

LES REGLEMENTS DE PARQUET DE LA BOURSE DE TUNIS

APPLICABLES A PARTIR DU 08 MAI 2017

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

Article 1er : 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 plate forme 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.

2.3.3 Le responsable des négociateurs met en place des procédures de validation de cours et de volume applicable à chaque ordre. Les ordres suivants doivent toujours faire l'objet d'une validation 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, susceptibles de provoquer un décalage de cours exagéré, voire à provoquer un gel de la cotation.

Article3 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.

Les valeurs du hors-cote sont négociées 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 de l'activité de tenue de marché

3.2.1.1 Présence des teneurs de Marché

Le teneur de marché s'engage à afficher, en permanence au marché, un prix à l'achat et un prix à la vente et une quantité minimale de titres, pendant 15 minutes qui précèdent l'ouverture du marché puis pendant toute la séance de négociation.

La Bourse publie par avis, pour chaque valeur, le démarrage et la cessation pour quelque cause que ce soit de la fonction de teneur de marché.

3.2.1.2 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. Par ce contrat le teneur de marché s'engage à respecter, notamment les obligations ci-après:

- Produire les ordres d'achat et de vente, initiés dans le cadre de l'activité de tenue de marché uniquement dans le carnet d'ordre central ;
- Les ordres d'achat et de vente sont saisis avec l'origine « Ordre pour le compte d'animateur de marché ».
- Fixer la quantité minimale pour chaque ordre saisi (exprimée en titres ou en montant) ainsi que la position maximale d'intervention;
- Indiquer l'écart maximum de prix auquel le teneur de marché est prêt à tout moment à vendre au prix qu'il propose (Ask) et à acheter au prix qu'il souhaite (Bid).

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

Les obligations du teneur du marché sont suspendues sur demande de sa part mais après l'accord de la Bourse en cas de diffusion d'une information entraînant une variation reconnue comme étant anormale du cours de la valeur. La date d'effet et la durée de la suspension sont fixées conjointement et publié par avis.

3.2.1.3 Suivi des engagements des teneurs de Marché

- La Bourse met en oeuvre des moyens raisonnables pour contrôler le respect des engagements pris par le teneur de marché et les faire appliquer. 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.
- 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.

3.2.1.4 Avantages accordés aux teneurs de marché.

- Le teneur de marché bénéficie d'une réduction sur les commissions de négociation boursière telles que prévue par L'Arrêté fixant les redevances et commissions revenant au CMF et à la Bourse.
- La publicité de la fonction de teneur de marché.

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 et pour les titres dont la liste est déterminée par la Bourse, il est possible, de produire durant une certaine période, à la fin de la séance de négociation, des ordres pour exécution au dernier cours négocié.

Le dernier cours coté (cours de clôture de la journée) 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 le cours de clôture.

En l'absence de cours coté au cours de la phase principale de négociation en continu, le dernier cours coté sera le dernier cours connu ajusté, le cas échéant, des opérations sur titres (cours de référence de la journée de négociation).

Seuls les ordres à cours limité au dernier prix de négociation 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 qui maximise la quantité échangée. 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 traité

Il est possible, après le dernier fixing du groupe, de produire durant une certaine période des ordres pour exécution au dernier cours déterminé par confrontation générale.

Le dernier cours (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 est le dernier cours connu ajusté, le cas échéant, des opérations sur titres (cours de référence de la journée de négociation).

Seuls les ordres à cours limité au dernier prix de négociation 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

La Bourse est habilitée à programmer la confrontation des ordres en carnet à une heure différente de celle fixée en annexe. L'heure de la confrontation des ordres est fixée quotidiennement par la surveillance du marché de la Bourse.

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.

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 valeurs qui sont affectées par des événements spécifiques. La finalité de ce groupe est de regrouper des titres, dont les caractéristiques sont affectées par des événements susceptibles de perturber durablement leur situation ou de compromettre le bon fonctionnement du marché. Chaque inscription est décidée par le Conseil d'Administration de la Bourse. Elle fait 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

Une valeur peut prendre l'un des quatre états suivants :

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 gelée

4.3.2.1 L'ordre susceptible de provoquer des transactions à un cours excédant les seuils de variation fixés par la Bourse et indiqués en annexe, est stoppé par le système de cotation. L'ordre fait l'objet d'un message « d'acquiescement » spécifique à son émetteur.

4.3.2.2 La valeur se retrouve dans l'état « gelée », c'est-à-dire que la saisie de tout nouvel ordre sur cette valeur est interdite en l'absence d'une intervention de la part de la surveillance des marchés.

Cet état ne concerne que les valeurs cotées en continu.

4.3.2.3 Si l'émetteur de l'ordre confirme son ordre, la surveillance réserve la valeur.

Si l'émetteur de l'ordre réfute la validité de ce dernier, la surveillance procède au dégel de la valeur avec annulation partielle ou totale de l'ordre ayant provoqué le gel, ce qui a pour effet de libérer la valeur pour d'autres négociations. Un message spécifique est transmis à l'émetteur de l'ordre.

4.3.2.4 Dans tous les cas, en l'absence d'appel de l'émetteur de l'ordre dans un délai de 3 minutes, la surveillance des marchés procède automatiquement au dégel de la valeur avec annulation partielle ou totale de l'ordre ayant provoqué le gel.

4.3.2.5 le gel partiel correspond à la situation où un ordre est exécutable pour une partie de sa quantité avec des cours à l'intérieur des seuils autorisés et doit provoquer le dépassement de ces derniers pour le reliquat. Il consiste à geler la valeur en cause uniquement pour ce reliquat.

Si l'émetteur de l'ordre confirme son ordre, la surveillance des marchés réserve la valeur et l'ordre est maintenu en carnet pour le reliquat de sa quantité. S'il le réfute, l'ordre est éliminé pour le reliquat de la quantité non exécutable à l'intérieur des seuils autorisés.

4.3.3. Valeur réservée

4.3.3.1 Dans le cas d'un gel de valeur, la Bourse procède à la réservation de la valeur si l'opérateur confirme son ordre : Réservation à la hausse si c'est le seuil haut qui est franchi, à la baisse dans le cas contraire. La réservation est automatique (sans passer par l'étape " gel de la valeur" à l'issue d'une période d'accumulation d'ordres.

4.3.3.2 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.

4.3.3.3 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.

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

4.3.4 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.

4.3.5 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'acquiescement 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 ;
- L'identifiant du négociateur ;
- La référence du client.

La référence du client est une référence propre à l'intermédiaire permettant l'identification du donneur d'ordres.

Le responsable des négociateurs peut également attribuer à un ordre qu'il produit, une condition particulière d'exécution ou un paramètre facultatif

5.2.2. La validité de l'ordre ; l'indication d'une quantité minimale, l'indication d'une quantité dévoilée et le numéro de référence interne sont des paramètres facultatifs.

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 saisi pour le compte de teneur de marché ou dans le cadre d'un contrat de liquidité ;
- Ordre pour compte propre ;
- Ordre pour compte client libre de nationalité étrangère ;
- Ordre pour compte client géré de nationalité étrangère
- Ordre pour le compte d'OPCVM ;

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 (l'un des sept origines de comptes).

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 la date de saisie plus 365 jours calendaires).
- 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 calendaires).

5.4.2 La validité jour constitue la validité par défaut dans le système de cotation.

5.4.3 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 au cours d'ouverture

L'ordre au cours d'ouverture est accepté uniquement dans les périodes d'accumulation des ordres. Il est introduit dans le système avec la mention "au cours d'ouverture", Il lui est 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, la limite de cet ordre s'ajuste en permanence au cours théorique.

5.5.2. L'ordre à la meilleure limite

L'ordre à la meilleure limite est accepté uniquement en phase continue. Il est introduit sans indication de prix et transformé en ordre limité au cours 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 de sens opposé est donc impérative dans ce cas de figure ; à défaut, il est rejeté.

5.5.3. L'ordre à cours limité

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

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 séance, 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 origine (priorité de temps).

5.5.4. L'ordre au marché

L'ordre au marché est accepté tant en période d'accumulation d'ordres qu'en phase continue.

L'ordre « au marché » ne comporte pas de limite de prix. 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 pour être exécuté dès que possible aux prix suivants.

Si un ordre au marché ne trouve pas de contrepartie, il reste aussi en carnet jusqu'à son exécution ou son annulation soit par son émetteur, 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. Les ordres libellés au marché ont la priorité sur tous les autres types d'ordres.

Si les ordres au marché ne sont pas tous exécutés au fixing et l'état de la valeur n'est pas réservé, il n'est pas déterminé de prix d'ouverture et la valeur réserve.

5.5.5. L'ordre Stop

L'ordre stop est accepté tant en période d'accumulation d'ordres qu'en phase continue.

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

L'ordre libellé "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 stop à la vente).

L'ordre « stop à seuil de déclenchement » (« stop loss »), est destiné à être exécuté à n'importe quel prix, et l'ordre « stop à plage de déclenchement » (« stop limit ») est 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, uniquement s'il est déclenché.

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

5.5.6 L'ordre application (Achat/ Vente)

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.

5.5.7 Types d'ordres et modes de cotation

La bourse est habilitée, après accord du CME, à limiter l'utilisation de certains types d'ordres à certains groupes de cotation. Cette disposition fait l'objet d'un avis de la Bourse.

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 notamment : 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 10 unités et inférieure ou égale à la quantité totale de l'ordre.

La quantité montrée est la quantité de titres effectivement visible par le marché. Elle est inférieure ou égale à la quantité dévoilée.

L'ordre à quantité dévoilée est recevable en phase d'accumulation d'ordres, en continu et en phase de négociation au dernier cours.

Seuls les ordres à cours limité et les ordres stop à plage de déclenchement admettent la quantité dévoilée.

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, 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'ordre à quantité minimale est recevable tant en continu qu'en phase de négociation au dernier cours. 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 »)

Seuls les ordres à cours limité et les ordres à la meilleure limite admettent la quantité minimale.

5.6.3 Ordre exécuté ou bien éliminé

L'ordre exécuté ou bien éliminé est recevable tant en continu qu'en phase de négociation au dernier cours.

Il n'est exécutable qu'au moment de son introduction dans le système de cotation. A défaut, il est éliminé.

Au moment de son introduction, l'ordre est exécuté dans la mesure où le marché le permet à la limite stipulée, ou à une meilleure limite.

Un ordre exécuté ou bien éliminé ne peut être assorti d'une quantité dévoilée.

Seuls les ordres à cours limité et les ordres à la meilleure limite admettent la mention exécuté ou bien éliminé.

5.6.4. Ordres exécutés et éliminés

L'ordre exécuté et éliminé (« Fill and kill ») est recevable en phase d'accumulation d'ordres, en continu et en phase de négociation au dernier cours.

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. À défaut d'exécution totale, le solde éventuel de l'ordre est éliminé.

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

Un ordre exécuté et éliminé ne peut être assorti d'une quantité dévoilée.

Tous les types d'ordres admettent la mention « exécuté et éliminé ».

5.6.5 Indicateur de préouverture

Un ordre portant l'indication « préouverture uniquement » n'est recevable par le système de négociation qu'en phase de préouverture ou de précoture. Il est rejeté s'il est reçu en phase de négociation en continu.

5.6.6 L'indicateur de confirmation

La saisie d'un ordre avec l'indicateur « confirmé » entraîne son acceptation par le système de cotation sans aucune vérification.

Par contre si l'ordre est saisi sans l'indication « confirmé », le système le rejette si :

- Pour les titres de capital, le volume de l'ordre dépasse un volume maximal.
- Pour les titres de créance, le nombre de titres de l'ordre dépasse un nombre maximal.
- En préouverture, le prix de l'ordre se situe en dehors des seuils de réservation.
- En Séance, le prix de l'ordre risque de geler la valeur.

Les différentes limites ci-dessus sont définies par la Bourse et font l'objet d'une publication par avis.

5.6.7. Les types d'ordres phases de négociation / les modalités d'exécution.

Les types d'ordres ainsi que les modalités d'exécution sont pratiqués pendant les phases de négociation selon le tableau suivant :

	Préouverture / Fixing	Phase continue	Négociation au dernier cours
Type d'ordre			
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
Ordre stop	Oui	Oui	Non
Modalités d'exécution			
Exécuté et éliminé	Oui	Oui	Oui
Exécuté ou bien éliminé	Non	Oui	Oui
Quantité minimale	Non	Oui	Oui
Quantité dévoilée	Oui	Oui	Oui

Les types d'ordres sont combinés avec les modalités d'exécution de la manière suivante :

	Modalités d'exécution			
	Exécuté et éliminé	Exécuté ou bien éliminé	Quantité minimale	Quantité dévoilée
Type d'ordre				
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

5.7. Modification d'un ordre

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

Seules les caractéristiques suivantes d'un ordre ne peuvent 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.

La modification d'un ordre entraîne :

- l'affectation d'un nouveau numéro d'ordre ;
- la perte de priorité temporelle dans le cas où la modification :
 - + impacte la limite (positionnement de l'ordre en queue de la file d'attente des ordres à sa nouvelle limite) ;
 - + vise à augmenter la quantité totale d'un ordre sans quantité dévoilée, déjà positionné sur la feuille de marché (positionnement de l'ordre en queue de la file d'attente des ordres à sa limite). Le même traitement est appliqué en cas d'augmentation de la quantité dévoilée d'un ordre déjà enregistré dans le système de cotation. Toutefois, si au moment de la modification, la quantité montrée n'est pas égale à la quantité dévoilée, ce traitement n'intervient qu'une fois la quantité montrée totalement exécutée.

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 Paramétrages et contrôles des ordres

En plus des mécanismes de filtrage d'ordres en amont de la saisie visés au 2.3.3 ci-dessus, le responsable des négociateurs doit recourir à l'utilisation d'un système de saisie d'ordres comportant 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 lui.

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.

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 du volume d'échanges.
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 le volume échangeable pour chaque niveau de prix.
- 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 le volume exécuté 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.

Si seuls des ordres au marché sont exécutables entre eux, ils sont exécutés au prix de référence, lorsque l'état de la valeur le permet.

Si seuls des ordres au prix d'ouverture 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.

6.1.2 Allocation des titres suite à un fixing :

A l'heure fixée par la Bourse pour chaque groupe de valeurs, le système confronte automatiquement les ordres présents. En ce qui concerne les valeurs pour lesquelles un cours théorique a été déterminé, les transactions ont lieu à ce cours.

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 pour leur totalité, y compris pour la quantité cachée (priorité de cours). Les ordres libellés au marché sont servis en priorité et en totalité.

Les ordres libellés au prix 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). 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.

Les ordres libellés "au cours d'ouverture", partiellement ou non exécutés, sont transformés en ordres limités au cours d'ouverture.

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 saisi, 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 Les titres de créance sont cotés en pourcentage et au pied de coupon.

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 Les échelons de cotation sont fixés par la Bourse et font l'objet d'un avis publié au bulletin de la Bourse.

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 que les valeurs dont le nombre de transactions annuel atteint ou dépasse un nombre fixé par avis de la Bourse sans qu'il soit inférieur à 1250. L'actualisation de cette répartition est effectuée au mois de décembre de chaque année.

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 un titre de créance, 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 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 constaté à la clôture de la séance précédente ;
- Le dernier seuil haut au cas où le marché a clôturé sur une demande dépassant le seuil haut et sans aucune transaction;
- Le dernier seuil bas au cas où le marché a clôturé sur une offre inférieure au seuil bas et sans aucune transaction;
- 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 À l'ouverture de la séance et en cas de cotation (existence d'un prix d'ouverture), la fourchette autorisée est recalculée et diffusée sur la base du cours d'ouverture en appliquant le pourcentage de fluctuation au cours d'ouverture.

Pour les valeurs du fixing et en cas de réservation à l'ouverture, les seuils sont recalculés pour le fixing suivant en ajoutant le pourcentage de fluctuation additionnel.

Pour les valeurs du continu et en cas de réservation à l'ouverture, les seuils sont recalculés pour la séance en ajoutant le pourcentage de fluctuation additionnel.

8.4.3 Les règles de négociations appliquées aux valeurs nouvellement introduites

Pour les valeurs nouvellement introduites et pendant les trois premières séances de cotation de la valeur, la fourchette autorisée est établie en appliquant un pourcentage de fluctuation de $\pm 18\%$ par rapport au cours de référence du jour, aucun pourcentage de fluctuation additionnel n'est autorisé. Durant ces trois séances, il est programmé un seul fixing par séance.

Cependant, dès qu'un cours est établi durant l'une des deux premières séances, ces règles particulières cessent d'être appliquées.

8.5 Les Seuils de réservation

En règle générale, les prix varient librement selon l'offre et la demande. Cependant, la Bourse réserve la valeur ou gèle temporairement la négociation d'une valeur cotée au continu, si les ordres d'achat et de vente entrés dans le système doivent provoquer des négociations à un prix en dehors des seuils de réservation autorisés.

8.5.1 Pour les valeurs cotées en continu

Si une réservation est intervenue au cours de la séance (un prix d'ouverture est établi) et une fois écoulée la période de réservation, la Bourse peut enregistrer un ou plusieurs cours sans que soit franchi, un pourcentage additionnel de fluctuation de prix, fixé en annexe. La durée de la période de réservation est de 15 minutes.

Au cours d'une même séance, la Bourse peut recourir, une ou plusieurs fois, à l'ouverture des seuils en appliquant le pourcentage de fluctuation additionnel tout en respectant la marge de fluctuation maximale autorisée.

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

Si l'état des demandes et des offres ne permettent pas d'enregistrer sur un titre réservé, un prix à l'intérieur de la fourchette autorisée, 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 indicatif correspondant au seuil de réservation.

8.5.2 Pour les valeurs cotées au fixing

Si lors du premier fixing, la confrontation de l'offre et de la demande a permis de déterminer un cours d'ouverture, la fourchette autorisée pour le second fixing est recalculée et diffusée sur la base du cours d'ouverture en appliquant le pourcentage de fluctuation.

Si lors du premier fixing, la valeur a réservé, la Bourse peut enregistrer un cours lors du second fixing sans que soit franchi, un pourcentage de fluctuation additionnel fixé en annexe.

Dès lors que l'état des offres et des demandes risque de conduire au franchissement de ce dernier seuil, la Bourse réserve la cotation du titre jusqu'à la prochaine période de confrontation des ordres de la séance de bourse suivante. Dans ce cas, la Bourse affiche un prix indicatif correspondant au seuil de réservation.

8.6 Ouverture exceptionnelle

Si les conditions du marché lui paraissent le justifier (un volume d'échange important et/ou un nombre significatif de transactions) et sous réserve de diffuser un message d'information destiné à l'ensemble des négociateurs au moins 15 minutes avant l'ouverture programmée, la Bourse est habilitée à enregistrer un prix, sans qu'il soit franchi la marge de fluctuation maximale de 6,09% pour une même valeur et au cours d'une même séance.

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 soit le module «Trading Confirmation System -TCS», soit tout autre moyen mis en place par la Bourse.

Les horaires de déclaration des transactions sur TCS sont fixés par avis de la Bourse.

9.3 Modalité de réalisation des transactions de bloc

9.3.1 Seules les valeurs faisant partie de la liste arrêtée par la Bourse sont éligibles à la négociation de bloc.

9.3.2 Le montant minimal du bloc –MMB- ne peut être inférieure à 100 000 dinars.

9.3.3 Les transactions de bloc sont acceptées dans les conditions suivantes de prix :

- Pour les valeurs négociées en continu (actions), à un cours égal au cours de clôture de la journée, diminué ou augmenté d'une marge fixée ci-après.
- Pour les valeurs négociées au fixing, à un cours égal au cours de clôture de la journée, diminué ou augmenté d'une marge fixée ci-après.
- Pour les droits de souscription, à n'importe quel cours supérieur ou égal au cours de clôture de la journée.
- Pour les titres de créance, à un cours égal au cours de clôture de la journée, diminué ou augmenté d'une marge de 0,5%.

Pour les valeurs négociées en continu : Le cours de clôture de la journée 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 le cours de clôture.

En l'absence de cours coté au cours de la phase principale de négociation en continu, le dernier cours coté sera le dernier cours connu ajusté, le cas échéant, des opérations sur titres (cours de référence de la journée de négociation).

Pour les valeurs négociées au 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 est le dernier cours connu ajusté, le cas échéant, des opérations sur titres (cours de référence de la journée de négociation).

Fixation de la marge pour les titres de capital

Montant de la transaction de bloc	Marge de variation maximale autorisée
> ou = à 1 fois le MMB	1%
> ou = à 5 fois le MMB	5%
> ou = à 10 fois le MMB	10%

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.

9.4.1 Déclaration de transaction

Les transactions de bloc sont autorisées à l'issue de la clôture de la séance de bourse. La Bourse peut limiter pour chaque phase, les valeurs éligibles à la négociation de bloc.

Les transactions de bloc sont déclarées sur la base du cours de clôture de la journée tel que défini au point 9.3.3 ci-dessus.

Dès qu'elle est saisie, une déclaration avec contrepartie reçoit par TCS, le statut d'une déclaration en attente de validation. Elle peut être soit acceptée, soit refusée par la contrepartie.

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

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

9.4.2 Pour être valable, les transactions de bloc doivent être déclarées à la Bourse dans les conditions techniques et les délais fixés par avis.

Si deux intermédiaires en bourse sont parties prenantes à l'opération, ils sont tenus de procéder chacun, à la déclaration.

Toute déclaration doit préciser :

- Le code ISIN de la valeur ;
- La dénomination 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.

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

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

9.5 Annulation des négociations de bloc

Une transaction déclarée sur le module TCS peut être annulée, lors de la session de négociation sur TCS, par les parties à la négociation.

A la clôture de la session de négociation sur TCS, les transactions en attente de confirmation d'annulation par la contrepartie sont annulées automatiquement par la Bourse.

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.

Meilleure demande : nombre total de titres montrés à l'achat ayant le cours le plus élevé, ainsi que le cours correspondant ;

Meilleure offre : nombre total de titres montrés à la vente ayant le cours le moins élevé, ainsi que le cours correspondant ;

10.2 Marché par limite

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

En période d'accumulation des ordres, le cours théorique est diffusé dès qu'il peut être calculé. Les limites d'achat à un prix supérieur au cours théorique d'ouverture et les limites de vente à un cours inférieur à ce cours théorique sont diffusés avec une limite de prix égale audit cours théorique.

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.

Dans le cas d'une forte activité de saisie d'ordres sur une valeur, une procédure dite de « Fast Market » est appliquée. Cette procédure consiste à ne plus diffuser les messages permettant la reconstitution du marché par ordres.

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 plate forme 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.

11.1.4 La mise en oeuvre 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 titres de créance.

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.

11.1.5 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 titres de créances.

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.

11.1.6 Tarifs, pénalités, dommages-intérêts et sanctions.

Dans le cas où une procédure de rachat est mise en oeuvre, 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.

11.1.7 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^{er} : 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 du 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

ANNEXE AU MANUEL DE NEGOCIATION

HORAIRE D'HIVER

Marché	Mode de Cotation/ Groupe	Horaires de négociation				Seuils			Temps de réservation
		Pré-ouverture	Négociation	Fixing de clôture	Négociation au dernier cours	Seuils statiques	En cas de réservation	Maximum	
Marché Principal des titres de capital	Continu/ G11	09h00	10h00-14h00	14h05	14h05 - 14h10	3%	4,5%	6,09%	15 min
	Fixing/ G12	09h00	10h00 / 11h30 /13h00	-	13h00 - 13h05				
Marché Alternatif des titres de capital	Continu /G51	09h00	10h00-14h00	14h05	14h05 - 14h10	3%	4,5%	6,09%	15 min
	Fixing /G52	09h00	10h00 / 11h30 /13h00	-	13h00 - 13h05				
Marché obligataire	Continu /G21	09h00	10h00 -14h00	-	-	3%	4,5%	4,5%	15 min
	Fixing /G22	09h00	10h00 / 11h30 /13h00	-	-				
Marché des FCC	Continu /G71	09h00	10h00-14h00	-	-	3%	4,5%	4,5%	15 min
	Fixing /G72	09h00	10h00 / 11h30 /13h00	-	-				
Hors cote -Titres de capital	Fixing /G13	09h00	10h00 / 11h30 /13h00	-	-	3%	4,5%	6,09%	-
Lignes secondaires sur le NSC	Fixing /G32 & G33	09h00	13h30	-	-	**	-	**	-

**** Marge de fluctuation des lignes secondaires :**

- Pour les droits d'attribution, les seuils de 15% sont appliqués uniquement pour leur 1ère année de cotation (date de détachement du droit + 365 jours). Les seuils sont libres pour les droits d'attribution à partir de l'expiration de la 1ère année.
- Les seuils sont libres pour les droits de souscription durant la période de leur négociation.
- Pour les actions nouvelles non encore assimilées, les seuils autorisés pour chaque ligne de cotation suivent la ligne principale.

ANNEXE AU MANUEL DE NEGOCIATION

HORAIRE D'ETE ET DU MOIS DE RAMADAN

Marché	Mode de Cotation/ Groupe	Horaires de négociation				Seuils			Temps de réservation
		Pré-ouverture	Négociation	Fixing de clôture	Négociation au dernier cours	Seuils statiques	En cas de réservation	Maximum	
Marché Principal des titres de capital	Continu/ G11	08h30	09h30 -12h00	12h05	12h05 - 12h10	3%	4,5%	6,09%	15 min
	Fixing/ G12	08h30	10h00 / 11h30	-	11h30 - 11h35				
Marché Alternatif des titres de capital	Continu /G51	08h30	09h30 -12h00	12h05	12h05 - 12h10	3%	4,5%	6,09%	15 min
	Fixing /G52	08h30	10h00 / 11h30	-	11h30 - 11h35				
Marché obligataire	Continu /G21	08h30	09h30 -12h00	-	-	3%	4,5%	4,5%	15 min
	Fixing /G22	08h30	10h00 / 11h30	-	-				
Marché des FCC	Continu /G71	08h30	09h30 -12h00	-	-	3%	4,5%	4,5%	15 min
	Fixing /G72	08h30	10h00 / 11h30	-	-				
Hors cote -Titres de capital	Fixing /G13	08h30	10h00 / 11h30	-	-	3%	4,5%	6,09%	-
Lignes secondaires sur le NSC	Fixing /G32 & G33	08h30	11h45	-	-	**	-	**	-

**** Marge de fluctuation des lignes secondaires :**

- Pour les droits d’attribution, les seuils de 15% sont appliqués uniquement pour leur 1^{ère} année de cotation (date de détachement du droit + 365 jours). Les seuils sont libres pour les droits d’attribution à partir de l’expiration de la 1^{ère} année.
- Les seuils sont libres pour les droits de souscription durant la période de leur négociation.
- Pour les actions nouvelles non encore assimilées, les seuils autorisés pour chaque ligne de cotation suivent la ligne principale.