



# REGLEMENT DE PARQUET DE LA BOURSE DE TUNIS

*ARRETE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA BOURSE DU 26 NOVEMBRE 2020, APPROUVE PAR LE COLLEGE DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER REUNI LE 25 MARS 2021*

*APPLICABLE A PARTIR DE LA DATE DE MISE EN PRODUCTION DE LA NOUVELLE PLATEFORME DE  
COTATION OPTIQ®*

**MANUEL DES CONDITIONS DE  
FONCTIONNEMENTS, DES NEGOCIATIONS ET DE  
GARANTIE SUR LE MARCHE CENTRAL**

## **Article 1<sup>er</sup> : Champ d'application**

Le marché central s'entend du marché de négociation des valeurs admises aux opérations de Tunisie Clearing, cotées sur le système électronique de négociation.

Les présentes dispositions détaillent les règles fonctionnelles de la plateforme de cotation électronique. Elles s'appliquent dans le cadre des relations entre intermédiaires en bourse sans préjuger des relations commerciales que peuvent établir ces derniers avec leurs clients.

## **Article 2 : Les équipements de négociation**

### **2.1 Le système de cotation**

La Bourse met à la disposition des intermédiaires en bourse un système électronique de négociation.

### **2.2 Accès au système de cotation**

**2.2.1** L'introduction des ordres sur le système de cotation, peut s'effectuer par une saisie manuelle ou éventuellement automatique sur une ou plusieurs stations de négociation.

**2.2.2** L'autorisation d'accès donnée à un intermédiaire en bourse d'introduire des ordres sur une station de négociation connectée au système de cotation fait l'objet d'une convention entre la Bourse et chaque intermédiaire en bourse. Cette convention décrit les modalités techniques et opératoires de l'opération. Une copie en est déposée auprès du Conseil du Marché Financier.

**2.2.3** Toute connexion d'une nouvelle station de négociation ou d'un nouvel équipement quel qu'il soit au système de cotation est soumise à l'accord de la Bourse.

Les équipes techniques de la Bourse sont habilitées à procéder à des contrôles inopinés destinés à s'assurer du respect des modalités techniques fixées par la convention précitée.

En cas d'utilisation, des stations de négociation, non conforme aux règles définies par la convention susmentionnée, la Bourse est habilitée à fermer, à titre conservatoire, l'accès au système de cotation de l'intermédiaire en bourse dont le comportement est susceptible de mettre en péril le bon fonctionnement du marché. La décision de suspension est immédiatement notifiée au Conseil du Marché Financier.

**2.2.4** Lorsqu'un intermédiaire en bourse n'est plus à même d'accéder au système de cotation à partir de ses locaux, il peut utiliser, dans la mesure de leur disponibilité, les équipements de secours tenus par la Bourse. Dans ce cas, la saisie est uniquement manuelle.

**2.2.5** Dans le cas où plusieurs intermédiaires en bourse se trouvent privés d'accès au système de cotation, il appartient à la Bourse de maintenir ou de suspendre la cotation en fonction de l'intérêt du marché.

### **2.3 Les négociateurs**

**2.3.1** La saisie des ordres au moyen d'une station de négociation ne peut être remplie que par des personnes agissant pour le compte de l'intermédiaire en bourse et détentrices de cartes professionnelles et sous la responsabilité du responsable des négociateurs.

**2.3.2** Chaque intermédiaire désigne un responsable des négociateurs chez lui. Il est le vis-à-vis direct de la Bourse et des autres intermédiaires pour toutes les transactions effectuées sur le système de cotation. La Bourse établit la liste des responsables des négociateurs et la publie sur son site web.

Le responsable des négociateurs a pour mission de :

- Veiller à éviter tout comportement qui porte atteinte au bon fonctionnement du système de cotation et à l'intégrité du marché ;
- Superviser et encadrer les négociateurs ;
- Etablir et assurer l'exécution des procédures de vérification avant que les ordres ne soient envoyés au système de cotation;
- Surveiller en permanence le mécanisme de filtrage des ordres.

### **Article 3 : L'organisation et les cycles de négociation.**

#### **3.1 Les modes de cotation**

La négociation sur les marchés de la Bourse est assurée soit par un système de cotation électronique, soit à la criée tel que prévu par le manuel relatif à ce type de négociation.

Sur le système de cotation électronique, les valeurs se négocient en deux cycles.

#### **3.2 Les cycles de négociation sur le système de cotation électronique**

Les valeurs admises à la cote ou négociables au hors-cote sont réparties en groupes de cotation.

La répartition de ces valeurs par groupe de cotation tient compte du marché auquel appartient le titre.

Les valeurs admises à la cote présentant une liquidité suffisante ou sur lesquelles un teneur de marché s'est engagé à améliorer la liquidité sont cotées en continu. Les valeurs les moins liquides sont cotées en fixing.

Pour chaque groupe de négociation, le mode de cotation, les phases de négociation actives et les heures de négociation y afférentes sont décrits en annexe. Chaque modification fait l'objet d'un avis publié au bulletin de la Bourse.

#### **3.2.1 Les conditions d'exercice des activités d'animation de marché**

##### **3.2.1.1 Les conditions d'exercice des activités d'apport de liquidité**

###### **3.2.1.1.1 Existence d'un Contrat de liquidité**

L'exercice de l'activité d'apport de liquidité requiert au préalable la signature d'un contrat de liquidité entre un intermédiaire en bourse d'une part, et l'émetteur et/ou ses principaux actionnaires, d'autre part.

Ce contrat doit être établi dans les conditions de la décision générale du CMF relative au contrat de liquidité.

Il ne peut y avoir plus d'un seul apporteur de liquidité pour un même titre.

###### **3.2.1.1.2 Les conditions pratiques d'exercice de l'activité d'apport de liquidité**

Un contrat signé entre la Bourse et l'apporteur de liquidité fixe les obligations et les conditions d'intervention de ce dernier, notamment:

- Produire les ordres d'achat et de vente, initiés dans le cadre de l'activité d'apport de liquidité uniquement dans le carnet d'ordres central;
- Fixer, le cas échéant, la quantité minimale pour chaque ordre saisi (exprimée en titres ou en montant);
- Indiquer la fourchette maximale, en pourcentage de prix ou en prix;
- Les ordres d'achat et de vente sont saisis avec l'origine « Ordre dans le cadre d'un contrat de liquidité ».

La Bourse publie par avis les obligations de l'apporteur de liquidité. Celles-ci peuvent être suspendues dans les cas prévus par le Contrat. La date d'effet et la durée de toute suspension sont publiées par avis.

### **3.2.1.1.3 Respect des engagements des apporteurs de liquidité**

- Le non-respect des engagements donne droit à la Bourse de suspendre l'activité d'apport de liquidité.

### **3.2.1.2 Les conditions d'exercice des activités de tenue de marché**

#### **3.2.1.2.1 Obligations des teneurs de Marché**

Le teneur de marché s'engage sur une période de temps donnée à respecter des obligations de:

- Présence uniquement dans le carnet d'ordre central, à la fois à l'achat et à la vente;
- Spread, écart maximum en pourcentage ou en prix entre sa meilleure offre et sa meilleure demande;
- Taille minimale en titres et/ou en montant, à l'offre et à la demande;
- Les ordres d'achat et de vente sont saisis avec l'origine « Ordre pour le compte de teneur de marché ».

#### **3.2.1.2.2 Les conditions pratiques d'exercice de l'activité de tenue de marché**

Les obligations du teneur de marché et les conditions dans lesquelles il doit intervenir sont énoncées dans un contrat signé avec la Bourse.

Pour chaque contrat la Bourse publie par avis les obligations du teneur de marché.

La Bourse détermine le nombre maximum de teneurs de marché sur chaque titre.

La Bourse publie et met régulièrement à jour la liste des teneurs de marché ainsi que les informations pertinentes relatives à leurs activités.

En cas d'événement significatif portant sur un instrument ou sur un teneur de marché, la Bourse peut suspendre temporairement les obligations pour une période de temps donnée ou pour la séance de cotation. La date d'effet et la durée de la suspension sont fixées conjointement et publié par avis.

#### **3.2.1.2.3 Respect des engagements des teneurs de Marché**

Le non-respect des engagements donne droit à la Bourse de suspendre l'activité du teneur de marché. Elle publie par avis, la date d'effet de la suspension.

### **3.3. Négociation en continu**

#### **3.3.1 Phase de préouverture**

Pendant la phase de préouverture (phase d'accumulation des ordres), les ordres sont introduits dans le système de cotation sans donner lieu à des transactions.

Un cours théorique d'ouverture est calculé automatiquement par le système de cotation. Il est mis à jour et diffusé au fur et à mesure de l'évolution de l'état du carnet d'ordres.

#### **3.3.2 Phase de fixing d'ouverture**

A l'heure d'ouverture, il est procédé pour chaque valeur à la confrontation des ordres préalablement introduits et, si cette confrontation le permet, à la cotation d'un cours d'ouverture. A cet instant, il n'est plus possible de saisir, de modifier ni d'annuler les ordres préalablement saisis.

#### **3.3.3 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 préclôture.

Les ordres non exécutés pendant le fixing d'ouverture sont transférés à la phase principale de négociation en continu. Il est possible d'entrer, modifier ou annuler des ordres.

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.

### 3.3.4 Phase de négociation au dernier cours coté

Cette phase est précédée par :

- **Une phase de préclôture**, qui commence à l'issue de la phase principale de négociation en continu. Elle est identique à la phase de préouverture ;
- **Une phase de fixing de clôture**, qui est un processus de fixing identique à celui décrit pour le fixing d'ouverture.

Durant la phase de négociation au dernier cours coté, il est possible de saisir des ordres pour exécution au dernier cours coté.

Le dernier cours coté est celui issu du fixing de clôture. En l'absence de cotation lors du fixing de clôture, le dernier cours traité lors de la phase principale de négociation en continu est considéré comme dernier cours coté.

En l'absence de cours coté au cours de la phase principale de négociation en continu, le dernier cours coté sera le cours de référence de la journée (cours veille éventuellement ajusté).

Seuls les ordres à cours limité au dernier cours coté sont acceptés durant cette phase.

Toutefois, pour les valeurs qui arrivent réservées à la phase de négociation au dernier cours coté, cette phase est identique pour ces valeurs à une phase d'accumulation d'ordres c'est-à-dire, les intermédiaires en bourse peuvent introduire dans le système de cotation tous les types d'ordres autorisés sur un titre dont la cotation est réservée.

La durée de cette période et les heures de négociation y afférentes sont fixées en annexe.

## 3.4 Négociation en fixing

Une ou plusieurs fois par séance de bourse, il est procédé pour chaque valeur, aux heures précisées dans l'annexe, à une confrontation des ordres enregistrés par le système de cotation et, si cette confrontation le permet, à la cotation d'un cours.

### 3.4.1 Phase d'accumulation des ordres

Chaque fixing commence par une période d'accumulation des ordres, dite période de préouverture. Durant ladite période, les ordres peuvent être introduits dans le système de cotation sans donner lieu à des transactions. Un cours théorique est calculé automatiquement par le système de cotation. Il est mis à jour et diffusé au fur et à mesure de l'évolution de l'état du carnet d'ordres.

### 3.4.2 Phase du fixing et de détermination du prix

Après la période d'accumulation des ordres et à une heure de confrontation fixée par la Bourse, le système détermine pour chaque valeur, le prix d'ouverture. A cet instant, il n'est plus possible de saisir, de modifier ni d'annuler les ordres préalablement saisis.

### 3.4.3 Phase de négociation au dernier cours coté

Après un fixing, il est possible de produire durant une certaine période des ordres pour exécution au dernier cours coté.

Le dernier cours est celui issu du fixing qui précède la phase de négociation au dernier cours coté. En l'absence de cotation lors d'un fixing, le cours traité lors du fixing qui le précède est considéré comme dernier cours coté.

En l'absence de cotation durant tous les fixings de la journée, le dernier cours coté sera le cours de référence de la journée (cours veille éventuellement ajusté).

Seuls les ordres à cours limité au dernier cours coté sont acceptés durant cette phase. Toutefois, pour les valeurs qui arrivent réservées à la phase de négociation au dernier cours coté, cette phase est identique pour ces valeurs à une phase d'accumulation d'ordres c'est-à-dire, les intermédiaires en bourse peuvent introduire dans le système de cotation tous les types d'ordres autorisés sur un titre dont la cotation est réservée.

La durée de cette période et les heures de négociation y afférentes sont fixées en annexe.

### **3.5 Ouverture aléatoire ou Fixing aléatoire**

L'heure du fixing d'ouverture ainsi que celle du fixing de clôture sont fixées, par le système de cotation, d'une manière aléatoire dans une plage horaire de 30 secondes après les heures fixées en annexe.

Le fixing aléatoire s'applique à tous les groupes. Il est fixé par le système par valeur (l'heure du fixing peut être différente d'une valeur à une autre du même groupe).

### **3.6 Gestion des incidents**

En cas d'incident, les horaires normaux publiés pouvant être modifiés, la Bourse en informe immédiatement les négociateurs via la diffusion d'un message indiquant les nouveaux horaires de cotation.

### **3.7 Interruption de la cotation « coupe-circuit »**

En cas de forte baisse, la bourse déclenche une procédure d'interruption de la cotation comme suit:

**Niveau 1** : Lorsque l'indice phare franchit un palier de 3% à la baisse, la bourse procède à une suspension de la cotation pendant une heure. Durant toute la période de suspension, l'annulation des ordres est autorisée.

Pour les valeurs réservées lors de la suspension, une ouverture sera programmée 5 minutes après la reprise.

**Niveau 2** : Lorsque l'indice phare franchit un palier de 5% à la baisse, la bourse procède à une suspension de la séance de cotation pour le reste de la journée. Le cours de clôture sera alors le dernier cours coté.

## **Article 4 : Référentiel et états des valeurs**

### **4.1 Création et modification du référentiel valeur**

**4.1.1** Toutes les valeurs admises à la cote ainsi que celles négociables au hors-cote sont introduites sur le système de cotation. Outre le code ISIN, la Bourse définit un code identifiant chaque valeur dans le système de cotation.

**4.1.2** Une valeur ne peut être négociable sur le système de cotation qu'après avoir obtenu la codification ISIN auprès du dépositaire central.

**4.1.3** Tout émetteur non admis à la cote, classé comme société faisant appel public à l'épargne qui souhaite faire bénéficier ses titres émis, de l'avantage d'une négociation sur le système de cotation, doit en faire une demande à la Bourse.

**4.1.4** Les valeurs introduites sur le système de cotation sont réparties en différents groupes de cotation tels que décrits en annexe. Toute modification de ladite annexe est publiée par un avis au bulletin de la Bourse.

**4.1.5** La Bourse peut inscrire sur un groupe spécial:

- Les sociétés cotées qui sont affectées par des événements susceptibles de perturber durablement leur situation ou de compromettre le bon fonctionnement du marché.

- Les sociétés admises sur le marché alternatif qui entravent la mission de listing sponsor ou qui mettent fin au contrat les liant au listing sponsor sans désigner un nouveau listing sponsor dans les dix jours qui suivent cette rupture.

L'inscription ainsi que la radiation font l'objet d'un avis qui fixe la date d'effet.

**4.1.6** Sauf décision contraire de la Bourse, les titres appartenant à un même groupe de valeurs sont soumis aux mêmes règles de cotation (déroulement des cotations et seuils de réservation).

**4.1.7** Le retrait des valeurs du système de cotation entraîne la suppression des ordres en carnet sur ces valeurs.

## **4.2 Opérations sur titres**

**4.2.1** D'une manière générale, la prise en compte d'une opération sur titres génère d'une façon automatique, la mise à jour du référentiel de la valeur concernée et l'annulation des ordres restants en carnet.

**4.2.2** Sont considérées comme opérations sur titres donnant lieu à l'annulation des ordres en carnet, la division ou le regroupement de la valeur nominale, la mise en paiement des dividendes, toute distribution telle que le remboursement, le détachement de droits, l'ouverture d'une opération d'offre publique, le changement de code de négociation, le transfert à un autre groupe de cotation, le transfert à un autre marché et la radiation. Cette liste est donnée à titre indicatif, elle n'est pas exhaustive.

## **4.3 Etats des valeurs**

### **4.3.1 Valeur suspendue**

Conformément aux dispositions réglementaires, la Bourse peut être amenée à suspendre la cotation d'une valeur. Cette suspension peut être demandée par le Conseil du Marché Financier, soit de sa propre initiative, soit à l'initiative de la société émettrice pour la publication d'un communiqué. Elle peut être également décidée à l'initiative de la Bourse. Dans ce dernier cas, le Conseil du Marché Financier est immédiatement saisi.

**4.3.1.1** Pendant la phase de suspension, et sauf dans certains cas où la saisie d'ordres peut être elle-même interdite, les ordres saisis par les négociateurs et transmis au système sont enregistrés sur les feuilles de marché sans provoquer de transactions.

**4.3.1.2** La reprise de cotation est précédée d'un avis dès lors que la durée de suspension excède une journée de bourse.

### **4.3.2 Valeur réservée**

**4.3.2.1** La réservation d'une valeur à l'issue d'une période d'accumulation d'ordres ou durant la séance en continu est due au franchissement des seuils autorisés.

Réservation à la hausse si le seuil haut est franchi ou réservation à la baisse dans le cas contraire.

**4.3.2.2** Les intermédiaires en bourse peuvent introduire dans le système de cotation des ordres portant sur un titre dont la cotation est réservée. Ces ordres sont exécutables à la reprise des cotations.

**4.3.2.3** Pour les valeurs cotées en continu, à la fin de la période de réservation, il est procédé à la confrontation des ordres en carnet et, si cette confrontation le permet, à la cotation d'un cours.

**4.3.2.4** La durée de réservation, fixée par la Bourse, est fonction du groupe de valeurs. Elle est donnée en Annexe.

### **4.3.3 Valeur interdite de saisie**

Dans les cas de suspension d'une valeur ou pour modifier les paramètres de cotation des valeurs, la surveillance des marchés peut être amenée à interdire la saisie des ordres sur une valeur. Pendant cette période, il n'est plus possible de saisir des ordres, d'annuler ni de modifier les ordres préalablement saisis.

### **4.3.4 Information sur l'état des valeurs**

Les modifications d'état des valeurs telles que la suspension, la réservation, l'interdiction ou l'autorisation de saisie font l'objet de messages d'information destinés à l'ensemble des intermédiaires en bourse.

## **Article 5 : Les ordres et leur traitement**

### **5.1 Prise en charge par le système**

L'ordre transmis au système de cotation fait l'objet d'une prise en charge manifestée par un message horodaté d'acquittement qui transfère à la Bourse la responsabilité de l'exécution. Le système attribue à tout ordre saisi un numéro d'ordre séquentiel unique par valeur.

### **5.2 Mentions minimales de l'ordre**

**5.2.1** Tout ordre produit dans le système de cotation doit comporter au moins les indications suivantes :

- Le sens de l'ordre (achat ou vente) ;
- Le code de la valeur attribué par la Bourse ;
- La quantité de titres ;
- Le type d'ordre (les conditions du prix) ;
- L'origine de l'ordre ;
- La validité de l'ordre ;
- L'identifiant du négociateur ;
- La référence du client.

La référence du client doit correspondre au numéro du compte du client chez l'intermédiaire.

Les ordres émis par les collecteurs d'ordres (Banques et société de gestion) doivent être reçus chez l'intermédiaire en bourse selon la ségrégation spécifiée. Dans ce cas, la rubrique relative à la « référence client » doit correspondre à l'identifiant du client et du collecteur (lequel identifiant sera arrêté par Tunisie Clearing). Ladite disposition entrera en vigueur à partir du 03/01/2022.

Le responsable des négociateurs peut également attribuer à un ordre qu'il produit une condition particulière d'exécution.

**5.2.2** Les modalités particulières d'exécution est un paramètre facultatif.

### **5.3 Identification de l'origine de l'ordre**

**5.3.1** Les ordres saisis dans le système de cotation sont identifiés selon leur origine :

- Ordre pour compte client libre de nationalité tunisienne;
- Ordre pour compte client géré de nationalité tunisienne ;
- Ordre pour compte client libre de nationalité étrangère ;
- Ordre pour compte client géré de nationalité étrangère
- Ordre pour le compte d'OPCVM ;

- Ordre saisi pour le compte de teneur de marché ;
- Ordre saisi dans le cadre d'un contrat de liquidité ou de rachat ;
- Ordre pour compte propre.

#### **Priorité liée à l'origine de l'ordre :**

Les ordres saisis pour les comptes client libre de nationalité tunisienne, client géré de nationalité tunisienne, client libre de nationalité étrangère, client géré de nationalité étrangère et OPCVM sont prioritaires sur ceux saisis pour les comptes de teneur de marché, dans le cadre d'un contrat de liquidité ou de rachat et propre.

**5.3.2** Pour qu'il soit accepté par le système de négociation, les ordres émis par les collecteurs d'ordres sont reçus chez l'intermédiaire selon la ségrégation spécifiée ci-dessus.

### **5.4 Durée de validité de l'ordre**

**5.4.1** Les ordres introduits dans le système de cotation, peuvent recevoir les options de validité suivantes :

- Validité jour : L'ordre est valable seulement pour la journée de négociation en cours.
- A date déterminé : L'ordre est valable jusqu'à une date spécifique. La date d'expiration peut être au maximum d'un an (soit au maximum 365 jours à compter de la date de saisie).
- 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 365 jours à compter de la date de saisie).
- Valide pour le fixing de clôture : L'ordre valide pour le fixing de clôture peut être introduit tout au long de la séance mais reste caché. Il n'est visible qu'au début de la phase de pré-clôture et participe à la formation du cours théorique d'ouverture. Le solde éventuel sera automatiquement éliminé après le fixing.

La priorité temporelle des ordres VFC correspond à l'heure de saisie. Ainsi, au moment de leur activation, les ordres VFC sont positionnés selon la priorité de temps égale à l'heure de saisie et non à l'heure d'activation.

**5.4.2** À l'expiration de sa validité, l'ordre est éliminé automatiquement du système de cotation.

### **5.5 La typologie des ordres et les paramètres d'exécution**

#### **5.5.1 L'ordre à cours limité « Limit order »**

L'ordre à cours limité est accepté dans les périodes d'accumulation des ordres, en continu et dans la phase de négociation au dernier cours coté.

L'ordre à cours limité est celui par lequel l'acheteur fixe le cours maximal qu'il est disposé à payer et le vendeur le cours minimal auquel il accepte de céder ses titres.

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

#### **5.5.2 L'ordre au marché limité « Market to limit order »**

L'ordre « au marché limité » est accepté dans les périodes d'accumulation des ordres et en continu. Il est introduit dans le système de cotation sans indication de prix.

S'il est introduit durant les périodes d'accumulation des ordres, il lui est automatiquement attribué par le système une limite égale au cours théorique d'ouverture. Jusqu'à l'ouverture des cotations, la limite de

cet ordre s'ajuste en permanence au cours théorique. Les ordres libellés « au marché limité » sont prioritaires par rapport aux ordres limités.

Lors du fixing:

Pour les valeurs cotées en continu ou par fixing suivi de la phase négociation au dernier cours coté:

- s'il y a cotation, les ordres libellés « au marché limité », partiellement ou non exécutés, sont transformés en ordres limités au cours d'ouverture.
- s'il n'y a pas cotation, les ordres libellés « au marché limité » sont éliminés.
- En cas de réservation, les ordres libellés "au marché limité" restent « au marché limité ».

Pour les valeurs cotées par fixing:

- s'il y a cotation, les ordres libellés « au marché limité », partiellement exécutés, sont transformés en ordres limités au cours d'ouverture alors que les ordres « au marché limité" non exécutés restent « au marché limité ».
- s'il n'y a pas cotation ou en cas de réservation, les ordres libellés "au marché limité" restent « au marché limité ».

En phase continue, il a pour vocation d'être exécuté dès son introduction à la meilleure limite des ordres de sens opposé. Son solde est transformé en un ordre à cours limité au cours d'exécution et intègre le carnet d'ordre central. La présence d'un ordre de sens opposé est impérative; à défaut, il est rejeté.

### **5.5.3 L'ordre au marché « Market order »**

L'ordre au marché est accepté dans les périodes d'accumulation d'ordres et en continu.

L'ordre « au marché » ne comporte pas de limite de prix.

En phase continue, il s'exécute aux prix successifs déterminés par le système de cotation. L'ordre « au marché » est exécuté au maximum de la quantité immédiatement disponible, son solde éventuel reste en carnet d'ordres « au marché ».

Lors d'un fixing, les ordres « au marché » non ou partiellement exécutés restent en carnet d'ordres « au marché ». Durant les périodes d'accumulation des ordres, les ordres libellés « au marché » ont la même priorité que les ordres « au marché limité ».

### **5.5.4 L'ordre Stop « stop order »**

L'ordre stop est accepté dans les périodes d'accumulation d'ordres et en continu.

Les ordres stop sont de deux types : l'ordre à seuil de déclenchement et l'ordre à plage de déclenchement.

L'ordre stop est un ordre d'achat ou de vente pour lequel 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 ordre stop à la vente).

En phase continue, l'ordre libellé stop « à seuil de déclenchement » lorsqu'il est déclenché, il produit dans le carnet d'ordres central un ordre « au marché ». L'ordre libellé stop « à plage de déclenchement » lorsqu'il est déclenché, il produit dans le carnet d'ordres central un ordre limité.

Dans le cas de cotation par fixing, les ordres stop déclenchés entrent dans le carnet d'ordres central lors de la prochaine phase d'accumulation d'ordres (voire la phase préouverture de la séance d'après).

Durant les périodes d'accumulation des ordres, l'ordre stop ne participe pas à la formation du cours théorique d'ouverture.

### 5.5.5 L'application (Achat/ Vente) « Cross »

Le système de cotation autorise, en phase continue, l'exécution dans le carnet d'ordres d'un ordre d'achat face à un ordre de vente du même intermédiaire. Les applications sont autorisées à un prix strictement compris entre la meilleure limite à l'achat et la meilleure limite à la vente.

L'application est dénommée opération de contrepartie, lorsque l'intermédiaire achète ou vend volontairement pour son compte propre face à l'un de ses clients.

## 5.6 Modalités particulières d'exécution d'un ordre

Certains ordres en bourse peuvent être introduits avec une mention particulière pour leur exécution. Cette mention peut être: à quantité dévoilée, à quantité minimale, exécutés et éliminés et exécutés ou bien éliminés.

### 5.6.1 Ordre à quantité dévoilée

La quantité dévoilée est la quantité de titres initialement paramétrée par l'émetteur de l'ordre pour être visible par le marché. Elle constitue le maximum de titres qui sera visible par le marché à un instant donné. La quantité dévoilée d'un ordre doit être supérieure ou égale à **100 unités** et représente au moins **10%** de la quantité totale de l'ordre.

L'ordre iceberg peut être introduit avec l'option renouvellement aléatoire de la quantité dévoilée. La quantité dévoilée sera, au moment de l'envoi de l'ordre, égale à la quantité dévoilée saisie puis sera renouvelée à chaque fois de manière aléatoire dans une marge de **+20%**.

La quantité montrée est la quantité de titres effectivement visible par le marché.

Lorsque l'ordre est exécuté pour la totalité de sa quantité montrée, celle-ci est renouvelée s'il y a lieu, pour une quantité égale à la quantité dévoilée (plus la quantité additionnelle dans le cas de l'activation de l'option renouvellement aléatoire), et l'ordre vient se placer en queue de la file d'attente des ordres à la même limite.

### 5.6.2 Ordre à quantité minimale

L'exigence d'une quantité minimale n'est valable qu'au moment de l'introduction de l'ordre. Ainsi, si la quantité minimale spécifiée est immédiatement et totalement exécutée, le solde de l'ordre reste sur le marché. A défaut, l'ordre entier est éliminé.

Dans le cas où un solde est positionné sur le marché, celui-ci est traité comme un ordre normal sans aucune modalité particulière d'exécution.

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 »)

### 5.6.3 Ordre exécuté ou bien éliminé « Fill or Kill »

L'ordre exécuté ou bien éliminé n'est exécutable qu'au moment de son introduction dans le système de cotation. A défaut d'exécution totale, il est éliminé.

### 5.6.4 Ordres exécutés et éliminés « Fill and Kill ou IOC »

L'ordre exécuté et éliminé est exécuté en tout ou partie, dans la mesure où le marché le permet. À défaut d'exécution totale, le solde éventuel de l'ordre est éliminé.

### 5.6.5 Les types d'ordres phases de négociation / les modalités d'exécution/les validités

Les types d'ordres, les modalités d'exécution et les validités sont pratiqués pendant les phases de négociation selon le tableau ci-après:

		VALIDITES				Modalités particulières d'exécution			
Type d'ordre	Phases de négociation	Jour	A date déterminée	Révocation	VFC	Exécuté et Eliminé IOC/FAK	Exécuté Ou bien Eliminé (FOK)	Quantité minimale	Quantité cachée
Limité	Accumulation ordres	✓	✓	✓	✓	✗	✗	✗	✓
	Continu	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Négociation au DCC	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Au marché Limité	Accumulation ordres	✓	✓	✓	✗	✗	✗	✗	✗
	Continu	✓	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✗
	Négociation au DCC	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗
Au marché	Accumulation ordres	✓	✓	✓	✓	✗	✗	✗	✗
	Continu	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✗
	Négociation au DCC	✗	✗	✗	✓	✗	✗	✗	✗
STOP	Accumulation ordres	✓	✓	✓	✗	✗	✗	✗	✗
	Continu	✓	✓	✓	✗	✗	✗	✗	✗
	Négociation au DCC	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗

### 5.7 Modification d'un ordre

Tout ordre en carnet d'ordres qui n'est pas éliminé, totalement exécuté ou annulé peut être modifié.

Les caractéristiques suivantes d'un ordre ne peuvent pas être modifiées (pour les changer, il est seulement possible d'annuler l'ordre et d'en saisir un nouveau) :

- Le sens de l'ordre : achat ou vente;
- Le code de la valeur ;
- Le type d'ordre ;
- Référence de l'ordre ;
- L'origine de l'ordre ;
- La quantité dévoilée.

La modification de la validité n'est pas autorisée si elle concerne la validité VFC.

La modification d'un ordre entraîne la perte de priorité temporelle sauf si elle porte uniquement sur une modification de la quantité à la baisse.

La modification du déclencheur ou du prix d'un ordre stop entraîne la perte de la priorité dans le carnet d'ordres stop.

La modification d'un ordre entraîne l'affectation d'un nouveau numéro d'ordre.

En cas de modifications successives, la Bourse peut demander à l'intermédiaire en Bourse des explications et le cas échéant en aviser le Conseil du Marché Financier.

### 5.8 Annulation d'un ordre

Tout ordre qui n'est pas éliminé ou totalement exécuté peut-être annulé. Son émetteur reçoit du système de cotation un message de notification de l'annulation.

## 5.9 Elimination globale des ordres

La Bourse peut procéder à l'élimination globale des ordres présents sur la feuille de marché d'une valeur dès que celle-ci est affectée par une opération sur le titre (OST) ayant une influence principalement, sur le prix ou sur la quantité des ordres présents.

De même, dans certains cas de suspension de valeur ou pour raisons techniques, les ordres présents sur la feuille de marché peuvent être éliminés.

L'élimination des ordres fait l'objet d'une information par avis de la Bourse qui précise s'il y a lieu d'obtenir des clients le renouvellement de leurs ordres ou s'il revient aux intermédiaires en bourse de réintroduire les ordres correspondants de leur propre initiative.

## 5.10 Filtrage, Paramétrages et contrôles des ordres

Les dispositions du présent paragraphe s'appliquent à tous les ordres saisis sur le système de cotation électronique, qu'il s'agisse d'ordres électroniques, soit les ordres routés ou transmis électroniquement sans intervention humaine chez l'intermédiaire en bourse, ou d'ordres traités manuellement.

Le dispositif de filtrage des ordres doit comporter des fonctions d'alerte et de confirmation permettant de déceler les ordres dont le prix ou la taille excède le niveau du risque fixé par l'intermédiaire en bourse.

Lors de l'introduction d'un ordre, le système de saisie d'ordre doit être en mesure de demander au négociateur de confirmer sa saisie dans les cas :

- Le montant des capitaux est supérieur à un montant fixé par l'intermédiaire ;
- La quantité saisie de l'ordre est supérieure à une quantité fixée par l'intermédiaire ;
- La limite de l'ordre provoque une variation de cours fixée par l'intermédiaire ;
- La saisie d'un ordre au marché.

Les contrôles de risque doivent être effectués titre par titre. Ils doivent permettre à l'intermédiaire en bourse 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.

L'intermédiaire en bourse met en place des procédures de validation de cours 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 entrée sur le système de cotation :

- 1- Les 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 ;
- 2- Les ordres dont la stipulation de cours 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 franchissement de seuil.

## **Article 6 : Les négociations dans le carnet d'ordres central**

Pour chaque transaction réalisée par un intervenant, celui-ci reçoit un message d'exécution lui indiquant la quantité de titres exécutée et le cours d'exécution. Dans le cas d'une exécution partielle, la quantité restante de l'ordre est indiquée dans le message de confirmation d'exécution.

Les annulations de transactions par la Bourse donnent lieu à un message de notification.

## 6.1 Négociation sur la base du prix d'ouverture

### 6.1.1 Détermination du prix pendant le fixing

Le cours de fixing calculé est celui qui maximise le nombre de titres échangés. 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.

Pour déterminer le prix pendant un fixing, le système utilise les règles suivantes:

- **Règle de maximisation de la quantité échangée**

Le cours est déterminé sur la base de la situation du carnet d'ordres à la fin de la phase de préouverture. Le cours du fixing est le prix qui maximise la quantité échangeable.

- **Règle de 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 calculé est le prix qui maximise la quantité échangée et minimise le solde non exécuté.

- **Règle de pression du marché**

Si la règle précédente détermine plusieurs cours de fixing, la pression du marché est utilisée comme critère pour déterminer le cours du fixing.

- **Règle du 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 ou le cours de référence si ce dernier appartient à l'univers cotable.

En pré-ouverture, le prix de référence est le prix de référence de la journée (cours veille éventuellement ajusté).

Pour les valeurs cotées en continu, c'est le prix référence dynamique (pour les groupes utilisant les seuils dynamiques) ou le dernier cours coté (pour les autres groupes).

Pour les valeurs cotées par multi-fixing, c'est le dernier cours coté (cours issu du fixing précédent).

### 6.1.2 Allocation des titres suite à un fixing

Au moment du fixing, le système de cotation confronte automatiquement les ordres présents et les transactions auront lieu au cours théorique d'ouverture.

Les ordres « au marché » et les ordres « au marché limité » sont servis en priorité. Ils sont exécutés selon la priorité origine puis temps.

Les ordres d'achat dont la limite est strictement supérieure et les ordres de vente dont la limite est strictement inférieure au cours d'équilibre sont exécutés en totalité, y compris pour la quantité cachée.

Les ordres ayant une limite égale au cours d'ouverture sont servis, en cas de déséquilibre entre l'offre et la demande, selon la priorité origine puis temps.

## 6.2 Détermination du prix pendant la phase de négociation en continu et allocation des titres

**6.2.1** A l'exception des ordres stop, chaque ordre introduit dans le système de cotation est immédiatement confronté aux ordres de sens opposé présents en carnet pour déterminer s'il peut être exécuté.

L'ordre introduit peut être exécuté 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).

**6.2.2** Les ordres dans le carnet d'ordres central sont exécutés selon le principe de priorité de prix, puis d'origine de l'ordre et puis de temps.

**6.2.3** La détermination du prix dans une phase de négociation en continu se fait aussi, selon les règles suivantes, qui viennent en complément des règles de priorité mises en place :

- 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 dernier cours coté (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 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 marché et à cours limité de sens opposé,

alors l'ordre entrant est exécuté contre les ordres au marché selon la règle de priorité visée précédemment tout en tenant compte, pour la détermination du cours : de la meilleure limite dans le carnet d'ordres, du dernier cours négocié et de la limite de l'ordre entrant.

## **Article 7 : Les annulations des négociations réalisées sur le marché central**

### **7.1 Cas d'annulation de négociation suite à une erreur commise par la Bourse**

**7.1.1** La Bourse peut être amenée à annuler une ou plusieurs transactions effectuées sur le système de cotation dans les cas suivants :

- déclenchement d'une cotation dans des conditions différentes de celles annoncées ;
- plus généralement, erreur commise par la Bourse liée à la cotation d'une ou plusieurs valeurs et/ou à la diffusion de l'information erronées auprès des intermédiaires en bourse.

**7.1.2** Dans le cas d'une ouverture du marché ou d'un fixing réalisé à une heure différente de l'heure annoncée, la décision d'annuler le cours et donc toutes les transactions correspondantes est immédiatement prise par la surveillance des marchés.

**7.1.3** Dans le cas d'une erreur commise par la Bourse autre que celle visée au 7.1.2, cette dernière peut annuler une ou plusieurs transactions après en avoir informé les parties prenantes.

**7.1.4** Toutes les annulations globales, d'une ouverture ou d'un fixing, donnent lieu à la publication d'un communiqué par la Bourse.

### **7.2 Cas d'annulation de négociations suite à une erreur de saisie commise par le négociateur.**

**7.2.1** Compte tenu de l'existence de mécanismes de filtrage des ordres par le responsable de négociateur et de paramétrages et de contrôles des ordres par le système, les demandes d'annulation suite à une erreur de saisie, ne constituent pas, en principe, un motif d'annulation des transactions. En tout état de cause, la Bourse, doit recueillir l'accord des contreparties pour procéder à ce type d'annulation.

**7.2.2** La partie qui sollicite l'annulation doit formuler par tout moyen laissant une trace écrite, une demande d'annulation. La demande doit parvenir à la surveillance des marchés au plus tard 5 minutes après la négociation signée par le responsable des négociateurs. Toute demande doit être motivée.

**7.2.3** Dans le cas d'annulation d'une transaction jugée importante par la Bourse, sur une valeur cotée au fixing, la Bourse est habilitée, sous réserve de diffuser un message aux intermédiaires en bourse, de programmer un nouveau fixing sur la valeur concernée.

**7.2.4** Lorsqu'elle est saisie d'une demande d'annulation, la surveillance des marchés contacte elle-même toutes les contreparties pour obtenir leur accord. Outre la Bourse, les deux parties doivent obligatoirement être d'accord pour qu'une transaction puisse être annulée, cette règle ne souffrant aucune exception.

**7.2.5** La Bourse informe les intermédiaires par message, de l'annulation des transactions suite à une erreur de saisie. Les intermédiaires parties aux transactions annulées reçoivent un message d'annulation.

**7.3** Pour les valeurs cotées en continu, aucune demande d'annulation ne peut être acceptée, lorsque les transactions sont réalisées lors d'un fixing d'ouverture ou lors d'une ouverture programmée ou encore lors du fixing de clôture.

**7.4** Les transactions annulées sont identifiées par un indicateur particulier.

**7.5** En cas d'annulation d'une ou plusieurs transactions en séance, la Bourse peut lorsqu'elle le juge nécessaire procéder à la suspension de la ou des valeurs concernées pour éviter de nouvelles négociations.

Dans ce cas, une fois les annulations réalisées, la Bourse décide de l'heure de reprise de la cotation.

## **Article 8 : Répartition des valeurs par groupe et seuil de réservation**

### **8.1 Garantie et conditions de-cotation**

**8.1.1** Les titres dont les cours sont établis par confrontation des offres et des demandes dans un carnet d'ordres central sont obligatoirement admis aux opérations du fonds de garantie de marché.

**8.1.2** La monnaie de cotation est fixée par la Bourse.

Les titres négociés sur le système de cotation sont actuellement cotés en dinar tunisien.

#### **8.1.3 Cotation des titres de créance, Fonds et sukuk**

- Les sukuk sont cotés en dinar.

- Les titres de créance et les fonds sont cotés en pourcentage et au pied de coupon ou en dinars.

A l'exception des emprunts zéro coupon, le montant de la fraction courue du coupon est calculé, le jour de négociation, sur la base de la date de dénouement théorique. Le nombre de jours courus servant pour le calcul dudit montant est celui entre la date incluse du dernier paiement et la date de dénouement exclue.

Ce montant servira à la fixation du cours plein pour l'opération de règlement contre livraison. Il est publié dans l'état des cours du jour.

**8.1.4** L'échelon de cotation (le pas de cotation) est unique pour toutes les valeurs. Il est égal à:

-Dix (10) millimes pour les titres négociés en dinar, soit 0,010 dinar.

-Un (1) point de base pour les titres négociés en pourcentage, soit 0,01%.

## 8.2 Répartition par groupe de cotation

La répartition des titres de capital par groupe de valeurs est effectuée en fonction du nombre de transactions apprécié sur un an.

Ne peuvent être retenues pour la cotation en continu, durant l'année N+1, que les valeurs dont le nombre de transactions atteint ou dépasse 1200 sur la période allant du 01/12/N-1 au 30/11/N avec un minimum de 300 transactions pour au moins deux trimestres sur cette période (le 1<sup>er</sup> trimestre débutant le 01/12/N-1).

Par dérogation à l'alinéa précédent, si durant une période d'observation de 3 mois d'une valeur nouvellement introduite, démarrante 10 jours de bourse après la première cotation, le nombre de transactions, atteint ou dépasse 500, ladite valeur est transférée automatiquement en mode continu.

Chaque modification de chaque liste formant chaque groupe fait l'objet d'un avis publié au bulletin de la Bourse. Cet avis indique les valeurs rajoutées et/ou transférées et donne la nouvelle liste du groupe concerné.

La Bourse peut utiliser d'autres critères tel que l'existence d'un mécanisme permettant d'améliorer la liquidité pour affecter un titre en continu.

Pour le bon fonctionnement du marché et par dérogation à la règle décrite ci-dessus, la Bourse peut attribuer à une catégorie des titres donnée un mode unique de cotation.

## 8.3 Le cours de référence

**8.3.1** Le cours de référence est, soit le dernier cours coté enregistré lors de la séance précédente, éventuellement ajusté d'une opération sur titre, ou le dernier cours indicatif.

**8.3.2** Le dernier cours indicatif est déterminé par la Bourse, il peut être :

- Le dernier seuil de réservation statique constaté à la clôture de la séance précédente ;
- tout autre prix tenant compte d'une information pertinente, telle qu'un prix d'offre publique, un prix d'introduction.

## 8.4 La fourchette autorisée de la séance

**8.4.1** À l'ouverture du marché, la fourchette autorisée (Seuil Haut ; Seuil Bas) est établie en appliquant un pourcentage de fluctuation au cours de référence. Ce pourcentage de fluctuation autorisé par groupe est donné en annexe.

### 8.4.2 Les règles de négociations appliquées aux valeurs nouvellement introduites

Pour les valeurs nouvellement introduites au marché principal de la cote et durant les deux premières séances de cotation de la valeur, la fourchette autorisée est établie en appliquant un pourcentage de fluctuation de  $\pm 30\%$  par rapport au cours de référence du jour, aucun pourcentage de fluctuation additionnel n'est autorisé. Durant ces deux séances, il est programmé un seul fixing par séance.

Cependant, dès qu'un cours est établi durant la première séance, ces règles particulières cessent d'être appliquées.

## 8.5 Les Seuils de réservation

### - Les seuils statiques

Les seuils statiques sont calculés et diffusés par rapport au cours de référence de la journée. Les pourcentages de fluctuation statiques sont définis par groupe de cotation en annexe.

### **- Les seuils dynamiques**

Les seuils dynamiques sont définis de part et d'autre d'un prix de référence dynamique. Pour chaque titre, ils définissent le pourcentage de variation maximum par rapport au prix de référence dynamique. Les seuils dynamiques sont eux-mêmes limités par les seuils statiques.

En phase d'accumulation d'ordres (préouverture, préclôture ou valeur réservée), les seuils dynamiques appliqués sont élargis par l'application d'un coefficient d'expansion (coefficient d'expansion multiplié par le seuil dynamique utilisé en continu).

Les seuils dynamiques ainsi que les seuils dynamiques élargis sont définis par groupe de cotation en annexe.

### **- 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. 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.

Le prix de référence dynamique est ajusté en permanence par rapport au dernier cours coté.

#### **8.5.1 Mécanisme de réservation**

A l'issue des fixings, si le prix théorique d'ouverture s'établit en dehors des seuils autorisés, la valeur réserve.

##### **8.5.1.1 Pour les valeurs cotées en continu**

L'ordre dont l'exécution est susceptible de provoquer une réservation est partiellement exécuté aux prix situés à l'intérieur des seuils. Ensuite, l'ordre agresseur est introduit automatiquement pour son solde dans le carnet d'ordre central.

La Bourse est habilitée à programmer, pour un titre réservé, une ou plusieurs ouvertures, tout en respectant la marge de fluctuation maximale autorisée.

La durée de la période de réservation est fixée en annexe.

Lors d'une réservation, les seuils dynamiques sont élargis automatiquement par le système de cotation. Puis, en cas de réservation dynamique lors de l'ouverture programmée, le cours de référence dynamique est mis à jour par rapport au seuil dynamique franchi et les seuils élargis seront recalculés par rapport au nouveau prix de référence dynamique.

Si l'état des demandes et des offres ne permettent pas d'enregistrer sur un titre réservé, un prix à l'intérieur des seuils statiques, la Bourse décide la réservation de la cotation du titre jusqu'à la séance de bourse suivante. Dans ce cas, la Bourse affiche un prix de clôture indicatif correspondant au seuil de réservation statique.

Lors du fixing de clôture, pour les valeurs réservées suite au franchissement des seuils dynamiques, la Bourse est habilitée à programmer, le cas échéant, plusieurs ouvertures successives. La durée de la période de réservation est fixée en annexe.

Si l'état des demandes et des offres ne permettent pas d'enregistrer un prix à l'intérieur des seuils dynamiques, la Bourse affiche un prix de clôture correspondant au dernier cours coté.

En fonction des conditions de marché, la Bourse peut modifier la durée de la période de réservation.

### **8.5.1.2 Pour les valeurs cotées au fixing**

Lors du fixing, si le cours théorique d'ouverture s'établit en dehors des seuils autorisés, la valeur réserve jusqu'au prochain fixing ou jusqu'à la séance de bourse suivante. Dans ce dernier cas, la Bourse affiche un prix indicatif correspondant au seuil de réservation.

## **8.6 Règles spécifiques aux groupes des lignes secondaires**

**8.6.1** Pour l'organisation de leur négociation, sont notamment considérés comme lignes secondaires, les titres suivants :

- Les droits de souscription;
- Les droits d'attribution;
- Les actions nouvelles jusqu'à leur assimilation;
- Les titres participatifs ;
- Les certificats d'investissement ;
- Les actions à dividendes prioritaires;

Toutefois, lorsque la collectivité émettrice n'est pas représentée à la cote ou sur le marché hors-cote par des titres ordinaires, les titres énumérés ci-dessus constituent la ligne principale.

**8.6.2** Pour chaque ligne secondaire, la Bourse définit un autre titre comme titre de référence, en règle générale, la ligne principale constitue le titre référence.

Pour chaque titre, la Bourse détermine un cours théorique. Ce cours est déterminé en fonction, d'une part, du cours de la valeur de référence et d'autre part, et sauf exception, du différentiel habituellement constaté entre le titre et sa référence.

**8.6.3** Lorsque la négociation sur la ligne principale est interrompue (cas de réservation ou de suspension), la Bourse est habilitée, si elle le juge nécessaire, à suspendre la cotation de la ligne secondaire.

## **Article 9 : Les transactions de blocs**

### **9.1 Principe**

L'exécution d'un ordre en dehors du carnet d'ordres central requiert l'accord explicite du client. La négociation qui en découle doit être déclarée à la Bourse.

### **9.2 Support de déclaration**

Les transactions de bloc sont déclarées à la Bourse en utilisant les moyens mis en place par la Bourse, soit tout autre outil développé par les intermédiaires en bourse.

Les horaires de déclaration des transactions sont fixés en annexe.

### **9.3 Modalité de réalisation des transactions de bloc**

**9.3.1** Les valeurs éligibles à la négociation de bloc sont indiquées en annexe.

**9.3.2** Les transactions de bloc sont acceptées dans les conditions de volume et de prix fixées en annexe. La marge autorisée pour la réalisation des transactions de blocs est calculée par rapport au dernier cours coté de la séance ou le cours de référence de la journée en l'absence de cotation.

La Bourse est autorisée d'enregistrer les transactions portant sur une marge plus élevée, lorsque la transaction est réalisée en application de l'article 6 de la Loi 94-117 portant réorganisation du marché financier.

### **9.3.3 Déclaration de transaction**

Dès qu'elle est saisie, une déclaration avec contrepartie peut être acceptée ou refusée par la contrepartie.

Si elle n'est pas confirmée par la contrepartie dans un délai de 15 minutes elle expire automatiquement.

Une déclaration peut être annulée par le déclarant, avant sa confirmation par la contrepartie.

**9.3.4** Toute déclaration doit comporter les mentions suivantes :

- Le code de la valeur ;
- Le cours de la transaction;
- Le nombre de titres de la transaction ;
- L'intermédiaire Vendeur ;
- L'intermédiaire Acheteur;
- L'identifiant de l'ordre.
- L'origine de l'ordre

**9.3.5** La Bourse contrôle la régularité des opérations de bloc et décide de l'appariement des déclarations de l'acheteur et du vendeur.

**9.3.6** La Bourse informe le marché des transactions de bloc au plus tard avant l'ouverture de la séance de bourse suivante.

### **9.4 Annulation des négociations de bloc**

Une transaction déclarée peut être annulée par l'une des parties à la négociation jusqu'à la clôture de la session.

Aucun autre type d'annulation n'est accepté par la Bourse, sauf les cas prévus par le Règlement Général lors d'un défaut de règlement-livraison.

## **Article 10 : Diffusion des données du Marché Central aux intermédiaires**

Les informations diffusées aux intermédiaires en bourse sont principalement : le marché résumé, le marché par limites, le marché par ordres et les échanges.

### **10.1 Marché résumé**

Le marché résumé pour une valeur donnée est composé de la meilleure demande et de la meilleure offre ainsi que les quantités y afférentes.

### **10.2 Marché par limite**

Le marché par limites est composé, pour chaque valeur, des limites à l'achat, classées par ordre décroissant de prix et des limites à la vente, classées par ordre croissant de prix.

Pour chaque limite, figurent le nombre d'ordres et la quantité totale de titres montrée à ce cours.

### **10.3 Marché par ordres**

Le marché par ordres diffusé est composé, pour chaque valeur, de tous les ordres d'achat, classés par ordre décroissant de cours et de tous les ordres de vente, classés par ordre croissant de cours.

Pour chaque ordre, figurent la quantité de titres montrée et le cours saisi.

### **10.4 Echanges**

Les échanges diffusés sont composés, pour chaque valeur, de toutes les transactions individuelles comportant la quantité de titres échangés, du cours et de l'heure de la transaction.

## **Article 11 : De la garantie de bonne fin des transactions réalisées sur le Marché Central.**

Les mécanismes relatifs à la garantie de bonne fin des négociations réalisées sur le marché de négociation utilisant la plateforme de cotation électronique, font l'objet d'un cahier des charges (Règlement du fonds).

Seules les transactions réalisées sur le marché central et couvertes par le Fonds de Garantie de Marché sont concernées par le présent règlement.

Les transactions de bloc en sont exclues.

### **11.1 La résolution des défauts titres entre intermédiaires sur le marché central**

#### **11.1.1 Notification**

Le jour du règlement-livraison, si Tunisie Clearing n'a pu dénouer un ou plusieurs mouvements en raison d'un défaut titres, elle informe l'intermédiaire qui n'a pu livrer les titres qu'il a vendus sur le marché, sa ou ses contreparties, la Bourse et le Conseil du Marché Financier.

#### **11.1.2 L'assignation de l'intermédiaire défaillant**

Dès que la Bourse est informée du défaut titres, elle mettra immédiatement en demeure l'intermédiaire défaillant de régulariser sa situation et informe aussitôt le Conseil du Marché Financier.

L'intermédiaire concerné doit tout mettre en œuvre pour trouver les titres. S'il y parvient, il en informe immédiatement la Bourse.

Si, à l'issue du **troisième** jour de bourse qui suit la date de dénouement normalisée, le défaut n'est toujours pas résolu, la Bourse déclenche la procédure de rachat pour le compte de l'intermédiaire défaillant.

#### **11.1.3 La mise en œuvre de la procédure de rachat.**

Si le défaut n'est toujours pas résolu le troisième jour de bourse qui suit la date de dénouement normalisée, la Bourse informe l'ensemble des intermédiaires que le lendemain elle cherchera à racheter, pour le compte de l'intermédiaire défaillant, les titres manquants aux conditions de cours suivantes :

- dernier cours coté ou cours indicatif connu + 20% pour les titres de capital ;
- dernier cours coté ou cours indicatif connu + 4% pour les autres titres.

Le cours proposé pour racheter les titres est au moins égal au cours de négociation des titres manquants.

Les intermédiaires en bourse transmettent à la Bourse les ordres de vente dont ils sont dépositaires, dans les conditions techniques et les délais fixés par elle. Seuls les ordres au cours indiqué par la Bourse sont acceptés.

La Bourse rachète les titres aux intermédiaires qui communiquent leur offre, selon la règle du premier venu - premier servi.

#### **11.1.4 L'application de la clause résolutoire**

Si, à l'issue de la tentative de rachat, les titres n'ont pas été acquis, la Bourse déclare que la négociation d'origine se limite à la livraison de titres disponibles et déclare que le reliquat de la négociation d'origine se résout en versement d'espèces au lieu d'une livraison de titres. Elle en informe le Conseil du Marché Financier et Tunisie Clearing.

L'intermédiaire en bourse défaillant doit verser à sa ou ses contreparties acheteurs, un montant espèces égal à :

- 60% du montant de la négociation d'origine pour les titres de capital ;
- 13% du montant de la négociation d'origine pour les autres titres.

Le ou les intermédiaires en bourse n'ayant pas reçu livraison des titres acquis sur le marché appliquent à leurs clients la clause résolutoire et leur reversent, à titre d'indemnité, la somme prévue à l'article précédent.

#### **11.1.5 Tarifs, pénalités, dommages-intérêts et sanctions.**

Dans le cas où une procédure de rachat est mise en œuvre, la différence entre le cours payé par la Bourse pour racheter les titres et résoudre le suspens et le cours de la négociation d'origine est supportée par l'intermédiaire défaillant. Les frais et les coûts liés à l'opération de rachat sont aussi supportés par l'intermédiaire défaillant.

Sauf dans le cas où la clause résolutoire s'applique, l'intermédiaire défaillant verse à sa ou ses contreparties acheteurs, à titre de dommages-intérêts, une somme égale à deux fois le dernier taux du marché monétaire publié par la Banque Centrale de Tunisie, calculée au prorata temporis sur la base du montant de la négociation.

A titre de pénalité, l'intermédiaire en bourse défaillant verse à la Bourse une somme forfaitaire de 100 dinars pour couvrir les frais administratifs engendrés par le suspens.

Dans l'hypothèse où l'intermédiaire vendeur défaillant ne peut régler les montants prévus au présent article, le Fonds de Garantie de Marché se substitue à lui.

#### **11.1.6 Cas de réalisation d'une opération sur titre (OST)**

Dès que l'administration du FGM est informée d'une OST qui a coïncidé avec un suspens, une procédure d'estimation du risque est mise en place du fait que l'intermédiaire défaillant ne sera pas en mesure de livrer des titres équivalents à ceux de la négociation d'origine (titres avant l'OST). Il s'agit pour l'administration technique du fonds, de valoriser le risque lié à l'impact de l'OST enclenchée sur les titres en suspens. Deux cas de figures se présentent :

- **Les titres ont pu être livrés durant la période de résolution du défaut (3 jours après le dénouement)** : ceci engendre une intervention du FGM et l'administration technique procède à un appel auprès du défaillant et à un versement à la contrepartie du montant théorique (le nombre de titres multiplié par la valeur du coupon). La valeur du coupon est le montant par action des dividendes versés ou la valeur théorique du droit d'attribution ou encore du droit de souscription le jour de l'appel. Dans ce cas, la livraison se fera sur des titres acquis après l'OST et le règlement concernera le montant de la transaction d'origine.

La même procédure est appliquée pour les autres cas d'OST tels que le remboursement du capital, la réduction ou l'élévation de la valeur nominale, etc. L'administration technique procède à l'évaluation du risque, à sa valorisation et décide de l'action devant être engagée pour couvrir le risque lié à l'impact de l'OST sur les titres en suspens.

- **Les titres n'ont pas pu être livrés durant la période de résolution du défaut** : l'administration du FGM tient compte de l'impact de l'OST sur les titres à livrer lors de l'intervention pour résoudre le suspens.

Les modalités pratiques d'intervention sont fixées par le règlement du FGM.

## **11.2 La résolution des défauts espèces entre intermédiaires sur le marché central**

### **11.2.1 Notification du défaut espèces**

Le jour du règlement-livraison, si Tunisie Clearing n'a pu dénouer un ou plusieurs mouvements en raison d'un défaut espèces, elle informe l'intermédiaire qui n'a pu payer les titres qu'il avait acquis sur le marché, sa ou ses contreparties, la Bourse et le Conseil du Marché Financier.

Dès que la Bourse est informée du défaut espèces, elle mettra immédiatement en demeure l'intermédiaire défaillant de régulariser sa situation et informe aussitôt le Conseil du Marché Financier.

Dès sa notification, l'intermédiaire défaillant doit tout mettre en œuvre pour trouver les espèces. S'il y parvient, il en informe immédiatement la Bourse.

#### **11.2.2 Fermeture de l'accès au système de cotation à titre conservatoire.**

Si, à l'issue du deuxième jour de bourse qui suit la date de dénouement normalisée, le défaut n'est toujours pas résolu, la Bourse ferme, à titre conservatoire, l'accès au système de cotation à l'intermédiaire défaillant. Elle en informe immédiatement le Conseil du Marché Financier.

Le Fonds de Garantie de Marché se substitue alors à l'intermédiaire défaillant pour couvrir ses engagements de paiement contre livraison.

#### **11.2.3 Liquidation des positions**

Si un autre défaut espèces est constaté et/ou que l'intermédiaire ne verse pas l'appel de contribution au Fonds de Garantie de Marché au cours des deux journées de bourse qui suivent la décision de fermeture de l'accès au système de cotation, l'administration Technique du Fonds de Garantie de Marché liquide ses positions.

#### **11.2.4 Tarifs, pénalités, dommages-intérêts et sanctions.**

L'intermédiaire défaillant verse à sa ou ses contreparties, à titre de dommages-intérêts, une somme égale à deux fois le dernier taux du marché monétaire publié par la Banque Centrale de Tunisie, calculée au prorata temporis sur la base du montant de la négociation. S'il ne peut payer, le Fonds de Garantie de Marché se substitue à lui.

A titre de pénalité, l'intermédiaire en bourse défaillant verse à la Bourse une somme forfaitaire de 100 dinars pour couvrir les frais administratifs engendrés par le suspens.

Même si l'intermédiaire défaillant, avant que ne soit prononcé le retrait de son agrément, a pu trouver les espèces manquantes et résoudre son suspens, le Conseil du Marché Financier peut prendre des sanctions contre lui.

# **MANUEL RELATIF AU FONCTIONNEMENT ET A LA NEGOCIATION HORS DU MARCHE CENTRAL**

## **Article 1<sup>er</sup> : Réalisation des opérations de vente de titres aux enchères**

**Principe : Toute offre de titres, avec ou sans contrepartie doit faire l'objet d'une demande de vente de titres.**

**1.1** La demande de vente de titres, pour les opérations de vente aux enchères relatives aux titres de société réputée faire appel public à l'épargne, est présentée à la Bourse par l'intermédiaire en bourse chargé de la vente au moins cinq (5) jours de bourse avant la séance d'exécution. La même procédure est retenue pour les sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne, à la demande des intéressés.

Le modèle type de cette demande de vente est fourni par la Bourse, et contient essentiellement les éléments ci-après :

- La dénomination de l'émetteur;
- La nature et les caractéristiques des titres à céder;
- La valeur nominale;
- L'identité du ou des vendeurs;
- La quantité des titres à céder;
- L'intermédiaire représentant le ou les vendeurs;
- Le cours minimal de la mise en vente;
- Et la date proposée pour l'exécution de la vente.

**1.2** A l'appui de sa demande, l'intermédiaire chargé de l'opération de vente aux enchères doit le cas échéant, fournir à la Bourse les documents juridiques et financiers, indiqués ci-après, relatifs audit émetteur :

- Une copie des statuts mis à jour;
- Les états financiers afférents au dernier exercice,
- Le numéro du registre de commerce de la société.

**1.3** Eu égard à l'obligation pour l'intermédiaire en bourse vendeur de disposer des titres qu'il offre sur le marché, la présentation de la demande de vente de titres vaut déclaration de sa part que les titres à vendre sont inscrits chez lui.

**1.4** A la réception de la demande, la Bourse examine le dossier et annonce dans son bulletin, l'opération de vente, trois séances de bourse au moins avant la séance d'exécution.

**1.5** Ne sont pas soumises à l'obligation de publicité de trois séances de bourse au bulletin de la bourse, la transaction autorisée par le Conseil du Marché Financier et qui a pour origine l'acquisition d'un bloc de contrôle ainsi que les transactions relatives aux droits de souscription de société faisant appel public à l'épargne, ayant fait l'objet d'un visa accordé par le Conseil du Marché Financier et dont la demande est présentée à la Bourse durant les deux dernières séances de négociation des droits de souscription.

**1.6** Une demande de vente de titres aux enchères peut être retirée par l'intermédiaire chargé de l'opération de vente et ce avant l'ouverture des enchères.

**1.7** Une vente aux enchères peut être reportée par la Bourse lorsque l'intermédiaire chargé de l'opération de vente n'a pas fourni les documents juridiques et financiers précités.

**1.8** La Direction Générale de la Bourse désigne, parmi le personnel placé sous son autorité, des surveillants de parquet chargés de superviser le déroulement des enchères.

## **Article 2 : Déroulement des opérations de vente aux enchères**

**2.1** La vente des titres, pour les opérations de vente aux enchères, se fait à la criée.

**2.2** Les enchères sont faites, sur le parquet de la Bourse, par les intermédiaires en bourse.

Elles sont tenues à jour fixe, chaque vendredi. Si ce dernier correspond à un jour férié l'enchère est reportée au jour de bourse suivant.

Par dérogation à cette règle, les ventes judiciaires sont tenues à des dates annoncées à l'avance par avis de la Bourse. Dans ce cas, les enchères ne peuvent se faire qu'en présence de l'huissier notaire chargé de l'exécution.

**2.3** L'adjudication est prononcée par la Bourse aussitôt que les enchères sont épuisées. Le cours de l'adjudication est publié par la Bourse dans son bulletin.

**2.4** Sauf décision contraire de la Bourse, sont exclues des enchères, les transactions d'acquisition d'un bloc de contrôle autorisé par le Conseil du Marché Financier.

## **Article 3 : De la garantie de bonne fin des transactions réalisées hors marché central.**

### **3.1 Délais du règlement-livraison**

Pour les titres négociés hors marché central, l'intermédiaire acheteur est redevable des capitaux et l'intermédiaire vendeur est redevable des titres dès la réalisation de la négociation entre eux pendant les séances de cotation.

Les instructions de règlement des capitaux et de livraison des titres qui résultent des négociations relatives à une journée, sont communiquées, le même jour, par la Bourse aux intermédiaires en bourse concernés.

Le règlement des capitaux et la livraison des titres entre intermédiaires en bourse, pour les titres négociés hors marché central, intervient dans un délai fixé à trois (3) jours de Bourse après la date de négociation.

### **3.2 Conditions de réalisation des séances de compensation.**

La Bourse met à la disposition des intermédiaires un local pour les séances de compensation.

Les séances de compensation sont organisées et dirigées par la Bourse aux jours et heures fixés par avis de la Bourse. Un surveillant de parquet assiste et assure le secrétariat des séances de compensation. A chaque séance, il est dressé un procès-verbal signé par les contreparties aux transactions.

Les opérations de dénouement afférentes aux valeurs négociées hors marché central sont exécutées sous l'égide de la Bourse agissant comme chambre de compensation.

Le règlement des capitaux et la livraison des titres entre intermédiaires sont effectués opération par opération.

Le jour de compensation la Bourse délivre aux intermédiaires concernés les attestations afférentes au jour de négociation (J).

Dans le cas d'une vente judiciaire, la Bourse délivre une attestation de négociation relative à ladite vente.

### **3.3 Procédure de résolution des défauts titres.**

#### **3.3.1 Constatation du défaut**

**3.3.1.1** Le jour prévu de règlement-livraison, si le secrétariat de la chambre de compensation n'a pu dénouer un ou plusieurs mouvements en raison d'un défaut titres, il informe l'intermédiaire qui n'a pu livrer les titres qu'il a vendu sur le marché et sa contrepartie acheteur que le mouvement est porté en suspens pour deux jours au maximum.

**3.3.1.2** Les positions en suspens sont communiquées par la Bourse au Conseil du Marché Financier.

**3.3.1.3** Si, à l'issue du deuxième jour de bourse qui suit la date de règlement-livraison, le défaut n'est toujours pas résolu, le secrétariat de la chambre de compensation dresse à l'égard de l'intermédiaire défaillant un constat de défaut de livraison. La Bourse met en demeure l'intermédiaire défaillant et l'informe que faute de livrer dans les deux jours qui suivent les titres dus, l'intermédiaire acheteur sera autorisé à procéder au rachat des titres sur le marché à partir du troisième jour.

**3.3.1.4** Si l'intermédiaire défaillant parvient durant ces deux jours à trouver les titres manquants, il en informe immédiatement la Bourse.

**3.3.1.5** Si le défaut n'est toujours pas résolu le quatrième jour de bourse qui suit le jour prévu de règlement-livraison, la Bourse informe l'Association des Intermédiaires en Bourse et autorise l'intermédiaire acheteur à racheter les titres sur le marché à partir de la séance de bourse suivante.

#### **3.3.2 Clause résolutoire**

**3.3.2.1** Si à l'issue de deux jours de bourse, l'intermédiaire acheteur n'a pas pu trouver les titres sur le marché, la Bourse annule la ou les transactions et déclare que la ou les transactions d'origine se "résout" en versement d'espèces au lieu d'une livraison de titres. Elle en informe le Conseil du Marché Financier.

**3.3.2.2** L'intermédiaire en bourse défaillant doit verser à sa ou ses contreparties acheteurs, un montant en espèces égal à :

- 10% du montant de la négociation d'origine pour les titres de capital;
- 5% du montant de la négociation d'origine pour les titres de créance.

**3.3.2.3** Le ou les intermédiaires en bourse n'ayant pas reçu livraison des titres acquis sur le marché appliquent à leurs clients la clause résolutoire et leur reversent, à titre d'indemnité, la somme prévue à l'article précédent.

#### **3.3.3 Pénalités et fermeture de l'accès.**

**3.3.3.1** Dans le cas où l'intermédiaire acheteur rachète les titres suite à la mise en œuvre de la procédure de rachat, la différence entre le cours payé par l'intermédiaire acheteur pour racheter les titres et résoudre le suspens, et le cours de la négociation d'origine est supporté par l'intermédiaire défaillant. Les frais et les coûts liés à l'opération de rachat sont aussi supportés par l'intermédiaire défaillant.

**3.3.3.2** Dans l'hypothèse où le vendeur défaillant ne peut régler les montants prévus aux articles précédents, la Bourse lui ferme l'accès au parquet et aux systèmes de cotation et en informe immédiatement le Conseil du Marché Financier.

**3.3.3.3** A titre de pénalité, l'intermédiaire en bourse défaillant verse à la Bourse une somme forfaitaire de 100 dinars pour couvrir les frais administratifs engendrés par le suspens.

**3.3.3.4** L'intermédiaire défaillant verse à sa ou ses contreparties, à titre de dommages-intérêts, une somme égale à deux fois le dernier taux du marché monétaire publié par la Banque Centrale de Tunisie, calculée au prorata temporis sur la base du montant de la négociation. S'il ne peut payer, le Fonds de Garantie de Marché se substitue à lui.

### **3.4 Résolution des défauts espèces.**

#### **3.4.1 Constatation du défaut**

**3.4.1.1** Le jour prévu du règlement-livraison, si le secrétariat de la chambre de compensation n'a pu dénouer un ou plusieurs mouvements en raison d'un défaut espèces, il informe l'intermédiaire qui n'a pu payer les titres qu'il avait acquis sur le marché et sa contrepartie que le dénouement est porté en suspens pour deux jours au maximum.

**3.4.1.2** Les positions en suspens sont communiquées par la Bourse au Conseil du Marché Financier.

**3.4.1.3** Si, à l'issue du deuxième jour de bourse qui suit la date de règlement-livraison, le défaut n'est toujours pas résolu, le secrétariat de la chambre de compensation dresse à l'égard de l'intermédiaire défaillant un constat de défaut de paiement. La Bourse met en demeure l'intermédiaire défaillant et l'informe que faute de régler le lendemain le montant dû, l'intermédiaire vendeur sera autorisé à procéder à la revente des titres sur le marché à partir de la séance de bourse suivante.

**3.4.1.4** Si l'intermédiaire défaillant parvient à trouver les espèces, il en informe immédiatement la Bourse.

**3.4.1.5** Si le défaut n'est toujours pas résolu le troisième jour de bourse qui suit la date du constat de défaut de paiement, la Bourse informe l'Association des intermédiaires en Bourse et autorise l'intermédiaire vendeur à revendre les titres sur le marché à partir de la séance de bourse suivante.

**3.4.1.6** La Bourse annule la ou les transactions d'origine et publie un avis au bulletin.

**3.4.1.7** La Bourse interdit l'accès au parquet et au système de cotation à l'intermédiaire défaillant conformément à son règlement général. Elle en informe immédiatement le Conseil du Marché Financier.

#### **3.4.2 Pénalités, dommages-intérêts et fermeture d'accès aux systèmes de négociation.**

**3.4.2.1** L'intermédiaire défaillant verse à sa ou ses contreparties, à titre de dommages-intérêts, une somme égale à deux fois le dernier taux du marché monétaire publié par la Banque Centrale de Tunisie, calculée au prorata temporis sur la base du montant de la négociation. S'il ne peut payer, le Fonds de Garantie de Marché se substitue à lui.

**3.4.2.2** Si un autre défaut espèces est constaté au cours des séances qui suivent le jour du constat de défaut. La Bourse interdit l'accès au parquet aux systèmes de négociation à l'intermédiaire défaillant conformément à son règlement général. Elle en informe immédiatement le Conseil du Marché Financier.

# **ANNEXE AU MANUEL DE NEGOCIATION**

## HORAIRE DE COTATION D'HIVER

Marché	Groupe de cotation	Mode de cotation	Pré-ouverture	Négociation	Fixing de clôture	Négociation au dernier cours coté	Seuil lors du Fixing	Seuil Dynamique (seuils en continu)	Seuil Statique (Max par séance)	Temps de réservation durant la séance	Temps de réservation durant la phase négociation au dernier cours coté (réservation dynamique)
Marché Principal	11	Continu	08h30	09h00-14h00	14h05	14h05-14h15	4%	2%	6%	10 min	5 min puis 3 min puis 2 min
	12	Fixing	08h30	09h00/14h00	-	09h00-09h15//14h00-14h15	-	-	4,5%	-	-
	99	Fixing	08h30	12h00	-	12h00-12h15	-	-	4,5%	-	-
	32 (LS)	Fixing	08h30	13h45	-	13h45-14h15	(1)			-	-
Marché Alternatif	52 & 95	Fixing	08h30	12h00	-	12h00-12h15	-	-	15%	-	-
	35 (LS)	Fixing	08h30	12h15	-	-	(2)			-	-
Marché obligataire	21 & 41	Continu	08h30	09h00-14h00	-	-	-	-	10%	10 min	-
	22 & 42	Fixing	08h30	09h00/14h00	-	-	-	-	10%	-	-
Marché des Sukuk	61	Continu	08h30	09h00-14h00	-	-	-	-	10%	10 min	-
	62	Fixing	08h30	09h00/14h00	-	-	-	-	10%	-	-
Marché des Fonds	71 & 81	Continu	08h30	09h00-14h00	-	-	-	-	10%	10 min	-
	72 & 82	Fixing	08h30	09h00/14h00	-	-	-	-	10%	-	-
Marché Hors cote	13	Fixing	08h30	12h00	-	12h00-12h15	-	-	3%	-	-
	33 (LS)	Fixing	08h30	12h15	-	12h15-12h45	(1)			-	-
	23 & 24	Continu	08h30	09h00-12h00	-	-	-	-	10%	10 min	-

Si le seuil haut et le seuil bas sont égaux au cours de référence, le système ajustera automatiquement les seuils d'un pas de cotation.

- (1) - Pour les droits d'attribution, les seuils de 25% sont appliqués uniquement pour leur 1<sup>er</sup> mois de cotation. A partir de l'expiration du 1<sup>er</sup> mois de cotation: 250%.  
- Aucun seuil n'est appliqué pour les droits de souscription durant la période de leur négociation.  
- Pour les actions nouvelles non encore assimilées, les seuils statiques pour chaque ligne de cotation sont ceux appliqués à la ligne mère.
- (2) - Pour les droits d'attribution, les seuils de 250% sont appliqués.  
- Aucun seuil n'est appliqué pour les droits de souscription durant la période de leur négociation.  
- Pour les actions nouvelles non encore assimilées, les seuils statiques pour chaque ligne de cotation sont ceux appliqués à la ligne mère.
- (3) - Pour les groupes de cotation 21, 22, 23, 71 et 72 la cotation est en pourcentage et au pied de coupon.

## MARCHE DE BLOCS

Marché	Groupe de cotation	Horaire	Montant Minimum de Bloc (MMB) en dinars	Marge de fluctuation autorisée par rapport au dernier cours coté	
				Montant ≥ MMB	Montant ≥ 10*MMB
Marché Principal	11	14h15-14h45	1 000 000	10%	20%
	12 & 99				
	32 (LS)		100 000		
Marché Alternatif	52 & 95	12h15-14h00	1 000 000	10%	20%
	35 (LS)		100 000		
Marché obligataire	21 & 41	14h15-14h45	1 000 000	10%	
	22 & 42				
Marché des Sukuk	61	14h15-14h45	1 000 000		
	62				
Marché des Fonds	71 & 81	14h15-14h45	1 000 000		
	72 & 82				
Marché Hors cote	13	14h15-14h45	1 000 000		
	33 (LS)		100 000		
	23 & 24		1 000 000		

Pour les droits de souscription, un cours supérieur ou égal au dernier cours coté

## HORAIRE DE COTATION D'ETE ET DU MOIS DE RAMADAN

Marché	Groupe de cotation	Mode de cotation	Pré-ouverture	Négociation	Fixing de clôture	Négociation au dernier cours coté	Seuil lors du Fixing	Seuil Dynamique (seuils en continu)	Seuil Statique (Max par séance)	Temps de réservation durant la séance	Temps de réservation durant la phase négociation au dernier cours coté (réservation dynamique)
Marché Principal	11	Continu	08h30	09h00-12h00	12h05	12h05-12h15	4%	2%	6%	10 min	5 min puis 3 min puis 2 min
	12	Fixing	08h30	09h00/12h00	-	09h00-09h15//12h00-12h15	-	-	4,5%	-	-
	99	Fixing	08h30	10h00	-	10h00-10h15	-	-	4,5%	-	-
	32 (LS)	Fixing	08h30	11h45	-	11h45-12h15	(1)			-	-
Marché Alternatif	52 & 95	Fixing	08h30	10h00	-	10h00-10h15	-	-	15%	-	-
	35 (LS)	Fixing	08h30	10h15	-	-	(2)			-	-
Marché obligataire	21 & 41	Continu	08h30	09h00-12h00	-	-	-	-	10%	10 min	-
	22 & 42	Fixing	08h30	09h00/12h00	-	-	-	-	10%	-	-
Marché des Sukuk	61	Continu	08h30	09h00-12h00	-	-	-	-	10%	10 min	-
	62	Fixing	08h30	09h00/12h00	-	-	-	-	10%	-	-
Marché des Fonds	71 & 81	Continu	08h30	09h00-12h00	-	-	-	-	10%	10 min	-
	72 & 82	Fixing	08h30	09h00/12h00	-	-	-	-	10%	-	-
Marché Hors cote	13	Fixing	08h30	10h00	-	10h00-10h15	-	-	3%	-	-
	33 (LS)	Fixing	08h30	10h15	-	10h15-10h45	(1)			-	-
	23 & 24	Continu	08h30	09h00-11h00	-	-	-	-	10%	10 min	-

*Si le seuil haut et le seuil bas sont égaux au cours de référence, le système ajustera automatiquement les seuils d'un pas de cotation.*

- (1) - Pour les droits d'attribution, les seuils de 25% sont appliqués uniquement pour leur 1<sup>er</sup> mois de cotation. A partir de l'expiration du 1<sup>er</sup> mois de cotation: 250%.  
- Aucun seuil n'est appliqué pour les droits de souscription durant la période de leur négociation.  
- Pour les actions nouvelles non encore assimilées, les seuils statiques pour chaque ligne de cotation sont ceux appliqués à la ligne mère.
- (2) - Pour les droits d'attribution, les seuils de 250% sont appliqués.  
- Aucun seuil n'est appliqué pour les droits de souscription durant la période de leur négociation.  
- Pour les actions nouvelles non encore assimilées, les seuils statiques pour chaque ligne de cotation sont ceux appliqués à la ligne mère.
- (3) - Pour les groupes de cotation 21, 22, 23, 71 et 72 la cotation est en pourcentage et au pied de coupon.

## MARCHE DE BLOCS

Marché	Groupe de cotation	Horaire	Montant Minimum de Bloc (MMB) en dinars	Marge de fluctuation autorisée par rapport au dernier cours coté	
				Montant ≥ MMB	Montant ≥ 10*MMB
Marché Principal	11	12h15-12h45	1 000 000	10%	20%
	12 & 99				
	32 (LS)		100 000		
Marché Alternatif	52 & 95	10h15-12h00	1 000 000	10%	20%
	35 (LS)		100 000		
Marché obligataire	21 & 41	12h15-12h45	1 000 000	10%	
	22 & 42				
Marché des Sukuk	61	12h15-12h45	1 000 000		
	62				
Marché des Fonds	71 & 81	12h15-12h45	1 000 000		
	72 & 82				
Marché Hors cote	13	12h15-12h45	1 000 000		
	33 (LS)		100 000		
	23 & 24		1 000 000		

Pour les droits de souscription, un cours supérieur ou égal au dernier cours coté