de ces limites. A défaut, une tentative d'application garantie est automatiquement rejetée par la Plate-Forme de Négociation d'Euronext.

Une application garantie opposant le compte propre du Membre à l'un de ses clients est dénommée opération de contrepartie ; elle s'effectue dans les mêmes conditions que les applications.

	<b>Instruction Euronext</b>	
	<b>N°</b>	<b>Titre</b>
	<b>4-01</b>	<b>MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT</b>
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

#### 2.4. Possibilités d'utilisation des types d'ordres et des conditions d'exécution

Les types d'ordres et conditions d'exécution sont disponibles pendant les Horaires de Négociation selon les modalités suivantes :

	Pré-ouverture/ fixing	Phase Continue	Négociation au dernier cours
<b>Type d'ordre</b>			
Ordre à cours limité	Oui	Oui	Oui
Ordre au marché	Oui	Oui	Non
Ordre à la meilleure limite	Non	Oui	Non
Ordre au cours d'ouverture	Oui	Non	Non
Ordres stop	Oui	Oui	Non
<b>Conditions d'exécution</b>			
Exécuté et éliminé	Oui	Oui	Oui
Quantité minimale (y compris « exécuté ou bien éliminé »)	Non	Oui	Oui
Quantité cachée (« iceberg »)	Oui	Oui	Oui

Lors de l'introduction d'un ordre dans la Plate-Forme de Négociation d'Euronext, le système demande de confirmer la saisie dans les deux cas de figure suivants :

- le montant des capitaux représenté par la quantité que multiplie la limite de l'ordre est supérieur à 150 000 € (pour les obligations, le seuil en capitaux est fixé à 50 000 €) ;
- la limite de l'ordre excède les seuils de réservation ou de précaution statiques fixés par Euronext.

#### 2.5. Combinaison des ordres

	Conditions d'exécution	Exécuté et éliminé	Exécuté ou éliminé	Quantité minimale	Quantité cachée (« iceberg »)
<b>Types d'ordre</b>					
Ordre à cours limité		Oui	Oui	Oui	Oui
Ordre au marché		Oui	Non	Non	Non
Ordre à la meilleure limite		Oui	Oui	Oui	Non
Ordre au cours d'ouverture		Oui	Non	Non	Non
Ordre stop à plage de déclenchement		Oui	Non	Non	Oui
Ordre stop à seuil de déclenchement		Oui	Non	Non	Non

#### 2.6. Prix de l'ordre

Si un prix est nécessaire, il doit être exprimé en unité monétaire ou en pourcentage (ce qui est généralement le cas pour les obligations).

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

## 2.7. Taille de l'ordre

Le volume d'un ordre s'exprime par une quantité de Titres ou par un montant monétaire. Toutes les quantités sont négociables, à l'exception de certains instruments pour lesquels Euronext peut fixer une quotité.

## 2.8. Validité de l'ordre

La validité de l'ordre peut être choisie par le Membre parmi les paramètres fixés par Euronext. La Plate-Forme de Négociation d'Euronext permet les options suivantes :

- Validité jour : ..... L'ordre est valable seulement pour la Journée de Négociation en cours. La validité jour constitue la validité par défaut dans la Plate-Forme de Négociation d'Euronext.
- A date déterminée (« daté ») : ..... L'ordre est valable seulement jusqu'à une date spécifique. La date d'expiration peut être au maximum d'un an (soit la date de saisie plus 365 jours civils).
- A révocation : ..... L'ordre est valable jusqu'à ce qu'il soit exécuté, annulé par l'intervenant ou supprimé par le système lorsqu'il atteint sa limite de validité (soit la date de saisie plus 365 jours civils).

A l'expiration d'une des périodes de validité mentionnées ci-dessus, l'ordre est automatiquement éliminé de la Plate-Forme de Négociation d'Euronext.

## 2.9. Modification et annulation d'ordres

Pendant les périodes d'accumulation des ordres ou en phase continue, un ordre qui n'a pas été annulé, supprimé ou intégralement exécuté peut être modifié par le Membre qui l'a produit.


Une modification d'ordre conduit à une modification de la priorité temporelle si la limite est modifiée ou si la modification a un impact sur la priorité d'exécution des autres ordres présents dans le carnet d'ordres (par exemple : une augmentation de la quantité de l'ordre existant). La priorité temporelle reste inchangée si la quantité de l'ordre existant est diminuée.

### Opérations sur titres

Une opération sur titre (OST) se définit comme une action d'un Emetteur, ou d'un tiers en relation avec cet Emetteur, affectant les droits attachés à ce Titre.

Une OST peut avoir pour conséquence l'annulation des ordres en carnet et l'ajustement du prix de référence statique, celui-ci étant :

- soit le dernier cours traité (généralement le cours de clôture de la veille) ;
- soit le dernier prix indicatif.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Page 13/28 Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

Euronext annonce par Avis les conséquences d'une OST donnée, celles-ci s'établissant généralement comme suit :

Type d'OST	Conséquences sur le carnet d'ordres
Division	Annulation des ordres
Dividendes	Annulation des ordres
Coupons d'obligations	Néant
Détachement de droits	Annulation des ordres
Fusion / acquisition / offres	Annulation des ordres
Répartition des titres détenus en portefeuille	Annulation des ordres
Regroupement	Annulation des ordres
Introduction en bourse	Création du carnet d'ordres
Radiation	Annulation des ordres
Re-dénomination (obligations)	Néant

#### Opérations administratives

Opérations administratives	Conséquences sur le carnet d'ordres
Changement du nom de la société	Néant
Changement de code de négociation	Annulation des ordres
Changement du mnémonique	Néant
Changement de la monnaie de négociation	Annulation des ordres
Changement de groupe de cotation	Néant
Changement de place de cotation	Annulation des ordres
Changement du type d'expression du cours (unité monétaire ou pourcentage)	Annulation des ordres
Changement de quotité	Annulation des ordres
Changement de type de titre	Annulation des ordres

#### Autres opérations

Autres opérations	Conséquences sur le carnet d'ordres
Suspension	Néant

## 2.10. Données de compensation

Des informations préalables destinées à la compensation peuvent compléter l'ordre, à titre optionnel:

- code du membre allocataire ;
- numéro de compte ;
- indicateur de dépouillement (ouverture ou clôture de la position) ;
- mode de compensation opératoire (allocation automatique ou dépouillement systématique) ;
- et toute autre information telle que le numéro d'ordre interne au Membre ou l'identification du client.

## 2.11. Traitement des ordres

### 2.11.1. Champ d'application

Les dispositions de la présente section s'appliquent à tous les ordres, pour compte propre ou émanant de clients, portant sur des Titres admis aux négociations sur les marchés réglementés d'Euronext, qu'il s'agisse d'ordres électroniques, soit les ordres routés ou transmis électroniquement sans intervention humaine chez le Membre, ou d'ordres traités manuellement.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

Si le Membre ne tient pas le compte du Client, la convention de compensation entre l'Adhérent Compensateur et le Membre établit les responsabilités respectives des parties dans la mise en œuvre des procédures de filtrage.

### 2.11.2. Identification de l'origine de l'ordre

Les ordres saisis dans la Plate-Forme de Négociation d'Euronext sont identifiés selon leur origine :

- ordre pour compte propre,
- ordre pour compte de tiers,
- ordre pour le compte propre d'un Affilié,
- ordre saisi dans le cadre d'un Contrat d'Apport de Liquidité.

Lorsqu'ils négocient un panier de Titres face à une même contrepartie, les Membres précisent pour chaque Application qu'elle s'intègre dans une Négociation de Panier.

Pour l'application des règles de publication des Négociations de Blocs, les ordres identifiés comme émanant d'un Affilié ou d'un Apporteur de Liquidité sont traités comme des ordres pour compte propre.

Pour les ordres électroniques, la piste d'audit des ordres doit comporter l'adresse électronique du donneur d'ordres ou les éléments d'authentification de l'ordre en cas de transmission par l'Internet.

### 2.11.3. Filtrage des ordres

Le dispositif de filtrage des ordres, établi en coordination avec l'Adhérent Compensateur ou le teneur de compte-conservateur si nécessaire, doit comporter au moins une fonction d'alerte et de confirmation reposant sur un paramétrage du niveau de risque accepté par le Membre et permettant de déceler notamment :

- les ordres non couverts, c'est-à-dire, selon le mode de règlement-livraison concerné, ceux pour lesquels :
  - le dépôt de garantie exigible n'a pas été constitué, ou
  - le compte du Client provisionné des espèces ou des Titres objet de la Transaction.
- les ordres excédant, pour un Client donné, une limite d'engagements cumulés (positions non dénouées) fixée en fonction de la surface financière de ce donneur d'ordre ou d'un plafond de risques déterminé de manière interne par le Membre.

Les contrôles de risque doivent être effectués Titre par Titre. Ils doivent permettre au Membre de s'assurer que la consolidation de plusieurs ordres d'un Client fractionnés sur le même Titre n'aboutit pas au dépassement du seuil de risque fixé.

Le Membre met en place des procédures de validation de prix et de volume applicables à chaque ordre. Les ordres suivants doivent toujours faire l'objet d'une validation ou, à défaut, d'un rejet, avant leur présentation au marché :

- ordres dont la taille est manifestement disproportionnée en comparaison de la liquidité du Titre, évaluée par rapport à la capacité d'absorption normale du marché ;
- ordres dont la stipulation de prix est très éloignée des cours prévalant sur le marché ou, à l'évidence, destinés à provoquer un décalage de cours exagéré, voire à provoquer un gel de la cotation.

## 2.12. Négociation autour ou au VWAP de référence

### 2.12.1. Types de Titres

Les Membres des Marchés de Titres d'Euronext sont autorisés à enregistrer des Transactions au VWAP du Marché pour tout titre de capital négociable en continu. Il est entendu que les Titres assimilés et les Titres inclus dans le segment NextTrack ne peuvent bénéficier de ce dispositif.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Page 15/28
		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

### 2.12.2. Instructions d'appariement

Les Membres des Marchés de Titres d'Euronext indiquent lors de la saisie des instructions d'appariement la période de temps échue retenue, laquelle doit être au minimum de 30 minutes et ne saurait excéder la Journée de Négociation.

Au cours de la Journée de Négociation, si aucune heure de début de période n'est indiquée, les Transactions issues du fixing d'ouverture sont également prises en compte dans le calcul du VWAP de référence.

A l'issue de la Journée de Négociation, l'heure de fin de période ne constitue plus une mention obligatoire. En l'absence de stipulation, les Transactions issues du fixing de clôture et de la phase de négociation au dernier cours, le cas échéant, sont également prises en compte dans le calcul du VWAP de référence.

### 2.12.3. Méthode de calcul et intervalle de prix

Les Applications effectuées dans le Carnet d'Ordres Central ne sont pas prises en compte par Euronext dans le calcul du VWAP de référence.

Les Transactions au cours moyen pondéré du marché doivent être réalisées dans un intervalle de prix de 1%, bornes incluses, autour du VWAP de référence calculé par Euronext.

Les Membres des Marchés de Titres d'Euronext peuvent obtenir des systèmes d'Euronext le VWAP de référence correspondant à une période de temps échue de la Journée de Négociation.

### 2.13 Instruments financiers admis aux négociations sur plusieurs marchés d'Euronext

Toutes les transactions dans le Carnet d'Ordres Central sont exécutées sur le Marché de référence.

Néanmoins, sur demande expresse des contreparties, il est ouvert la possibilité de faire enregistrer une Transaction sur un autre Marché de Titres d'Euronext que le Marché de référence dès lors que l'Instrument financier concerné est admis aux négociations sur ce marché là.

Dans ce cas, les contreparties concernées doivent préciser le Marché de Titres d'Euronext sur lequel elles veulent faire enregistrer la Transaction. Un contrôle est effectué sur la donnée saisie pour vérifier qu'elle correspond à l'une des places sur lesquelles le Titre concerné est admis.

Le prix est contrôlé sur la base des conditions suivantes :

- le prix doit se situer dans la fourchette moyenne pondérée reflétée par le carnet d'ordres central, bornes incluses ; et
- le prix doit se situer dans la fourchette des cours extrêmes du Titre concerné pour la séance de négociation considérée.

Pour les produits admis à la négociation sur le segment NextTrack, le contrôle du prix, basé sur la VLi, suit les contrôles de prix applicables au Marché de référence.

Si la Transaction intervient en dehors des Horaires de négociation, le prix doit être le dernier cours traité ou le dernier cours ajusté (soit le cours de référence).

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

### 3. NEGOCIATION

Tous les ordres saisis dans la Plate-Forme de Négociation d'Euronext font l'objet d'un message d'acquittement et se voient attribuer un numéro d'ordre séquentiel par Titre. Pour chaque Transaction, les Membres reçoivent un message indiquant la quantité négociée et le cours d'exécution. En cas d'exécution partielle, le solde de l'ordre apparaît dans le message de confirmation d'exécution. Les annulations d'ordres ou de Transactions par Euronext sont notifiées aux Membres.

Les ordres sont exécutés dans le Carnet d'Ordres Central d'Euronext en application du principe de priorité d'exécution des ordres défini à l'article 4401/1 des Règles.

#### 3.1. Détermination du prix et allocation des Titres pendant un fixing

Le cours du fixing est celui qui maximise le volume échangé. La minimisation du solde, le sens du solde et, si nécessaire, le prix de référence, sont subsidiairement pris en compte afin de permettre l'établissement d'un cours de fixing unique.

##### 3.1.1. Principe de maximisation du volume d'échanges

Le cours du fixing est déterminé sur la base de la situation du carnet d'ordres à la fin de la phase de pré-ouverture. Le cours du fixing est le prix qui maximise le volume échangeable pour chaque niveau de prix. Les ordres au prix du marché ont priorité sur les ordres à cours limité afin d'encourager l'apport de liquidité.

##### 3.1.2. La minimisation du solde

Si le processus précédent détermine plusieurs cours de fixing, la minimisation du solde pour chaque limite est utilisée comme critère supplémentaire. Le cours du fixing est le prix qui maximise le volume exécuté et minimise le solde non exécuté.

##### 3.1.3. Prix de référence

Si l'inclusion du sens du solde de marché n'aboutit pas à la détermination d'un cours de fixing unique, le prix de référence est pris en compte en tant que critère subsidiaire, le cours du fixing étant alors celui le plus proche du cours de référence.

Le prix de référence, en règle générale, est la dernière négociation automatisée. Si ce prix n'est pas disponible (par exemple après une longue période de suspension, une fusion ou restructuration concernant l'Emetteur ou lors d'une première cotation), un prix de référence sera déterminé par Euronext. Euronext peut également tenir compte de toute autre information pertinente, telle qu'un prix d'offre publique, le prix établi sur un autre marché, le prix d'un Titre lié.


Si seuls des ordres au marché sont exécutables entre eux, ils sont exécutés au prix de référence.

Un cours de fixing ne peut être déterminé s'il n'y a pas d'ordres exécutables entre eux. Dans ce cas, la meilleure fourchette achat / vente (si disponible) est diffusée.

A l'heure fixée pour chaque groupe de valeurs, le système confronte automatiquement les ordres présents.

Les ordres d'achat dont la limite est supérieure et les ordres de vente dont la limite est inférieure au cours coté sont exécutés pour leur totalité, y compris pour la quantité cachée (priorité de prix). Les ordres au marché sont servis en priorité et en totalité.

Les ordres libellés « au cours d'ouverture » ou ayant une limite égale au cours d'ouverture, sont servis, en cas de déséquilibre entre l'offre et la demande, selon la règle du "premier entré / premier servi" (priorité de temps).

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

Les ordres libellés « au cours d'ouverture » sont réputés avoir été saisis en premier par rapport aux ordres ayant une limite égale au cours d'ouverture.

### 3.2. Détermination du prix au cours de la phase de négociation en continu

A l'exception des ordres stop, chaque ordre entrant est immédiatement confronté aux ordres de sens inverse.

Les ordres peuvent être exécutés en une seule ou plusieurs fois, complètement, partiellement ou pas du tout. En conséquence, chaque nouvel ordre entrant peut générer une, plusieurs ou aucune Transaction(s). Les ordres dans le carnet central sont exécutés selon le principe de priorité d'exécution.

Les ordres, ou leur solde, sont classés dans le carnet central selon la règle de priorité de prix puis de temps.

La détermination du prix dans une phase de négociation en continu se fait selon les règles suivantes, qui viennent en complément du principe de priorité d'exécution :

- Règle n°1 :  
Si un ordre au marché ou à cours limité entre dans un carnet d'ordres dans lequel il n'y a que des ordres limités de sens opposé, alors la demande la plus élevée ou l'offre la plus basse présente dans le carnet détermine pour le volume correspondant le premier prix d'exécution de l'ordre. Pour le volume résiduel, la limite suivante détermine le prix afférent à la quantité correspondante et ainsi de suite.
- Règle n°2 :  
Si un ordre au marché est saisi dans un carnet d'ordres dans lequel il y a uniquement des ordres au marché de sens opposé, cet ordre au marché est exécuté au prix de référence (dans la limite de la quantité disponible).
- Règle n°3 :
  - Si un ordre au marché est saisi dans un carnet d'ordres contenant des ordres au marché et à cours limité et de sens opposé, ou
  - si un ordre à cours limité est saisi dans un carnet dans lequel il n'y a que des ordres au marché de sens opposé, ou
  - si un ordre à cours limité est saisi dans un carnet contenant des ordres au prix du marché ou à cours limité de sens opposé,
alors l'ordre entrant est exécuté contre les ordres au prix du marché selon le principe de priorité d'exécution tout en tenant compte, pour la détermination du cours de la meilleure limite dans le carnet d'ordres, du cours de référence dynamique et de la limite de l'ordre entrant.

Les ordres au marché qui n'ont pas été exécutés dans le carnet d'ordres doivent être exécutés immédiatement dès la prochaine Transaction (si possible). Dans ce cas, les principes suivants doivent être pris en considération pour les phases continues :

- Principe n°1 :  
Les ordres au marché sont "virtuellement" stipulés au prix de référence. Sur cette base, l'exécution est effectuée à ce prix à condition que soient respectés le principe de priorité d'exécution.
- Principe n°2 :  
Le prix sera celui le plus favorable pour l'ordre entrant entre :
  - le meilleur prix de sens opposé dans le carnet,
  - le cours de référence,
  - le prix de l'ordre entrant.

	<b>Instruction Euronext</b>	
	<b>N°</b>	<b>Titre</b>
	<b>4-01</b>	<b>MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT</b>
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

### 3.3. Annulation de Transactions ou de cours indicatifs

Les règles et procédures fixées ci-après s'appliquent à tous les Titres.

Euronext a pour règle de ne pas annuler de Transactions sauf dans les circonstances exceptionnelles précisées ci-dessous.

En tout état de cause, les demandes d'annulation doivent être faites par écrit.

#### 3.3.1. Violations de règles de négociation ou d'une réglementation

En cas de Transactions constituant une violation des règles par un ou plusieurs Membres ou en cas de diffusion inéquitable par un Emetteur d'une information sensible pour le prix, Euronext peut procéder à l'annulation de toutes les Transactions concernées.

Euronext peut également annuler des Transactions à la demande d'une autorité compétente si elles ont été effectuées en violation d'une Réglementation nationale (au sens des Règles), dans la mesure où ladite autorité est habilitée légalement à requérir une telle annulation.

#### 3.3.2. Négociation à un cours aberrant

Compte tenu des contraintes et limites d'un calcul de juste valeur de marché, le présent article 3.3.2 n'est applicable qu'aux types de titres expressément mentionnés ci-après.

Seule, Euronext est juge de la cohérence des prix. Elle peut en conséquence décider d'annuler des Transactions si les conditions de marché prévalant alors apportent un faisceau d'indices permettant de conclure au caractère aberrant du prix. Dans ce cas, la négociation peut être temporairement suspendue sur le Titre.

Les demandes d'annulation sur ce fondement doivent être formulées dans l'heure suivant la Transaction.

Les demandes d'annulation de transaction(s) pour ce motif seront facturées 500 euros par transaction (sous réserve que celle(s)-ci soit (soient) effectivement annulée(s)). Le montant maximum facturé par Membre est de 5 000 euros par jour.

##### Cas des warrants et certificats

Euronext est susceptible de considérer un cours comme aberrant s'il dévie dans les proportions suivantes de la juste valeur de marché telle que calculée par Euronext :

Juste valeur de marché (FMV)	Seuils
$10 \leq FMV$	+/- 5 %
$5 \leq FMV < 10$	+/- 0,50 €
$2 \leq FMV < 5$	+/- 10 %
$1 \leq FMV < 2$	+/- 15%
$0,75 \leq FMV < 1$	+/- 25 %
$0,25 \leq FMV < 0,75$	+/- 35 %
$0,10 \leq FMV < 0,25$	+/- 50 %
$FMV < 0,10$	+/- 100 %

Seule, Euronext est compétente pour juger du calcul du prix de référence, sur la base des informations suivantes :

- les variations de prix et la volatilité relevées sur le sous-jacent du warrant ;
- l'historique des cotations de l'Apporteur de Liquidité et tous autres éléments permettant de procéder au calcul du prix de référence ;
- et tout autre élément de valorisation permettant de déterminer le prix de référence.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

### Cas des organismes de placement collectif admis sur les marchés d'Euronext Amsterdam et d'Euronext Bruxelles

Pour l'application du présent article 3.3.2 à de tels organismes de placement collectif, Euronext est susceptible de considérer un cours comme aberrant s'il s'écarte de plus de 3% de la valorisation fournie par le fonds ou la société de gestion selon le cas.

#### **3.3.3. Erreur matérielle manifeste**

Euronext peut annuler des Transactions exécutées à la suite d'une erreur matérielle manifeste dans les conditions précises fixées par la présente section, d'interprétation stricte.

Une erreur matérielle manifeste est constatée si les ordres comme les transactions correspondantes sont identifiés comme aberrants, c'est-à-dire si et seulement si les conditions cumulatives suivantes sont satisfaites :

- le ou les ordres à l'origine de la ou des Transactions ont été stipulés à une limite de prix qui dépasse de deux fois les seuils de réservation par rapport au prix statique de référence ; et
- le ou les ordres ont généré une ou plusieurs Transactions pour un montant total excédant le volume quotidien moyen sur les 20 derniers jours de bourse.

Il est précisé que les Transactions effectuées suite à des ordres sans limite de cours (c'est-à-dire des ordres au marché, à la meilleure limite, au cours d'ouverture et des ordres stop non limités) ne peuvent bénéficier de l'application des présentes dispositions.

Lorsqu'elle met en oeuvre les présentes dispositions, Euronext prend en compte la durée de la période sur laquelle l'ordre avait été positionné et celle sur laquelle les Transactions ont été exécutées. Euronext peut refuser de procéder à une annulation sur le fondement du présent article si les périodes de temps en question démontrent que tout ou partie des Transactions résultaient d'une volonté consciente.

Les demandes d'annulation de transaction(s) pour ce motif seront facturées 5 000 euros par ordre (sous réserve que celle(s)-ci soit (soient) effectivement annulée(s)). Le montant maximum facturé par Membre est de 50 000 euros par jour.


#### **3.3.4. Accord de la contrepartie**

Euronext annule les transactions simples avec l'accord exprès des contreparties ou du membre contrepartie de lui-même sur une application, selon le cas.

En tout état de cause, les demandes d'annulation émises sur ce fondement doivent être formulées dans les 15 minutes suivant la transaction.

Les demandes d'annulation de transaction(s) pour ce motif seront facturées 5 000 euros par ordre (sous réserve que celle(s)-ci soit (soient) effectivement annulée(s)). Le montant maximum facturé par Membre est de 50 000 euros par jour.

Les demandes d'annulation d'application(s) LP/LP seront facturées 500 euros par application (sous réserve que celle(s)-ci soit (soient) effectivement annulée(s)). Le montant maximum facturé par Membre est de 5 000 euros par jour.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

### 3.3.5. Négociation dans des conditions imprévues

Euronext peut annuler toute Transaction effectuée dans des conditions imprévues, si celles-ci constituent bien la cause d'une négociation incorrecte. Les conditions imprévues s'entendent des événements suivants :

- un événement aurait dû modifier le statut d'un titre (ouvert, suspendu, gelé, réservé, etc) ou de la phase de négociation (pré-ouverture, continu, TAL) mais n'a pas été pris en compte ;
- le statut d'un titre ou la phase de négociation a été indûment modifié ;
- des opérations sur titres n'ont pas été appliquées (division d'actions, détachement de dividendes, etc) ;
- les caractéristiques de l'instrument ayant donné lieu à une publication officielle et qui affectent son prix sont erronées ;
- ou, plus généralement, toute situation où les paramètres applicables à la négociation dans le Carnet d'Ordres Central ne sont pas cohérents avec l'information mise à disposition des intervenants.

#### Titres inclus dans le segment NextTrack

En cas de dysfonctionnement des seuils dû notamment à une erreur des entités chargées du calcul de la VLi, Euronext peut considérer un prix comme aberrant s'il s'établit au-delà des seuils de réservation applicables qui résulteraient d'une VLi correcte.

Les demandes d'annulation doivent être formulées dans l'heure suivant la Transaction.

#### Instruments dotés d'une valeur plafond ou plancher

Pour les produits prévoyant une valeur plancher ou plafond, Euronext procède à l'annulation des Transactions violant ladite valeur.

### 3.3.5. Information des Membres

Euronext diffuse des messages textuels pour informer les Membres des annulations. Les Transactions annulées sont identifiées aux yeux des Membres par un indicateur particulier.

## 3.4. Etat d'un Titre

### 3.4.1. Suspension

En cas de suspension de cotation d'un Titre conformément à l'article 4403/2 des Règles, la reprise de cotation est précédée d'un avis d'Euronext dès lors que la durée de suspension excède la Journée de Négociation.

Pendant la phase de suspension d'un Titre, les ordres saisis par les Membres et transmis à la Plate-Forme de Négociation d'Euronext sont enregistrés dans le carnet d'ordres sans provoquer de négociations, sauf dans certaines circonstances où la saisie d'ordres peut être elle-même interdite.

### 3.4.2. Gel

Un Titre est dit « gelé » lorsque le déroulement normal des négociations en application de la section 3 :

- a abouti au franchissement d'un seuil de précaution (lorsqu'un mécanisme de précaution est applicable) ; et, en conséquence de ce franchissement,
- le marché dudit Titre n'est ouvert ni à la négociation ni même à la passation, la modification ou l'annulation d'ordres.

De plus amples détails sont disponibles dans la section 4.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

#### 3.4.3. Réservation

Un Titre est dit « réservé » quand le déroulement normal des négociations en application de la section 3 :

- a abouti au franchissement d'un seuil de réservation; et, en conséquence de ce franchissement,
- une période d'accumulation des ordres a été ouverte.

De plus amples détails sont disponibles dans la section 4.

#### 3.4.4. Interdiction de saisie

En cas de suspension d'un Titre ou pour modifier ses paramètres de cotation, Euronext peut être amenée à interdire temporairement la saisie des ordres sur le Titre concerné.

#### 3.4.5. Information sur l'état des Titres

Les modifications d'état d'un Titre telles que la suspension, la réservation ou le gel font l'objet de messages d'information diffusés via la Plate-Forme de Négociation d'Euronext.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Page 22/28 Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

#### 4. MECANISMES DE SECURITE

En règle générale, les prix varient librement selon l'offre et la demande.

Cependant, Euronext réserve ou gèle temporairement la négociation d'un Titre si les ordres d'achat ou de vente entrés dans sa Plate-Forme de Négociation doivent provoquer des négociations à un prix en dehors des seuils « de réservation » ou bien des seuils « de précaution ».

Ces seuils sont établis en appliquant un pourcentage de fluctuation à un prix de référence.

##### 4.1. Le prix de référence statique et les intervalles statiques de prix

Le prix de référence statique ainsi que les intervalles statiques de prix sont utilisés dans le but d'identifier un mouvement de prix majeur survenant en plusieurs étapes sur une période de temps relativement longue.

L'intervalle constitué par les seuils de prix statiques est défini par un pourcentage de variation maximum du prix du marché appliqué de part et d'autre du prix de référence statique.

L'ensemble des intervalles statiques de prix, définis par groupe de négociation, est détaillé en Annexe.

Les seuils statiques de réservation sont diffusés via la Plate-Forme de Négociation d'Euronext.

##### 4.1.1. Cas général

###### 4.1.1.1. Le prix de référence statique

Lors de l'ouverture de la Journée de Négociation, le prix de référence statique est :

- soit le dernier prix traité (en général le prix de clôture du jour précédent) ajusté si nécessaire des opérations sur titres,
- soit le dernier prix indicatif diffusé,
- soit tout autre prix fixé par Euronext en considération de l'information disponible.

Après le fixing d'ouverture :

- Si un cours d'ouverture est coté. Ce cours devient alors le nouveau prix de référence statique,
- Si le Titre est réservé automatiquement (sans aucune négociation), le nouveau prix de référence statique disponible est alors égal au seuil de réservation atteint,
- Si le Titre ouvre sans aucune négociation (cours des ordres incompatibles), le prix de référence statique demeurant alors inchangé.

###### 4.1.1.2. Les intervalles statiques de prix

Pour le fixing d'ouverture de la Journée de Négociation, les seuils de prix statiques sont égaux au prix de référence statique plus ou moins 10%.

Après le fixing d'ouverture, de nouveaux seuils de prix statiques sont calculés, si besoin est, et diffusés. Ces nouveaux seuils de prix statiques sont égaux au nouveau prix de référence statique plus ou moins 10%.

Après une réservation correspondant à une interruption de volatilité :

- Si c'est le seuil supérieur qui a été franchi, ce seuil supérieur devient le nouveau prix de référence statique, et de nouveaux seuils de prix statiques sont déterminés en appliquant plus ou moins 10% à ce nouveau prix de référence statique.
- Si c'est le seuil inférieur qui a été franchi, il devient le nouveau prix de référence statique, et de nouveaux seuils de prix statique sont déterminés en appliquant plus ou moins 10 % à ce nouveau prix de référence statique.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

Pour les Titres de Capital négociés en continu comme pour ceux négociés par fixing, les seuils statiques sont de plus ou moins 10%.

Les intervalles statiques de prix ont un écart minimum de 0,02 €.

#### 4.1.2. Dispositions particulières pour les Titres dont la valeur s'établit par référence

Pour certains Titres (notamment les lignes secondaires), la détermination du prix de référence statique s'effectue en prenant en considération une valeur exogène de référence. Dans ce cas, Euronext détermine la valeur de référence ainsi que les conditions dans lesquelles le prix de référence peut être mis à jour au cours de la Journée de Négociation.

##### 4.1.2.1. Obligations (non applicable au Fonds des Rentes / Rentefonds en Belgique)

Le prix de référence est déterminé en fonction d'une valeur de référence et, sauf exception, de l'écart de taux historiquement constaté entre le titre de créance et sa référence. La marge de variation est définie en fonction des caractéristiques du Titre (notamment la durée et l'échéance).

L'Apporteur de Liquidité peut demander à Euronext d'adapter le cours de référence aux conditions de marché du moment, à l'information émanant du marché de gros, la notation et la courbe de structure des taux comme l'état du carnet d'ordres.

##### 4.1.2.2. Warrants

Le prix de référence est calculé par rapport à la valeur de référence de l'indice ou du Titre sous-jacent ainsi que des autres paramètres de valorisation pertinents. La valeur de la prime est prise en compte pour la détermination des marges de fluctuation.

Euronext peut demander à l'Apporteur de Liquidité de fournir l'information nécessaire afin d'adapter le prix de référence conformément à une valorisation théorique du Titre.

##### 4.1.2.3. Titres inclus dans le segment NextTrack

Les seuils de réservation sont déterminés par application d'un pourcentage de part et d'autre de la valeur liquidative, actualisée de manière estimative (« valeur liquidative indicative » ou « VLi ») au cours de la Journée de Négociation en fonction de la variation de l'indice sous-jacent.


Ce pourcentage est de 1,5% sauf pour les Titres basés sur un indice international ou global, auxquels un intervalle de 3% est appliqué.

Pour les produits prévoyant une valeur plancher ou plafond, les seuils de négociation fixés en application des précédentes règles doivent respecter ladite valeur.

La négociation est interrompue dans l'hypothèse où l'actualisation des seuils serait rendue impossible, c'est à dire dans les cas suivants :

- indisponibilité pour Euronext de l'indice sous-jacent durant ses heures normales de calcul ; ou
- impossibilité pour Euronext d'obtenir la valeur liquidative journalière, de calculer la VLi ou de l'obtenir de l'entité chargée de son calcul.

Cependant, la constatation d'une erreur sur la VLi ne saurait remettre en cause les Transactions déjà conclues, sans préjudice toutefois des règles d'annulation pour cours aberrant.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Page 24/28 Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

## 4.2. Le prix de référence dynamique et les intervalles dynamiques de prix (en continu uniquement)

Le prix de référence dynamique ainsi que les intervalles dynamiques de prix sont utilisés afin de détecter des mouvements de prix brutaux entre deux cotations relativement proches dans le temps.

Les intervalles dynamiques de prix sont définis par un pourcentage de variation maximum de part et d'autre du prix de référence dynamique.

L'ensemble des intervalles dynamiques de prix, définis par groupe de négociation, est détaillé en Annexe.

### 4.2.1. Le prix de référence dynamique

Le cours d'ouverture constitue le premier prix de référence dynamique. En l'absence de cours d'ouverture, le prix de référence dynamique se définit comme le prix de la première exécution d'ordres. Lorsque celle-ci se fait par le biais de plusieurs Transactions, c'est le cours de la dernière de ces Transactions qui constitue le prix de référence dynamique.

Durant la phase continue, le prix de référence dynamique est réajusté uniquement si un ordre entrant est exécuté (dans la mesure du possible) face à des ordres présents dans le carnet d'ordres. Lorsqu'un ordre entrant est exécuté face à plusieurs ordres dans le carnet d'ordres, le prix de référence dynamique est mis à jour uniquement après la dernière des négociations correspondantes. Le prix de référence dynamique n'est donc pas remis à jour entre le début d'une telle exécution et sa fin immédiate.

### 4.2.2. Les intervalles dynamiques de prix

Les seuils de prix dynamiques sont définis de part et d'autre d'un prix de référence dynamique. Pour chaque Titre, ils définissent le pourcentage de variation maximum (à la hausse ou à la baisse) par rapport au prix de référence dynamique. Les seuils de prix dynamiques sont eux-mêmes limités par les seuils de prix statiques.

Pour le fixing d'ouverture de la séance, le seuil de prix dynamique n'est pas activé.

Au cours de la période de liquidation des instruments dérivés d'indices sur les marchés d'Euronext, telle que définie dans l'Annexe, le seuil de prix dynamique est désactivé pour les Titres appartenant aux indices concernés.

Après le fixing d'ouverture, les seuils de prix dynamique sont calculés mais non diffusés. Les seuils de prix dynamiques sont au minimum de 0,02€.

## 4.3. Interruption de volatilité : le mécanisme de réservation

### 4.3.1. A l'issue des fixings

Pour tout type de fixing, Euronext déclenche une réservation si le prix théorique d'ouverture doit s'établir hors des seuils. Lors d'un fixing, la réservation est automatique (le marché n'est pas gelé).

Pour les Titres traités au fixing :

Si les ordres en carnet doivent conduire à la cotation d'un cours qui se situe en dehors des seuils statiques, Euronext réserve la cotation du Titre jusqu'au prochain fixing. Les Membres peuvent entrer des ordres sur un Titre réservé pour exécution au fixing suivant.

En fonction des conditions de marché, et sous réserve de prendre les mesures d'information préalable du marché, Euronext peut modifier la durée de la période de réservation et accepter des intervalles de fluctuation supérieurs à ceux fixés en Annexe.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

#### 4.3.2. Durant une phase de négociation en continu

L'ordre dont l'exécution est susceptible de provoquer une réservation est partiellement exécuté aux prix situés à l'intérieur des seuils, sous réserve de conditions particulières d'exécution sur sa quantité.

Euronext réserve ensuite automatiquement le Titre et réintroduit l'ordre agresseur pour son solde dans le carnet central (sauf pour les types d'ordres dont les conditions d'exécution ne sont pas recevables en période d'accumulation des ordres). Pour les types d'ordres, ou les ordres produits avec des conditions d'exécution, qui ne sont pas acceptés durant une période d'accumulation des ordres, il appartient au Membre de ressaisir l'ordre dans le Carnet d'Ordres Central.

Euronext diffuse un message informant les Membres de la réservation d'un Titre ainsi que l'heure à laquelle la négociation doit reprendre, avec les nouveaux seuils de prix statiques en cas de modification.

Durant la période de réservation, les Membres peuvent entrer, modifier ou annuler des ordres, sans que ceux-ci puissent être exécutés. La réouverture du Titre s'opère par un fixing.

Les durées de réservation, définies par groupe de négociation, sont détaillées en Annexe.

En fonction des conditions de marché, et sous réserve de prendre les mesures d'information préalable du marché, Euronext peut modifier la durée de la période de réservation et accepter des intervalles de négociation plus larges.

##### Titres inclus dans le segment NextTrack

Les négociations reprennent si le prix résultant du fixing s'établit à l'intérieur des seuils de négociation applicables.

#### 4.4. Interruption de volatilité : le mécanisme de précaution

Il n'y a pas de réservation automatique sur les Titres dits étrangers et les lignes secondaires.

Dans le cas où un ordre entrant est appelé à être exécuté en dehors des seuils de précaution, le marché du Titre considéré est gelé avant l'exécution.

Lorsqu'un Titre objet de seuils de précaution est gelé :


- si le Membre fournit l'information nécessaire dans la minute qui suit (confirmation ou non de l'ordre), Euronext peut dégeler le Titre :
  - soit en rejetant l'ordre. Ceci provoque le dégel du Titre, et les négociations peuvent reprendre à l'intérieur de la fourchette de variation de prix. Un message définitif d'élimination est envoyé au Membre.
  - soit en acceptant l'ordre. L'ordre, qui a été antérieurement retiré du carnet d'ordres, est automatiquement réinséré avec son numéro d'ordre initial en conservant sa priorité et :
    - soit les négociations sont générées au-delà du seuil de précaution initial,
    - soit le Titre est réservé afin de pouvoir étudier l'information de marché.
- si le Membre ne réagit pas dans la minute qui suit, Euronext procède au dégel et au rejet de l'ordre.

#### 4.5. Prix indicatif ou indication de cours

##### 4.5.1. Indication de cours

Euronext peut décider de diffuser une indication de cours pour un Titre à la fin de la session afin de refléter la tendance du carnet d'ordres. Pour qu'un Titre puisse avoir une indication de cours, les deux conditions suivantes doivent être remplies :

- le Titre n'est pas interdit de saisie et, soit est autorisé à la négociation, soit est réservé à la hausse ou à la baisse ; et

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
Publiée le 12 janvier 2009		Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

- aucune négociation n'a été faite durant la journée.

Le prix de référence du Titre pour le Jour de Négociation suivant est alors modifié comme suit :

- si l'indication de cours est « offert », le prix de référence est ramené au niveau autorisé à la négociation le plus bas de la journée ;
- si l'indication de cours est « demandé », le prix de référence est porté au niveau autorisé à la négociation le plus haut de la journée.

La surveillance des marchés peut également fixer un prix indicatif sur la base d'autres informations.

#### 4.5.2. Prix indicatif

Deux fois par jour, Euronext établit un prix indicatif pour les warrants sur lesquels aucune négociation n'a eu lieu (les heures de diffusion sont précisées en Annexe).

Le prix indicatif est la meilleure limite à l'achat dans le carnet d'ordre.

#### 4.5.3. Transactions de valorisation

##### 4.5.3.1. Principe

Les Apporteurs de Liquidité actifs sur un Titre de capital sont autorisés à procéder à une Transaction de Valorisation afin de fournir au marché un prix de référence.

Une Transaction de valorisation s'effectue par la production des deux ordres au marché de sens opposé pour une unité de négociation (quotité). Ces ordres doivent être saisis durant la période d'accumulation précédant le premier fixing de la journée.

##### 4.5.3.2. Identification

La Transaction correspondante est identifiée par un indicateur spécial aux conditions cumulatives suivantes :

- cette Transaction est la seule générée par le premier fixing de la journée ;
- les deux ordres proviennent du même Membre et ont été saisis avec la mention « Apporteur de Liquidité » ;
- la quantité y afférente est égale à une unité de négociation.

##### 4.5.3.3. Régime juridique

Comme tout dernier cours traité résultant de Transactions effectuées dans le Carnet d'Ordre Central, le prix d'une Transaction de valorisation est utilisé par Euronext en tant que cours de référence pour la détermination des seuils de négociation de la Journée de Négociation suivante ainsi que pour les Transactions hors-séance et les Négociations de Blocs.


#### 4.6. Dispositions particulières pour le premier jour de négociation de nouveaux Titres

Les dispositions des sections 4.6.1 et 4.6.2 sont applicables à la première journée de négociation d'un nouveau Titre.

En fonction des conditions de marché, et sous réserve de prendre les mesures d'information préalable du marché, Euronext peut modifier la durée de la période de réservation et accepter des intervalles de négociation plus larges si l'intérêt des investisseurs et l'intégrité du marché l'exigent.

##### 4.6.1. Cotation sur un seul marché

Dans le cas d'un Titre coté sur l'un des Marchés d'Euronext, les intervalles statiques de prix pour l'ouverture seront fixés à +/- 20 % du prix de référence. Le prix de référence est le prix d'introduction.

	Instruction Euronext	
	N°	Titre
	4-01	MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT
	Publiée le 12 janvier 2009	Page 27/28 Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

Si le prix excède les seuils statiques à l'ouverture, marché est réservée pendant 15 minutes. Le nouveau prix de référence utilisé est le seuil précédemment atteint (seuil haut ou seuil bas). Les intervalles statiques de prix sont alors fixés à +/- 10% du nouveau prix de référence.

Pour les Titres négociés en continu, cette procédure est répétée jusqu'à ce qu'un cours d'ouverture puisse s'établir. À l'ouverture, le cours d'ouverture est le nouveau prix de référence auquel s'appliqueront des intervalles statiques de prix de +/- 10% et des intervalles dynamiques de +/- 5 %. Les règles habituelles de négociation en terme de seuils statiques et de durée de réservation s'appliqueront.

Pour les Titres négociés au fixing, Euronext procède à deux nouvelles tentatives de 10% supplémentaires à intervalles de 15 minutes. Si le prix excède les seuils statiques, Euronext fait alors connaître aux intervenants les modalités de poursuite des négociations.

#### 4.6.2. Cotation sur plusieurs marchés

Pour l'application de cette section, Euronext détermine seule le marché de référence (dans le cas d'un Titre négocié sur plusieurs marchés).

##### 4.6.2.1. Titre simultanément admis sur plusieurs marchés

Un des Marchés de Titres d'Euronext est le marché principal

Dans le cas où un des Marchés de Titres d'Euronext est le marché principal, la procédure décrite ci-dessus (cotation sur un seul marché) est utilisée.

Pour les Titres simultanément admis sur plusieurs marchés d'Euronext, Euronext publie le calendrier d'ouverture de tous les marchés concernés.

Aucun des Marchés de Titres d'Euronext n'est le marché principal

Dans le cas où Euronext n'est pas le marché principal, Euronext ne procède pas à l'ouverture des négociations avant que le premier cours n'ait été établi sur le marché principal. Euronext procède à l'ouverture des négociations au plus tôt 5 minutes après que le premier cours sur le marché principal a été établi et confirmé. Le prix de référence est alors le premier cours négocié sur le marché principal. Les intervalles statiques de prix sont fixés à +/- 10%. À l'ouverture, le cours d'ouverture est le nouveau prix de référence auquel s'appliqueront des intervalles statiques de prix de +/- 10% et des intervalles dynamiques de +/- 5 %. Les règles de négociation en terme de seuils statiques et de durée de réservation s'appliqueront.

Pour des Titres négociés au fixing, la même procédure s'applique.

##### 4.6.2.2. Titre préalablement négocié sur un autre marché

Dans le cas où le Titre est déjà négocié sur un autre marché, Euronext procède à son ouverture à l'heure et dans les conditions de négociations habituelles. Le prix de référence est le cours de clôture sur le marché de référence.

	<b>Instruction Euronext</b>	
	<b>N°</b>	<b>Titre</b>
	<b>4-01</b>	<b>MANUEL DE NEGOCIATION SUR LES MARCHES DE TITRES D'EURONEXT</b>
	Publiée le 12 janvier 2009	Entrée en vigueur le 14 janvier 2009

## 5. DIFFUSION DES DONNEES DE MARCHE

Les données de marché sont diffusées via la Plate-Forme de Négociation d'Euronext.

Les informations diffusées par Euronext sont :

### 5.1. Le marché résumé

Le marché résumé pour un Titre donné est composé de la meilleure demande et de la meilleure offre, soit :

- meilleure demande : quantité totale montrée à l'achat au prix le plus élevé, ainsi que le prix correspondant.
- meilleure offre : quantité totale montrée à la vente au prix le plus élevé, ainsi que le prix correspondant.

### 5.2. Le marché par ordres (non disponible pour les warrants)

Le marché par ordres est composé, pour chaque Titre, de tous les ordres d'achat, classés par ordre décroissant de prix et de tous les ordres de vente, classés par ordre croissant de prix. Pour chaque ordre, figurent la quantité de Titres montrée et le prix saisi. En période d'accumulation des ordres, le cours théorique d'ouverture est diffusé dès qu'il peut être calculé.

Une procédure dite de « marché agité » (« Fast Market ») est appliquée en cas de très forte activité sur le marché, sur un ou plusieurs Titres (cas d'une privatisation par exemple). Cette procédure consiste à ne plus diffuser les messages permettant la reconstitution du marché par ordres.

### 5.3. Le marché par limites

Le marché par limites diffusé est composé, pour chaque Titre, des dix meilleures limites à l'achat, classées par ordre décroissant de prix et des dix meilleures limites à la vente, classées par ordre croissant de prix. Pour chaque limite figurent le nombre d'ordres et la quantité totale montrée dans le carnet d'ordres à ce prix. Durant les périodes d'accumulation des ordres, le cours théorique est diffusé dès qu'il peut être calculé.

Les ordres d'achat à un prix supérieur au cours théorique d'ouverture et les ordres de vente à un cours inférieur à ce cours théorique sont diffusés avec une limite de prix égale audit cours théorique.

### 5.4. Les Transactions

Pour chaque Transaction, les informations suivantes sont immédiatement diffusées aux Membres :

- la quantité de Titres échangés ;
- le cours ;
- l'heure de la Transaction ;
- le numéro d'identification de la Transaction.

Les Applications sont diffusées avec un indicateur spécial. Celles effectuées dans le cadre d'une Négociation de Panier font l'objet d'une identification particulière.