Chapitre 5 : Le marché financier

Introduction:

Le marché financier constitue l'espace sur lequel les entreprises et l'État se procurent directement les capitaux à moyen et long terme, destinés à financer leurs investissements. Ce marché est composé d'un marché des émissions où sont émis des titres de propriété ou d'emprunt pour la première fois et le marché des transactions où sont échangés des titres déjà existants. Ce marché est l'espace où les agents économiques trouvent des capitaux complémentaires aux sources de financement traditionnelles, constituées de l'autofinancement et des crédits bancaires à moyen et long terme.

Depuis l'année 1994, le marché financier est enté en des phases de transformation suite à la mise en place d'un cadre juridique et à l'institution de nouvelles structures susceptibles de sa modernisation et du renforcement de son rôle dans la mobilisation de l'épargne à terme.

I-Intervenants du marché financier tunisien :

Selon la loi n°94-117 du 14/11/1994, le marché financier tunisien est composé des intervenants suivants :

- le Conseil du Marché Financier (CMF) est un organisme public chargé du contrôle, de la régulation du marché financier et de la protection de l'épargne investie dans les valeurs mobilières.
- la Bourse des valeurs mobilières de Tunis (BVMT) qui est une société anonyme dont le capital est détenu par les intermédiaires en bourse. Elle est responsable de la gestion, de la sécurité et de la promotion du marché tunisien des valeurs mobilières. Elle constitue l'espace où sont échangés divers produits financiers dont notamment les actions et les obligations.
- -la Société Interprofessionnelle de Compensation et de Dépôt des Valeurs Mobilières (STICODEVAM ou Tunisie Clearing) qui est le dépositaire central. Elle est chargée du dépôt des valeurs mobilières et de la compensation des opérations boursières.
 - le Fonds de Garantie de Marché (FGM) qui est administré par la Bourse et qui garantit la bonne fin des transactions.
- le Fonds de Garantie Clientèle (FGC), administré par la Bourse qui intervient pour garantir la clientèle contre les risques non commerciaux émanant des engagements non honorés par les intermédiaires en Bourse (livraison des titres en cas de vente et règlement des espèces en cas d'achat).

II - Principaux produits boursiers :

Le marché financier tunisien offre aujourd'hui aux investisseurs une large gamme de produits boursiers, répondant à des objectifs distincts selon le la nature du risque, le rendement ou la liquidité. Conjuguée aux avantages fiscaux accordés à certains produits, cette diversité offre de réelles opportunités aux petits et aux grands investisseurs. Les produits boursiers sont classés en des titres de capital, des titres de créances, des titres hybrides et des valeurs OPCVM qui sont distingués par la nature des risques qui s'y rattachent et par les droits qu'ils procurent.

A – Les titres de capital ou actions :

1-Actions ordinaires:

Les titres de capital ou les actions représentent des parts égales dans le capital des sociétés dont la forme la plus répandue est la société anonyme. Elles constituent le seul gage des tiers en cas de faillite de la société. L'action confère à son propriétaire appelé actionnaires les droits suivants :

- -le droit à la gestion à travers l'exercice du droit t de vote lors des Assemblées Générales de la société qui réunies régulièrement pour valider les grandes orientations de gestion de l'entreprise.
 - le droit à l'information à travers l'accéder aux comptes de l'entreprise.
- le droit aux bénéfices distribués à la fin de chaque exercice sous forme de dividendes variables d'un exercice à l'autre car ils dépendent des résultats enregistrés par l'entreprise ainsi que de sa politique de rémunération du capital.
- -le droit sur l'actif social (patrimoine de la société) après déduction des dettes. Ce droit est matérialisé par les droits préférentiels de souscription et d'attribution, rattachés aux opérations d'augmentations de capital par souscription en numéraire ou par incorporation de réserves.

L'action procure deux types de rendement à savoir :

- Les dividendes en cas où la société réalise des bénéfices.
- la *plus-value de cession* provenant de la vente du titre à prix supérieur à celui de son acquisition. Ce gain n'est toutefois certain puisque le cours de l'action peut subir une moins-value.
- gains d'impôts découlant des exonérations et des abattements au titre des dividendes et des plus-values, accordés sous certaines conditions.

Le rendement \mathbf{R} d'une action est donc égal au différentiel positif entre la valeur à la date T1 en bourse de l'action et la valeur de son acquisition à la date T2 majoré des dividendes distribués par action ($\mathbf{R} = ((\mathbf{C2} - \mathbf{C1} + \mathbf{D1})^*\mathbf{100}) / \mathbf{C1}$).

2- Actions à dividende prioritaire sans droit de vote (ADP) :

Les ADP sont émises par les entreprises sous certaines conditions lors d'une augmentation du capital ou dans le cadre d'une opération de conversion d'actions ordinaires déjà existantes. Les ADP sont des actions sans droit de vote. Le versement du dividende y afférent s'effectue en priorité par rapport aux actions ordinaires. Elles confèrent à leur détenteur des droits moins importants, mais elles sont mieux rémunérées. En renonçant à son droit de vote, le détenteur d'ADP bénéficie en contrepartie d'un dividende prioritaire. Ce dividende ne peut être inférieur à un niveau fixé lors de l'émission ou de la création de l'ADP. De même, ce dividende ne peut être inférieur à celui du premier dividende tel que prévu par les statuts de l'entreprise. Si le dividende ne peut être versé intégralement du fait de bénéfices distribuables insuffisants, le solde par rapport au niveau minimum préalablement fixé est reporté sur les exercices ultérieurs. Dans le cas où cette situation persiste plus de trois ans, le droit de vote est réintégré et l'ADP redevient une action ordinaire. Par contre, si les bénéfices distribuables confèrent au dividende une valeur supérieure à celle préalablement définie, ce dernier sera conservé à ce niveau supérieur et sera donc équivalent au dividende des actions ordinaires. Les ADP ne peuvent toutefois représenter plus du tiers du capital de l'entreprise.

3- Le certificat d'investissement (CI) :

Ce titre résulte de la scission de l'action ordinaire en deux titres distincts : le certificat d'investissement qui comporte tous les droits financiers associés à l'action ordinaire et notamment le droit aux dividendes. Un dividende prioritaire peut d'ailleurs lui être accordé et le certificat de droit de vote qui représente les autres droits attachés à l'action ordinaire. En d'autres termes, le certificat d'investissement est une action sans droit de vote qui permet à l'entreprise cotée de recueillir des capitaux sans modifier l'actionnariat. L'émission des CI est limitée au tiers du capital de l'entreprise.

B – Les titres de créance ou obligations :

Toute entreprise, publique ou privée, remplissant certaines conditions, peut émettre un emprunt obligataire sur le marché. *Cet emprunt est divisé en coupures de valeur égale dites titres de créance obligations*. Les souscripteurs d'obligations sont appelés obligataires. Ceux-ci acquièrent le statut de créanciers de l'entreprise qui leur confère les droits suivants :

- *le droit à l'information* à travers les documents présentés aux assemblées des obligataires.

- <u>le droit à une rémunération</u> à titre d'intérêts arrêtés à un taux est fixe ou variable selon les conditions prévues lors de l'émission. Les intérêts sont calculés sur la base de la

valeur faciale de l'obligation et sont versés à des échéances fixées lors de l'émission. Pour les obligations dites à coupon zéro, les intérêts sont servis en un versement unique lors du remboursement du principal.

<u>- le droit au remboursement de la valeur faciale de l'obligation</u> soit à l'échéance finale de l'emprunt (amortissement in fine), soit par un remboursement partiel à des échéances périodiques, généralement annuelles (amortissement constant).

Les obligations émises par les entreprises et les Bons de Trésor Assimilables (BTA) émis par l'État sont des titres d'emprunt à moyen et long termes émises négociables sur le marché boursier. Chaque obligation représente une fraction d'un emprunt émis sur ledit marché. Le porteur de l'obligation devient donc créancier de l'entreprise. Il court un risque inférieur au porteur d'action puisque l'obligation lui assure des garanties de rémunération et de remboursement. En revanche, le porteur d'obligation ne jouit pas des mêmes droits que le porteur d'action. Il ne bénéficie pas des droits sur les bénéfices, de gestion ou de vote. Les obligations sont rémunérées en fonction d'un taux d'intérêt calculés sur la base de la valeur faciale. Ce taux est fixé contractuellement dès l'émission du titre de créance. Il peut être constant pendant toute la durée de l'emprunt ou variable en fonction d'un taux de référence. Le remboursement des obligations se fait selon les conditions fixées par le contrat d'émission et peut prendre la forme d'un amortissement par tranches annuelles, en bloc du principal à l'échéance finale (in fine) alors que l'obligataire perçoit dans ce cas l'intérêt à des échéances prédéfinies ou en une seule fois, à l'échéance finale, comprenant le capital prêté et les intérêts (obligations à zéro coupon). Les obligations peuvent être émises pour une durée minimale de 5 ans. Cette durée est ramenée à 2 ans pour les BTA émis pour une valeur nominale de 1000 D. Les intérêts des obligations et des BTA sont soumis à une retenue à la source de 20%.

c - Les titres hybrides :

Les titres hybrides sont émis par les entreprises et ils empruntent à la fois leurs caractéristiques aux obligations et aux actions. Ces titres allient en même temps les avantages des obligations et les gains potentiels des actions et prennent les formes suivantes :

- les titres participatifs émis par les entreprises et remboursables après 7 ans. Leur rémunération compte une partie fixe et une partie variable déterminée en fonction d'une référence comme le bénéfice ou le chiffre d'affaires de l'entreprise. Cette rémunération est fixée par le contrat d'émission et elle est soumise à une retenue à la source de 20% :
- les obligations convertibles en actions qui offrent plusieurs avantages. En effet, le porteur, créancier de l'entreprise émettrice, jouit d'une période d'observation de l'entreprise avant de prendre la décision d'en devenir actionnaire, conserve la possibilité d'une conversion et il est souscripteur d'un placement sans risque immédiat dont le rendement serait amélioré lors de la conversion suivie d'une évolution favorable du cours de

l'action. L'entreprise émettrice bénéficie d'une entrée de fonds sous forme d'emprunt qu'elle ne rembourserait pas en cas où la conversion se réalise ainsi que d'une augmentation de capital différée.

d - Les titres des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)

Les OPCVM sont des structures ayant pour vocation la gestion, dans le cadre d'un portefeuille titres, de divers produits financiers pour le compte d'épargnants qui ne souhaitent pas investir en bourse à titre individuel mais qui cherchent à profiter de la diversification et du savoir-faire d'un gestionnaire professionnel.

Les principaux types d'OPCVM sont les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et les Fonds Communs de Placements (FCP). La différence entre ces deux structures est essentiellement juridique. Contrairement à une SICAV, le FCP n'a pas, de personnalité morale.

Une SICAV a pour objet de gérer un portefeuille de valeurs mobilières. Divisé en parts égales dites « actions SICAV », son capital représente la valeur de marché du portefeuille et par conséquent, la valeur des actions SICAV varie en fonction de l'évolution du marché et de la structure du portefeuille. Le gestionnaire de la SICAV est généralement un professionnel agréé en qualité d'intermédiaire en bourse, de banque ou de société de gestion spécialisée.

Les actifs d'une SICAV sont obligatoirement déposés auprès d'un dépositaire (banque), chargé du contrôle de la régularité de ses opérations. En Tunisie, les actions SICAV ne se négocient pas en bourse. Elles sont achetées (souscrites) et revendues (rachetées) directement par le gestionnaire auprès des agences bancaires et des intermédiaires en bourse. La valeur des actions SICAV, appelées « valeur liquidative », est fixée périodiquement. Elle correspond à la valeur de marché des titres qui composent le portefeuille, divisée par le nombre d'actions en circulation.

La SICAV a, vis-à-vis de ses actionnaires, l'obligation de leur racheter leurs actions dès qu'ils le souhaitent sur la base de leur valeur liquidative. La SICAV est en mesure de respecter cette obligation grâce à la liquidité des titres qui composent son portefeuille. Cette liquidité est assurée par le fait que la SICAV ne peut détenir que des titres cotés en bourse on des titres qui ont fait l'objet d'un appel public à l'épargne.

En Tunisie, il existe des SICAV obligataires dont le portefeuille est composé principalement de titres de créance et des SICAV mixtes dont le portefeuille est composé de titres de capital et de titres de créance. Ce type de SICAV présente de ce fait plus de risques : le rendement des actions cotées pouvant varier. Enfin, une SICAV peut être de distribution ou de capitalisation. La première est tenue de distribuer la totalité de ses bénéfices sous les

mêmes conditions que les sociétés anonymes alors que la deuxième ne distribue pas ses bénéfices.

e-Le Compte Épargne en Actions (CEA):

Comme il a été développé ci-haut, *le CEA est une formule d'épargne à moyen terme qui consiste en un compte ouvert par des personnes physiques tunisiennes résidentes* (salariés, pensionnés, personnes exerçant une profession libérale et alimenté par des dépôts, destinés à *l'acquisition d'actions de sociétés cotées en bourse, de BTA ou de parts d'OPCVM*. Ces dépôts sont obligatoirement affectés à *l'achat de titres de capital* cotés dans la limite de *80%* au moins. Le reliquat est affecté à souscription à des BTA ou à l'acquisition de parts d'OPCVM dans les mêmes règles d'affectation sans que le reliquat non placé dépasse 100 D. Ce compte a été créé pour promouvoir les transactions en bourse et développer l'accès des entreprises à la finance directe.

III-Raisons d'introduction en bourse d'une société :

L'introduction en bourse d'une société est motivée par plusieurs raisons dont les principales sont citées ci-dessous :

- levée des fonds nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie de croissance de l'entreprise (augmentation des capacités de production, renouvellement des moyens de production, extension, réduction de 'endettement bancaire...).
- *-élargissement de l'actionnariat* pour éviter tout éclatement ou dissolution de l'entreprise.
- accroître de la notoriété de l'entreprise puisque la cotation est un gage de crédibilité représentant un atout commercial indéniable.
- bénéfice d'incitations fiscales sous certaines conditions et pour une période donnée sous forme de réduction du taux d'impôt sur les bénéfices.
- mobilisation et intéressement du personnel vu que l'introduction en bourse peut améliorer la valeur de l'action et par conséquent celle de l'entreprise.
- adoption d'un système de bonne gouvernance parce que l'introduction en bourse impose certaines règles de gestion et de transparente des comptes de l'entreprise et une stratégie de communication financière.

IV- Modalités d'accès à la bourse :

a- Ordres en bourses:

En premier lieu, investir en bourse ne peut se faire en direct par un particulier. Cela nécessite d'avoir recours à un professionnel qui est *l'intermédiaire en bourse*, *habilité*

à négocier l'achat et la vente des titres sur les marchés boursiers. La réalisation d'une opération d'achat ou de vente a lieu par la passation d'un ordre de bourse à l'intermédiaire choisi. L'ordre doit comporter des indications suivantes :

- -l'identité du donneur d'ordre.
- -le sens de l'opération : achat ou vente.
- -le nom de la valeur sur laquelle porte l'ordre.
- -le nombre de titres de cette valeur à négocier.
- -la validité la date limite au-delà de laquelle l'ordre n'est plus valable.
- -le prix (ordre prix limité, stop, au cours d'ouverture, au marché, meilleure limite,...).

b- Typologie des ordres et les paramètres d'exécution

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.

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.

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).

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.

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.

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.

c- Frais des transactions :

Toute transaction en bourse (achat ou vente d'actions ou d'obligations) est sujette à des frais de transaction. Ceux-ci sont composés des commissions revenant à l'intermédiaire en bourse et de celles perçues par la bourse elle-même dont le total est de l'ordre de 1 % du montant de l'opération.

d- Fonctionnement du marché:

La négociation des titres cotés en bourse se fait sur support informatisé, développé selon le modèle des *marchés centralisés* et *dirigés par les ordres* et ce, à l'instar des *systèmes de cotation* adoptés dans plusieurs places financières développées et émergentes.

La négociation des titres à la Bourse de Tunis se fait quotidiennement *du lundi au vendredi* La durée de la séance de cotation est de 5 h 10 mn et les marchés de la bourse sont accessibles de 9 h à 14 h 10 mn. Les ordres d'achat et de vente passés par les clients sont introduits dans le système de cotation pour être confrontés en fonction du degré de liquidité du titre selon deux manières :

-les valeurs les moins liquides sont cotées selon le mode du fixing. En effet, la confrontation des ordres sur les valeurs cotées selon ce mode se déroule suivant une phase de préouverture, de 9h à 10h au cours de laquelle les ordres sont saisis sans donner lieu à des transactions. Le système ne fait qu'afficher un cours théorique d'ouverture (CTO), constituant le cours théorique d'équilibre à un instant donné. Ensuite, l'ouverture par un fixing à 10 h en vertu de laquelle le système détermine le cours d'équilibre qui constitue le cours d'ouverture unique (CTO) et sert à la réalisation effective des transactions. Après l'ouverture de 10 h, les valeurs cotées retournent dans une nouvelle phase d'accumulation des ordres. La Bourse organise un deuxième fixing à 11h30 puis un dernier fixing à 13h qui va déterminer un cours de clôture. La négociation au dernier cours se déroule de 13h à 13h05 au cours de clôture. Dans cette phase, les ordres passés dans le système seront négociés au cours de clôture.

-les valeurs les plus liquides sont cotées selon *le mode continu*. Dans ce cas, la confrontation des ordres sur les valeurs cotées se déroule en *une phase de préouverture de 9h à 10h au cours de laquelle les ordres sont saisis sans donner lieu à des transactions*. Le système ne fait qu'afficher un cours théorique d'ouverture (CTO). Ensuite l'ouverture par un fixing à 10h pour que le système détermine un cours d'ouverture unique qui sert à la réalisation effective des transactions. Après l'ouverture et au cours de la séance en continu (de 10h à 14h), l'entrée d'un ordre dans le système peut provoquer une transaction instantanée dès lors qu'il existe une limite compatible de sens opposé. Une phase d'accumulation des ordres de 14h à 14h05 se déclenche pour que les ordres soient saisis sans provoquer des transactions, le système ne fait qu'afficher un cours théorique d'ouverture (CTO) qui constitue le cours théorique d'équilibre à un instant donné. Un fixing de clôture à 14h05 selon lequel le système détermine le cours d'équilibre qui sert à la réalisation effective des transactions, c'est le cours de clôture. La négociation au dernier cours se déroule de 14h05 à 14h10 au cours de clôture. Dans cette phase, les ordres passés dans le système seront négociés sur la base de ce cours.

e- Seuils de variation :

Au début de la séance de cotation, les seuils de variation de cours autorisés pour chaque valeur sont déterminés par rapport au cours de référence (±3%). Le cours de référence étant en général égal au cours de clôture de la veille. Après l'ouverture de la séance, les seuils de variation autorisés sont recalculés par rapport au cours d'ouverture (±3%). Une valeur peut faire l'objet d'une réservation. Cet état suppose l'établissement d'un cours d'équilibre dépassant les seuils de variation de cours autorisés par la bourse. A chaque réservation, la bourse ajoute un pourcentage de fluctuation additionnel de 1,5% sans dépasser le maximum de variation autorisé pendant la séance, soit 6,09% par rapport au cours de référence.

V-Conditions d'introduction en bourse :

L'entreprise candidate à l'introduction en Bourse doit choisir le marché sur lequel elle compte s'introduire. La Bourse dispose de deux marchés de titres de capital (le marché principal et le marché alternatif. L'admission à l'un ou l'autre des deux marchés ne peut avoir lieu que si les conditions d'introduction soient remplies.

a- Conditions communes d'admission aux marchés de titres de capital :

- -publication des comptes annuels certifiés des deux derniers exercices avec possibilité de dérogation pour les sociétés dont l'entrée en activité est inférieure à 2 ans.
- -diffusion de 10% du capital dans le public avec possibilité de dérogation en cas de diffusion d'un montant de 1 millions de dinars.
 - -présentation d'un rapport d'évaluation sur les actifs de la société.
 - -disposition d'une organisation adéquate, d'un audit interne, d'un contrôle de gestion,...
- -présentation d'informations prévisionnelles sur 5 ans, établies par le conseil d'administration, accompagnées de l'avis du commissaire aux comptes.
 - -production d'un prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché

b- Conditions spécifiques :

1-MARCHÉ PRINCIPAL

- les deux derniers exercices sont bénéficiaires : Cette condition n'est pas exigée si la société est introduite par la procédure d'inscription directe suite à une augmentation de capital.
- -les titres de la société détenus par le public doivent être répartis entre 200 actionnaires au moins le jour de l'introduction (par public, il faut entendre les actionnaires détenant individuellement au plus 0,5% du capital et les institutionnels détenant individuellement au plus 5% du capital).
- -le capital minimum de la société est de 3 MD le jour d'introduction.

2-MARCHÉ ALTERNATIF

- -la condition de deux exercices bénéficiaires n'est pas requise.
- -répartition des titres de la société détenus par le public entre 100 actionnaires au moins ou 5 actionnaires institutionnels le jour de l'introduction.

- -la condition de capital minimum n'est pas requise.
- -présentation par un listing sponsor d'une attestation de réalisation de diligences pour l'admission de titres sur le marché alternatif.
- -la société doit désigner, durant toute la période de séjour de ses titres au marché alternatif, un listing sponsor dont le mandat ne doit pas être inférieur à deux ans.

L'admission peut être également demandée par une société quand son capital est détenu, depuis plus d'un an, à hauteur de 20% au moins par deux investisseurs institutionnels, au minimum. L'admission peut être également demandée par une société en cours de constitution par appel public à l'épargne (cas de grands projets). Pour ce cas, l'admission au marché alternatif est prononcée directement par le CMF.