

# RECOMMANDATIONS MARCHÉ DES OBLIGATIONS

TYPE	ARTICLE	THEME	TEXTE ACTUEL	PROPOSITIONS	EXPLICATIONS
Aucun		Application des textes de loi	Un certain laxisme des autorités dans l'application des textes.	Plus de fermeté dans l'application des textes de loi. La pratique de l'adossement devrait être sanctionnée	Dynamiser le marché secondaire obligataire en sanctionnant les comportements déviants par rapport à la règle des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT).
Aucun		Présence des entreprises publiques et des institutionnels sur le marché obligataire	Absence d'une gestion dynamique du portefeuille obligataire dans les entreprises publiques et les caisses sociales.	Encourager la formation pour les intervenants sur le marché obligataire du côté des entreprises publiques et les caisses sociales.	Pour une meilleure appréhension de la sophistication croissante des techniques de gestion obligataire. Faciliter leur insertion dans une gestion dynamique du portefeuille obligataire.
CIRCULAIRE AUX BANQUES N° 91-21 DU 22 NOVEMBRE 1991	Art.9	Transactions sur les bons du Trésor	Les bons du Trésor sont négociés auprès de l'ensemble des banques adjudicataires qui sont tenues d'afficher tout au long de la journée les taux d'intérêt acheteurs et vendeurs (arrondis au 1/16ème de point de pourcentage le plus proche) auxquels elles sont disposées à effectuer des transactions. L'affichage en termes de prix (avec trois décimales) est également admis.	Toutes les transactions sur les bons du Trésor doivent transiter par la bourse.	Favoriser la liquidité du marché secondaire et favoriser l'émergence d'une courbe de rendement qui sert de benchmark pour les obligations corporates (obligations des entreprises).
	- Circulaire de la BCT N°2004-03 du 19/7/2004 relative à la fixation des limites de souscription et acquisition des BTA par des étrangers non-résidents	Souscription des étrangers aux émissions obligataires	Souscription par les étrangers non-résidents aux émissions d'obligations dans une limite de 20% de chaque ligne.	Augmentation des plafonds autorisés des souscriptions des investisseurs étrangers aux émissions obligataires (bons du Trésor ou obligations des entreprises). La contribution des étrangers aux nouvelles émissions est fixée : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Janvier 2016 : à 40% du volume global de toute émission</li> <li>- Janvier 2017 : à 60% du volume global de toute émission</li> <li>- Janvier 2018 : à 80% du volume global de toute émission</li> <li>- - janvier 2019 : pourrait aller jusqu'à 100% du volume global de toute émission.</li> </ul>	Dynamiser le marché obligataire. Booster l'investissement de portefeuille et renforcer le stock de réserve de change de la BCT
Norme comptable relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM		Évaluation du portefeuille obligataire	Valorisation des titres de dette et des OPCVM au prix historique.	Basculer vers une valorisation «mark-to-market »	Dynamiser le marché obligataire secondaire. Pousser les professionnels à abandonner le comportement de « Buy & Hold ». Réussir la transition vers une gestion dynamique des titres de créance.

# RECOMMANDATIONS MARCHE DES ACTIONS

TYPE	ARTICLE	TEXTE ACTUEL	PROPOSITIONS	EXPLICATIONS
Règlement général de la Bourse	28	Le dossier d'admission à la cote comporte les documents juridiques, économiques, financiers, et comptables de la société ou du fonds commun de créances qui requiert l'admission. La liste et la teneur de ces documents sont fixés par la Bourse. La Bourse est habilitée à demander, à la collectivité émettrice, la production de toute information complémentaire.	Lever les contraintes sur la participation étrangère à la capitalisation boursière des entreprises. a contribution des étrangers aux nouvelles émissions est fixée : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Janvier 2016 : à 70 % de la capitalisation boursière.</li> <li>- Janvier 2017 : à 80% de la KB boursière.</li> <li>- Janvier 2018 : à 90% de la KB</li> <li>- janvier 2019 : pourrait aller jusqu'à 100%.</li> </ul>	Basculer vers un marché des actions plus profond. Booster l'investissement de portefeuille et renforcer le stock de réserve de change de la BCT
Idem	38	La société dont les titres font l'objet d'une demande d'admission au marché, doit justifier de l'existence : - d'un manuel de procédure d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières ; - d'une structure d'audit interne qui doit faire l'objet d'une appréciation du Commissaire aux Comptes dans son rapport sur le système du contrôle interne de la société ; - d'une structure de contrôle de gestion. - d'un capital minimum de trois millions de dinars le jour de l'introduction. → Les entreprises tunisiennes sont autorisées à ouvrir leur capital aux investisseurs étrangers à hauteur de 66,66%.		
Loi 94-117 Admission et introduction des valeurs mobilières	68	Outre les missions qui lui sont confiées par les lois, les règlements et par ses statuts, la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis est essentiellement chargée de: 1. mettre en place les structures techniques et administratives nécessaires à l'installation du marché et qui sont de nature à assurer la sécurité matérielle et juridique des opérations dans les conditions requises de célérité; 2. se prononcer sur l'admission et l'introduction des valeurs mobilières et produits financiers à la cote de la bourse et leur radiation ainsi que sur la négociabilité des produits financiers sur ses marchés, sauf opposition du Conseil du Marché Financier; 3. enregistrer les opérations effectuées et les cours établis sur ses marchés; 4. suspendre l'ensemble de la cotation ou la cotation d'une valeur mobilière ou d'un produit financier chaque fois qu'il y a un risque technique ou un risque en relation avec l'information financière ou la variation inhabituelle des cours et en informer sans délai le Conseil du Marché Financier; 5. publier les informations relatives aux opérations, les cours, les avis et communiqués dont la publicité est exigée par les lois et règlements; 6. veiller à la conformité des opérations effectuées sur le marché, à la réglementation et aux procédures en vigueur; 7. dénoncer dès qu'elle en a connaissance au Conseil du Marché Financier les opérations, agissements, pratiques, documents et faits contraires à la loi; 8. établir les règlements de parquet et les soumettre à l'approbation du Conseil du Marché Financier; 9. gérer le fonds de garantie visés à l'article 62 de la présente loi; 10. formuler, au Conseil du Marché Financier, les propositions et avis sur les questions rentrant dans son objet et relatives au développement du marché.	C'est le « comité d'introduction en bourse » (au sein du conseil d'administration), composée à majorité d'administrateurs indépendant qui devrait statuer sur les introductions des entreprises.	Eviter le conflit d'intérêt qui plane sur les décisions d'introduction, où l'intermédiaire en bourse qui dirige la BVTMT statut sur des introductions à la cote préparées par sa société.