الجمهورية التونسية

République Tunisienne

هيئة السوق المالية

Conseil du Marché Financier

Rapport Annuel 2013

REPUBLIQUE TUNISIENNE

CONSEIL
DU MARCHE
FINANCIER

Rapport Annuel 2013

C & R / ORBIS IMPRESSION - Tunis
Tél. : 71 280 229 - e mail : orbis@gnet.tn

Monsieur le Président de la République,

J'ai l'honneur de vous présenter, conformément aux dispositions de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, le dix-huitième rapport annuel du Conseil du Marché Financier qui retrace son activité et analyse l'évolution du marché financier tunisien durant l'année 2013 à la lumière des faits saillants ayant marqué l'activité économique nationale et internationale ainsi que des développements enregistrés au niveau des marchés financiers internationaux.

Monsieur le Président,

Au cours de l'année 2013, l'économie mondiale a connu une légère régression du taux de croissance qui a atteint 2,8% contre 3,2% en 2012. Ce ralentissement est dû, d'une part, à l'accroissement du déficit commercial dans de nombreux pays, entraînant ainsi une limitation des opportunités d'investissement et un ralentissement du rythme de création d'emplois, et d'autre part, à la poursuite de la récession dans de nombreux pays de la zone Euro. Afin d'endiguer cette baisse de la croissance, plusieurs pays, notamment parmi ceux développés, ont continué, durant l'année 2013, à mettre en place des politiques monétaires expansionnistes. A cet effet, les banques centrales ont maintenu de faibles taux d'intérêts tout en déclarant leur intention de poursuivre les mesures de soutien à la croissance et à la consommation intérieure.

Le rendement des bourses mondiales a été, au cours de l'année 2013, globalement positif. Les indices boursiers des pays développés ont ainsi enregistré des résultats exceptionnels notamment grâce à la mise en place par les Etats de politiques monétaires souples, permettant de ce fait aux marchés financiers internationaux de préserver leur dynamique positive. Le volume global des ressources mobilisées s'est élevé à 163 milliards de dollars enregistrant une augmentation de 30% par rapport à l'année 2012.

Monsieur le Président,

Après avoir renoué avec son rythme de croissance en 2012, l'économie tunisienne a connu une régression durant l'année 2013, enregistrant un taux de croissance de 2,6% contre 3,6% en 2012. Ce recul s'explique essentiellement par une baisse de 4,1% dans le secteur de l'agriculture et de la pêche, contre une hausse de 3,9% en 2012, provoquée par une mauvaise récolte céréalière. Les échanges commerciaux ont, en revanche, augmenté, permettant ainsi d'améliorer de 0,58 point le taux de couverture des importations par les exportations qui a atteint 70,11% contre 69,53% en 2012.

Le taux d'inflation s'est établi, en 2013, à 6,1% contre 5,5% en 2012. Cet accroissement résulte essentiellement de la baisse du dinar, de l'augmentation des prix de certains produits importés, de la contrebande de biens vers des pays voisins et de l'augmentation des salaires.

Le marché financier tunisien a été marqué par la poursuite des efforts tendant à enrichir la cote de la bourse. A ce titre, l'année 2013 aura été une année exceptionnelle dans ce domaine puisque pas moins de 12 sociétés ont été introduites sur le marché principal et le marché alternatif de la bourse. Le nombre de sociétés cotées a ainsi atteint 71 sociétés à la fin de l'année 2013 dont 9 sont listées sur le marché alternatif, ce qui a eu pour mérite d'accentuer la diversification sectorielle et régionale des sociétés introduites sur les marchés de la bourse et a permis de générer une capitalisation supplémentaire de 1 176 millions de dinars.

Le taux de participation du marché financier au financement de l'investissement privé a également connu une hausse pour atteindre 6,9% contre 6,6% en 2012. Ainsi, les ressources collectées en 2013 au titre des émissions sur le marché financier se sont élevées à 672 millions de dinars contre 580,1 millions de dinars en 2012.

Au niveau du marché secondaire, l'indice Tunindex a terminé l'année 2013 à 4381,32 points, enregistrant une baisse de 4,33% par rapport à l'année 2012. Cette baisse de rendement est due, d'une part, à la situation sociale et sécuritaire qu'a connue le pays durant l'année 2013, laquelle a impacté négativement les marchés de la bourse, et d'autre part, aux mauvais résultats boursiers enregistrés par les banques publiques dont l'effet négatif sur l'indice a atteint 1,25%.

Pour ce qui est du secteur de l'épargne collective, l'année 2013 a été caractérisée par une hausse de 3,6% du nombre d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières en activité (de type mixte et obligataire). Leur nombre est ainsi passé de 111 organismes en 2012 à 115 organismes en 2013. La valeur des actifs nets a oscillé entre 4 887 millions de dinars à la fin de l'année 2012 et 4 585 millions de dinars au 31 décembre 2013.

Les résultats globalement positifs enregistrés au cours de l'année 2013, nonobstant la fragilité de la situation économique nationale, témoignent de la confiance des investisseurs et des entreprises envers le marché financier tunisien comme le prouve l'accroissement continu du nombre des sociétés introduites en bourse. Ceci dénote du renforcement du rôle du marché financier dans le financement de l'investissement privé à côté du financement bancaire classique. Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier est déterminé à poursuivre les efforts consentis en la matière et ce, afin d'offrir aux entreprises nationales les sources de financement nécessaires au développement de leurs investissements et à la création de nouveaux emplois.

Monsieur le Président,

Il est indéniable que l'information financière revêt une importance capitale aussi bien pour les investisseurs que pour l'ensemble des intervenants de la sphère économique y compris les pouvoirs publics, étant donné qu'elle leur permet de prendre leurs décisions en connaissance de cause. Cependant, qu'il s'agisse d'informations concernant les ressources financières et humaines des sociétés ou leurs activités, la qualité des données influe sur leur valeur et sur leur utilisation. En effet, l'information financière de qualité est celle qui permet de reproduire une réalité qui ne soit biaisée ni par la perception et les jugements de l'émetteur, ni par la forme qui rend intelligible cette réalité.

Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier œuvre à garantir au public une information financière de qualité et ce, au moyen des contrôles diligentés par ses services. Ces contrôles réguliers couvrent les résolutions que présentent les sociétés faisant appel public à l'épargne à leurs actionnaires lors des assemblées générales ainsi que les états financiers individuels et consolidés de ces sociétés et ce, afin de s'assurer de la pertinence et de l'exhaustivité des informations publiées notamment conformément aux dispositions de la réglementation comptable.

A ce titre, des mesures fermes ont été prises à l'encontre des sociétés qui ne respectent pas leurs obligations en la matière, ce qui a permis d'enregistrer des résultats globalement positifs au niveau de la qualité des informations publiées et du respect des délais de publication. Ainsi en 2013, le taux des sociétés introduites en bourse ayant publié leurs états financiers dans les délais légaux s'est élevé à 91% contre 68% en 2012.

Monsieur le Président,

Le développement de tout marché financier est tributaire du degré de protection offert aux intervenants sur ce marché. Conscient de cela, le Conseil du Marché Financier a poursuivi les campagnes de contrôle, d'inspection et d'investigation visant à garantir la transparence du marché et le respect de ses règles de fonctionnement et à sanctionner tout manquement à la législation et aux règlements en vigueur.

Il a ainsi diligenté, en 2013, six enquêtes auprès d'intervenants sur le marché et a procédé à l'instruction de dix plaintes contre des intermédiaires en bourse, des sociétés émettrices et des sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers. Suite aux enquêtes et aux investigations effectuées, le collège du Conseil du Marché Financier a prononcé des sanctions disciplinaires à l'encontre de plusieurs professionnels ayant commis des infractions. Ceci est de nature à dissuader les contrevenants et à garantir l'intégrité du marché financier tunisien.

CONSEIL
DU MARCHE
FINANCIER

Monsieur le Président,

Convaincu de la nécessité de s'ouvrir sur l'environnement national et international ainsi que de consolider le cadre de la coopération avec les autorités homologues et les organisations financières mondiales pour hisser les performances du marché financier tunisien à des niveaux plus élevés, le Conseil du Marché Financier a veillé à être représenté aux diverses manifestations locales et internationales et à la promotion des opportunités de partenariat et d'échanges d'expertises.

Ainsi, et dans le cadre de ses échanges avec les homologues étrangers, le Conseil du Marché Financier a poursuivi, en 2013, ses efforts de collaboration en répondant aux requêtes concernant la législation régissant le marché financier tunisien ainsi que sa mise en œuvre et en coopérant avec les homologues susvisés dans le cadre des organisations internationales et régionales et ce, afin de mieux faire connaître la place financière tunisienne et les opportunités d'investissement qu'elle offre.
Le Conseil du Marché Financier a également entamé au cours de l'année 2013, le processus d'adhésion à l'Union des Autorités Arabes de Valeurs Mobilières. Cette organisation internationale à vocation régionale œuvre au renforcement de la croissance économique des pays arabes par le biais de l'harmonisation et de la mise à niveau des législations et des règlements applicables dans leurs marchés financiers respectifs afin de garantir la transparence et l'intégrité.

Monsieur le Président,

Le Conseil du Marché Financier a poursuivi, en 2013, le processus de mise à niveau de ses services par l'organisation de sessions de formation au profit de ses cadres afin de développer leurs compétences et leurs aptitudes professionnelles. Il a également pris soin de renforcer ses moyens humains à la fois pour accompagner l'accroissement de la taille du marché financier tunisien et pour soutenir les efforts des pouvoirs publics en matière de recrutement des jeunes diplômés. C'est aussi au cours de l'année 2013 que le Conseil du Marché Financier a inauguré son nouveau siège social qui va lui permettre d'améliorer les conditions de travail de ses départements et d'accroître l'efficacité de leur rendement.

Monsieur le Président,

Certes, en 2013, la bourse tunisienne a réussi à préserver sa stabilité grâce aux nouvelles introductions réalisées. Il n'en demeure pas moins que le renforcement des performances du marché financier tunisien requiert, notamment, l'approfondissement du marché des émissions et la diversification des secteurs d'activité qui y sont représentés ainsi que l'amélioration de la demande à travers une meilleure captation

de l'épargne à l'instar de ce qui se fait sur les marchés financiers développés. Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier va poursuivre ses efforts tendant à promouvoir la demande en encourageant la mise en place de nouveaux instruments et produits financiers permettant d'attraire les épargnants et l'investissement institutionnel, ce qui contribuera à financer aux meilleurs coûts les entreprises nationales afin de pérenniser leur croissance sur le moyen et le long terme.

Le Président du Conseil du Marché Financier
Salah ESSAYEL

CONSEIL
DU MARCHE
FINANCIER

Sommaire

TITRE I : PRESENTATION DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER 15

TITRE II : L'ACTIVITE DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER 21

CHAPITRE I : LE RENFORCEMENT DE LA TRANSPARENCE 23

I - Le renforcement de la transparence à l'occasion de l'octroi de visas 23

II - Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information périodique et permanente 29

1 - Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information périodique 29

1-1 Le suivi de l'information à l'occasion de la tenue des assemblées générales des actionnaires 29

1-2 Le respect des délais de communication de l'information financière 29

1-3 La publication de l'information financière annuelle 29

1-4 La publication de l'information financière semestrielle 30

1-5 La publication de l'information financière trimestrielle 31

1-6 La publication de l'information financière relative aux groupes de sociétés 31

2- Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information permanente 32

3- Le renforcement de la transparence à l'occasion des franchissements des seuils de participation 32

CHAPITRE II : L'AMELIORATION DE LA QUALITE DE L'INFORMATION 33

I - Le contrôle de l'information continue 33

1- Le contrôle des projets de résolutions 33

2- Le contrôle des états financiers publiés 34

3- Le contrôle des modifications statutaires à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire 36

II- Le contrôle des rapports d'activité des sociétés faisant appel public à l'épargne 37

CHAPITRE III : LA PROTECTION DE L'EPARGNE 40

I - La protection des épargnants à l'occasion des opérations financières 40

1- L'intervention du Conseil du Marché Financier à l'occasion d'acquisitions de blocs de contrôle 40

2- L'orientation du Conseil du Marché Financier en matière de placement garanti 41

3- La protection de l'épargne à l'occasion d'une opération réservée aux salariés 42

4- L'intervention du Conseil du Marché Financier pour la mise à la disposition de l'émetteur de fonds collectés à l'occasion de l'émission d'un emprunt obligataire 43

II - La protection des épargnants à l'occasion du contrôle des intermédiaires en bourse 43

1- L'activité des intermédiaires en bourse et leurs indicateurs financiers 43

2- Les opérations de contrôle des intermédiaires en bourse 46

3- Les agréments accordés aux intermédiaires en bourse 50

III - La protection des épargnants à l'occasion du contrôle des organismes de placement collectif, de leurs gestionnaires, de leurs dépositaires et de leurs distributeurs 51

1- Le contrôle de l'information relative à la gestion des organismes de placement collectif en valeurs mobilières 51

2- Le contrôle des changements intervenus dans la vie des organismes de placement collectif en valeurs mobilières 59

3- Le contrôle des gestionnaires des organismes de placement collectif en valeurs mobilières 59

4- Le contrôle des dépositaires des organismes de placement collectif en valeurs mobilières et des distributeurs 62

5- Le contrôle des fonds communs de créances 63

IV - La protection des épargnants à l'occasion du suivi des plaintes 63

1- Contestation des procédures de réception et d'exécution d'ordres de bourse 64

2- Clôture de compte de valeurs mobilières 65

3- Relation entre une société d'intermédiation en bourse et un ancien dirigeant 66

4- Représentation des petits porteurs au sein du conseil d'administration d'une société cotée 67

5- Refus de transfert d'un portefeuille de valeurs mobilières 68

CONSEIL
DU MARCHE
FINANCIER

V - Les enquêtes du Conseil du Marché Financier 68

1- Enquête relative à une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières 68

2- Enquête relative à la gestion d'un fonds de placement 70

CHAPITRE IV : LE RENFORCEMENT DU DISPOSITIF LEGAL ET REGLEMENTAIRE 72

I - La participation du Conseil du Marché Financier à l'élaboration de textes législatifs et réglementaires 72

1- La loi relative aux Sukuks islamiques 72

2- La loi relative aux fonds d'investissement islamiques 73

3- Modification du règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et élaboration de décisions générales 73

II - Les orientations du Conseil du Marché Financier dans l'interprétation des dispositions légales et réglementaires 75

1- Conditions de nomination d'un responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne d'une société de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers 76

2- Dispense de dépôt d'un prospectus à l'occasion d'opérations d'augmentation de capital 76

3- Dérogation aux articles 6 et 7 de la loi n°94-117 77

4- Création d'une société étrangère spécialisée dans la tenue de comptes en valeurs mobilières au profit de sociétés tunisiennes et étrangères 77

5- Fourniture via internet par une société étrangère non établie en Tunisie de services d'investissement à des résidents tunisiens 78

6- Sort des contrats conclus avec les clients lors de la cession du fonds de commerce d'un intermédiaire en bourse 78

7- Agrément pour l'exercice de l'activité de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières 78

8- Détermination du prix de rachat des actions objet d'un contrat de portage 79

III - Le contrôle des statuts des sociétés faisant appel public à l'épargne 79

1- Distribution des dividendes 80

2- La mise en conformité des statuts avec les dispositions propres aux sociétés faisant appel public à l'épargne 81
3- Comblement des vacances de poste au conseil d'administration 81
4- Les modalités de délégation des fonctions de directeur Général 82
5- Les procédures à suivre en cas de défaut de libération 82
6- La dénomination des sociétés anonymes 82
7- Les procédures de liquidation 83
8- Le bureau de l'assemblée générale 83
9- Le délai de communication des documents comptables aux commissaires aux comptes 84
10- Les clauses de préemption 84
11- La dématérialisation des titres 84
12- Les conventions de l'article 200 du code des sociétés commerciales 84
13- La délégation des fonctions de président directeur général 85
14- L'augmentation du capital de la société 85
15- Le rachat par la société de ses propres actions 85
16- L'octroi d'acomptes sur dividendes aux actionnaires 85
17- Le pouvoir de décision d'émission d'un emprunt obligataire 86
18- La responsabilité des membres du conseil d'administration 86
19- Les primes octroyées aux membres du conseil d'administration 86
20- Les délibérations du conseil d'administration 86
21- La prorogation du délai de tenue de l'assemblée générale extraordinaire 87

CHAPITRE V : L'OUVERTURE SUR L'ENVIRONNEMENT 88

I- La coopération internationale 88

1- La réponse aux requêtes des homologues et des intervenants étrangers sur le marché relatives à la règlementation régissant le marché financier tunisien 88
2- La collaboration dans le cadre des instances internationales et régionales 88
3- La participation aux manifestations internationales 89
4- La promotion des domaines de coopération internationale 91
5- Les autres activités de coopération internationale 92

II - La coopération nationale et la participation aux manifestations locales 93

1- La coopération avec les autorités publiques nationales 93
2- La participation aux manifestations locales 95

CONSEIL
DU MARCHE
FINANCIER

TITRE III : L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS 97

SOUS -TITRE I : L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE 99

I - L'environnement économique international 99

II - L'environnement économique national 101

SOUS-TITRE II : LES MARCHÉS FINANCIERS INTERNATIONAUX 104

SOUS-TITRE III : LE MARCHÉ FINANCIER TUNISIEN 110

CHAPITRE I : LE MARCHÉ PRIMAIRE 112

I- La contribution du marché financier au financement de l'investissement privé 112

II- L'évolution des émissions 113

1- les émissions de titres de capital 114

2- les émissions de titres de créances privées 117

3- Les émissions de titres de créances publiques 120

3-1 Les bons du trésor assimilables -BTA 120

3-2 Les bons de trésor à court terme- BTCT 121

III - L'enrichissement des marchés de la bourse 121

CHAPITRE II : LE MARCHE SECONDAIRE 123

I - L'activité du marché secondaire 123

II - L'évolution des indices boursiers 126

III - Les opérations d'achat et de vente de valeurs mobilières par les étrangers 129

1- Les investissements des étrangers dans les valeurs admises à la cote et l'hors cote 129

2- Les investissements des étrangers dans les valeurs non admises à la bourse 130

3- La participation des étrangers dans la capitalisation boursière 131

CHAPITRE III : L'ACTIVITE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIERES 132

I - Les agréments octroyés aux OPCVM 133

1- A l'occasion de la constitution d'OPCVM 133

2- A l'occasion des changements soumis à agrément intervenant dans la vie des OPCVM 133

II - Changements non soumis à agrément intervenant dans la vie des OPCVM 134

III - L'activité des OPCVM 135

CHAPITRE IV : LE CAPITAL INVESTISSEMENT 138

I - Les OPCVM de Capital Investissement 139

1- Les approbations des OPCVM de Capital Investissement 140

2- Les décaissements des OPCVM de Capital Investissement 142

3- Les placements financiers et monétaires des OPCVM de Capital Investissement 143

4- L'intervention des OPCVM de capital investissement selon l'étape de réalisation des investissements 144

II - Les sociétés d'investissement à capital risque-SICAR 145

1- Les ressources des SICAR 146

2- Les approbations des SICAR 146

3- Les décaissements des SICAR 148

4- Les placements financiers et monétaires 150

5- L'intervention des SICAR selon l'étape de réalisation des investissements 150

TITRE IV : LES RESSOURCES DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER ET LEUR EMPLOI 151

1- Résultat de l'activité du Conseil du Marché Financier au cours de l'exercice 2013 152

2- Données financières 152

3- Les produits du Conseil du Marché Financier en 2013 154

4- Les charges d'exploitation du Conseil du Marché Financier en 2013 154

5- L'audit interne au sein du Conseil du Marché Financier 154

Liste des tableaux 155

Les annexes 157

CONSEIL DU MARCHE FINANCIER

TITRE I :
PRESENTATION DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER

Institué par la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée et complétée par les textes subséquents, le Conseil du Marché Financier est une autorité de contrôle indépendante, dotée de la personnalité civile et de l'autonomie financière ; ceci lui garantit sa neutralité et lui confère des prérogatives de puissance publique lui permettant d'assurer son rôle de régulateur du marché financier tunisien.

I - Un régulateur avec des missions claires et objectivement établies

En sa qualité d'organe de régulation du marché financier tunisien, le Conseil du Marché Financier a pour mission légale de :

- Veiller à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, produits financiers négociables en bourse et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne ;
- Organiser et veiller au bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières et de produits financiers négociables en bourse.

1- La protection de l'épargne par le renforcement de la transparence financière

Dans le cadre de la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, le Conseil du Marché Financier œuvre à contrôler la qualité de l'information fournie aux investisseurs à travers le suivi du respect des obligations d'informations mises à la charge des sociétés émettrices et qui consistent à fournir à tout moment aux investisseurs une information en matière économique, financière et comptable nécessaire à tout opérateur pour qu'il puisse investir ou désinvestir en toute connaissance de cause.

Ce contrôle s'exerce soit :

- de manière occasionnelle, c'est à dire à l'occasion d'une opération financière particulière (introduction en bourse, ouverture du capital, émission de titres de capital ou de titres de créances,…) ;
- ou de manière périodique à l'occasion d'un évènement susceptible d'avoir une influence sur les cours.

2- La protection de l'épargne par la surveillance du marché

Afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières et de produits financiers négociables en bourse, le Conseil du Marché Financier procède au suivi des négociations afin de déceler sur le marché les comportements qui peuvent apparaître comme anormaux et détecter ainsi les éventuelles infractions aux lois et règlements et notamment les abus de marché.

3- Le Conseil du Marché Financier contrôle les intervenants du marché

Dans le cadre de ses missions, le Conseil du Marché Financier exerce un contrôle permanent sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT), la Société Tunisienne Interprofessionnelle de Compensation et de Dépôt des Valeurs Mobilières (STICODEVAM), les intermédiaires en bourse et les sociétés de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Le Conseil du Marché Financier assure également la tutelle des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

4- Le Conseil du Marché Financier veille à l'encadrement du marché financier

Dans le cadre de sa mission d'accompagnement du marché financier tunisien, le Conseil du Marché Financier initie et participe à l'élaboration des projets de lois ou des textes réglementaires ; de même qu'il édicte de nouvelles règles de pratiques professionnelles, au cas où le besoin se fait sentir, pour un meilleur encadrement de l'activité des opérateurs, le renforcement de l'intégrité du marché et la préservation des droits des investisseurs.

II - Un régulateur doté des pouvoirs adéquats et des ressources nécessaires

Pour mener à bien ses missions, le Conseil du Marché Financier dispose de pouvoirs qui lui ont été octroyés par la loi à savoir :

- le pouvoir d'édicter des règlements et des décisions générales dans les domaines de sa compétence ;
- le pouvoir de prendre des décisions individuelles n'ayant pas un caractère réglementaire ;
- le pouvoir de mener des enquêtes auprès de toute personne physique ou morale, suite à la réception de plaintes ou au constat d'irrégularités; ces enquêtes sont diligentées par des agents assermentés du Conseil du Marché Financier en application de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 ;
- le pouvoir d'infliger des sanctions pour faire respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Le Conseil du Marché Financier dispose également de ressources stables, indépendantes du budget de l'Etat et qui proviennent notamment de :

- une redevance perçue sur la BVMT (volume des transactions) ;
- une redevance perçue sur les OPCVM (actifs gérés) ;
- une commission sur les émissions nouvelles par appel public à l'épargne ;
- une commission sur le visa des publications (émission nouvelle, admission en Bourse, offres publiques)
- du revenu de ses biens.

III - Un régulateur responsable dans l'exercice de ses missions et de ses pouvoirs

Le Conseil du Marché Financier est responsable de l'utilisation de ses pouvoirs et de ses ressources. Il a ainsi une obligation de présenter chaque année un rapport sur son activité au Président de la République conformément aux dispositions de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994.

Le Conseil du Marché Financier est également responsable envers la loi ; ses décisions ne sont prises qu'après respect des procédures garantissant les droits de la défense ; lesdites décisions sont susceptibles de recours devant la Cour d'Appel de Tunis.

IV - Un régulateur fonctionnellement indépendant

Le collège du Conseil du Marché Financier, autorité habilitée à en accomplir les missions, se compose comme suit :

- Le Président du Conseil du Marché Financier;
- Un juge du 3ème degré ;
- Un conseiller au Tribunal Administratif ;
- Un Conseiller à la Cour des Comptes ;
- Un représentant du Ministère des Finances ;
- Un représentant de la Banque Centrale de Tunisie ;
- Un représentant de la profession des intermédiaires en bourse ;
- Trois membres choisis en raison de leur expérience en matière d'appel public à l'épargne.

TITRE II :
L'ACTIVITE DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER

CHAPITRE I

LE RENFORCEMENT DE LA TRANSPARENCE

Le Conseil du Marché Financier veille à garantir l'exhaustivité et la sincérité de l'information financière publiée par les sociétés faisant appel public à l'épargne, lors de l'instruction des dossiers soumis pour l'obtention de visa ou à l'occasion du contrôle périodique ou permanent de la divulgation des informations ainsi que dans le cadre du suivi des franchissements des seuils de participation.

Partant, le Conseil du Marché Financier invite les sociétés concernées à s'assurer que l'information mise à la disposition du public reflète de manière fidèle et sincère la situation de la société et ses perspectives d'avenir.

I- Le renforcement de la transparence à l'occasion de l'octroi de visas

L'instruction des dossiers, soumis pour visa, et des documents de référence, soumis pour enregistrement, constitue pour le Conseil du Marché Financier l'occasion de renforcer et d'ancrer au niveau des structures de direction des sociétés faisant appel public à l'épargne, la culture de la transparence et de la bonne gouvernance.

Le nombre de visas accordés par le Conseil du Marché Financier en 2013 s'est élevé à 33 contre 24 en 2012, répartis comme suit :

- Augmentations de capital : 14 dont 9 dans la cadre d'une offre au public d'actions nouvelles en vue d'une introduction à l'un des marchés de la cote de la bourse;
- Emission d'emprunts obligataires: 15 ;
- Offres au public d'actions anciennes en vue d'une introduction à l'un des marchés de la cote de la bourse : 3 ;
- Opérations d'augmentation de capital réservées aux salariés: 1 ;

Neuf documents de référence, afférents exclusivement à des établissements de crédit (une banque, sept sociétés de leasing et une société de factoring), ont été enregistrés auprès du CMF en 2013, contre 13 en 2012. Par ailleurs, trois documents de référence ont fait l'objet d'une actualisation, dont 2 relatifs à des sociétés de leasing, le troisième se rapportant à une banque.

L'objectif visé par les sociétés émettrices de valeurs mobilières à travers l'établissement des documents de référence est la recherche d'une souplesse dans la gestion des programmes d'émission. Ainsi, au cas où ces sociétés dépositaires d'un document de référence enregistré auprès du Conseil du Marché Financier envisagent de recourir au marché financier pour lever des fonds, elles ne seront tenues d'établir qu'une note d'opération comportant uniquement les caractéristiques de l'opération d'émission projetée, et non plus un prospectus.

Parmi les neuf documents de référence enregistrés auprès du Conseil du Marché Financier, six émanent de sociétés ayant eu l'intention de réaliser des opérations financières successives au cours de l'année 2013 et du premier trimestre de l'année 2014.

A l'instar des prospectus et des notes d'opérations visés en 2013, les documents de référence enregistrés ont été mis en ligne sur le site Web du Conseil du Marché Financier pour consultation.

Soucieux de renforcer la transparence des opérations financières, le Conseil du Marché Financier a exigé des sociétés émettrices de valeurs mobilières la mise à la disposition du public d'informations intelligibles, exhaustives et de meilleure qualité, pour permettre aux investisseurs de prendre leurs décisions de placement en connaissance de cause.

Les interventions du Conseil du Marché Financier auprès desdites sociétés se sont multipliées pour les inciter à renforcer la qualité des informations destinées au public et à mettre à jour leur contenu.

Outre l'exigence , le cas échéant et selon le cas, de fournir des notes aux états financiers rectificatives, complémentaires et explicatives, conformément au système comptable des entreprises, les demandes adressées par le Conseil du Marché Financier aux sociétés concernées ont porté, notamment, sur les points suivants :

- L'établissement, pour une société ayant procédé à la réévaluation d'immobilisations corporelles au cours des exercices 2005, 2007 et 2010 générant une plus value de réévaluation inscrite parmi les réserves de réévaluation, d'états financiers « proforma » compte non tenu de l'ensemble des réévaluations opérées, dans la mesure où cette pratique n'est pas prévue par le système comptable des entreprises et constitue une dérogation à la convention comptable du coût historique prévue par le décret n°96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité financière et au paragraphe 40 de la NCT 50 relative aux immobilisations corporelles;

- L'établissement, pour le cas d'une société dont le rapport de due diligence établi en juin 2012 fait mention de retraitements opérés au niveau de certaines rubriques de l'état de résultat, d'états de résultats comparés au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 et au 30/06/2012 présentés en « proforma » et leur insertion au niveau du prospectus;

- La conduite par une société ayant récemment démarré son activité et dont les données afférentes au secteur dans lequel elle opère sont rares (part de marché, tarification, …) d'estimations et de simulations renseignant sur son activité, ses agrégats et sa position par rapport aux sociétés opérant dans le même secteur;

- La mise à jour, pour une société ayant déposé, dans le cadre d'un prospectus d'introduction en bourse, des informations prévisionnelles et un rapport d'évaluation élaborés sur la base d'états financiers provisoires relatifs à l'exercice 2012, de ses prévisions et de l'évaluation de ses fonds propres sur la base d'états financiers définitifs certifiés;

- La révision des informations prévisionnelles établies sur la base de la réalisation d'une augmentation de capital par incorporation de réserves à la fin de l'année 2013, et ce, en raison du report de l'opération en question à l'année 2014;

- L'établissement des états financiers consolidés du groupe arrêtés au 31/12/2011 et au 30/06/2012 selon le périmètre réel du groupe et ce, en l'absence de fondements et de justifications comptables, conformément au système comptable des entreprises, de la prise en compte de deux sociétés dans le périmètre de consolidation au niveau des états financiers consolidés établis à ces mêmes dates;

- La mise à jour de l'évaluation du groupe auquel appartient la société concernée, dans la mesure où les informations prévisionnelles, sur lesquelles elle s'est basée, ont été établies à partir d'états financiers proforma non retraités selon le périmètre de consolidation réel existant au 31/12/2011;

- L'établissement d'un état de résultat consolidé défalqué par pôle d'activité, au niveau des états financiers consolidés proforma du groupe, arrêtés au 31/12/2011 et au 30/06/2012 et ce, pour tenir compte des spécificités sectorielles du groupe ; la présentation de l'information sectorielle, c'est-à-dire des renseignements concernant les diverses branches, étant, par ailleurs, rendue obligatoire de part les prescriptions de la norme IFRS 8 «Secteurs opérationnels»;

- L'établissement des indicateurs d'activité consolidés par pôle d'activité au 31/12/2012 du fait que la rentabilité, le risque et les perspectives de croissance d'une entreprise dépendent particulièrement des spécificités et des performances enregistrées au titre des activités exercées. Aussi, la production de données sectorielles par les entreprises correspond à une évolution logique de la communication d'informations comptables aux investisseurs;

- Une invitation aux commissaires aux comptes de veiller à mentionner dans leurs rapports sur les états financiers annuels, leur opinion sur la tenue des comptes en valeurs mobilières et ce, conformément aux dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières;

- La fourniture d'états financiers arrêtés au 30/06/2013 établis conformément aux dispositions de la NC19 relative aux états financiers intermédiaires et

notamment à présenter les données comparables du 30/06/2012 et à respecter l'ordre de présentation des données financières, tels qu'exigé par les dispositions de ladite norme.

- Les notes afférentes aux états financiers faisant partie intégrante des dits états, le Conseil du Marché Financier a enjoint, aux sociétés ayant déposé leurs dossier pour l'obtention du visa en vue de l'introduction en bourse, de compléter leurs états financiers par les notes manquantes et exigées par les normes comptables en vigueur dont notamment :

- Une note sur les informations se rapportant au référentiel comptable utilisé pour la préparation des états financiers et aux principes comptables spécifiques retenus par la société, conformément aux dispositions du paragraphe 74 de la norme comptable générale (NC01).

- Le tableau de passage des charges par nature aux charges par destinations tel que prévu par les dispositions du paragraphe 52 et l'annexe 7 de la norme générale NC01.

- Les soldes intermédiaires de gestion prévus par les dispositions du paragraphe 56 de la norme générale NC01.

- Une note sur les parties liées comportant toutes les informations exigées par la NC 39, relative aux informations sur les parties liées ;

- Une note sur les événements postérieurs à l'arrêté des états financiers, survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, conformément aux dispositions du paragraphe 36 de la NC 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture.

- Une note sur l'état des flux de trésorerie conformément aux dispositions du paragraphe 70 de la norme générale NC01.

- Une note sur les placements et actifs financiers conformément aux dispositions de la NCT 07 relative aux placements portant notamment sur :

  • les règles de classification et les méthodes d'évaluation des placements;

  • l'état des placements détaillant le coût d'acquisition, le pourcentage de détention, la provision constituée, le cas échéant;

  • l'état des placements à court terme indiquant par catégories de placements de même nature, le coût d'acquisition, la valeur de marché pour les placements évalués à la valeur de marché.

- Une note sur les charges à répartir comptabilisées, comportant toutes les informations exigées par la NC 10 relative aux charges reportées et notamment:

  • la valeur brute des charges à répartir, le montant cumulé des résorptions et leur valeur nette à la date de clôture de l'exercice ;

- le montant des résorptions des charges à répartir au titre de l'exercice ;
- une description des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée, et les avantages futurs que l'entreprise prévoit de réaliser.

- Une note sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan, d'autre part, et ce, conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la NC01 relative à la présentation des états financiers.

- Les états financiers portant référenciations croisées avec les notes aux états financiers et ce, conformément aux dispositions du paragraphe 71 de la norme comptable générale.

- Une note sur les immobilisations acquises en leasing, comportant les informations prévues par les dispositions du paragraphe 28 de la NC 41 relative aux contrats de location et notamment:

- un rapprochement entre le total des paiements minimaux au titre de la location à la date de clôture et leur valeur actualisée,
- à la date de clôture, le total des paiements minimaux futurs au titre de la location et leur valeur actualisée, pour chacune des périodes suivantes : (i) à moins d'un an; (ii) à plus d'un an et moins de cinq ans; (iii) à plus de cinq ans;
- les loyers conditionnels inclus dans les charges de la période,
- le total, à la date de clôture, des futurs paiements minimaux de contrats de sous-location que l'on s'attend à recevoir au titre de contrats de sous-location non résiliables,
- une description générale des dispositions significatives des contrats de location du preneur.

- Une note sur les mouvements de capitaux propres telle qu'exigée par les dispositions du paragraphe 83 de la norme générale NC01 portant notamment sur la détermination du résultat par action.

- Une note sur les subventions comptabilisées, conformément aux dispositions du paragraphe 23 de la NC 12 relative aux subventions publiques portant sur:

- la nature et l'étendue des subventions comptabilisées dans les états financiers ;
- les conditions non remplies et toute autre éventualité relative aux subventions ;
- la nature et l'étendue des autres aides publiques accordées à l'entreprise ; et
- les conditions non remplies et toute autre éventualité relative aux autres aides publiques.

- Une note sur l'effet des changements, le cas échéant, dans la structure de l'entreprise pendant la période intermédiaire, y compris les regroupements, les acquisitions ou

la cession de filiales et les investissements à long terme, restructurations et abandons d'activité conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC 19 relative aux états financiers intermédiaires.

- Une note sur les émissions, rachats et remboursements de dettes et d'actions ordinaires conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC 19 relative aux états financiers intermédiaires.

- Une note sur l'effet du changement de périmètre de consolidation (l'acquisition ou la sortie de filiales), sur la situation financière à la date de clôture, sur les résultats de l'exercice et sur les montants correspondants de l'exercice précédent, conformément aux dispositions du paragraphe 26 de la NC 35 relative aux états financiers consolidés.

- Une note portant sur la présentation des filiales, leur activité et le pays d'enregistrement ou de résidence conformément aux dispositions de la NC 35 relative aux états financiers consolidés.

Le Conseil du Marché Financier exige également des sociétés émettrices de valeurs mobilières l'insertion au niveau des prospectus et des documents de référence examinés des informations sur les risques encourus par les sociétés concernées tels que :

- Un risque concurrentiel en raison de l'existence sur le marché de produits asiatiques à bas prix constituant une menace pour la production de la société;

- Une dépendance vis-à-vis d'un fournisseur dans la mesure où le contrat de partenariat conclu entre les deux parties revêt un caractère exclusif pour certains produits;

- Un risque de change de part les divers équipements que la société est amenée à importer pour son activité. Ces importations peuvent être à l'origine de pénalisations financières dans le cas de fluctuations à la hausse des taux de change et ce, en l'absence de couverture contre le risque de change par l'achat de devises à terme ou par l'utilisation d'autres instruments financiers;

- Un risque lié à la difficulté de recouvrement de créances impayées à cause du dépassement de la capacité de remboursement de certains clients, d'autant plus que la société ne définit pas de plafonds de crédits autorisés pour chaque client en fonction de sa situation financière et du volume du chiffre d'affaires réalisé avec lui;

- Un risque lié au secteur dans lequel opère la société, qui est caractérisé par une mutation technologique continue rendant la pérennité de la société tributaire de sa capacité à détecter les avances technologiques et à les adapter rapidement;

- Un risque d'affaiblissement de la demande lié à la répercussion de l'augmentation

des coûts d'approvisionnement en matières premières sur les prix de ventes des produits d'une société;

- Un risque lié à l'instabilité politique, aux menaces d'attentats et aux émergences d'épidémies pouvant se traduire aussi bien au niveau des recettes de la société qu'au niveau de ses charges opérationnelles.

A l'occasion de l'octroi du visa à des prospectus ou de l'enregistrement des documents de référence, le Conseil du Marché Financier a veillé à ce que ces prospectus ou documents de référence comportent, outre l'insertion d'engagements relatifs à l'actualisation, à l'analyse à la publication systématique des prévisions, et à la mise en conformité éventuelle des états financiers avec les normes comptables et des statuts avec la réglementation en vigueur, l'engagement des sociétés concernées de régulariser leur situation au regard de la réglementation en vigueur, notamment en matière de mise en place d'outils et de procédures de bonne gouvernance.

II - LE RENFORCEMENT DE LA TRANSPARENCE À L'OCCASION DU SUIVI DE L'INFORMATION PÉRIODIQUE ET PERMANENTE

1- Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information périodique

1-1 - Le suivi de l'information à l'occasion de la tenue des assemblées générales des actionnaires

Dans le cadre du suivi de la communication et de la diffusion de l'information par les sociétés faisant appel public à l'épargne, le Conseil du Marché Financier veille au respect par les sociétés concernées des délais de tenue des assemblées générales ordinaires et à l'amélioration de la qualité de l'information figurant dans les documents communiqués ou diffusés à l'occasion de ces assemblées.

C'est ainsi que le Conseil du Marché Financier a rappelé aux sociétés qui n'ont pas tenu leur assemblée générale ordinaire dans les délais légaux à respecter les dispositions de l'article 275 du code des sociétés commerciales.

1-2 - Le respect des délais de communication de l'information financière

Le nombre de sociétés admises à la cote de la bourse qui ont respecté, en 2013, le délai maximal de quatre mois après la clôture de l'exercice comptable pour la communication des états financiers relatifs à l'exercice 2012 a enregistré une progression. En effet, 23 sociétés admises à la cote ont respecté ledit délai, contre 17 sociétés en 2012.

23 sociétés ont respecté leurs obligations de communication avec un retard de moins d'un mois et 19 avec un retard dépassant un mois.

Le Conseil du Marché Financier a ordonné aux sociétés non cotées n'ayant pas respecté le délai précité de se conformer à leurs obligations légales.

1-3 – La publication de l'information financière annuelle

L'année 2013 a enregistré une amélioration au niveau de la publication des états financiers avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire et ce, conformément aux dispositions de l'article 3 bis de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

91% des sociétés admises à la cote de la bourse, contre 68% en 2012, ont publié leurs états financiers dans un quotidien de la place avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire.

Afin de remédier à la réticence de certaines sociétés en la matière, le Conseil du Marché Financier a pris l'initiative de publier, sur son bulletin officiel, avant la tenue des assemblées générales ordinaires, l'ensemble des états financiers déposés par les sociétés faisant appel public à l'épargne.

En application de l'article 32 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier et afin de sauvegarder la transparence, le Conseil du Marché Financier veille à ce que les états financiers publiés sur son bulletin officiel soient accompagnés des observations qu'il a formulées aux sociétés concernées au sujet d'anomalies et d'insuffisances relevées dans le cadre de la vérification de ces états.

En matière de publication de l'information a posteriori, une amélioration a été enregistrée en 2013. En effet, 85% des sociétés admises à la cote (55 sociétés parmi 65), contre 69% en 2012 (41 sociétés parmi 59) , ont respecté l'obligation de publication, sur un quotidien, des résolutions adoptées par l'assemblée générale accompagnées du bilan et du tableau des mouvements des capitaux propres compte tenu de l'affectation du résultat.

Le Conseil du Marché Financier a, par ailleurs, procédé à la publication des informations exigées après la tenue des assemblées générales et a réitéré sa demande aux sociétés défaillantes afin qu'elles procèdent aux corrections nécessaires et publient de nouveau les informations exigées par la réglementation en vigueur.

1-4 – La publication de l'information financière semestrielle

Bien que le délai de publication des états financiers semestriels, prévu par la loi n° 94-117 portant réorganisation du marché financier, ait été rallongé à 2 mois à compter de la fin du premier semestre de l'année, aucune amélioration notable du respect du délai par les sociétés cotées n'a été constatée.

1-5 – La publication de l'information financière trimestrielle

L'article 21 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par la loi relative au renforcement de la sécurité des relations financières, exige des sociétés admises à la cote de la bourse la publication des indicateurs d'activité trimestriels dans un délai de 20 jours après la fin de chaque trimestre.

Une stabilité a été enregistrée au niveau des deuxième et troisième trimestres de l'année 2013 concernant le taux de respect du délai légal de publication (respectivement 73% et 82%).

Concernant le premier et le quatrième trimestre, ce taux a atteint respectivement 89% et 85%.

1-6 - La publication de l'information financière relative aux groupes de sociétés

L'objectif principal des comptes consolidés est de présenter la situation financière d'un groupe de sociétés, à travers les états financiers consolidés.

La notion de consolidation en comptabilité est un procédé par lequel les filiales d'une société exerçant des activités industrielles, commerciales ou financières, regroupent leurs états financiers afin de donner une image fidèle et réelle de la situation financière du groupe et présentent un aperçu sur le périmètre de consolidation tout en donnant les raisons d'exclusion ou d'intégration audit périmètre. Elles doivent présenter leur groupe par secteur d'activité et fournir une information sur l'objet de chaque société filiale ou associée.

Pour donner aux investisseurs une idée fiable sur la situation financière des groupes dans lesquels ils ont investi, la réglementation exige des sociétés mères admises à la cote de la bourse d'établir des états financiers consolidés conformément à la législation comptable en vigueur et ce, même si elles sont à leur tour, filiales d'autres sociétés.

La communication et la publication des états financiers consolidés doivent obéir aux mêmes règles de délai et de qualité que celles exigées pour les états financiers individuels.

Conscient de l'importance de l'information financière se rapportant aux groupes de sociétés, le Conseil du Marché Financier a publié sur son bulletin officiel tous les états financiers consolidés communiqués avant la tenue de l'assemblée générale.

37 sociétés admises à la cote de la bourse se sont déclarées, en 2013, formant ou appartenant à un groupe de sociétés contre 35 sociétés en 2012.

2 - Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information permanente

Eu égard aux exigences du marché en matière de publication de l'information, les sociétés faisant appel public à l'épargne ont veillé, soit spontanément, soit suite au rappel du Conseil du Marché Financier, à la publication de communiqués pour informer leurs actionnaires et le public des événements majeurs touchant leur activité et, principalement, de tout fait important susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours ou la valeur des titres.

En 2013, le Conseil du Marché Financier a publié 153 communiqués, soit une augmentation de 8% du nombre de communiqués publiés par rapport à l'exercice 2012.

3 - Le renforcement de la transparence à l'occasion des franchissements des seuils de participation

Le contrôle des franchissements des seuils de participation s'inscrit dans le cadre de la protection de l'épargnant et du renforcement de la transparence. Le Conseil du Marché Financier procède à un contrôle systématique du taux de participation des parties opérant sur le marché et ce, sur la base des listes des actionnaires qui lui sont communiquées après la tenue des assemblées générales, de la liste des souscripteurs aux opérations financières, des déclarations de transactions de bloc ou des attestations d'enregistrement des opérations en bourse.

31 franchissements de seuils ont été déclarés durant l'année 2013, contre23 franchissements en 2012.

CHAPITRE II

L'AMELIORATION DE LA QUALITE DE L'INFORMATION FINANCIERE

L'information financière revêt une importance capitale pour les investisseurs et les agents économiques y compris les autorités publiques pour la prise de décisions. Qu'il s'agisse d'information concernant les ressources financières, les ressources humaines, les activités ou d'autres questions liées au rendement, la qualité des données influe sur la valeur de l'information et sur son utilisation. Cette qualité s'évalue en fonction de sa capacité à reproduire une réalité qui ne soit biaisée ni par la perception et les jugements de l'émetteur, ni par la forme qui rend intelligible cette réalité.

L'intervention du Conseil du Marché Financier, au travers des vérifications effectuées, s'inscrit dans ce cadre afin de garantir la qualité de l'information diffusée au public.

I. LE CONTRÔLE DE L'INFORMATION CONTINUE

1. Le contrôle des projets de résolutions

A la suite du contrôle des projets de résolutions proposés par les sociétés faisant appel public à l'épargne, les services du Conseil du Marché Financier ont relevé les insuffisances et les anomalies suivantes :

- Deux sociétés ont soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire des résolutions non inscrites à l'ordre du jour. Le Conseil du Marché Financier a rappelé auxdites sociétés que l'assemblée générale ne peut délibérer sur des questions non inscrites à l'ordre du jour et ce, conformément aux dispositions de l'article 283 alinéa 3 du code des sociétés commerciales.
- Dans son projet de résolutions, une société a proposé à l'assemblée générale ordinaire l'approbation des rapports des commissaires aux comptes. Le Conseil du Marché Financier a rappelé à cette société les dispositions de l'article 275 du code des sociétés commerciales, qui prévoit la nullité de la décision de l'assemblée générale si elle n'est pas précédée par la présentation des rapports du ou des commissaires aux comptes.
- Une société a proposé à l'assemblée générale ordinaire une résolution relative à l'affectation des résultats de l'exercice 2012, sans y ajouter les résultats reportés des exercices antérieurs, ce qui est en contradiction avec les dispositions de l'article 287 du code des sociétés commerciales. Le Conseil du Marché Financier a demandé à la société concernée de revoir le projet de résolution proposé.
- L'examen des résolutions approuvées par l'assemblée générale ordinaire d'une société a révèlé l'existence d'une résolution fixant la date de mise en

paiement des dividendes à une période dépassant les trois mois après la date de la tenue de l'assemblée. le Conseil du Marché Financier a rappelé à la société concernée les dispositions de l'article 17 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, qui prévoit que la mise en paiement des dividendes décidée par l'assemblée générale ordinaire d'une société faisant appel public à l'épargne, doit avoir lieu dans un délai maximum de trois mois à partir de la décision de ladite assemblée.

2. Le contrôle des états financiers publiés

Conformément à ses missions, le Conseil du Marché Financier procède à la vérification des états financiers des sociétés faisant appel public à l'épargne et effectue, dans ce cadre, un contrôle systématique des états financiers individuels, consolidés et intermédiaires afin de s'assurer que l'information publiée soit cohérente, fiable, précise et complète et ce, conformément aux dispositions du système comptable tunisien.

En 2013, le Conseil du Marché Financier a mis l'accent sur l'analyse de l'exhaustivité des états financiers, le contrôle de la conformité entre le corps des états financiers et les notes y afférentes, ainsi que sur les justifications des retraitements opérés sur les états financiers relatifs à l'exercice précédent.

Suite au contrôle et à l'analyse effectués sur les états financiers des sociétés faisant appel public à l'épargne, les services du Conseil du Marché Financier ont relevé les anomalies suivantes :

- L'examen des états financiers de quatre sociétés cotées relatifs à l'exercice 2012 révèle que les notes aux états financiers communiquées ne comportent pas les notes suivantes :
  - Les soldes intermédiaires de gestion prévus par les dispositions du paragraphe 56 de la norme générale NC01 ;
  - Le tableau de passage des charges par nature aux charges par destination tel que prévu par les dispositions du paragraphe 52 et l'annexe 7 de la norme générale NC01 ;
  - Une note sur les événements postérieurs à l'arrêté des états financiers, survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, conformément aux dispositions du paragraphe 36 de la NC 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture.

Toutes les anomalies ont été régularisées suite à la demande du Conseil du Marché Financier.

- L'examen des états financiers de deux sociétés cotées, arrêtés aux 31 décembre 2012, a révélé l'absence de l'état des engagements Hors Bilan.

Le Conseil du Marché Financier a invité les sociétés concernées à envoyer l'état manquant.

- Deux sociétés cotées ont omis la note sur les placements, conformément aux dispositions du paragraphe 27 de la NCT07 relative aux placements, portant notamment sur:

  - Les règles de classification et méthodes d'évaluation des placements.

  - Un état des placements à long terme indiquant par catégorie ou nature de placement, le coût d'acquisition, le pourcentage de détention, la provision constituée, le cas échéant.

  - Un état détaillé des titres de participation détenus sur les sociétés filiales, le cas échéant, indiquant le pourcentage de détention, le coût d'acquisition, la provision constituée.

  - Un état des placements à court terme indiquant par catégories de placements de même nature, le coût d'acquisition, la valeur de marché pour les placements évalués à la valeur de marché.

Le Conseil du Marché Financier a rappelé aux sociétés concernées de se conformer aux exigences de la norme précitée.

- L'examen des états financiers d'une société faisant appel public à l'épargne, arrêtés aux 31 décembre 2012, a révélé que les notes aux états financiers communiquées ne comportaient pas les notes suivantes :

  - Une note sur les immobilisations incorporelles portant sur les méthodes d'amortissement utilisées et la durée d'utilisation estimée et ce, conformément aux dispositions du paragraphe 31 de la NC 06 relative aux immobilisations incorporelles ;

  - Une note sur le rachat par la société de ses propres actions portant sur les informations exigées par le paragraphe 19 de la NC 02 relative aux capitaux propres et notamment, le nombre d'actions rachetées, le nombre d'actions revendues, en indiquant la valeur qui leur a été donnée, l'effet du rachat et de la revente le cas échéant des actions propres sur le cours boursier, le pourcentage des actions détenues par la société par rapport au total des actions en circulation, le détail de tout mouvement sur les capitaux propres relatif aux opérations de rachat ;

- La présentation des actions propres rachetées par la société, au niveau des états financiers n'est pas conforme aux dispositions du paragraphe 08 de la NC02 relative aux capitaux propres qui exigent l'inscription du coût d'acquisition desdites actions dans une rubrique distincte, en déduction du total de l'avoir des actionnaires.

Le Conseil du Marché Financier a invité la société concernée à envoyer les notes manquantes.

- L'examen des états financiers consolidés relatifs à l'exercice 2012 d'une société cotée a permis de constater l'absence des notes aux états financiers suivantes :

- Une note de présentation des filiales, leurs activités, le pays d'enregistrement ou de résidence, conformément aux dispositions de la NC 35 relative aux états financiers consolidés.

- L'effet de tout changement de périmètre de consolidation sur la situation financière à la date de clôture, sur les résultats de l'exercice et sur les montants correspondants de l'exercice précédent.

Cette situation a été régularisée suite à la demande du Conseil du Marché Financier.

- L'examen des états financiers de deux sociétés faisant appel public à l'épargne, arrêtés aux 31 décembre 2012, a révélé que les fonds propres desdites sociétés sont devenus en deçà de la moitié du capital en raison des pertes constatées. Les sociétés concernées ont été invitées à statuer sur la question de s'avoir s'il y a lieu de prononcer la dissolution de la société ou de régulariser la situation par une réduction ou une augmentation du capital et ce, conformément aux dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales.

- Une société cotée en bourse détenant plus de la moitié du capital d'une autre société n'a pas établi d'états financiers consolidés et ce, conformément aux dispositions de l'article 471 du code des sociétés commerciales.

Le Conseil du Marché Financier a invité la société concernée à se conformer à la réglementation en vigueur.

3. Le contrôle des modifications statutaires à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire

Dans le cadre de sa mission d'encadrement des sociétés faisant appel public à l'épargne et afin d'appliquer la réglementation en vigueur, le Conseil du Marché Financier procède systématiquement à l'analyse des modifications statutaires à

soumettre à l'assemblée générale extraordinaire et invite les sociétés concernées à se conformer aux dispositions du code des sociétés commerciales en cas d'infraction.

II- LE CONTRÔLE DES RAPPORTS D'ACTIVITÉ DES SOCIÉTÉS FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE:

Le rapport d'activité annuel est une composante essentielle et et importante dans la stratégie de communication des informations relatives à la société. Il constitue un complément des états financiers pour mesurer la performance globale de la société. Il est établi et divulgué chaque année par toute société faisant appel publique à l'épargne à l'occasion de leur assemblée générale.

Ce document contient les éléments nécessaires à l'information des actionnaires dans le cadre des décisions stratégiques qu'ils ont à prendre, notamment, la situation financière de la société, son évolution prévisible et ses perspectives d'avenir, ses activités en matière de recherche et développement, la structure et l'évolution de son capital social, la composition de son conseil d'administration, ses filiales et participations ainsi que les événements et les faits marquants de l'année écoulée.

Au cours de l'année 2013, le Conseil du Marché Financier, en tant qu'autorité de contrôle, a intensifié ses efforts tendant à amener les sociétés à se conformer aux dispositions de l'article 44 de son règlement relatif à l'appel public à l'épargne et ce, dans l'objectif de s'assurer de la présentation de rapports complets, pertinents et cohérents, contribuant au renforcement de la transparence du marché financier.

Le nombre de sociétés faisant appel public à l'épargne, ayant déposé leur rapport d'activité annuel au cours de l'année 2013, a progressé par rapport à l'année 2012, passant de 88 à 100 sociétés réparties entre 65 sociétés cotées et 35 sociétés non cotées.

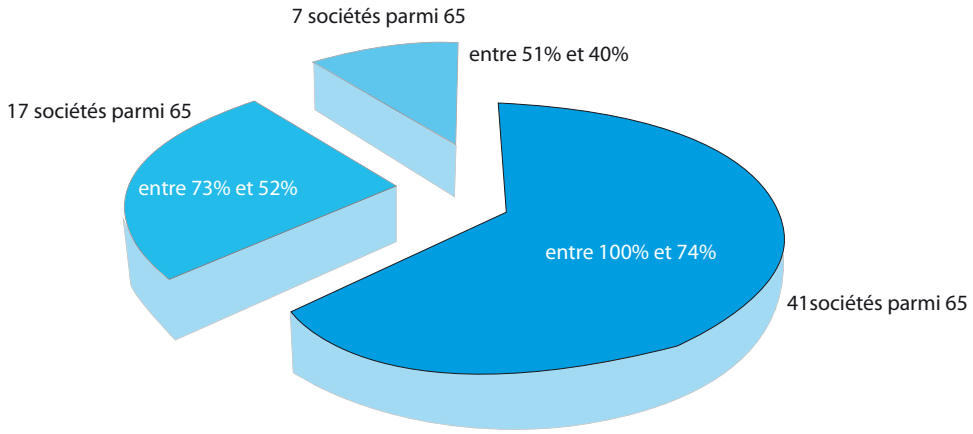
Au titre de l'année 2013, les services du Conseil du Marché Financier ont concentré leurs efforts sur la qualité de l'information contenue dans les rapports d'activité et sur l'exhaustivité des informations fournies. Le Conseil du Marché Financier procède, systématiquement, à la publication de communiqués de rappel ainsi qu'à l'envoi de fax aux sociétés défaillantes. L'année 2013 a enregistré une légère progression du degré de conformité au schéma de rapport annuel tel que prévu à l'annexe n° 12 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne et ce, principalement, pour les sociétés cotées.

Le taux de conformité à l'annexe n°12 précitée, concernant la divulgation des informations devant figurer dans ces rapports, varie :

- **Pour les sociétés cotées :**

- entre 70% et 100% pour 41 sociétés.
- entre 52% et 73% pour 17 sociétés
- entre 40% et 51% pour 7 sociétés

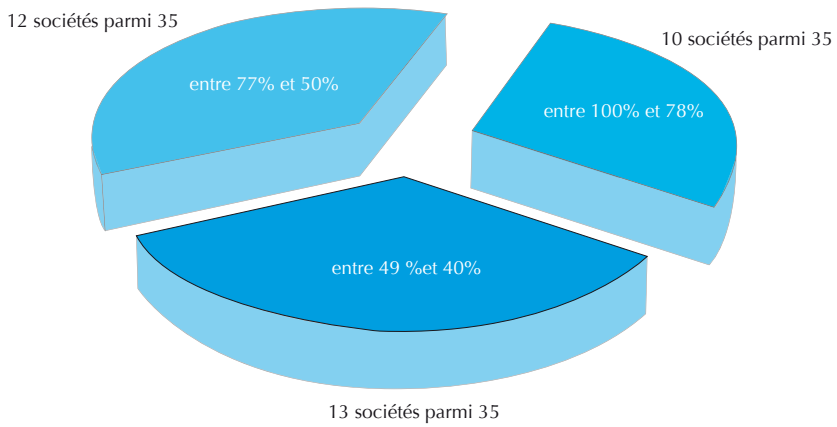
% DE CONFORMITE AUX INFORMATIONS OBLIGATOIRES A DIVULGUER DANS LES RAPPORTS D'ACTIVITE DES SOCIETES COTEES



- **Pour les sociétés non cotées :**

- entre 78% et 100% pour 10 sociétés
- entre 50% et 77% pour 12 sociétés
- entre 40% et 49% pour 13 sociétés

% DE CONFORMITE AUX INFORMATIONS OBLIGATOIRES A DIVULGUER DANS LES RAPPORTS D'ACTIVITE DES SOCIETES NON COTEES



Malgré l'amélioration enregistrée au niveau de la qualité de l'information contenue dans les rapports d'activité annuels, les contrôles opérés ont mis en avant une insuffisance dans la divulgation, par les sociétés, des informations relatives aux rubriques obligatoires suivantes :

- les conditions d'accès à l'assemblée générale ;
- les événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport a été établi ;
- les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ou du Conseil de surveillance ;
- le rôle de chaque organe d'administration et de direction ;
- les comités spéciaux et le rôle de chaque comité.

CHAPITRE III

LA PROTECTION DE L'EPARGNE

I- LA PROTECTION DES ÉPARGNANTS À L'OCCASION DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

En vue de garantir la transparence du marché et le respect des règles de son fonctionnement, le Conseil du Marché Financier exige des personnes concernées (dirigeants, initiateurs, etc..) la communication d'informations et de documents se rapportant aux opérations financières projetées; ceci lui permet de procéder aux contrôles nécessaires, dont notamment leur conformité à la réglementation en vigueur, afin d'assurer la protection des intérêts des épargnants.

1. L'intervention du Conseil du Marché Financier à l'occasion d'acquisitions de blocs de contrôle

Au cours de l'année 2013, le Conseil du Marché Financier a autorisé, en vertu de l'article 6 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier et de l'article 1er du décret n°2006-795 du 23 mars 2006 portant application des articles 6 et 7 de la loi susmentionnée, la société «SERVICOM HOLDING» , société dont le capital est détenu exclusivement par les fondateurs personnes physiques de nationalité tunisienne de la société «SERVICOM», à acquérir un bloc de contrôle lui permettant de détenir plus de 40% des droits de vote composant le capital de la société «SERVICOM».

L'opération d'acquisition en question consistait en l'apport par les personnes susmentionnées de la totalité de leurs titres de participation dans le capital de la société «SERVICOM» à la société «SERVICOM HOLDING».

En parallèle, la société « SERVICOM HOLDING » a présenté au Conseil du Marché Financier une demande de non soumission à l'obligation de déposer un projet d'offre publique d'achat ou à une procédure de maintien de cours visant le reste des actions composant le capital de la société « SERVICOM ».

Sachant que l'opération d'apport des fondateurs de leurs titres de participation dans le capital de la société « SERVICOM » à la holding n'aura pas d'incidence sur le contrôle de la société, le Conseil du Marché Financier a fait droit à ladite demande.

Toutefois, le CMF a attiré l'attention des actionnaires de la société «SERVICOM HOLDING» sur le fait que tout changement ultérieur au niveau du contrôle majoritaire en droits de vote de la holding entraînerait la soumission des parties concernées aux dispositions des articles 6, 7 et 8 de la loi n°94-117 précitée en matière d'offres publiques obligatoires et de déclaration de franchissement des seuils de participation.

Par ailleurs, et en réponse à une demande introduite au cours de l'année 2013, le CMF a autorisé, en application des dispositions de l'article 6 susvisé, l'acquisition, par deux personnes morales agissant de concert avec deux personnes physiques du Groupe Loukil, d'un bloc de contrôle leur permettant de détenir plus de 40% des droits de vote composant le capital de la société Générale Industrielle de Filtration -GIF FILTER SA-

Conformément aux dispositions du même article, le Conseil du Marché Financier a demandé aux acquéreurs du bloc de contrôle d'assurer une issue de sortie aux actionnaires minoritaires de la société GIF FILTER SA par le biais d'une offre d'achat, sous la forme d'une procédure de maintien de cours visant le reste du capital de ladite société qu'ils ne détiennent pas et destinée aux actionnaires ne détenant pas plus de 5% du capital, au même prix que celui fixé lors de la réalisation de l'opération d'acquisition du bloc.

2. L'orientation du Conseil du Marché Financier en matière de placement garanti

Le marché des introductions a connu ces dernières années un changement assez conséquent quant au mode de placement des titres. Ce constat est parfaitement compréhensible dans la mesure où la taille des opérations est devenue de plus en plus importante avec des montants dépassant parfois les cent millions de dinars.

Confrontés à de telles opérations, les intermédiaires en bourse, ne pouvaient se limiter uniquement à la procédure d'Offre à Prix Ferme comme procédure de première cotation, procédure ayant, par le passé, dominé la place à travers des placements égalitaires et des placements liés à la fixation de catégories avec un mode de satisfaction proportionnel.

Ainsi, depuis l'introduction de la société ARTES en 2008, un nouveau mode de placement s'est développé parallèlement à l'Offre à Prix Ferme : le placement garanti.

En l'absence de dispositions légales et réglementaires fixant les modalités pratiques du placement garanti et l'existence de contraintes pour sa mise en application (capital minimum de 3 millions de dinars pour l'intermédiaire en bourse introducteur, obligation de garantie de bonne fin,..), et face à la diversité des interprétations et des pratiques lors de son utilisation, le Conseil du Marché Financier, en collaboration avec l'Association des Intermédiaires en Bourse, a mis en place des règles gouvernant un tel placement afin d'en harmoniser les conditions pour tous les acteurs de la place.

Ainsi et après consultation des pratiques en vigueur sur les marchés internationaux notamment l'expérience du marché français en la matière, et après concertation des différents acteurs de la place, le Conseil du Marché Financier a adopté la position suivante :

- Afin de s'aligner sur les standards internationaux et pour éviter toute confusion, l'expression « Placement Global », reliant la garantie du placement à la réalisation

de l'opération, donc du dénouement, est utilisée en remplacement de la notion de « Placement Garanti » telle que définie dans le Règlement Général de la Bourse et dont la garantie reste liée à une garantie de bonne fin d'émission.

- L'attribution des titres est réalisée de manière discrétionnaire. L'établissement chef de file, en concertation avec la société émettrice, choisit les investisseurs dont les ordres ou demandes de souscription seront accepté(e)s.

La population cible diffère selon l'Offre à Prix Ferme et l'Offre à Prix Ouvert :

1/ Pour l'Offre à Prix Ferme : le placement peut s'effectuer auprès de toutes catégories d'investisseurs avec un seuil minimal de souscription de 250 mille dinars.

2/ Pour l'Offre à Prix Ouvert : le placement doit s'effectuer uniquement auprès d'investisseurs institutionnels et ce, conformément aux dispositions de l'article 61 Bis du Règlement Général de la Bourse.

- Le blocage des titres est gouverné par les principes suivants :

1/ un blocage de la totalité des titres attribués dans le cadre du placement global pendant une période de 6 mois suivant la date d'introduction en bourse, puis à l'issue de cette période et pendant les 6 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

2/ une possibilité de céder les titres sur le marché de blocs dans les conditions suivantes :

* quel que soit le porteur des titres,
* sans fractionnement,
* après information préalable du Conseil du Marché Financier,
* et en respectant la réglementation en vigueur régissant les blocs de titres.

3. La protection de l'épargne à l'occasion d'une opération réservée aux salariés

Au cours de l'année 2013, le Conseil du Marché Financier a accordé son visa à un prospectus abrégé relatif à une opération d'émission par appel public à l'épargne réalisée par une société mère de nationalité française au profit des salariés tunisiens de ses filiales basées en Tunisie.

Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier a apposé son visa sur le prospectus abrégé, compte tenu du document d'information établi par la société émettrice conformément à la directive européenne relative au prospectus, vérifié par l'autorité de marché française et mis à la disposition des salariés ayant adhéré au Plan d'Epargne du Groupe.

4. L'intervention du Conseil du Marché Financier pour la mise à la disposition de l'émetteur de fonds collectés à l'occasion de l'émission d'un emprunt obligataire

L'avis du Conseil du Marché Financier a été sollicité par une société cotée en bourse ayant émis un emprunt obligataire sur la possibilité de disposer des fonds collectés par l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération, au fur et à mesure de l'avancement des souscriptions audit emprunt.

En réponse, le Conseil du Marché Financier a précisé à la société concernée qu'aucune disposition légale, réglementaire ou contenue dans le prospectus d'émission de l'emprunt obligataire ne s'oppose à ce que la société émettrice dispose des fonds collectés avant la clôture de la période des souscriptions.

II- LA PROTECTION DES ÉPARGNANTS À L'OCCASION DU CONTRÔLE DES INTERMÉDIAIRES EN BOURSE

1. L'activité des intermédiaires en bourse et leurs indicateurs financiers

Les intermédiaires en bourse sont les agents chargés à l'exclusion de toute autre personne de la négociation et de l'enregistrement des valeurs mobilières et des produits financiers ainsi que des droits s'y rapportant et ce, en vertu des dispositions de l'article 55 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994.

Ils peuvent, en outre, se livrer aux activités de :

- conseil financier ;
- démarchage financier ;
- gestion de portefeuilles en valeurs mobilières pour le compte de tiers ;
- placement de valeurs mobilières et de produits financiers ;
- garantie de bonne fin d'émissions pour les entreprises publiques ou privées ;
- contrepartie ;
- tenue de marché ;
- portage d'actions ;
- listing sponsor ;
- tenue et d'administration des comptes en valeurs mobilières.

Le nombre de sociétés d'intermédiation en bourse s'élève à vingt trois (23) sociétés dont sept (7) sont des filiales d'établissements de crédit. Elles emploient approximativement 560 personnes.

Parmi ces sociétés:

- Vingt-et-une (21) sociétés exercent l'activité de gestion de portefeuilles en valeurs mobilières pour le compte de tiers. Au 31 décembre 2013, le nombre de comptes individuels gérés par les sociétés d'intermédiation en bourse s'élève à 4219 comptes valorisés à 782 MD ;

- Dix-huit (18) sociétés gèrent 81 organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;

- Dix (10) sociétés sont agréées pour exercer l'activité de listing sponsor dont 2 sociétés exercent effectivement cette activité ;

- Dix-sept (17) sociétés exercent l'activité de tenue et de conservation des comptes en valeurs mobilières au profit des sociétés faisant appel public à l'épargne.

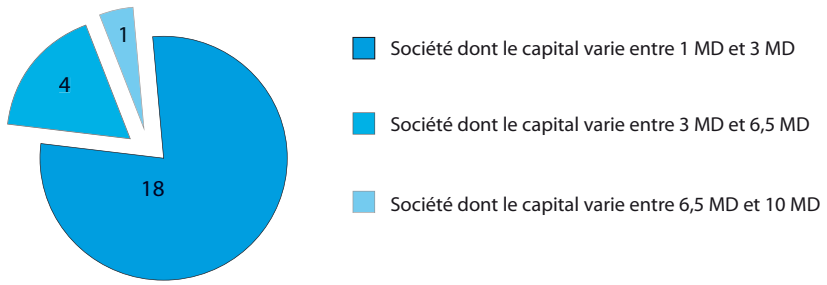
Il est à rappeler qu'une société d'intermédiation en bourse doit avoir un capital minimum libéré de :

- 1.000.000 D, si elle demande à être agréée pour l'exercice des activités de négociation et d'enregistrement en bourse de valeurs mobilières et produits financiers, de conseil financier, de démarchage financier, de gestion de portefeuille de valeurs mobilières et de portage d'actions,

- 3.000.000 D, si la société demande à être agréée outre les activités ci-dessus citées, pour l'exercice des activités de contrepartie, de tenue de marché de garantie de bonne fin d'émissions ou de l'une de ces activités.

Le capital social des sociétés d'intermédiation en bourse varie entre 1 MD et 10 MD. Dix-huit (18) sociétés ont un capital compris entre 1 MD et 3 MD, quatre (4) sociétés disposent d'un capital compris entre 3 MD et 6,5 MD et une seule société a un capital social égal à 10 MD.

LA RÉPARTITION DU CAPITAL DES SOCIETES
D'INTERMEDIATION EN BOURSE



Le réseau commercial des intermédiaires en bourse est composé de 31 agences. Trois (3) parmi eux ont des filiales opérant dans les domaines de l'analyse financière, de la gestion et du courtage.

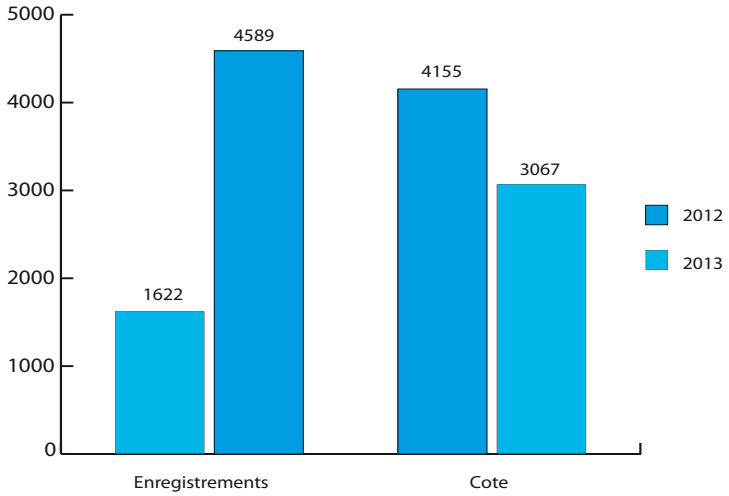
Le volume total des opérations réalisées par les intermédiaires en bourse (y compris les opérations d'enregistrement) a atteint 7725 MD en 2013 contre 5854 MD en 2012, soit une variation positive de 32%.

Les opérations d'enregistrement (hors déclaration), qui représentent 59% du volume total des opérations réalisées par les intermédiaires en bourse, se sont élevées à 4589 MD.

Les opérations effectuées par les intermédiaires en bourse sur le marché de la cote de la bourse ont connu une légère baisse de 26% par rapport à l'année 2012.

Les interventions des intermédiaires en bourse sur le marché de l'hors cote, qui ne représentaient que 1% du volume total des opérations des intermédiaires en bourse, restent toujours insignifiantes vu le nombre limité des sociétés inscrites sur ce marché.

L'évolution des opérations des intermédiaires en bourse sur le marché boursier



Au 31 Décembre 2013, le total des actifs des sociétés d'intermédiation en bourse s'élève à 318 MD contre 228 MD en 2012, soit une hausse de 39,7%. Ceci s'explique par l'augmentation du montant de la liquidité et de l'équivalent de liquidité (avoirs de la clientèle).

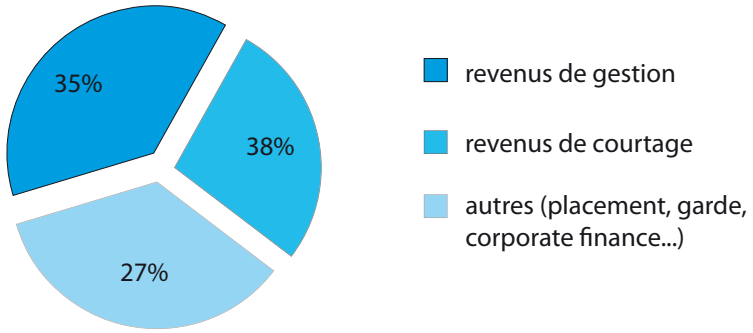
Une progression est également constaté au niveau des capitaux propres (avant affectation) qui sont passés de 108.09 MD en 2012 à 110 MD en 2013, soit une hausse de 1,52 %.

Quant à la rentabilité des fonds propres générés par les sociétés d'intermédiation en bourse, elle croit progressivement. Elle passe de 5,7% en 2012 à 6,6% en 2013.

Par ailleurs, l'examen du compte de résultat global révèle une croissance du résultat global cumulé de 43%. En effet, le résultat global cumulé passe de 7 MD en 2012 à 10 MD en 2013. Il est à noter que le nombre de sociétés d'intermédiation ayant réalisé un résultat bénéficiaire est resté inchangé par rapport à 2012, soit 16 entreprises.

Les produits d'exploitation des sociétés d'intermédiation en bourse ont atteint 47 MD ; ils proviennent essentiellement des commissions de gestion de portefeuilles en valeurs mobilières pour le compte de tiers (38%) et des commissions de courtage (27%), comme il est illustré sur la figure suivante.

Répartition des revenus des intermédiaires en bourse en 2013



2- Les opérations de contrôle des intermédiaires en bourse

Dans le cadre de sa mission de supervision, le Conseil du Marché Financier procède à un contrôle sur pièces dont l'objectif ultime est de s'assurer du respect des sociétés d'intermédiation en bourse et des personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte, des obligations légales et règlementaires qui leur incombent.

A ce titre, le Conseil du Marché Financier reçoit périodiquement de la part des sociétés d'intermédiation en bourse un ensemble de documents, prévus par la règlementation en vigueur, à savoir les états prudentiels mensuels, les rapports semestriels des responsables du contrôle ainsi que les états financiers annuels accompagnés des rapports des commissaires aux comptes.

En outre et dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, le Conseil du Marché Financier accorde des agréments aux sociétés d'intermédiation en bourse suite à tout changement affectant leur vie dont notamment la structure du capital et l'organisation interne.

- **Les ratios prudentiels**

Conformément aux dispositions de l'article 87 du décret n°99-2478 du 1er novembre 1999 portant statut des intermédiaires en bourse, les sociétés d'intermédiation en bourse doivent, pour leurs participations et placements en valeurs mobilières ainsi que pour leurs activités de contrepartie, de tenue de marché, de garantie de bonne fin d'émissions et de portage d'actions, disposer en permanence de fonds propres nets égaux ou supérieurs à la somme des fonds propres nets destinés à couvrir les risques inhérents aux valeurs qui composent leurs portefeuilles.

L'évaluation de ces risques est déterminée selon un barème de taux fixé par la décision générale du Conseil du Marché Financier n°6.

De l'examen des états relatifs au mois de décembre 2013, il ressort que quatre (4) sociétés d'intermédiation en bourse ne respectent pas cette obligation. Il est à noter que la valeur des différentes participations des intermédiaires en bourse s'est élevée à 74 MD.

- **Les rapports des responsables du contrôle**

Les responsables du contrôle des intermédiaires en bourse sont tenus d'adresser, semestriellement, au Conseil du Marché Financier un rapport sur l'exercice de leur activité et ce, dans un délai maximum d'un mois de la fin de chaque semestre. Le contenu de ce rapport est fixé par la décision générale du Conseil du Marché Financier n°14.

Ces rapports font partie des outils réglementaires permettant au Conseil du Marché Financier d'identifier certaines irrégularités ayant trait à la solidité financière, à la protection des avoirs de la clientèle, aux moyens humains, techniques et organisationnels ainsi qu'au système de contrôle interne.

L'examen des rapports relatifs à l'année 2013 a fait ressortir les constats suivants :

- L'exercice d'activités sans agrément préalable du Conseil du Marché Financier : deux (2) sociétés d'intermédiation en bourse ont déclaré exercer l'activité de démarchage financier sans agrément préalable. Elles ont été appelées à mettre à jour leurs agréments ;
- Le non respect des conditions générales nécessaires à l'exercice de l'activité d'intermédiation en bourse : six (6) sociétés ont déclaré ne pas disposer de système d'alarme contre le vol, de détecteur d'incendie et de coffre-fort pour la garde des espèces. Elles se sont engagées à se doter des matériels de sécurité susvisés ;

- L'absence d'équipement d'enregistrement téléphonique nécessaire pour recevoir les ordres téléphonés : une seule société a déclaré ne pas disposer d'équipement d'enregistrement téléphonique des ordres passés par téléphone.

- L'absence de police d'assurance contre les risques matériels inhérents à l'activité (la perte, le vol et la destruction des fonds qui lui sont confiés par les clients…) et ce, pour le siège et toutes les succursales : une seule société a déclaré n'avoir pas souscrit de police d'assurance couvrant les risques inhérents à ses activités.

- Le non respect de la règlementation relative au manuel de procédures: cinq (5) sociétés ne disposent pas de manuel de procédures écrit, complet et mis à jour. Elles se sont engagées à prendre les mesures correctives nécessaires pour pallier à cette situation.

- Le défaut de règlement intérieur : deux (2) sociétés d'intermédiation en bourse n'ont pas établi de règlement intérieur prévoyant notamment les conditions dans lesquelles ses dirigeants et les personnes placées sous son autorité peuvent effectuer des opérations sur valeurs mobilières pour leur compte propre et les conditions dans lesquelles ils l'informent de ces opérations ainsi que les dispositions prises en vue d'éviter la circulation indue d'informations confidentielles, les conflits d'intérêts pouvant surgir et les modes de leur résolution.

- Le cumul de fonctions conflictuelles et l'absence de séparation entre les structures: En dépit de l'augmentation du nombre de personnes employées par les sociétés d'intermédiation en bourse au cours de ces dernières années, le Conseil du Marché Financier constate parfois des insuffisances au niveau de l'organisation interne et des moyens humains de certaines sociétés.

- Le défaut de mise en place, par l'intermédiaire en bourse, d'un service distinct de celui dédié à l'activité de gestion de portefeuille pour le compte d'autrui, chargé de la gestion des portefeuilles de valeurs mobilières des personnes placées sous son autorité, de ses dirigeants, de sa filiale ou celui d'un actionnaire détenant plus de 30 % de son capital: sept (7) sociétés ne respectent pas l'obligation de confier la gestion des portefeuilles de ses parties liées à un service dédié et distinct de celui en charge de la gestion pour le compte de tiers. Cette irrégularité est expliquée parfois par le manque d'effectif.

- L'absence de désignation d'un responsable du contrôle. Le Conseil du Marché Financier a constaté qu'une seule société d'intermédiation en bourse n'a pas désigné de responsable du contrôle et ce, en infraction aux dispositions de l'article 86 du décret n°99-2478 du 1er novembre 1999 portant statut des intermédiaires en bourse.

- Le non respect par certaines sociétés d'intermédiation des règles règlementaires

régissant l'exercice de l'activité de démarchage financier telle que la détention d'une carte professionnelle, l'élaboration d'une note d'information….

- Les irrégularités relatives à l'information des clients : cinq (5) sociétés ont déclaré que le relevé de compte ne mentionne pas le solde de début du trimestre en valeurs mobilières et en espèces, le solde de fin du trimestre en valeurs mobilières et en espèces ainsi que les opérations réalisées au cours du trimestre.

- Les irrégularités relatives aux conditions de réception des ordres :

  - Quatre (4) sociétés ont mentionné que les ordres clients transmis par écrit ne sont pas établis en double exemplaire dûment horodatés et signés ;

  - Trois (3) sociétés ne remettent pas à leurs clients un exemplaire des ordres transmis par écrit ;

  - Une seule société d'intermédiation en bourse a déclaré ne pas respecter les règles régissant les ordres transmis par téléphone ;

  - Une seule société utilise un modèle de transmission d'ordres de bourse ne comportant pas les mentions obligatoires ;

- Le non respect des délais règlementaires dans l'envoi des états financiers annuels et des autres documents exigés par le Conseil du Marché Financier : Bien que les intermédiaires en bourse soient tenus de déposer auprès du Conseil du Marché Financier les états financiers ainsi que les rapports du commissaire aux comptes, dans un délai maximum de trois mois de la date de clôture de l'exercice comptable, des retards ont été enregistrés. Rappelés à l'ordre par le Conseil du Marché Financier, les intermédiaires concernés ont justifié ces retards par la tenue tardive des assemblées générales ordinaires qui approuvent lesdits états financiers. De plus, constatant le défaut d'envoi, par quelques intermédiaires en bourse, des justificatifs de paiement de la police d'assurance et des états prudentiels mensuels dans les délais réglementaires ainsi que l'absence de dépôt d'une copie du règlement intérieur, le Conseil du Marché Financier a invité ces intermédiaires à respecter les délais et obligations réglementaires en vigueur.

Lors du traitement des irrégularités susmentionnées, le Conseil du Marché Financier a choisi d'adopter une méthodologie orientée vers l'encadrement, permettant de tenir compte à la fois des intérêts des épargnants et de ceux du marché financier national.

Cette méthodologie se concrétise par la sensibilisation, via l'envoi de lettres ou l'organisation périodique de réunions avec les dirigeants et les responsables du contrôle visant à mettre en place les mesures correctives nécessaires afin de pallier aux différentes irrégularités constatées.

3- Les agréments accordés aux intermédiaires en bourse

Au cours de l'année 2013, le Conseil du Marché Financier a accordé 12 agréments au profit des intermédiaires en bourse portant sur les changements au niveau de l'organisation, du contrôle interne ainsi qu'au niveau de la modification de la structure du capital.

Ces agréments ont eu trait aux changements suivants :

- La levée d'une sanction : Le collège du Conseil du Marché Financier a levé la sanction prononcée à l'encontre d'une société d'intermédiation en bourse concernant l'interdiction provisoire de l'exercice de l'activité de gestion de comptes en valeurs mobilières pour le compte de tiers.

- La nomination de nouveaux dirigeants : Le collège du Conseil du Marché Financier a accordé son agrément pour la nomination de trois (3) présidents du conseil d'administration et de deux (2) directeurs généraux. Cette nomination se base sur un ensemble de critères portant notamment sur l'honorabilité, l'expérience professionnelle ainsi que les diplômes professionnels du candidat.

Il est à rappeler, que conformément à la réglementation en vigueur, est considéré comme dirigeant toute personne exerçant les fonctions de président directeur général, de directeur général ou d'administrateur, ainsi que les représentants permanents de personnes morales qui exercent les fonctions d'administrateurs.

- La nomination du responsable du contrôle : Le collège du Conseil du Marché Financier a donné son accord pour la nomination de deux (2) responsables du contrôle portant ainsi le nombre de responsables du contrôle approuvés par le Conseil du Marché Financier à 22.

- L'acquisition d'une proportion du capital d'une société d'intermédiation en bourse : le collège du Conseil du Marché Financier a donné son accord pour une opération touchant le capital d'une société d'intermédiation en bourse.

- L'ouverture d'une agence : le collège du Conseil du Marché Financier a accordé son agrément à trois (3) sociétés d'intermédiation en bourse pour l'ouverture des agences commerciales.

En outre, le Conseil du Marché Financier a approuvé un ensemble de modèles de documents destinés aux tiers que certains intermédiaires en bourse envisagent d'utiliser dans l'exercice de leurs activités.

Par ailleurs, le collège du Conseil du Marché Financier a refusé d'accorder son agrément pour la nomination d'un candidat au poste de directeur général ne répondant pas aux critères relatifs à l'obtention d'une maîtrise dans un domaine économique ou financier

ou un diplôme équivalent et à la justification d'une expérience professionnelle de cinq ans au moins dans le domaine d'intermédiation financière.

Pareillement, le collège du Conseil du Marché Financier a refusé d'accorder son agrément pour la nomination d'un responsable du contrôle vu que le candidat n'avait pas le diplôme requis par la réglementation en vigueur.

III- La protection des épargnants à l'occasion du contrôle des Organismes de Placement Collectif, de leurs gestionnaires, de leurs dépositaires et de leurs distributeurs

Dans le cadre de sa mission de contrôle, le CMF veille au respect par les Organismes de Placement Collectif, leurs gestionnaires, leurs dépositaires, leurs distributeurs, les dirigeants et le personnel placé sous leur autorité, des dispositions légales et réglementaires régissant l'activité de ces organismes.

1 – Le contrôle de l'information relative à la gestion des OPCVM

Le contrôle porte sur la valeur liquidative à publier quotidiennement, les états financiers trimestriels à publier, l'information publiée à l'occasion de la tenue des assemblées générales, les ratios prudentiels ainsi que le suivi de la régularisation des anomalies et irrégularités constatées.

1-1 Le contrôle de la valeur liquidative

Le CMF s'assure quotidiennement de la communication des valeurs liquidatives par les OPCVM et procède à leur publication.

Ainsi, dans le cadre de son contrôle, le CMF a relevé le cas d'une SICAV n'ayant pas calculé sa valeur liquidative suite à une panne technique, d'une part, et ayant enregistré une opération de rachat sur la base d'une valeur liquidative erronée, d'autre part. A cet effet, le CMF s'est assuré de la régularisation de la situation de l'actionnaire concerné.

Par ailleurs, le contrôle effectué par le dépositaire a permis de détecter une erreur au niveau de la valeur liquidative d'une SICAV dont le gestionnaire n'a pas pris en considération la retenue à la source relative aux bons du trésor à zéro coupon.

Après avoir procédé aux vérifications nécessaires et afin de préserver les intérêts des actionnaires, le CMF a décidé la prise en charge par le gestionnaire du montant non comptabilisé.

1-2 Le contrôle des états financiers trimestriels

L'année 2013 a connu une augmentation du nombre d'OPCVM ayant respecté les délais de dépôt des états financiers trimestriels prévus par la réglementation en vigueur.

En effet, au cours du dernier trimestre de l'année 2013, seul trois OPCVM sur un total de 43 n'ont pas respecté ledit délai et le retard enregistré n'a pas dépassé les 7 jours, alors que le premier trimestre de l'année 2013 a enregistré sept OPCVM n'ayant pas respecté ledit délai et le retard enregistré n'a pas dépassé les 9 jours.

Dans le cadre de la vérification de la cohérence des états financiers fournis avec les normes régissant le secteur, le CMF a constaté des incohérences et des erreurs matérielles au niveau desdits états et a demandé aux gestionnaires d'OPCVM de procéder aux rectifications nécessaires, lesquels gestionnaires se sont exécutés.

En outre, le CMF a invité cinq SICAV à retraiter le montant des sommes distribuables figurant au niveau de l'état de résultat afin de le conformer à celui figurant au niveau du bilan et ce conformément à la norme comptable en vigueur.

Le dernier trimestre de l'année 2013 a enregistré une stabilité du nombre des états financiers ne comprenant pas d'incohérences ou anomalies.

1-3 Le contrôle de l'information et de sa publication à l'occasion de la tenue des assemblées générales

Le CMF veille à l'amélioration de la qualité de l'information communiquée par les OPCVM à l'occasion de la tenue des assemblées générales.

En effet, le CMF vérifie les informations communiquées aux actionnaires et au public afin de détecter les anomalies et les irrégularités qui font perdre à l'information son importance et sa qualité.

Le CMF a également rappelé aux sociétés concernées leur obligation de divulgation afin de préserver le niveau de la transparence et renforcer la qualité de l'information et ce, à travers la publication de communiqués dans son bulletin officiel.

- **Le contrôle de l'ordre du jour des assemblées générales et des projets de résolutions proposées par les sociétés d'investissement à capital variable**

Dans le cadre du contrôle des projets de résolutions proposées par les sociétés d'investissement à capital variable à leurs assemblées générales, le CMF a invité le gestionnaire de quatre SICAV à réviser les projets de résolutions proposées à leurs assemblées générales relatives à l'affectation des sommes distribuables. A cet effet, le gestionnaire a procédé aux régularisations nécessaires.

Le CMF a par ailleurs relevé le cas de six sociétés d'investissement à capital variable dont les projets de résolutions prévoient la fixation de jetons de présence aux membres du conseil d'administration sans que cela ne soit mentionné au niveau de l'ordre du jour des assemblées générales et a invité de ce fait, les gestionnaires des sociétés concernées à pallier à cette insuffisance.

Le CMF a également noté le cas d'une SICAV dont les projets de résolutions et l'ordre du jour de l'assemblée générale ne prévoient pas un point relatif à l'affectation des sommes distribuables ; ceci est dû, selon le gestionnaire, au fait que la SICAV est une SICAV de capitalisation qui n'adopte pas le système de répartition des sommes distribuables.

Le CMF a, en conséquence, appelé le gestionnaire de la société concernée à combler cette lacune.

En outre, constatant que les projets de résolutions proposées à l'assemblée générale d'une société d'investissement à capital variable ne prévoient pas la ratification de la cooptation d'un membre du conseil d'administration, le CMF a demandé au gestionnaire de la société concernée de régulariser sa situation, lequel gestionnaire s'est exécuté.

Le CMF a, de plus, procédé à la vérification du nombre maximum de mandats successifs des commissaires aux comptes des SICAV prévu par les dispositions du code des sociétés commerciales.Aucun dépassement n'a été détecté à ce sujet.

Il s'est, également, assuré que les personnes que comptent nommer les sociétés d'investissement à capital variable aux postes de membres du conseil d'administration répondent aux dispositions de l'article 49 du règlement du CMF relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et n'a détecté aucune irrégularité.

- **Le contrôle de la publication de l'ordre du jour des assemblées générales des sociétés d'investissement à capital variable**

Le CMF a procédé à la vérification de la publication de l'ordre du jour des assemblées générales des sociétés d'investissement à capital variable au Journal Officiel de la République Tunisienne, d'une part, et dans des quotidiens de la place d'autre part.

Il a, dans ce cadre, constaté qu'une seule société n'a pas procédé à ladite publication dans un quotidien et a appelé le gestionnaire concerné à pallier, dorénavant, à cette insuffisance.

Par ailleurs, sur demande du CMF, une société d'investissement à capital variable a procédé à la publication d'un avis rectificatif suite à la publication dans un quotidien d'une date erronée de tenue de son assemblée générale ordinaire.

- **Le contrôle de la publication des résolutions adoptées**

Dans le cadre de sa mission de contrôle, le CMF a relevé des erreurs au niveau des résolutions adoptées qui ont été publiées dans un quotidien par une société d'investissement à capital variable.

A cet effet, le CMF a invité le gestionnaire concerné à procéder aux corrections nécessaires et à publier les résolutions adoptées corrigées. La situation a été régularisée.

- **Le contrôle des états financiers annuels**

En 2013, le CMF a veillé au contrôle de l'exhaustivité de l'information financière publiée au niveau des états financiers annuels et du degré de sa conformité avec les états financiers relatifs au dernier trimestre de l'année et des notes y afférentes. Il a également examiné les raisons des retraitements opérés sur les états financiers relatifs au dernier trimestre et a veillé à l'insertion d'informations complémentaires afin de les clarifier.

En effet, le CMF a invité le gestionnaire de deux sociétés d'investissement à capital variable à insérer des notes explicatives comparées concernant les charges et d'autres rubriques du bilan.

Le CMF s'est, par ailleurs, attaché à ce que les notes aux états financiers reflètent tous les changements affectant les sociétés d'investissement à capital variable tout au long de leur durée de vie.

Ainsi, il a invité le gestionnaire de trois sociétés d'investissement à capital variable à mentionner au niveau des notes aux états financiers la modification de la commission de gestion et ce, conformément à la réglementation en vigueur.

De plus, le CMF a invité les organismes de placement collectif en valeurs mobilières à améliorer la qualité de l'information fournie au niveau des états financiers et à pallier dorénavant aux insuffisances enregistrées.

- **Le contrôle de la publication des états financiers annuels**

Le CMF a procédé à la vérification de la publication des états financiers annuels au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans un quotidien de la place.

Le CMF a constaté, d'une part, que 18 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 n'ont pas fait mention au niveau de la publication au Journal Officiel de la République Tunisienne que les états financiers dans leur intégralité ont été publiés au bulletin officiel du CMF et d'autre part, que la mention insérée par 3 sociétés d'investissement à capital variable était incomplète.

Le CMF a invité les gestionnaires des sociétés concernées à combler dorénavant cette lacune.

Le CMF a également constaté que les états financiers annuels de 3 sociétés d'investissement à capital variable publiés au Journal Officiel de la République Tunisienne étaient incomplets et a invité le gestionnaire concerné à y remédier.

Par ailleurs, il a été relevé que 22 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 n'ont pas procédé à la publication dans un quotidien des notes aux états financiers obligatoires.

De plus, 3 sociétés d'investissement à capital variable n'ont pas procédé à la publication dans un quotidien de l'avis du commissaire aux comptes et 9 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 n'ont pas procédé à la publication dans un quotidien du texte intégral de l'avis du commissaire aux comptes sur les états financiers annuels.

Le CMF a invité les gestionnaires des sociétés concernées à pallier dorénavant à ces insuffisances.

- **Le contrôle des rapports annuels des sociétés d'investissement à capital variable**

Le CMF veille à l'exhaustivité, la qualité et la pertinence des rapports annuels des sociétés d'investissement à capital variable, conformément aux dispositions de l'article 140 du règlement du CMF relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers.

L'année 2013, a enregistré une amélioration significative du nombre d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ayant fourni des rapports annuels conformes à la réglementation en vigueur.

En effet, l'année 2013 compte 15 sociétés d'investissement à capital variable dont les rapports annuels sont complets.

De l'examen des rapports annuels relatifs à l'activité des sociétés d'investissement à capital variable, le CMF a relevé que les insuffisances soulevées ont touché, en premier lieu, les changements au niveau des méthodes de valorisation et leurs motifs et, en second lieu, la manière avec laquelle la politique de placement énoncée dans le prospectus d'émission a été poursuivie.

A cet effet, le CMF a invité les gestionnaires des sociétés d'investissement dont les rapports annuels n'étaient pas conformes aux dispositions de l'article précité, ou comprenant des anomalies ou irrégularités à procéder aux corrections nécessaires, lesquels gestionnaires se sont exécutés avant la tenue des assemblées générales des sociétés concernées.

- **Le contrôle des délais de communication de l'information financière**

En 2013, 40 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 ont communiqué toutes les informations nécessaires dans les délais légaux conformément à la règlementation en vigueur et avant la tenue des assemblées générales ; le retard accusé n'a pas dépassé les 5 jours.

Pour remédier à cette situation, le CMF a rappelé aux gestionnaires des sociétés concernées l'obligation de respecter les délais légaux.

L'année 2013 a ainsi enregistré une amélioration des délais de communication de l'information financière dans les délais légaux avant la tenue des assemblées générales.

Quant aux délais fixés après la tenue des assemblées générales, l'année 2013 a enregistré une augmentation du nombre de sociétés d'investissement à capital variable ayant, conformément à la règlementation en vigueur, respecté les délais légaux passant ainsi de 38 sociétés à 42 ; le retard accusé n'a pas dépassé un jour.

- **Le contrôle des délais de publication de l'information**

Le CMF a également procédé au contrôle des délais de publication des informations à l'occasion de la tenue des assemblées générales et a appelé les gestionnaires des sociétés d'investissement à capital variable contrevenantes à respecter la règlementation en vigueur.

En 2013, 38 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 ont procédé à la publication des avis de convocation aux assemblées générales avant leur tenue et ce, conformément aux dispositions de l'article 276 du code des sociétés commerciales ; le retard accusé, n'a pas dépassé la moyenne de 3 jours et ce, pour 4 sociétés.

Par ailleurs, 27 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43, ont procédé à la publication de leurs états financiers annuels au Journal Officiel de la République Tunisienne dans les délais fixés par l'article 8 du code des organismes de placement collectif ; le retard accusé n'a pas dépassé les 14 jours.

En ce qui concerne la publication au bulletin officiel du CMF des états financiers annuels des sociétés d'investissement à capital variable, 36 sociétés, sur un total de 43, ont publié leurs états financiers dans les délais légaux et 34 sociétés, sur un total de 43, les ont publiés dans un quotidien dans les délais fixés par la réglementation en vigueur.

Quant à la publication des informations après la tenue des assemblées générales, 39 sociétés d'investissement à capital variable, sur un total de 43, ont procédé à la publication des résolutions adoptées dans un quotidien dans les délais fixés par la règlementation en vigueur enregistrant ainsi une amélioration significative par rapport à l'année 2012.

Le CMF a également procédé à la publication, dans son bulletin officiel, des résolutions adoptées par les sociétés d'investissement à capital variable et a appelé les sociétés contrevenantes à respecter la règlementation en vigueur.

1-4 Le contrôle de l'information relative aux fonds commun de placement

En 2013, le nombre de fonds commun de placement dont les gestionnaires ont communiqué les états financiers annuels dans les délais légaux, conformément à la règlementation en vigueur s'élève à 46, sur un total de 64, enregistrant ainsi une amélioration significative par rapport à l'année 2012.

Le CMF a veillé, d'une part, au contrôle de l'exhaustivité de l'information financière publiée au niveau des états financiers annuels de l'exercice 2013 et d'autre part, au degré de conformité de ladite information tant avec les états financiers relatifs à l'exercice 2012 et des notes y afférentes qu'avec les normes comptables en vigueur.

Dans ce cadre, le CMF a relevé que la commission de distribution de quatre fonds commun de placement a été comptabilisée au niveau des états financiers en tant qu'« autres charges ». Sur demande du CMF, cette commission a été retraitée au niveau de la rubrique « charges de gestion des placements ».

Le CMF a, par ailleurs, invité le gestionnaire de plusieurs fonds communs de placement à insérer des notes explicatives comparées sur les charges et autres rubriques du bilan.

Le CMF a également enjoint au gestionnaire de trois fonds communs de placement récemment constitués, de rectifier leurs états financiers en ce qui concerne la durée de l'exercice comptable qui a dépassé les douze mois et ce, conformément à la norme comptable et à la règlementation en vigueur.

Le CMF a, en outre, veillé à ce que les notes aux états financiers reflètent tous les changements affectant les fonds communs de placement tout au long de leur durée de vie.

Il a, dans ce cadre, invité le gestionnaire de quatre fonds communs de placement à mentionner, au niveau des notes aux états financiers, la modification de la commission de gestion et ce, conformément à la règlementation en vigueur.

Quant à la communication des rapports annuels des fonds communs de placement relatifs à l'année 2013, 35 rapports annuels, sur un total de 64, ont été déposés dans les délais fixés par la règlementation en vigueur, enregistrant ainsi une amélioration par rapport à l'année 2012.

L'année 2013, a enregistré une amélioration significative du nombre de rapports annuels conformes aux dispositions de l'article 140 du règlement du CMF relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers. En effet, l'année 2013 compte 39 fonds communs de placement dont les rapports annuels sont complets.

De l'examen des rapports annuels relatifs à l'activité des fonds communs de placement, le CMF a relevé que les insuffisances soulevées ont touché, d'une part, les changements au niveau des méthodes de valorisation et leurs motifs , d'autre part, la manière avec laquelle la politique de placement énoncée dans le prospectus d'émission a été poursuivie et enfin, les indications des mouvements intervenus dans les actifs de l'OPCVM au cours de l'exercice.

A cet effet, le CMF a invité les gestionnaires des fonds communs de placement dont les rapports annuels n'étaient pas conformes aux dispositions de l'article précité, ou comprenant des anomalies ou irrégularités à procéder aux corrections nécessaires, lesquels gestionnaires se sont exécutés.

1-5 Le contrôle des ratios prudentiels de gestion

Courant l'année 2013, des dépassements au niveau des ratios prudentiels ont été relevés aussi bien par les dépositaires que par les commissaires aux comptes et le CMF essentiellement suite à l'examen des situations trimestrielles des SICAV.

Le CMF a invité les gestionnaires des OPCVM, auteurs de ces irrégularités à expliquer les causes des dépassements et à prendre les mesures nécessaires afin de respecter, dorénavant, la réglementation en vigueur.

En effet, l'année 2013 a été marquée par :

- Une diminution du nombre de SICAV enregistrant des dépassements au niveau du ratio de répartition de l'actif entre valeurs mobilières (80%) et liquidités et quasi-liquidités (20%) passant de 17 SICAV au premier trimestre de l'année 2013 à 13 SICAV au dernier trimestre de la même année sur un total de 43 SICAV, enregistrant ainsi un niveau identique à celui de l'année 2012.

- Une diminution du nombre de SICAV enregistrant des dépassements au niveau du ratio d'emploi de l'actif en titres émis ou garantis par un même émetteur passant de 15 SICAV au premier trimestre de l'année 2013 à 13 SICAV au dernier trimestre de la même année sur un total de 43 SICAV, enregistrant ainsi une nette amélioration par rapport à la fin de l'année 2012 (15 sociétés).

- Une stabilité du nombre de SICAV enregistrant des dépassements au niveau du ratio d'emploi de l'actif net en actions et parts d'OPCVM (2 SICAV sur un total de 43), enregistrant ainsi une amélioration significative par rapport à la fin de l'année 2012 (4 sociétés).

- Le respect du ratio de détention d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur. En effet, l'année 2013 n'a compté aucun dépassement au niveau de ce ratio contre un seul dépassement enregistré à la fin de l'année 2012.

Par ailleurs, l'année 2013 a enregistré une nette amélioration sur le plan de la détention par les SICAV d'actions de sociétés qui participent à hauteur de plus de 10% dans leur capital. En effet, sur demande du CMF, 6 SICAV ont régularisé leurs participations réciproques conformément aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales.

2 - Le contrôle des changements intervenus dans la vie des OPCVM

Le contrôle vise à s'assurer que toute modification portant sur les éléments caractéristiques du dossier d'agrément initial de constitution d'un OPCVM fait l'objet d'une information auprès des actionnaires et des porteurs de parts dans les conditions prévues par la règlementation en vigueur.

Dans ce cadre, le CMF ayant accordé un agrément de liquidation d'un fonds commun de placement suite à l'expiration de sa durée de vie, s'est s'assuré que le liquidateur s'est acquitté de toutes les formalités légales de liquidation et des obligations d'information conséquentes.

Le CMF a également procédé à la vérification des documents justificatifs et informations fournis par les OPCVM subissant un changement et ce avant son entrée en vigueur, et a publié des communiqués y afférents dans son bulletin officiel.

En outre, afin de permettre aux investisseurs d'avoir des documents actualisés et utiles à leur prise de décision, le CMF a demandé, courant l'année 2013, aux gestionnaires des fonds communs de placement et sociétés d'investissement à capital variable procédant à des modifications portant sur les éléments caractéristiques du dossier d'agrément initial, de mettre à jour leurs règlements intérieurs ou statuts et les prospectus d'émission y afférents et de veiller à ce que ces documents reflètent tous les évènements et modifications qu'ont connus ces OPCVM depuis leur agrément.

Suite au suivi desdits OPCVM opéré par le CMF, le nombre de prospectus mis à jour enregistrés, en 2013, par le CMF s'est élevé à 6.

3- Le contrôle des gestionnaires des OPCVM

Dans ce contexte, le contrôle du CMF vise à s'assurer de l'adéquation du capital des sociétés de gestion avec les actifs gérés, de l'efficacité de l'organisation et des procédures mises en place, de l'existence des moyens humains et matériels nécessaires à l'instar de la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne, de la détention d'une carte professionnelle par le gestionnaire de portefeuilles de valeurs mobilières ainsi que de la composition du comité d'investissement et d'une manière générale de la conformité à la règlementation en vigueur.

3-1 Le contrôle de l'adéquation du capital des sociétés de gestion avec les actifs gérés et du respect des dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales

Dans le cadre du contrôle de l'adéquation de leur capital avec les actifs gérés, le CMF a vérifié si les sociétés de gestion justifient, à tout moment, que leur capital est au moins égal à 0,5% de l'ensemble des actifs qu'elles gèrent .Il a constaté que toutes les sociétés de gestion respectent ce ratio.

Par ailleurs, le CMF a assuré le suivi de la régularisation de la situation d'une société de gestion dont les fonds propres sont devenus en deçà de la moitié de son capital en raison des pertes enregistrées. Sur sa demande, la société a convoqué une assemblée générale extraordinaire, conformément aux dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales et a décidé de régulariser effectivement sa situation courant l'année 2014.

3-2 Le contrôle des moyens humains et matériels

Dans ce cadre, le CMF veille régulièrement à la séparation au sein des gestionnaires entre les fonctions de gestion de portefeuilles individuels et collectifs. Il exige, à cet effet, à être informé de tout changement affectant l'organigramme du gestionnaire.

En 2013, toutes les sociétés de gestion ont respecté ces obligations.

3-3 Le contrôle des informations relatives aux gestionnaires dans le cadre de la mise à jour de leurs dossiers

Au cours de l'année 2013, le CMF a veillé à la mise à jour des dossiers des gestionnaires ayant sollicité des agréments à l'occasion de modifications intervenues dans leur vie ou pour la constitution de nouveaux OPCVM ou procédant à la mise à jour des documents des OPCVM qu'ils gèrent.

Sur demande du CMF, il a été procédé à la mise à jour des dossiers de cinq gestionnaires.

A l'occasion des changements affectant la vie des sociétés de gestion et conformément aux dispositions des décisions générales du Conseil du Marché Financier n°17 et 18 en date du 21 juin 2012 , le CMF a accordé, en 2013, les agréments suivants:

- Agrément pour la nomination d'un responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne d'une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers ;
- Agrément pour la nomination d'un président directeur général d'une société de gestion de fonds communs de créances ;
- Deux agréments pour la nomination d'un président du conseil d'administration de deux sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers ;

- Deux agréments pour la nomination d'un directeur général de deux sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers.

3-4 Le contrôle de la détention d'une carte professionnelle par les gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières

Dans un souci de renforcer le professionnalisme et la qualité de gestion, le CMF a habilité les gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières des sociétés de gestion à détenir une carte professionnelle pour l'exercice de leur activité et ce, en vertu de la décision générale du Conseil du Marché Financier n°19 en date du 11 avril 2013.

Dans ce cadre, le CMF a invité un gestionnaire d'OPCVM à régulariser sa situation, lequel gestionnaire a pris l'initiative de suivre une formation de préparation à un examen d'aptitude professionnelle organisé par l'Association des Intermédiaires en Bourse.

3-5 Le contrôle de la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne

A l'occasion de tout changement affectant l'organigramme du gestionnaire, le CMF a veillé de manière continue au contrôle de l'existence de la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne et à s'assurer que la personne affectée à ce poste ne se trouve pas en situation d'incompatibilité de fonctions.

En outre, en vue d'améliorer le contrôle chez les gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers , le CMF a édicté la décision générale n°17 en date du 21 juin 2012 et s'est attaché à vérifier que les rapports semestriels des responsables du contrôle de la conformité et du contrôle interne sont établis conformément au modèle présenté à l'annexe de ladite décision et que leur communication au CMF est effectuée dans les délais.

Il a appelé, à cet effet, les responsables concernés à respecter les dispositions de cette décision générale et ce, à travers des correspondances et des réunions tenues dans ce sens.

Dans le cadre de l'amélioration de la qualité de l'information communiquée, le CMF a demandé à certains responsables du contrôle de la conformité et du contrôle interne de mentionner dans leurs rapports les résultats de leur contrôle ainsi que les défaillances relevées dans l'exercice de leur mission au cours de la période considérée. Il les a appelés à remédier à ces insuffisances.

3-6 Le contrôle de la composition du comité d'investissement

Dans le cadre de la vérification de la composition du comité d'investissement ainsi que de son mode de fonctionnement, le CMF veille à travers l'examen des

demandes de nomination de nouveaux membres ou à l'occasion de la mise à jour des prospectus d'émission des OPCVM que les conditions exigées par la réglementation en vigueur sont remplies par les membres du comité d'investissement.

Le CMF n'a détecté aucune irrégularité au cours de l'année 2013.

3-7 Le contrôle du respect des dispositions du code des Organismes de Placement Collectif

Le CMF a relevé qu'une société d'investissement à capital variable a couvert les montants des rachats par un débit de son compte ouvert auprès de la banque dépositaire, utilisant ainsi des fonds autres que ses fonds propres. La situation a été régularisée par la liquidation d'une partie de son portefeuille.

A cet effet, le CMF a appelé la société concernée ainsi que son gestionnaire à mettre fin à ce genre de pratiques, à respecter la règlementation régissant les organismes de placement collectif et à actualiser son manuel de procédures.

Par ailleurs, le CMF a constaté un dépassement par un fonds commun de placement du délai légal de répartition des sommes distribuables. A cet effet, il a rappelé à l'ordre le gestionnaire du fonds afin qu'il se conforme scrupuleusement à la réglementation en vigueur régissant les organismes de placement collectif.

4- Le contrôle des dépositaires des OPCVM et des distributeurs

4-1 Le contrôle des dépositaires des OPCVM

Dans le cadre du contrôle effectué suite à des changements dans la vie des OPCVM, le CMF a veillé à ce que les documents communiqués relatifs à l'organisme dépositaire soient mis à jour et reflètent tous les événements et changements qu'a connu ce dernier.

Sur demande du CMF, il a été procédé à l'actualisation des dossiers de trois dépositaires en 2013.

Le contrôle du CMF a, également, porté sur l'inexistence de situations d'incompatibilité résultant du cumul de la fonction de dirigeant de l'établissement dépositaire et de dirigeant de l'OPCVM.

Le CMF a, par ailleurs, rappelé à certains dépositaires leurs obligations de contrôle à l'égard des OPCVM et de leurs gestionnaires, notamment en ce qui concerne les ratios prudentiels et ce, à travers des correspondances et des réunions tenues à cet effet.

4-2 Le contrôle des distributeurs des actions et parts d'OPCVM

Dans le cadre de l'examen des demandes d'ajout de nouveaux distributeurs à certains OPCVM, le CMF a veillé à s'assurer que les informations et documents

relatifs aux organismes distributeurs concernés, communiqués précédemment au CMF, n'ont subi aucune modification ni mise à jour.

5- Le contrôle des Fonds Communs de Créances

Le marché des créances titrisées est composé de deux fonds communs de créances: «FCC BIAT CREDIMMO 1» et «FCC BIAT CREDIMMO 2», constitués, respectivement, en 2006 et 2007 pour un montant total de 50 millions de dinars chacun. Les deux fonds comprennent des créances titrisées saines, qui ne sont ni immobilisées, ni douteuses ni litigieuses. Le rythme d'amortissement des parts est trimestriel.

Le CMF s'est attaché, courant l'année 2013, à ce que les comptes rendus d'activité semestriels et annuels des fonds communs de créances soient complets, de qualité et conformes aux dispositions du règlement du CMF relatif aux fonds communs de créances et aux sociétés de gestion desdits fonds.

L'examen des comptes rendus d'activité semestriels a fait apparaître l'existence de lacunes quant aux informations relatives, d'une part, à l'inventaire de l'actif ainsi qu'au montant et pourcentage des créances faisant l'objet de défauts de paiement, et d'autre part, à l'évolution des cours des parts cotées en bourse.

Faisaient également défaut dans les comptes rendus d'activité annuels, l'analyse détaillée des résultats des deux fonds et les facteurs explicatifs de ces résultats, ainsi que l'évolution des cours des parts cotées en bourse.

Toutes ces lacunes ont été comblées.

IV- La protection des épargnants à l'occasion du suivi des plaintes

Le CMF a été saisi de dix (10) plaintes en 2013 contre six (6) plaintes en 2012 et ce, dans le cadre de la mission qui lui a été confiée en vertu de l'article 34 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

Le collège du CMF s'est prononcé sur six plaintes, les décisions ont entrainé soit le classement de la plainte pour absence de faute de la part des personnes visées par ladite plainte soit des rappels à l'ordre adressés aux intéressés. Les plaintes restantes sont en cours d'instruction.

Quatre plaintes ont été dirigées contre des intermédiaires en bourse et ont eu trait, essentiellement, à des questions liées aux procédures de réception et d'exécution des ordres de bourse ainsi qu'aux procédures de clôture de compte. Une autre plainte a porté sur la relation entre une société d'intermédiation en bourse et un ancien dirigeant.

En outre, une plainte a été déposée à l'encontre d'une société émettrice au sujet du

représentant des petits porteurs au conseil d'administration, et une autre a visé une banque en sa qualité d'intermédiaire agréé administrateur concernant la question de transfert du compte d'un client.

1- Contestation des procédures de réception et d'exécution des ordres de bourse

Le CMF a été saisi de deux plaintes adressées contre une société d'intermédiation en bourse se rapportant à la réception et l'exécution des ordres de bourse.

La première plainte avait pour objet la non exécution par la société d'intermédiation d'un ordre de bourse initié par le client plaignant et portant sur l'achat d'actions d'une société ne faisant pas appel public à l'épargne.

En effet, l'article 71 de la loi n°94 -117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, qui régit la négociation des actions de ce type de sociétés, exige leur enregistrement en bourse par les intermédiaires en bourse et ce, soit avec l'assistance de l'informatique soit à la criée (article 76 du règlement général de la bourse) sur demande des offreurs ou des demandeurs qui entendent bénéficier des avantages du marché.

Les investigations menées à ce sujet ont démontré que la société d'intermédiation en bourse concernée avait reçu, d'un client, un ordre de vente d'actions d'une société ne faisant pas appel public à l'épargne et ce, au moment où le plaignant dirigeait ladite société en sa qualité de président directeur général et occupait, en même temps, une fonction auprès de la société d'intermédiation en bourse concernée.

Ainsi, après avoir été informé de la réception de l'ordre de vente, le plaignant a émis un ordre d'achat portant sur la même quantité de titres et au même prix. Toutefois, la société d'intermédiation en bourse ayant reçu un ordre d'achat portant sur la même quantité avec une meilleure offre de prix initié par une société appartenant au même groupe que celui de la société d'intermédiation en bourse, a finalement procédé à l'enregistrement de la cession des actions en faveur de la société ayant émis le second ordre d'achat. La société d'intermédiation en bourse a justifié ce choix par la politique suivie par le groupe.

Le collège du CMF a considéré que les deux ordres d'achat en concurrence sont initiés par des personnes liées à la société d'intermédiation en bourse. En effet, le plaignant initiateur du premier ordre exerçait à la date des faits une fonction auprès de ladite société alors que la société initiatrice du second ordre appartenait au même groupe. Par ailleurs, aucune partie à l'opération n'a demandé à bénéficier des avantages du marché et le défaut d'exécution de l'ordre du plaignant avait pour cause l'existence d'un ordre ultérieur émis à un prix meilleur.

En conséquence, le collège du CMF a jugé que l'opération d'enregistrement de la

cession des actions était régulière sur le plan des procédures légales et qu'il n'en résulte aucune contravention nécessitant une sanction en vertu des dispositions de l'article 42 de la loi n°94-117 précitée. Toutefois, le collège a estimé que la société d'intermédiation en bourse, en tant que professionnel, aurait dû apporter plus de transparence dans le traitement de ce genre de situations pouvant générer des conflits d'intérêts. Ainsi, le collège du CMF a décidé, en vertu des prérogatives qui lui sont assignées par le législateur et de son pouvoir de contrôle sur les intermédiaires en bourse, de rappeler à l'ordre la société d'intermédiation en bourse concernée, en la personne de son représentant légal, concernant la nécessité d'apporter plus de transparence dans le traitement des opérations qui peuvent inclure des cas de conflits d'intérêts.

Quant à la seconde plainte, elle a porté sur la question du refus d'une société d'intermédiation en bourse d'accepter les ordres de bourse passés via internet par le plaignant. En effet, ce dernier affirme qu'il est le représentant légal d'une société cliente et que la société d'intermédiation en bourse l'a privé d'une manière abusive du pouvoir de passer des ordres, via internet, pour le compte de ladite société.

Les investigations ont montré, d'une part, que l'Assemblée Générale Ordinaire de la société cliente, dans laquelle le plaignant occupait le poste de président directeur général, a décidé de mettre fin à son mandat en tant que membre du conseil d'administration, lui faisant ainsi perdre une condition légale pour passer des ordre de bourse pour le compte de ladite société, et d'autre part, que la société en question a informé la société d'intermédiation en bourse de la décision de l'assemblée générale ordinaire mettant fin au mandat du plaignant.

De ce fait, le collège du CMF a conclu que le plaignant avait perdu sa qualité de représentant légal de la société cliente, ce qui justifie la décision de la société d'intermédiation en bourse concernée de le priver de son pouvoir de passer des ordres pour le compte de la société cliente, laquelle décision constitue une mesure préventive.

Sur la base de ces données, le collège du CMF a décidé de classer la plainte.

2- Clôture de compte de valeurs mobilières

Dans une plainte adressée contre un intermédiaire en bourse, le plaignant expose qu'il est titulaire d'un compte d'épargne en actions (CEA) ouvert chez l'intermédiaire concerné et qu'il a demandé à ce dernier de procéder à la clôture du compte tout en lui restituant les sommes qui y sont déposées.

L'intermédiaire concerné n'ayant pas donné suite à cette demande au motif que cela est contraire aux dispositions légales régissant ce type de compte, le plaignant a demandé au CMF d'intervenir afin qu'il puisse récupérer ses avoirs.

Dans ce cadre, il ressort de l'article 10 du décret n°99-2773 du 13 décembre 1999 relatif à la fixation des conditions d'ouverture des « Comptes Epargne en Actions », des conditions de leur gestion et de l'utilisation des sommes et titres qui y sont déposés que « la banque ou l'intermédiaire en bourse auprès duquel le compte est ouvert ne peut permettre au titulaire du compte, durant toute la période de blocage prévue par l'alinéa 2 du paragraphe VIII de l'article 39 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés (à savoir 5 ans à compter du premier janvier de l'année qui suit celle du dépôt), de retirer, partiellement ou totalement, les sommes ayant servi à la détermination de la déduction ou les titres déposés dans le compte que sur présentation d'une attestation justifiant le paiement de l'impôt dû et des pénalités y afférentes délivrée par les services du contrôle fiscal».

Les investigations ont démontré que la période de blocage ne s'est pas écoulée et que le plaignant, n'ayant pas fourni l'attestation exigée par l'article 10 précité, ne pouvait prétendre clôturer son compte et récupérer les sommes qui y sont déposées ; En conséquence, considérant que la position prise dans le cas d'espèce par l'intermédiaire concerné est justifiée sur le plan légal, le collège du CMF a décidé de classer le dossier.

3- Relation entre une société d'intermédiation en bourse et un ancien dirigeant

Le CMF a été saisi d'une plainte dirigée à l'encontre d'une société d'intermédiation en bourse par un ancien dirigeant qui affirme que ladite société a refusé de lui fournir des copies des procès verbaux des réunions du conseil d'administration tenues avant la fin de la relation de travail et ce, malgré le fait qu'il occupait, au sein de ladite société, la fonction de directeur général adjoint. Il a ainsi demandé au CMF d'intervenir auprès de la société concernée afin qu'elle lui délivre les copies des procès verbaux desdites réunions qui le concernent et de lui permettre ainsi de s'acquitter de sa responsabilité.

L'instruction du dossier a montré que durant la période où il exerçait ses fonctions au sein de la société concernée, le plaignant n'avait pas la qualité de membre du conseil d'administration et que sa présence lors des réunions audit conseil n'était que pour assurer le secrétariat.

Le collège du CMF a noté que le code des sociétés commerciales n'imposait pas à la société concernée de délivrer à son directeur général adjoint des copies des procès verbaux de réunion du conseil d'administration tant qu'il n'a pas la qualité de membre, rendant ainsi la plainte non fondée aussi bien sur le plan des faits que sur le plan juridique.

Par conséquent, le collège du CMF a décidé de classer le dossier.

4 - Représentation des petits porteurs au sein du conseil d'administration d'une société cotée

Le CMF a été saisi d'une plainte déposée à l'encontre d'une société cotée par un actionnaire qui affirme que ladite société a contrevenu à la réglementation en vigueur et ce, pour les raisons suivantes :

- L'appartenance du représentant des petits porteurs au sein du conseil d'administration au groupe qui détient la majorité de son capital social ;
- L'absence au niveau des rapports des commissaires aux comptes présentés à l'assemblée générale de précisions concernant les responsabilités et les fonctions attribuées aux membres du conseil d'administration dans d'autres sociétés.

Concernant la question de la représentation des petits porteurs, les investigations ont fait apparaître que l'assemblée générale ordinaire avait élu le représentant des petits porteurs alors qu'il détenait un faible nombre d'actions. Toutefois et suite à la cession ultérieure par l'Etat de sa participation majoritaire dans le capital de la société concernée, dans le cadre de la cession des avoirs confisqués, le groupe auquel appartient l'intéressé s'est approprié un bloc de contrôle lui conférant ainsi la qualité d'un actionnaire de référence. De ce fait, la nouvelle situation du représentant des petits porteurs va à l'encontre de l'objectif pour lequel il a été élu et qui consiste en la défense des intérêts des ces derniers, du moment où cette nouvelle situation ne lui permet plus de remplir ce rôle et le met dans une situation de conflits d'intérêts.

En conséquence, le collège du CMF a décidé d'inviter la société concernée à régulariser la situation du représentant des petits porteurs.

En outre, le collège a recommandé d'examiner l'éventualité de mettre en place un cadre juridique régissant la question de la représentation des petits porteurs dans les sociétés faisant appel public à l'épargne et ce, au niveau du règlement du CMF relatif à l'appel public à l'épargne.

En ce qui concerne l'obligation de déclarer les responsabilités qu'exercent les membres du conseil d'administration dans d'autres sociétés, les articles 192 et 209 du code des sociétés commerciales prévoient l'obligation d'en informer l'assemblée générale ordinaire sans pour autant fixer une forme spécifique pour cette information. A ce titre, le procès verbal de l'assemblée de la société concernée mentionnait que les actionnaires présents ont été informés des fonctions et responsabilités attribuées au président du conseil et aux membres dans d'autres sociétés.

Ainsi, la société s'étant conformée aux dispositions du code des sociétés commerciales en la matière, le collège du CMF a, par conséquent, décidé de classer la plainte sur cet aspect.

5 - Refus de transfert d'un portefeuille de valeurs mobilières

Le CMF a été saisi d'une plainte adressée à l'encontre d'une banque, en sa qualité d'intermédiaire agréé administrateur, dans laquelle le plaignant affirme être titulaire d'un compte d'épargne en actions (CEA) ouvert auprès de ladite banque et que sa demande de transfert de compte n'a pas eu de suite favorable.

Etant donné la spécificité de ce type de compte qui procure à son titulaire des avantages fiscaux soumis à des conditions particulières et nécessitant un suivi spécifique et vu les dispositions de l'article 12 du décret n°99-2773 du 13 décembre 1999 relatif à la fixation des conditions d'ouverture des « Comptes Epargne en Actions », des conditions de leur gestion et de l'utilisation des sommes et titres qui y sont déposés, le titulaire du compte souhaitant le transférer doit ouvrir un autre compte du même type auprès de l'intermédiaire agréé qu'il choisit à cet effet, chose que le plaignant n'a pas fait dans le cas d'espèce. Il est à noter qu'au cours de l'instruction du dossier, le plaignant a été informé de cette situation.

Par conséquent, le collège du CMF a décidé de classer le dossier.

V – Les enquêtes du CMF

En 2013, les services du CMF ont ouvert six (6) enquêtes réparties comme suit :

- Deux enquêtes se rapportant au marché des actions de sociétés cotées ;
- Une enquête qui concerne la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- Une enquête relative à une société émettrice ;
- Une enquête menée dans le cadre de l'échange d'informations avec une autorité de régulation étrangère conformément à l'accord multilatéral de coopération et d'échange d'information (Multilateral Memorandum of Understanding, MMoU) entre régulateurs boursiers membres de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (IOSCO) ;
- Et une enquête relative à une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

Le collège du CMF a statué sur le dossier de l'enquête relative à la société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières, les autres enquêtes étant en cours d'instruction.

Par ailleurs, le collège du CMF a examiné le dossier d'une enquête ouverte en 2012 concernant la gestion d'un fonds commun de placement.

1 - Enquête relative à une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières

Le collège du CMF a décidé l'ouverture d'une enquête approfondie concernant l'activité d'une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières et ce,

suite à l'examen d'un rapport, qui lui a été soumis par les services du CMF dans le cadre d'une mission d'inspection menée auprès de ladite société de gestion, révélant l'existence de plusieurs défaillances et irrégularités ayant trait à sa situation financière, le mode de gestion des fonds communs de placement ainsi que son organisation interne.

Les investigations effectuées dans le cadre de l'enquête ont montré que la situation financière de la société était de nature à mettre en péril la continuité de son activité étant donné que ses fonds propres ont atteint un niveau inférieur à la moitié de son capital, ce qui constitue une contravention aux dispositions de l'article 70 du règlement du CMF relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers qui impose au gestionnaire de portefeuilles de fournir en permanence les moyens financiers adéquats et suffisants pour exercer l'activité pour laquelle il a été agréé.

En outre, des irrégularités ont été constatées tant au niveau de la gestion des fonds communs de placement ou d'essaimage gérés par la société concernée qu'au niveau de certains aspects organisationnels en sus de défaillances quant aux obligations d'information vis-à-vis du CMF.

Ainsi, les irrégularités et défaillances de la société de gestion se résument en ce qui suit :

- Le non respect des règles de gestion applicables aux fonds communs de placement à risque prévues par l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif et l'article 2 du décret n° 2006-381 du 3 février 2006 portant application des dispositions de l'article 22 bis du code des organismes de placement collectif ;

- La participation, au profit d'un fonds qu'elle gère, dans des projets en dépassement du seuil maximum fixé par le règlement intérieur de ce fonds, portant ainsi atteinte aux dispositions de l'article 22 octies du code des organismes de placement collectif ;

- Le non respect des décisions du comité d'investissement d'un fonds géré par elle ;

- L'absence d'indépendance de la fonction de contrôle de la conformité et de contrôle interne, étant donné que le responsable de cette fonction exerce en même temps des fonctions liées à la gestion, et le défaut de communication au CMF du rapport semestriel sur l'exercice de ses activités, contrairement aux dispositions des articles 82, 83 et 84 du règlement du CMF relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers ;

- Le défaut de désignation d'un second dirigeant conformément aux exigences

de l'article 148 du règlement du CMF relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers ;

- Le manquement aux obligations de dépôt auprès du CMF, dans les délais réglementaires, de ses états financiers, de son rapport annuel de gestion ainsi que des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, portant ainsi atteinte aux dispositions de l'article 149 du règlement du CMF relatif aux OPCVM et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers;

- Le manquement aux obligations de dépôt auprès du CMF, dans les délais réglementaires, des états financiers, des rapports des commissaires aux comptes et des rapports du gestionnaire relatifs aux fonds qu'elle gère et ce, contrairement aux dispositions de l'article 20 du code des organismes de placement collectif.

Compte tenu de ces contraventions, le collège du CMF a décidé de traduire la société de gestion, en la personne de son représentant légal, ainsi que son premier responsable devant le conseil de discipline et ce, sur le fondement de l'article 42 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994.

Ainsi, le collège du CMF, érigé en conseil de discipline, a décidé :

- D'adresser un blâme au premier responsable de la société de gestion considérant qu'il n'a pas pris les dispositions nécessaires afin d'éviter les irrégularités et défaillances imputables à la société de gestion;

- De mettre en demeure la société de gestion concernée afin qu'elle procède à la régularisation de sa situation dans un délai ne dépassant pas un mois et qu'elle prenne, à l'avenir, toutes les dispositions nécessaires pour respecter les dispositions légales et réglementaires régissant l'activité des sociétés de gestion de portefeuilles.

2 - Enquête relative à la gestion d'un fonds de placement

Le CMF avait ouvert une enquête concernant la gestion d'un fonds commun de placement suite à un audit de ses états financiers qui a fait apparaître que le gestionnaire aurait procédé à la distribution de sommes dépassant les profits réels.

Les investigations ont montré qu'ayant décidé la distribution de dividendes, le gestionnaire du fonds concerné a commis une erreur matérielle au niveau du calcul des sommes distribuables ; en effet, le gestionnaire n'a pas pris en considération le solde du compte de règlement des opérations de souscription et de rachat réalisées durant la période entre la date d'arrêté des états financiers et la date de distribution de dividendes, ce qui a donné lieu à la distribution, à titre de dividendes, d'un montant qui dépasse les sommes distribuables réduisant de ce fait les actifs nets du fonds et la valeur liquidative de ses parts, portant ainsi atteinte aux dispositions de l'article 27

du code des organismes de placement collectif qui définit les sommes distribuables.

En présence de cette erreur matérielle, des opérations de souscription et de rachat ont été réalisées après la date de distribution des dividendes sur la base d'une valeur liquidative erronée. Ainsi, le souscripteur des parts du fonds aurait déboursé un montant inférieur à celui qu'il devait payer et le porteur de parts qui a procédé au rachat de ces dernières aurait reçu une somme inférieure à celle qu'il devait toucher.

Il est à noter que le gestionnaire a procédé, au cours des investigations, à la régularisation de la situation et ce, d'une part, en dédommageant les clients ayant procédé au rachat sur la base d'une valeur liquidative erronée et d'autre part, en comblant l'actif du fonds pour une somme égale à la moins-value résultant des opérations de souscription réalisées sur la base d'une valeur liquidative erronée.

Par conséquent, le collège du CMF a décidé de rappeler à l'ordre la société de gestion concernée, le dépositaire des avoirs du fonds commun de placement ainsi que le commissaire aux comptes dudit fonds, lesquels ont été invités à œuvrer pour éviter, à l'avenir, ce genre de défaillances.

CHAPITRE IV

LE RENFORCEMENT DU DISPOSITIF LEGAL ET REGLEMENTAIRE

Afin de préserver la transparence des transactions financières et assurer la sécurité du marché, le Conseil du Marché Financier a poursuivi, au cours de l'année 2013, ses efforts de développement du cadre légal et réglementaire du marché financier et ce, conformément aux missions qui lui sont assignées en matière de protection de l'épargne investie en valeurs mobilières.

La concrétisation de ces objectifs requiert la mise en place de règles législatives et réglementaires adéquates afin d'encadrer au mieux l'activité des intervenants sur le marché et de combler les lacunes juridiques éventuelles.

De même et dans le sillage de sa mission d'accompagnement des intervenants sur le marché, le Conseil du Marché Financier se charge de répondre aux consultations dont il est saisi, ce qui contribue à éclaircir certains aspects du cadre législatif et réglementaire régissant le marché financier.

En outre, le Conseil du Marché Financier exerce son rôle de surveillance au travers du contrôle des statuts des sociétés faisant appel public à l'épargne à l'occasion des opérations financières réalisées par elles, rappelant aux sociétés concernées, en cas de violations ou de lacunes de respecter les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

I- Participation du Conseil du Marché Financier à l'élaboration de textes législatifs et réglementaires

1- La loi relative aux Sukuks islamiques

Le Conseil du Marché Financier a participé à l'élaboration de la loi n°2013-30 du 30 juillet 2013 relative aux Sukuks islamiques qui vise particulièrement à encadrer l'opération d'émission de Sukuks islamiques afin de profiter des instruments de la finance islamique et d'élargir la base des investisseurs.

Cette nouvelle loi a établi un cadre législatif complet régissant les Sukuks islamiques à travers l'adoption d'une définition précise de cet instrument financier et la détermination des conditions de son émission et de sa négociabilité, d'une part, et l'encadrement de tous les aspects de l'audit charaïque des opérations d'émission de Sukuks par la mise en place d'une obligation de création d'un comité de contrôle charaïque, d'autre part.

En outre, la loi nouvellement promulguée a confié au Conseil du Marché Financier un ensemble de missions dans le cadre du suivi des opérations d'émission des Sukuks islamiques.

Ainsi, cette loi prévoit, explicitement, que les émetteurs qui entendent recourir à l'appel public à l'épargne, pour l'émission de Sukuks, sont tenus de se conformer

aux dispositions de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, qui prévoit l'obligation d'élaborer un prospectus visé par le Conseil du Marché Financier. De même, la constitution du fonds commun de Sukuks ou sa liquidation anticipée et l'activité de gestion desdits fonds sont soumises à un agrément délivré par le Conseil du Marché Financier.

Ainsi, l'adoption d'une telle loi permettra la mise en œuvre du dispositif relatif à la finance islamique et la diversification des sources de financement de l'économie tunisienne que ce soit pour les établissements publics ou pour les entreprises du secteur privé.

2- La loi relative aux fonds d'investissement islamiques

Le Conseil du Marché Financier a participé à l'élaboration de la loi n°2013-48 du 9 décembre 2013 relative aux fonds d'investissement islamiques. Cette loi a pour objectif d'encadrer, au travers de dispositions spécifiques, les fonds d'investissement islamiques afin de s'assurer du respect par ces fonds des normes charaïques.

Cette nouvelle loi comporte un certains nombre de dispositions dont notamment :

- une définition des fonds d'investissement islamiques,
- l'obligation de constitution d'un comité de contrôle charaïque et la création d'une unité d'audit charaïque interne au sein de chaque fonds d'investissement islamique,
- la détermination des informations qui doivent être mentionnées dans les statuts ou le règlement intérieur du fonds.

Par ailleurs, la loi n°2013-48 soumet la nomination des membres du comité de contrôle charaïque, leur révocation et la détermination de leurs honoraires à l'approbation du Conseil du Marché Financier. De plus, chaque fonds d'investissement islamique est tenu de diffuser et de déposer ses états financiers et son rapport annuel auprès du Conseil du Marché Financier.

L'adoption de cette loi constitue une étape positive en vue d'encourager l'investissement et ce, par la mise en place de produits financiers adaptés aux différents types d'investisseurs.

3 - Modification du règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et élaboration de décisions générales

- **Modifications du règlement du Conseil du Marché Financier**

Le règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières

pour le compte de tiers a fait l'objet de modifications introduites par l'arrêté du ministre des finances en date du 15 février 2013 et ce, afin de tenir compte des évolutions législatives dans le domaine du capital risque.

Ainsi, de nouvelles dispositions ont été adoptées pour mettre en application les amendements relatifs aux fonds communs de placement à risque bénéficiant d'une procédure allégée qui ont été prévus par le décret-loi n°2011-99 du 21 octobre 2011 portant modification de la législation relative aux sociétés d'investissement à capital risque et aux fonds communs de placement à risque et assouplissement des conditions de leurs interventions.

De même, et afin d'expliciter la condition d'expérience que doivent remplir les dirigeants des sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers, il a également été procédé à la modification du règlement du Conseil du Marché Financier susvisé. L'expérience exigée diffère désormais selon qu'il s'agisse d'une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières négociées sur le marché financier ou d'une société de gestion qui gère des organismes opérant dans le domaine du capital risque.

En outre, et dans le cadre de la mise en œuvre des dispositions du règlement susmentionné, le collège du Conseil du Marché Financier a adopté plusieurs décisions générales qui ont été publiées sur son bulletin officiel et sont entrées en vigueur au cours de l'année 2013.

- **Décision générale du Conseil du Marché Financier n°16 du 21 juin 2012 relative à la fiche de renseignements annuels**

Cette décision générale vise à renforcer les obligations des gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte des tiers à travers l'indication du contenu de la fiche de renseignements prévue à l'article 150 du règlement du Conseil du Marché Financier susvisé que doivent transmettre les gestionnaires au Conseil dans les quatre mois et demi suivant la clôture de l'exercice.

- **Décision générale du Conseil du Marché Financier n°17 du 21 juin 2012 relative à la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne au sein des gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers**

Au vu de l'importance de la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne, notamment en ce qui concerne le contrôle des procédures garantissant les droits et les avoirs des clients, la décision générale n°17 a prévu les conditions permettant de garantir l'efficacité et l'indépendance de cette fonction à savoir, les conditions de nomination et d'exercice de la fonction. La décision générale a également fixé les tâches dont doit s'acquitter la personne chargée de ladite fonction.

- **Décision générale du Conseil du Marché Financier n°18 du 21 juin 2012 relative aux modifications dans la vie d'une société de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et aux obligations d'information y afférentes**

La décision générale n° 18, adoptée en application des dispositions de l'article 145 du règlement du Conseil du Marché Financier susvisé, a pour objet de déterminer les conséquences découlant des modifications affectant les éléments principaux du dossier d'agrément initial d'une société de gestion ainsi que les obligations d'information y afférentes ; l'objectif étant de mieux contrôler l'activité des sociétés de gestion et de permettre au Conseil du Marché Financier d'évaluer la portée des modifications introduites. Celles-ci peuvent en effet, soit remettre en cause l'agrément accordé, soit entraîner une obligation d'information du Conseil du Marché Financier, des actionnaires et du public.

- **Décision générale du Conseil du Marché Financier n°19 du 11 avril 2013 relative à la liste des activités dont l'exercice requiert la détention d'une carte professionnelle ainsi que les conditions de délivrance et de retrait de cette carte**

Afin de mieux encadrer l'activité de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers ainsi que les professionnels intervenant dans ce secteur d'activité, le Conseil du Marché Financier a adopté en date du 11 avril 2013 une décision générale concernant la liste des activités dont l'exercice requiert la détention d'une carte professionnelle ainsi que les conditions de délivrance et de retrait de cette carte par l'association des intermédiaires en bourse qui doit en informer le Conseil du Marché Financier.

La décision générale comporte également des dispositions exceptionnelles régissant la situation particulière de certains professionnels éligibles à l'octroi automatique de la carte professionnelle lorsqu'ils répondent à la double condition de l'expérience et de la compétence.

L'adoption de cette décision générale vise à généraliser le principe d'octroi des cartes professionnelles aux intervenants sur le marché financier, permettant ainsi au Conseil du Marché Financier d'accroître son contrôle sur les personnes exerçant des fonctions opérationnelles bien déterminées et renforcer, par là même, la sécurité des opérations financières.

II - Les orientations du Conseil du Marché Financier dans l'interprétation des dispositions légales et réglementaires

Le Conseil du Marché Financier a été saisi de onze consultations en 2013. L'une d'elles a été classée sans suite étant donné qu'elle n'entrait pas, de par son objet, dans le

champ de compétence du Conseil du Marché Financier tel que défini par l'article 23 de la loi n°94-117 portant réorganisation du marché financier.

S'agissant des autres consultations, deux d'entre elles ont été étudiées, compte tenu de leur nature technique, dans le cadre de la protection des épargnants à l'occasion des opérations financières[1]. Les consultations restantes et ayant fait l'objet de réponses d'ordre juridique ont concerné les problématiques suivantes :

1- Conditions de nomination d'un responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne d'une société de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers

A l'occasion de l'étude du dossier d'agrément d'une société de gestion, les services du Conseil du Marché Financier ont noté que le candidat au poste de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne est un fonctionnaire public démissionnaire ayant exercé une activité ayant une relation directe avec les nouvelles fonctions qu'il compte exercer.

Interrogé, le candidat a déclaré qu'il avait présenté une demande d'autorisation auprès de l'administration pour pouvoir exercer la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne, demande restée sans réponse plus de deux mois après son dépôt.

Statuant sur la portée du silence de l'administration, le Conseil du Marché Financier a considéré que le silence de l'administration constituait une autorisation implicite d'exercer l'activité en question et ce, conformément aux dispositions de l'article 5 du décret n°98-1875 du 28 septembre 1998 fixant les conditions et les modalités d'octroi d'une autorisation aux fonctionnaires publics pour exercer une activité privée lucrative ayant une relation directe avec leurs fonctions, qui prévoit que « dans le cas où deux mois passent sans que le fonctionnaire public reçoive de réponse négative à sa demande, le silence de l'autorité administrative équivaut à une autorisation implicite d'exercer l'activité privée en question.»

2- Dispense de dépôt d'un prospectus à l'occasion d'opérations d'augmentation de capital

Se prononçant sur la dispense de l'obligation de déposer un prospectus à l'occasion d'une augmentation de capital en numéraire et d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, le Conseil du Marché Financier a réitéré la position qu'il a adoptée depuis 2003, selon laquelle l'élaboration d'un prospectus est tributaire du caractère public de l'opération ; ainsi, est considérée comme étant réalisée par recours à l'appel public à l'épargne, toute opération d'émission ou de cession de titres au profit de cent (100) personnes ou plus.

1- Titre I du troisième chapitre relatif à la protection des épargnants.

S'agissant de l'opération d'augmentation de capital par incorporation de réserves, la société concernée est dispensée d'établir un projet de prospectus conformément à l'article 13 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne.

3- Dérogation aux articles 6 et 7 de la loi n°94-117

Le Conseil du Marché Financier a été consulté concernant la possibilité d'octroyer, à des actionnaires détenant 50% du capital d'une société faisant appel public à l'épargne, une dispense de l'application des articles 6 et 7 de la loi n°94-117 suite à l'acquisition par ce groupe d'actionnaires d'un bloc d'actions entraînant la possession de 61% du capital de la société en question.

Dans ce cadre et conformément aux dispositions de l'article 1er du décret n°2006-795 du 23 mars 2006 portant application des dispositions des articles 6 et 7 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, les actionnaires possédant une part supérieure à 40% des droits de vote dans la société peuvent être dispensés de l'obligation de procéder à une offre d'achat portant sur le reste du capital qu'ils ne détiennent pas sous la forme soit d'une offre publique d'achat soit d'une procédure de maintien de cours, à condition qu'aucun autre actionnaire ne détienne seul ou de concert une proportion supérieure au pourcentage de 40% susmentionné.

4- Création d'une société étrangère spécialisée dans la tenue de comptes en valeurs mobilières au profit de sociétés tunisiennes et étrangères

Le Conseil du Marché Financier a été saisi par une institution bancaire au sujet de la possibilité de créer une société étrangère, filiale d'un groupe, qui serait spécialisée dans la tenue des comptes en valeurs mobilières au profit des sociétés tunisiennes et étrangères.

En réponse, le Conseil du Marché Financier a rappelé au demandeur les dispositions de l'article 16 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières qui énonce que ne peuvent être intermédiaires agréés pour tenir les comptes des valeurs mobilières au sens de l'article 4 de la loi n°2000-35 du 21 mars 2000 relative à la dématérialisation des titres, que les intermédiaires en bourse et les établissements de crédit habilités à exercer les activités prévues à l'article 84 du décret n°99-2478 du 1er novembre 1999 portant statut des intermédiaires en bourse et la société de dépôt, de compensation et de règlement.

De même, la tenue et l'administration des comptes de valeurs mobilières négociables sur les marchés relevant de l'autorité de la Banque Centrale de Tunisie ne peuvent s'effectuer que par les établissements de crédit.

5 - Fourniture via internet par une société étrangère non établie en Tunisie de services d'investissement à des résidents tunisiens

Saisi par une société d'investissement non établie en Tunisie d'une demande de consultation concernant la possibilité de fournir via internet des services d'investissement transfrontaliers à des résidents tunisiens, le Conseil du Marché Financier a informé la requérante que les textes législatifs régissant le marché financier, le change et le commerce extérieur interdisent la fourniture via internet, par des sociétés non établies en Tunisie, de services d'investissement transfrontaliers à des résidents tunisiens.

6 - Sort des contrats conclus avec les clients lors de la cession du fonds de commerce d'un intermédiaire en bourse

Consulté dans le cadre d'un projet de cession de fonds de commerce entre intermédiaires en bourse, sur les modalités de transfert des contrats conclus avec les clients, le Conseil du Marché Financier a considéré que les contrats conclus entre les clients et la société d'intermédiation en bourse revêtent un caractère intuitu personae et ne peuvent donc être transférés sans le consentement explicite des clients et ce, conformément à l'article 242 du Code des Obligations et des Contrats qui prévoit que « les obligations contractuelles valablement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites, et ne peuvent être révoquées que de leur consentement mutuel ou dans les cas prévus par la loi. »

En conséquence, le Conseil du Marché Financier a interdit le transfert des contrats au nouvel acquéreur du fonds de commerce sans l'obtention préalable du consentement explicite des clients.

7- Agrément pour l'exercice de l'activité de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières

En réponse à la demande formulée par une société anonyme concernant la possibilité d'obtenir un agrément pour exercer l'activité de gestion de son propre portefeuille de valeurs mobilières, le Conseil du Marché Financier a informé ladite société que l'agrément qu'il octroie ne concerne pas l'activité de gestion par une société de son propre portefeuille de valeurs mobilières mais l'activité de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers, laquelle activité est régie par les textes législatifs suivants :

- le code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, et particulièrement l'article 31 qui régit la gestion des portefeuilles des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (SICAV et Fonds Communs de Placement).

- la loi n°2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières et notamment l'article 23 relatif à l'agrément accordé par le Conseil du Marché Financier pour l'exercice de l'activité de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers.
- la loi n°88-92 du 2 aout 1988, relative aux sociétés d'investissement, telle que modifiée et complétée par le décret-loi n°2011-99 du 21 octobre 2011, et notamment l'article 23 qui soumet à l'agrément du Conseil du Marché Financier, l'activité de gestion pour le compte d'investisseurs de ressources spéciales mises à la disposition des SICAR.

8 - Détermination du prix de rachat des actions objet d'un contrat de portage

Le Conseil du Marché Financier a été saisi par une SICAR concernant les modalités de détermination du prix de rachat des actions d'une société introduite en bourse objet d'un contrat de portage.

En réponse, le Conseil du Marché Financier a considéré que le prix de rachat doit être déterminé conformément aux dispositions du contrat de portage.

De même, le CMF a rappelé, à la société concernée, les dispositions de l'article 70 de la loi n°94-117 qui prévoit que les transactions portant sur des valeurs mobilières et des droits s'y rapportant émis par les sociétés et les organismes faisant appel public à l'épargne, ainsi que les produits financiers dont la négociabilité en bourse est reconnue, doivent être effectuées sur un marché de négociation dans les conditions fixées par le règlement général de la bourse.

Toutefois, sont enregistrées sans négociation dans les conditions fixées par le règlement général de la bourse les transactions ayant lieu entre le porteur et le cocontractant dans une convention de portage lorsqu'une copie de ladite convention est déposée simultanément auprès du CMF et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis dès l'achèvement des formalités juridiques de l'établissement de cette convention.

III - Le contrôle des statuts des sociétés faisant appel public à l'épargne

A l'occasion du contrôle des opérations financières réalisées par les sociétés faisant appel public à l'épargne, le Conseil du Marché Financier procède à la vérification de la conformité des statuts de ces sociétés aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur, notamment le Code des Sociétés Commerciales et attire leur attention sur les modifications à effectuer.

Au cours de l'année 2013, le Conseil du Marché Financier a procédé à l'étude de trente huit statuts :

- Deux (2) statuts se sont révélés conformes aux textes juridiques en vigueur ;
- Cinq (5) statuts appartiennent à des sociétés ayant pris en considération les remarques du Conseil du Marché Financier à l'occasion des assemblées générales extraordinaires tenues au cours de la même année ;
- Trente et un (31) statuts dans lesquels plusieurs lacunes ont été constatées et qui concernent, notamment, les sujets suivants :

1- Distribution des dividendes

Le Conseil du Marché Financier a attiré l'attention des sociétés concernées sur la question de la distribution des dividendes et, notamment, sur les problématiques suivantes :

- **Définition de la notion de « bénéfices distribuables »**

Plusieurs sociétés ont inséré dans leurs statuts un article prévoyant une définition des « bénéfices distribuables » contraire à celle prévue par l'article 287 du code des sociétés commerciales.

Le Conseil du Marché Financier a donc pris soin de rappeler aux sociétés concernées l'obligation de se conformer à la définition prévue par l'article susmentionné qui dispose que « Le bénéfice distribuable est constitué du résultat comptable net majoré ou minoré des résultats reportés des exercices antérieurs, et ce, après déduction de ce qui suit :

- Une fraction égale à 5% du bénéfice déterminé comme ci-dessus indiqué au titre de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social,
- La réserve prévue par les textes législatifs spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés,
- Les réserves statutaires. »

- **Paiement des dividendes**

Certaines sociétés ont inséré dans leurs statuts un article prévoyant que les dividendes seront octroyés aux actionnaires dans les délais prévus par le conseil d'administration ou l'assemblée générale.

Le Conseil du Marché Financier a attiré l'attention de ces sociétés sur la nécessité de modifier leurs statuts afin de prévoir explicitement que la mise en paiement des dividendes décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire d'une société faisant appel public à l'épargne doit avoir lieu dans un délai maximum de trois mois à partir de la décision de l'Assemblée Générale et ce, conformément aux dispositions de l'article 17 de la loi n°94-117.

2- La mise en conformité des statuts avec les dispositions propres aux sociétés faisant appel public à l'épargne

Le Conseil du Marché Financier a demandé à plusieurs sociétés faisant appel public à l'épargne de modifier leurs statuts afin de les mettre en conformité avec les dispositions du code des sociétés commerciales prévoyant un pourcentage spécifique à ce genre de société (3% du capital de la société) en ce qui concerne l'exercice par leurs actionnaires de certains droits relatifs aux aspects suivants :

- Possibilité de demander la nomination par le tribunal d'un mandataire chargé de convoquer l'Assemblée Générale en cas d'urgence conformément aux dispositions de l'article 277 du code des sociétés commerciales.
- Le droit d'obtenir, à tout moment des copies des documents sociaux visés à l'article 201 du code des sociétés commerciales, des rapports des commissaires aux comptes relatifs aux trois derniers exercices, ainsi que des copies des procès verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours des trois derniers exercices conformément aux dispositions de l'article 284 du code des sociétés commerciales.

3 - Comblement des vacances de poste au conseil d'administration

Plusieurs sociétés ont inséré dans leurs statuts un article contraire aux dispositions du code des sociétés commerciales relatives aux modalités de comblement des vacances de poste au conseil d'administration.

En conséquence, le Conseil du Marché Financier a rappelé aux sociétés concernées les dispositions de l'article 195 du code des sociétés commerciales concernant les points suivants :

- la possibilité offerte au conseil d'administration d'effectuer des nominations provisoires en cas de vacance de poste au conseil d'administration dû à un décès, à une incapacité physique, à une démission ou à la survenance d'une incapacité juridique.
- les nominations à titre provisoire effectuées par le conseil d'administration sont soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire.
- l'impossibilité pour le conseil d'administration d'effectuer des nominations provisoires lorsque le nombre de ses membres devient inférieur au minimum légal (trois membres). Dans ce cas particulier, les membres restants doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de combler l'insuffisance du nombre des membres.

4 - Les modalités de délégation des fonctions de directeur général

Certaines sociétés ont prévu dans leurs statuts un article octroyant au conseil d'administration la possibilité de déléguer les fonctions de directeur général en cas d'incapacité de ce dernier et ce, contrairement aux dispositions légales régissant les modalités de délégation des fonctions de directeur général.

Ainsi, le Conseil du Marché Financier a invité ces sociétés à respecter les dispositions de l'article 217 du code des sociétés commerciales qui énonce qu'en cas d'empêchement, le directeur général peut déléguer tout ou partie de ses attributions à un directeur général adjoint. Cette délégation renouvelable est toujours donnée pour une durée limitée. Si le directeur général est dans l'incapacité d'effectuer cette délégation, le conseil peut y procéder d'office.

5 - Les procédures à suivre en cas de défaut de libération

Le Conseil du Marché Financier a demandé à certaines sociétés de procéder à la modification des articles des statuts contraires aux dispositions de l'article 325 du code des sociétés commerciales régissant les procédures à suivre en cas de défaut de libération des actions concernant notamment les questions suivantes :

- **La mise en demeure de l'actionnaire défaillant**

Le Conseil du Marché Financier a rappelé aux sociétés concernées les modalités légales de mise en demeure de l'actionnaire qui n'a pas libéré le reliquat du montant des actions par lui souscrites. La société doit, en effet, lui adresser une mise en demeure par lettre recommandée avec accusé de réception. Passé le délai d'un mois après cette mise en demeure sans que l'actionnaire n'ait régularisé sa situation, la société peut procéder à la vente en bourse des actions sans autorisation judiciaire.

- **Possibilité de cession des actions non libérées**

Le Conseil du Marché Financier a attiré l'attention des sociétés concernées sur le principe de l'interdiction de cession des actions non libérées prévu par leur statut, étant donné que l'article 325 du code des sociétés commerciales n'interdit pas cette cession mais prévoit une solidarité de paiement du montant non libéré des actions entre l'actionnaire défaillant, les cessionnaires successifs ainsi que les souscripteurs.

6 - La dénomination des sociétés anonymes

Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à respecter les dispositions du code des sociétés commerciales relatives à la dénomination sociale de la société anonyme qui doit être précédée ou suivie de la forme de la société et du montant du capital social.

7 - Les procédures de liquidation

Le Conseil du Marché Financier a rappelé, à plusieurs sociétés, les dispositions régissant la liquidation et ce, concernant les problématiques suivantes :

- **Les missions du liquidateur**

Le Conseil du Marché Financier a demandé à plusieurs sociétés de procéder à la modification de l'article des statuts contraire aux dispositions de l'article 32 du code des sociétés commerciales qui prévoit que le liquidateur ne peut compromettre ou consentir des suretés, toutefois il peut transiger s'il y est expressément autorisé par l'assemblée générale ou le cas échéant par le juge.

De plus, le Conseil du Marché Financier a rappelé à une société que conformément à l'article 39 du code des sociétés commerciales la dissolution de la société ne met pas fin aux fonctions des commissaires aux comptes.

- **Les procédures de liquidation spécifiques aux établissements de crédit**

Le Conseil du Marché Financier a demandé à deux établissements de crédit de respecter les dispositions de la loi n°2001-65 du 10 juillet 2001 relative aux établissements de crédit qui prévoit des procédures de liquidation spécifiques dérogeant aux règles prévues par le code des sociétés commerciales tel que l'article 16 de la loi n°2001-65 qui prévoit que « l'établissement de crédit qui s'est vu retirer l'agrément entre en liquidation. Le ministère des finances nomme sur proposition du gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie un liquidateur choisi parmi les experts comptables de Tunisie à condition que le liquidateur ne soit pas l'un des actionnaires de l'établissement de crédit ou lié à celui-ci par une relation professionnelle. »

8 - Le bureau de l'assemblée générale

Plusieurs sociétés ont inséré dans leurs statuts un article prévoyant que le bureau de l'assemblée est formé par un secrétaire et deux scrutateurs choisis parmi les actionnaires ayant le plus grand nombre d'actions.

Le Conseil du Marché Financier a précisé aux sociétés concernées que la condition de détention du plus grand nombre d'actions pour pouvoir être désigné en tant que scrutateur porte atteinte au principe d'égalité de traitement entre les actionnaires. De plus, cette condition est en contradiction avec les dispositions de l'article 281 du code des sociétés commerciales qui prévoit que le président de l'assemblée générale est assisté de deux scrutateurs et d'un secrétaire, formant le bureau de l'assemblée, désignés par les actionnaires présents.

9 - Le délai de communication des documents comptables aux commissaires aux comptes

Le Conseil du Marché Financier a invité plusieurs sociétés à procéder à la modification de l'article des statuts relatif aux documents comptables qui prévoit que la communication de ces documents doit être faite trente jours avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire , sachant que les articles 269 et 280 du code des sociétés commerciales prévoient, d'une part, que les commissaires aux comptes sont tenus de présenter leur rapport dans le mois qui suit la communication qui leur est faite des états financiers de la société et d'autre part, que le conseil d'administration doit mettre à la disposition des actionnaires au siège de la société quinze jours au moins avant la date prévue pour la tenue de l'assemblée générale les documents nécessaires.

En conséquence et afin de pouvoir se conformer aux différents délais prévus par les deux articles ci-dessus indiqués, les documents comptables doivent être mis à la disposition des commissaires aux comptes quarante cinq jours au moins avant la tenue de l'assemblée générale.

10 - Les clauses de préemption

Dans le cadre d'une opération d'introduction en bourse, le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à modifier les articles des statuts prévoyant des clauses de préemption et d'agrément préalable en cas de cession des titres de la société à des tiers, sachant que ces articles sont en contradiction avec l'article 22 de la loi n°94-117 qui prévoit que « l'admission des actions à la cote de la bourse vaut pour la société concernée renonciation de plein droit à toute clause d'agrément et de préemption prévue par ses statuts. »

11 - La dématérialisation des titres

Certaines sociétés ont inséré des articles dans leurs statuts faisant explicitement référence au caractère matériel des titres, ce qui est en contradiction avec les dispositions de la loi n°2000-35 du 21 mars 2000 relative à la dématérialisation des titres. Rappelant les dispositions de l'article 2 de la loi n° 2000-35 qui prévoit que « les valeurs mobilières sont matérialisées et sont représentées par une inscription au compte de leur propriétaire auprès de la personne morale émettrice ou d'un intermédiaire agréé. Elles se transmettront par transfert d'un compte à un autre » le Conseil du Marché Financier a demandé aux sociétés concernées de supprimer ces articles de leurs statuts.

12 - Les conventions de l'article 200 du code des sociétés commerciales

Le Conseil du Marché Financier a enjoint à certaines sociétés de procéder à la modification des dispositions statutaires régissant les conventions entre la société

et ses dirigeants considérant que ces articles n'ont pas pris en compte la nouvelle version de l'article 200 du code des sociétés commerciales tel que modifié par la loi n°2009-16 du 16 mars 2009.

13 - La délégation des fonctions de président directeur général

Sachant que certaines sociétés n'optent pas pour la dissociation entre les fonctions de président du conseil d'administration et les fonctions de directeur général, le Conseil du Marché Financier a invité lesdites sociétés à modifier les dispositions statutaires qui permettent au président directeur général de déléguer ses fonctions en cas d'empêchement, lesquelles sont en contradiction avec les dispositions de l'article 210 du code des sociétés commerciales qui prévoit explicitement qu' « en cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, le conseil d'administration peut déléguer un de ses membres dans les fonctions de président. Cette délégation est donnée pour une durée limitée à trois mois renouvelable une seule fois. En cas de décès, cette délégation vaut jusqu'à l'élection du nouveau président. »

14 - L'augmentation du capital de la société

Le Conseil du Marché Financier a appelé plusieurs sociétés à modifier les articles des statuts prévoyant l'obligation de libération du quart de l'augmentation et la totalité de la prime d'émission dans un délai de cinq ans de la date de l'ouverture des souscriptions, ce qui est en contradiction avec les dispositions de l'article 294, alinéa 3 du code des sociétés commerciales qui énonce que « la libération du quart de l'augmentation du capital social et, le cas échéant, la totalité de la prime d'émission, doit être réalisée dans un délai de six mois à compter de la date de l'ouverture des souscriptions.»

15 - Le rachat par la société de ses propres actions

Plusieurs sociétés non cotées en bourse ont prévu dans leurs statuts des dispositions octroyant à leur assemblée générale ordinaire le pouvoir de procéder au rachat de leurs propres actions. Le Conseil du Marché Financier a rappelé aux sociétés concernées le principe de l'interdiction du rachat, par les sociétés non cotées, de leurs propres actions et la possibilité pour l'assemblée générale extraordinaire de décider le rachat des actions en vue de leur annulation conformément à l'article 88 de la loi 94-117.

16 - L'octroi d'acomptes sur dividendes aux actionnaires

Le Conseil du Marché Financier a attiré l'attention d'une société sur l'interdiction de prévoir dans ses statuts la possibilité d'octroyer, aux actionnaires, des acomptes sur dividendes avant l'approbation par l'assemblée générale des états financiers. En effet, l'article 275 du code des sociétés commerciales subordonne la distribution des dividendes à l'approbation des états financiers par l'assemblée générale.

17 - Le pouvoir de décision d'émission d'un emprunt obligataire

Une société a attribué, statutairement, au conseil d'administration, le pouvoir de décider l'émission des emprunts obligataires. Le Conseil du Marché Financier a rappelé à la société en question les dispositions de l'article 330 du code des sociétés commerciales qui énonce que l'assemblée générale des actionnaires a seule qualité pour décider ou autoriser l'émission d'obligations.

18 - La responsabilité des membres du conseil d'administration

Face à une disposition statutaire prévoyant que les membres du conseil d'administration ne contractent aucune responsabilité en raison de leurs fonctions, le Conseil du Marché Financier a demandé à la société concernée de respecter les dispositions de l'article 207 du code des sociétés commerciales qui énonce que « les membres du conseil d'administration sont solidairement responsables, conformément aux règles de droit commun, envers la société ou envers les tiers, de leurs faits contraires aux dispositions du présent code ou des fautes qu'ils auraient commises dans leur gestion, notamment en distribuant ou en laissant distribuer, sans opposition, des dividendes fictifs, sauf s'ils établissent la preuve de la diligence d'un entrepreneur avisé et d'un mandataire loyal. »

19 - Les primes octroyées aux membres du conseil d'administration

Le Conseil du Marché Financier a invité une société faisant appel public à l'épargne, ayant prévu dans ses statuts la possibilité d'octroyer des compensations financières aux membres du conseil d'administration à titre des frais de déplacement et de logement, à se conformer aux dispositions de l'article 206 du code des sociétés commerciales qui énonce que les membres du conseil d'administration ne peuvent recevoir de la société aucune rémunération autre que celles prévues aux articles 204 et 205 du code des sociétés commerciales (jetons de présence, rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés aux membres). Toute clause statutaire contraire est réputée non écrite.

20 - Les délibérations du conseil d'administration

Une société a inséré dans ses statuts un article prévoyant que les délibérations du conseil d'administration ne sont valables que si la moitié des membres sont présents ou représentés. Le Conseil du Marché Financier a demandé à la société concernée de respecter les dispositions de l'article 199 du code des sociétés commerciales qui prévoit que le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Toute clause statutaire contraire est réputée nulle.

21 - La prorogation du délai de tenue de l'assemblée générale extraordinaire

Le Conseil du Marché Financier a rappelé à une société l'obligation de respecter les dispositions de l'article 291, alinéa 3, du code des sociétés commerciales qui prévoit qu'à défaut du quorum exigé pour la tenue de l'assemblée générale extraordinaire, le délai de la tenue peut être prorogé à une date postérieure ne dépassant pas deux mois à partir de la date de la convocation.

CHAPITRE V

L'OUVERTURE SUR L'ENVIRONNEMENT

Convaincu de la nécessité de s'ouvrir sur l'environnement national et international ainsi que de consolider les cadres de la coopération avec les homologues et les organisations financières mondiales pour hisser les performances du marché financier tunisien à des niveaux plus élevés, le Conseil du Marché Financier a veillé à être représenté aux diverses manifestations locales et internationales et à promouvoir les opportunités de partenariats et d'échanges d'expertises.

I- LA COOPÉRATION INTERNATIONALE

Dans le cadre de ses échanges avec les homologues étrangers, le conseil du marché financier s'est employé, au cours de 2013, à poursuivre ses efforts pour répondre à leurs demandes d'informations liées à la règlementation régissant le marché financier tunisien et ses applications ainsi qu'à intensifier sa collaboration avec lesdits homologues dans le cadre des instances internationales et régionales.

De même, le CMF a œuvré à explorer les voies susceptibles de renforcer les mécanismes de la coopération bilatérale et multilatérale.

1. La réponse aux requêtes des homologues et des intervenants étrangers sur le marché relatives à la règlementation régissant le marché financier tunisien

Le CMF a reçu un nombre de demandes d'information provenant d'autorités de régulation du secteur financier et d'intervenants sur le marché de pays tels que l'Algérie, l'Allemagne, les Emirats Arabes Unis, la Turquie et Chypre. Ces demandes d'information avaient trait aux aspects suivants :

- Les règles relatives à la détermination des commissions revenant à la bourse,
- Les règles régissant les rapports entre la bourse et l'autorité de régulation du marché financier,
- Les procédures et la règlementation régissant l'accès du Conseil du Marché Financier aux informations concernant les clients d'institutions financières,
- Les déclarations de franchissement de seuils, et
- Les règles relatives à la prestation de services d'investissement par une société d'investissement non tunisienne.

2. La collaboration dans le cadre des instances internationales et régionales

Cette collaboration s'est traduite aussi bien par la réponse à des enquêtes portant sur des thèmes variés que par le partage d'informations dans le cadre de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières.

- **La réponse aux enquêtes**

En 2013, le CMF a répondu aux enquêtes suivantes :

- Les enquêtes de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières sur la formation et l'éducation financière, les risques émergents des marchés de valeurs mobilières et la régulation des activités financières transfrontalières ;
- Les enquêtes du Forum des Organismes de Régulation des Marchés de Capitaux du Comité Permanent pour la Coopération Economique et Commerciale de l'Organisation de la Coopération Islamique sur l'éducation financière et la finance islamique ;
- L'enquête de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques sur les Transactions avec les parties liées : Définition, déclaration, contrôle et procédures de mise en œuvre spécifiques aux transactions contrevenantes.

- **L'échange d'informations dans le cadre de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières**

Le CMF transmet régulièrement au Comité Régional de l'Afrique et du Moyen-Orient relevant de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières (OICV), et à sa demande, les nouveautés intervenant au niveau de la règlementation et de la performance du marché.

De même et conformément à l'accord multilatéral de l'OICV portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations, le CMF collabore avec les autorités étrangères homologues de régulation afin d'assurer la mise en application et la conformité aux lois et règlements en vigueur.

3. La participation aux manifestations internationales

Dans une optique d'ouverture, d'échange et de mise à niveau des compétences, le personnel du CMF a pris part aux manifestations internationales suivantes :

- Les travaux du Comité Régional de l'Afrique et du Moyen-Orient de l'OICV, tenus les 18 et 19 février 2013 à Dubaï. En marge de ces travaux, un séminaire sur « la supervision basée sur les risques » a été organisé.
- Les travaux de la 38ème édition de la conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières du 15 au 19 septembre 2013 au Luxembourg. En marge de cette conférence, les panels se sont penchés sur des thèmes aussi nombreux que variés tels que :

- Les défis posés aux autorités de supervision ;
- L'avenir des marchés émergents ;
- Les investissements responsables ;
- L'épargne à long terme.

• Les réunions annuelles de l'Institut Francophone des Régulateurs Financiers qui se sont déroulées du 28 au 30 juin 2013 à Paris. Au cours de ces réunions, les thèmes abordés ont eu trait notamment à ce qui suit :

- L'identification des risques et leur gestion par l'autorité de régulation dans le cadre du contrôle basé sur les risques;
- La finance islamique; et
- La protection des investisseurs à l'ère de la dématérialisation des valeurs mobilières et de détention des titres auprès des dépositaires centraux ;

• Le Forum des Organismes de Régulation des Marchés de Capitaux du Comité Permanent pour la Coopération Economique et Commerciale de l'Organisation de la Coopération Islamique ainsi que le Forum arabo-turc des marchés financiers qui ont eu lieu les 19 et 20 septembre 2013 à Istanbul et se sont attelés à l'étude des aspects suivants :

- Le développement du marché,
- La finance islamique,
- L'éducation financière, et
- La coopération et l'intégration des marchés financiers.

• Un séminaire sur « les avantages de l'introduction en bourse », organisé par la Commission Algérienne d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse le 25 avril 2013 en Algérie.

• Les travaux du Partenariat Méditerranéen des Régulateurs des Valeurs Mobilières tenus à Rome les 21 et 22 janvier 2013, dans le cadre desquels s'insèrent la réunion des Présidents desdits régulateurs et un séminaire sur les Directives Européennes régissant les gestionnaires des fonds d'investissement alternatifs et le prospectus d'émission

• Le programme de l'Institut International pour le Développement des Marchés Financiers de la *Securities & Exchange Commission* des Etats-Unis qui s'est déroulé du 15 au 25 avril 2013 à Washington.

• La 6ème édition du séminaire de formation du Comité Consultatif des Autorités Professionnelles relevant de l'OICV qui a eu lieu a Toronto les 22 et 23 mai 2013 qui s'est penché sur les sujets suivants :

- Le financement des petites et moyennes entreprises,
- Le trading à haute fréquence,
- Les principes de l'Organisation Internationale des Commissions de valeurs Mobilières sur le contrôle, les inspections et la mise en œuvre de la règlementation.

  • Le séminaire sur «La règlementation des marchés de matières premières et des produits dérivés» tenu du 06 au 10 mai 2013 à Abidjan.

  • Le séminaire annuel de l'Autorité Française des Marchés Financiers tenu du 23 au 27 septembre 2013 à Paris qui expose les principales missions de ladite autorité et ses chantiers en cours.

  • Le séminaire de l'Automne 2013 organisé sous l'égide de l'Autorité Française des Marchés Financiers du 09 au 11 octobre 2013 à Paris intitulé: « Pour une surveillance efficace du marché : les moyens et les défis » qui a également souligné les dernières nouveautés règlementaires à l'échelle européenne et les nouveaux mécanismes destinés au financement de l'économie réelle.

  • La 3ème table ronde régionale du groupe de travail de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques sur les bourses de la région du Moyen-Orient et du Nord de l'Afrique en matière de gouvernance d'entreprise, organisée sous l'égide de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques à Muscat en décembre 2013. Les travaux de cette table se sont articulés notamment autour de ce qui suit :

    - Le développement des marchés financiers : le nouveau rôle des bourses des valeurs mobilières,
    - Les défis posés à l'introduction en bourse : la perspective de l'émetteur,
    - L'attraction des capitaux : la perspective de l'investisseur, et
    - La restructuration des bourses des valeurs mobilières.

4. La promotion des domaines de coopération internationale

Convaincue de la nécessité de consolider les cadres de la coopération avec les autorités de régulation homologues et avec les instances financières régionales et internationales afin d'améliorer la performance du marché financier tunisien, le CMF œuvre à développer les opportunités de partenariat et d'échange d'expertise.

C'est dans cette optique que s'insère l'étude de l'accord bilatéral avec l'homologue Qatari qui prévoit la coopération entre les deux parties dans plusieurs domaines comme la consultation et l'échange d'information, l'application des lois et des règles régissant l'émission et la négociation des valeurs mobilières et d'autres produits

d'investissement ainsi que la coopération et l'assistance techniques. Les deux autorités ont échangé leurs remarques concernant l'accord susvisé en attendant la signature officielle.

Par ailleurs et suite à l'invitation de l'Union des Autorités Arabes des Valeurs Mobilières, le processus d'adhésion du CMF à l'Union a été amorcé. En effet, ce dernier a entrepris les démarches nécessaires à la finalisation de sa demande de candidature et à la réunion de l'ensemble des exigences y afférentes. Dans cet ordre d'idées, il convient d'indiquer que l'Union des Autorités Arabes des Valeurs Mobilières a été instituée en 2007 et a son siège principal à Dubaï aux Emirats Arabes Unis. Elle comporte 14 membres représentant les autorités de régulation de la Jordanie, des Emirats Arabes Unis, de l'Algérie, de l'Arabie Saoudite, de la Syrie, de l'Irak, du Sultanat d'Oman, de la Palestine, du Qatar, du Koweït, de l'Egypte, du Maroc, du Liban et de la Libye. Elle vise à promouvoir le développement économique arabe à travers l'harmonisation des lois et des régimes applicables aux marchés financiers arabes et le rehaussement du niveau législatif et règlementaire desdits marchés de sorte à garantir la transparence, l'équité et l'efficience.

5- Les autres activités de coopération internationale

Afin de renforcer davantage la coopération internationale, des rencontres et des séances de travail ont été organisées avec :

- une délégation représentant la « City Bank » de Londres pour discuter de thèmes à l'instar de la structure organisationnelle des autorités de régulation, du rôle de ces autorités sur le marché des valeurs mobilières et les nouveautés s'y rapportant, des évolutions légales et des projets prévus, du contrôle lié au délit d'initié et son efficacité ainsi que des obligations d'information à la charge des intervenants sur le marché.
- les représentants de *« Oxford Business Group»* sur le thème : l'avenir et les opportunités de croissance du marché financier tunisien.
- une délégation d'experts du Fonds Monétaire International et ce, dans le contexte des consultations avec les autorités tunisiennes pour déterminer le cadre économique général et le programme des réformes à l'appui de l'accord de confirmation du FMI[2].
- la Banque Islamique de Développement dans le cadre de la coopération entre ladite banque et le gouvernement tunisien dans le domaine du développement de la finance islamique.

2 - Définition de l'accord de confirmation sur le lien suivant du FMI http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/sbaf.htm

II- LA COOPÉRATION NATIONALE ET LA PARTICIPATION AUX MANIFESTATIONS LOCALES

1-La coopération avec les autorités publiques nationales

En tant qu'autorité de régulation, le Conseil du Marché Financier a apporté son expertise aux autorités publiques en réponse à des consultations dordre juridique, comptable et fiscal et ayant concerné notamment les points suivants :

- Le droit au bénéfice de l'avantage fiscal relatif aux plus-values de cession des actions non cotées émises par des organismes admis à la cote de la bourse.
- Un projet de normes comptables relatives aux institutions de micro finance, élaborées en application de l'article 39 du décret loi n°2011-117 du 5 novembre 2011, portant organisation de l'activité des institutions de micro finance. L'examen du projet a permis de fournir des recommandations en matière de contrôle interne et d'organisation comptable des institutions sus visées.
- Le régime fiscal et social de l'assurance collective sur la vie. Dans ce cadre, une étude a été établie par les services du Conseil du Marché Financier sur les possibilités d'exonération de la quote-part prise en charge par l'employeur au titre de ladite assurance, laquelle quote-part alourdit les charges des sociétés opérant dans un contexte économique difficile.
- L'examen d'un manuel comptable d'une société de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Cet examen a fait ressortir les insuffisances et les manquements par rapport aux normes comptables en vigueur.
- L'audit des banques publiques en Tunisie et notamment, le champ de la mission du full audit et son opportunité.
- La prorogation du délai de la déduction de la plus value provenant de l'apport d'actions au capital de la société mère ou de la société holding:

Dans le cadre de leur introduction en bourse et ayant déposé un prospectus d'introduction, deux sociétés ont sollicité du Conseil du Marché Financier le bénéfice de la prorogation du délai de déduction de la plus value provenant de l'apport d'actions au capital de la société mère ou de la société holding.

Conformément aux articles 31 et 32 de la loi n°2006-85 du 25 décembre 2006, portant loi de finances pour l'année 2007, qui prévoient que le délai de la déduction ne peut être prorogé que par arrêté du ministre des finances sur la base d'un rapport motivé du Conseil du Marché Financier, deux rapports, établis par les services du Conseil du Marché Financier rappelant le stade d'avancement des

travaux nécessaires à l'introduction en bourse, ont été communiqués au ministre des finances ; ce qui a permis auxdites sociétés de bénéficier de ladite prorogation.

- Un projet de charte d'audit interne d'une entité publique ; Des observations et suggestions de forme et de fond, relatives notamment à la gestion des risques encourus par l'entité et leur évaluation, ont été formulées afin que ledit projet soit conforme aux normes internationales pour la pratique de l'audit interne.
- Une étude portant sur le contrôle des travaux des commissaires aux comptes, garant de la qualité de l'information financière publiée par les sociétés faisant appel public à l'épargne, a proposé dans ce cadre la création d'un organisme indépendant chargé du contrôle des travaux des commissaires aux comptes à l'instar du cas français.
- Le projet de loi de finances pour l'année 2014 : le Conseil du Marché Financier a participé à ce projet en qualité de membre du Conseil National de la Fiscalité, organisme chargé de l'évaluation du système fiscal et de sa conformité aux objectifs fixés notamment en matière d'équilibre des finances publiques, d'efficience économique et d'équité fiscale.
- L'élaboration par l'administration fiscale , de textes explicatifs des dispositions régissant la TVA concernant l'extension de la retenue à la source au titre des acquisitions des immeubles et des fonds de commerce par les services de l'état, des collectivités locales, des entreprises et établissement publics.
- Les travaux d'identification et de fixation du champ d'application des dispositions fiscales relatives à la redevance instaurée dans le but de renforcer les ressources de la caisse générale de compensation.
- La simplification des procédures fiscales en matière de transfert de revenus ou bénéfices à l'étranger.
- Le régime fiscal des provisions collectives constituées par les établissements de crédit.
- L'élaboration d'études fiscales, ayant pour objectif l'élargissement de l'assiette fiscale, la réduction des exonérations, la lutte contre la fraude fiscale ainsi que l'amélioration et l'adaptation de la fiscalité du pays aux développements économiques et sociaux et la révision des dispositions fiscales relatives au marché financier.
- Le régime fiscal applicable aux sukuks.
- Les travaux du Conseil National de la Fiscalité relatifs au projet de réforme du système fiscal tunisien, et ayant couvert les aspects suivants :

- Impôt direct et avantages fiscaux ;
- Impôt indirect : TVA ;
- Révision du régime forfaitaire ;
- Réforme de la fiscalité locale ;
- Transparence et lutte contre l'évasion fiscale ;
- Modernisation de l'administration fiscale.

2-La participation aux manifestations locales

Dans ce cadre, le CMF a pris part notamment à ce qui suit :

- Un séminaire sur « la lutte contre l'enrichissement illicite et les conflits d'intérêts en Tunisie : Renforcer le système de déclaration de patrimoine » organisé le 14 février 2013 sous l'égide des services du Ministre auprès du Chef de gouvernement chargé de la gouvernance et de la lutte contre la corruption.
- Un atelier de travail sur « la réduction du coût des transferts d'argent des migrants et optimisation de leur impact sur le développement » tenu le 19 juin 2013 au siège de la Banque Centrale de Tunisie.
- Le lancement aux médias du 23ème rapport sur l'investissement dans le monde organisé par l'Agence de Promotion de l'Investissement Extérieur (APIE) le 27 juin 2013 à Tunis.
- La conférence suivie de débat organisée par l'Association des Intermédiaires en Bourse en collaboration avec l'Institut de Formation de la Bourse de Tunis le 14 mai 2013 à Tunis autour du thème « Les abus de marché ».
- Le 4ème forum Euro- Méditerranéen du Capital Investissement tenu les 30 et 31 mai 2013 à Tunis et portant sur « Le capital investissement et le financement des petites et moyennes entreprises ».
- Une session de formation sur « L'analyse technique des marchés financiers » qui a eu lieu du 07 au 10 mai 2013 à Tunis sous l'égide de l'Institut de Formation de la Bourse de Tunis.
- La session de formation tenue du 07 mars au 11 mai 2013 à l'Institut de Formation de la Bourse de Tunis sur la Finance Islamique.

TITRE III :
L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET L'EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS

SOUS-TITRE I

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

I- L'environnement économique international

La croissance mondiale a légèrement décéléré en 2013. Elle a atteint 2,8% contre 3,2% en 2012. Le premier trimestre de l'année 2013 a été marqué par un rythme de croissance modéré notamment sous l'effet de la faible progression de l'activité économique aux Etats-Unis. La croissance mondiale s'est ensuite accélérée, profitant des politiques monétaires expansionnistes dans les pays développés. Les banques centrales de ces pays ont maintenu leurs taux directeurs à un bas niveau ; elles ont également introduit et renforcé leur « forward guidance » et ont, pour certaines, continué leurs politiques quantitatives.

L'année 2013 a été particulièrement marquée par des performances économiques dispersées. Aux Etats-Unis, la croissance n'a progressé que de 1,9% contre 2,8% en 2012, en raison de l'effet négatif des coupes dans les dépenses fédérales et des hausses d'impôts. Le déficit public est passé de 6,7% en 2012 à 4,1% en 2013. Toutefois, la politique monétaire accommodante menée par la Réserve fédérale américaine, soit des taux d'intérêts proches de zéro et des injections massives de liquidités, a permis à l'économie américaine de surmonter le « fiscal cliff ».

Durant l'année 2013, la Réserve fédérale américaine (Fed) a acheté 85 milliards de dollars de titres par mois (45 milliards de dollars d'obligations du Trésor américain, 40 milliards de dollars de titres hypothécaires MBS). La publication de bonnes statistiques en novembre et décembre 2013 l'ont dès lors conduit à annoncer une réduction des achats de 10 milliards de dollars à 75 milliards de dollars par mois à partir du début d'année 2014. Pour compenser l'effet du « tapering », la Fed a renforcé sa « forward guidance » (engagement à maintenir le taux des Fed funds entre zéro et 0,25 tant que le taux de chômage sera supérieur à 6,5% et pourvu que le rythme de l'inflation soit inférieur à 2,5%).

Dans la zone euro, la croissance économique a diminué en 2013 de 0,4%. L'activité s'est contractée de 0,3 % au premier trimestre 2013. L'activité dans la zone euro a progressé de 0,3 % au deuxième trimestre, de 0,1 % au troisième trimestre et de 0,3% au quatrième trimestre.

Toutefois, le risque de déflation s'est précisé avec la forte baisse de l'inflation en 2013, passant de 2% en début d'année à 0,7% en octobre. Pour faire face au risque de déflation et de ralentissement de l'activité économique, la BCE a abaissé deux fois son taux directeur, en mai puis en novembre, le portant à 0,25%. Par ailleurs, la BCE maintiendra son taux directeur au niveau le plus bas possible pour une période prolongée. L'actualité en zone euro a été marquée par l'avancée sur l'union

bancaire. La supervision des banques a été enlevée aux régulateurs nationaux pour la confier à la Banque centrale européenne. Elle surveillera directement quelque 130 des plus grandes banques de la zone euro en 2014.

En chine, la croissance économique chinoise s'est stabilisée à 7,7% en 2013, au même rythme qu'en 2012, soit sa plus faible performance depuis treize ans. La Chine a maintenu sa politique monétaire sans modification du taux prêteur à un an (6%) ni des taux de réserves obligatoires pour les banques. L'année 2013 a été marquée par une transition vers une économie chinoise moins dépendante des exportations et des investissements dans des industries lourdes et tournée davantage vers la consommation intérieure et l'investissement privé. L'actualité chinoise de 2013 a également été marquée par de nouvelles mesures visant à libéraliser les marchés financiers, avec notamment la libéralisation du taux des prêts des banques et l'annonce de l'ouverture d'une zone de libre-échange à Shanghai.

Les perspectives économiques mondiales se sont améliorées en 2013 grâce à la reprise dans les économies avancées. Dans les nouvelles prévisions du FMI, la croissance mondiale devrait s'accélérer légèrement en 2014 et pourrait avoisiner 3,7 %, avant de monter à 3,9 % en 2015. La croissance aux Etats-Unis devrait également repartir à la hausse et s'établir à 2,8 % en 2014, contre 1,9 % en 2013. En 2014, la zone euro sort de la récession et prend le chemin de la reprise. Son activité économique devrait se renforcer et atteindre 1% en 2014, puis 1,4 % en 2015. Cependant, le FMI prédit une reprise inégale dans la zone euro. La reprise sera globalement plus modeste dans les pays en difficultés de la zone euro, malgré quelques révisions à la hausse, notamment pour l'Espagne. La croissance de l'économie espagnole atteindrait 0,6 % en 2014 et elle croîtrait à 0,8 % en 2015. Au Japon, le taux de croissance restera stable au niveau de 1,7 % en 2014. En 2015, il baissera à 1 % compte tenu du freinage provoqué par l'augmentation de la taxe sur la consommation au début 2014 qui l'emporte sur les mesures de relance budgétaire. Globalement, la croissance dans les économies émergentes et en développement serait de l'ordre de 5,1 % en 2014, puis remonterait à 5,4 % en 2015. En chine, l'activité économique serait en recul sur les deux prochaines années sous l'effet des mesures destinées à modérer la croissance du crédit et à relever le loyer de l'argent. La croissance atteindrait 7,5 % en 2014 puis 7,3 % en 2015.

	PIB réel			Prix à la consommation			Chômage		
		Projections			Projections			Projections	
	2015	2014	2013	2013	2015	2014	2013	2015	2014
Pays avancés	1,3	2,2	2,3	1,4	1,5	1,6	7,9	7,5	7,3
États-Unis	3,0	2,8	1,9	1,6	1,4	1,5	6,2	6,4	7,4
Zone euro	1,5	1,2	-0,5	1,2	0,9	1,3	11,6	11,9	12,1
Japon	1,0	1,4	1,5	1,7	2,8	0,4	3,9	3,9	4,0
Pays émergents et en développement	4,7	4,9	5,3	5,8	5,5	5,2	-	-	-
Chine	7,3	7,5	7,7	3,0	3,0	2,6	4,1	4,1	4,1

Source: Fonds monétaire international[3]

II- L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE NATIONAL

Après la reprise observée en 2012, l'économie tunisienne a enregistré une décélération de son rythme de croissance en 2013. Le taux de croissance a seulement atteint 2,6% en 2013 contre 3,6% en 2012. La régression du secteur de l'agriculture et de la pêche a été le principal facteur explicateur de cette évolution. La chute de la croissance du secteur de l'agriculture et de la pêche de 4,1%, alors qu'il a significativement augmenté de 3,9% en 2012, s'explique par la réduction de la récolte céréalière, de 43%. Durant la campagne 2012-2013, la production des céréales a atteint environ 13 millions de quintaux, contre près de 23 millions de quintaux, durant la campagne précédente. Le secteur des industries non manufacturières a également accusé une baisse, moins forte que l'année précédente, affichant un repli de 1,7% en 2013 contre 2,1% en 2012. En revanche, l'activité des industries manufacturières a continué d'augmenter d'une année à l'autre, affichant une hausse de 3% en 2013 contre 1,8% en 2012. Les secteurs des services ont également crû. Les services marchands ont crû de 4,3% et ceux non marchands, de 5,8%, chiffres en baisse par rapport à 2012.

Le taux d'inflation, qui avait régulièrement augmenté depuis 2012 s'est établi à 6,1 % en 2013 contre 5,5 % en 2012. Cette accélération de l'inflation s'explique principalement par la dépréciation du dinar, la hausse des prix de certains produits importés, la fuite illégale de certains produits vers les pays voisins et l'augmentation de la masse salariale.

En termes de glissement annuel, l'indice des prix à la consommation familiale a augmenté de 6,07% en décembre 2013 contre une augmentation de 5,89% au

3-Les données de l'édition d'avril 2014 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) du Fonds Monétaire International

cours de la même période de 2012. Cependant, le taux d'inflation a commencé à constamment ralentir à partir du mois d'août après avoir atteint sa plus forte remontée de l'année en janvier 2013, soit 6,62%. Cette baisse de l'inflation est due principalement au resserrement de la politique monétaire par la banque centrale. En termes de moyennes mensuelles, le taux d'inflation s'est situé à 6,15% en 2013 contre 5,51% en 2012.

Du coté du commerce extérieur, les exportations ont progressé à un rythme plus important que les importations, avec des taux respectifs de 4,16% et 3,49% par rapport à 2012. Les échanges commerciaux de la Tunisie se sont élevés à 27701,1 MD en exportation et à 39509,4 MD en importation. La progression des exportations a été poussée par la hausse des exportations enregistrée dans plusieurs secteurs, essentiellement les produits agricoles et alimentaires de 23,46%, les produits d'équipement de 7,55% et les autres produits de consommation de 6,12%. Pour les importations, l'augmentation résulte de la hausse des importations des secteurs des autres produits de consommation de 11,40%, des produits agricoles et alimentaires de base de 8,39% et des produits énergétiques de 5,84%. Suite à cette évolution des échanges, le taux de couverture a gagné 0,58 points pour s'établir à 70,11% comparé à 69,53% en 2012.

(%)	2012	2013
PIB aux prix du marché	***3,6***	**2,6**
Agriculture et pêche	***3,9***	**-4,1**
Industries manufacturières	***1,8***	**3,0**
Industries mécaniques et électriques	***3,2***	-
Industries du textile, de l'habillement et du cuir	***-3,8***	-
Industries non manufacturières	***-2,1***	**-1,7**
Services marchands	***5,3***	**4,3**
Services non marchands	***6,3***	**5,8**

Source: Institut national de la statistique

La balance générale des paiements a dégagé un déficit important qui s'est élevé à 1094,6 MD, contre un excédant de 2138 MD en 2012 en raison de la hausse enregistrée au niveau du déficit de la balance des paiements courants, et du rétrécissement de l'excédent de la balance des opérations en capital et financières.

(%)	2012	2013
Paiements courants	-5812,4	*- 6437,3*
Marchandises	- 9535	*- 9645,2*
Services	3053,4	*2834*
Revenus de facteurs	282,3	*- 112,9*
Transferts courants	386,9	486,8
Opérations en capital et financières	7829,6	5342,7
Opérations en capital	701,2	161,5
Opérations financières	*7128,4*	5181,2
Opérations d'ajustement	120,8	-
Solde général	***2138,0***	***- 1094,6***

Source: Banque Centrale de Tunisie

L'aggravation du déficit de la balance des opérations courantes est particulièrement liée à l'augmentation du déficit de la balance des marchandises (exportations de marchandises moins importations de marchandises) de 110,2 MD, soit au taux de 1,16%, s'établissant à 9645,2 MD en 2013. Ce déficit s'explique également par l'enregistrement d'un déficit de la balance des revenus de facteurs de 112,9 MD.

En ce qui concerne l'évolution de la balance des opérations en capital et financières, la valeur des opérations financières a baissé de 1947,2 MD, soit au taux de 37,58% alors qu'elle a augmenté de 5 203,9 MD, soit au taux de 260,49% en 2012.

SOUS-TITRE II

LES MARCHES FINANCIERS INTERNATIONAUX

Les principaux marchés boursiers mondiaux ont affiché d'excellentes performances en 2013 battant parfois des records historiques. Ces performances ont été principalement favorisées par la souplesse des politiques monétaires des banques centrales qui ont permis aux marchés boursiers mondiaux de maintenir leurs tendances positives et de surmonter les craintes d'un « tapering » trop violent de la réserve fédérale américaine (Fed) et le « shutdown » américain.

La plus spectaculaire des performances de l'année 2013 a été enregistrée au Japon. Le Nikkei 225 clôturait à 16 291 points contre 10 395 points en 2012, soit une progression de 57%.

A Wall Street, le bilan de l'année 2013 a été tout aussi positif. Le Dow Jones a progressé de 26,50%, une performance annuelle inégalée depuis 1996. De même, le S&P 500 a enregistré sa meilleure performance annuelle depuis 1997, soit une hausse de 29,60%.

En Europe, les marchés financiers ont également terminé l'année sur une note positive. Le CAC 40 a enregistré une hausse de 18 %. Une telle progression ne s'était pas observée depuis 2009 (22,30 %). Le Dax a atteint un plus haut historique en 2013 avec un gain de 25,5%. L'Ibex et le Mib ont enregistré des gains annuels respectifs de 21,42% et 16,56%. Le FTSE a gagné 14,43%.

En revanche, l'année boursière 2013 a été marquée par la sous-performance des places émergentes (Mexique -2%, Brésil -15,5%, Chine -7%, Inde +9%).

En 2013, la capitalisation boursière a bondi de 18,16%, dopée notamment par la hausse des principales places boursières mondiales et le retour des introductions en bourse. Selon le cabinet Ernst & Young, 864 sociétés ont réalisé une IPO en 2013, levant environ 163 milliards de dollars, soit une progression de 30% sur un an.

En ce qui concerne les différentes étapes de l'évolution de la performance des marchés boursiers mondiaux en 2013, il convient de noter que ces marchés ont entamé dans l'euphorie l'année 2013, soulagé par l'accord signé entre le Congrès et la Maison blanche pour éviter le « mur budgétaire ». Les marchés ont également réagi positivement à la décision du Fonds monétaire international (FMI) d'approuver le 16 janvier 2013, le versement d'une tranche d'aide de 3,24 milliards d'euros pour la Grèce qui a permis de surmonter les incertitudes relatives à la capacité du pays à respecter ses engagements de réformes économiques et financières.

Les marchés sont restés sur une tendance positive jusqu'à la fin du mois de mai sous l'effet de la publication de statistiques encourageantes témoignant de l'amélioration de la conjoncture internationale, notamment aux Etats Unis et en chine, en dépit des

signes de récession en zone euro. L'institut européen de la statistique, a annoncé en mi-février une baisse de 0,6% du produit intérieur brut de la zone euro au quatrième trimestre 2012, la pire contraction de l'activité depuis le premier trimestre 2009. Sur l'ensemble de l'année, le PIB de la zone euro a chuté de 0,5%.

L'action des banques centrales à travers le monde, notamment la Fed et la banque centrale européenne (BCE), qui vise à soutenir l'activité économique via des injections de liquidités, constituait également un puissant facteur de hausse des marchés boursiers mondiaux. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale américaine a poursuivi ses rachats d'actifs pour stimuler l'économie, en mettant en avant le chômage toujours élevé. Les rachats d'obligations du Trésor américain et de titres hypothécaires se sont poursuivis au rythme de 85 milliards de dollars par mois. La Fed a répété par ailleurs son engagement à maintenir ses taux entre zéro et 0,25 tant que le taux de chômage sera supérieur à 6,5% pourvu que le rythme de l'inflation soit inférieur à 2,5%. En Europe, la BCE s'est engagée à assurer aux banques des liquidités illimitées jusqu'à mi-2014 tout en promettant de favoriser l'accès des petites et moyennes entreprises au crédit.

La résolution de la crise de la dette à Chypre et de la crise politique en Italie a aussi entrainé les marchés boursiers à la hausse. En fait, les ministres des finances de la zone euro ont validé le renflouement de 10 milliards d'euros accordé à Chypre. Cette aide de 10 milliards a été accordée en échange du démantèlement de la deuxième banque du pays et la mise à contribution des titulaires de comptes de plus de 100.000 euros.

Après s'être vivement apprécié, les marchés boursiers ont renoué avec leur tendance haussière au cours du mois de juin. La perspective d'un retrait progressif de la politique d'assouplissement quantitatif «QE3» de la Fed a mis fin le 22 mai à l'élan des marchés mondiaux. La baisse des indices était beaucoup plus prononcée en Asie.

Les marchés boursiers ont pris une tournure haussière à partir du début juillet. L'excellente performance des marchés boursiers en juillet, après un mois de juin calamiteux, était alimentée par la publication d'indicateurs d'activité et de résultats d'entreprises meilleurs que prévu aux Etats-Unis et dans la zone euro. L'économie américaine a bénéficié sur la période d'un rebond des investissements, d'une hausse des exportations et d'une nette modération de la baisse des dépenses publiques, ce qui a permis de compenser un ralentissement de la consommation des ménages et une moindre contribution des variations de stocks. Dans la zone euro, les enquêtes PMI de Markit ont pointé vers un retour à la croissance en juillet, pour la première fois depuis 17 mois. Sur les 391 sociétés de l'indice S&P-500 qui ont publié leurs résultats trimestriels, 55% environ ont battu le consensus pour leur chiffre d'affaires. Sur les 20% d'entreprises européennes ayant publié leurs trimestriels, 53% ont atteint ou battu le consensus.

Au mois de juillet, les marchés ont également été portés par l'engagement des grandes banques centrales à continuer à soutenir la croissance. En particulier, la Réserve fédérale a donné des assurances sur la poursuite d'une politique monétaire généreuse aux Etats-Unis et la Banque centrale européenne (BCE) a annoncé l'assouplissement de ses règles de collatéral et le maintien de ses taux à un niveau exceptionnellement bas pendant une période prolongée.

Au mois d'août, les principaux marchés boursiers sont passés de nouveau dans le rouge, à l'exception notable de la bourse de Paris qui a rejoint la plupart des grands marchés boursiers mondiaux à partir de mi-août. La période des résultats trimestriels étant quasiment terminée, les marchés boursiers ont subi les incertitudes entourant le calendrier du dénouement des mesures de soutien de la Réserve fédérale à l'économie américaine qui passent pour avoir été le moteur des marchés cette année. La dérive baissière des marchés a été également alimentée par la déclaration du Trésor américain selon laquelle le Congrès devrait une nouvelle fois relever le plafond de la dette publique américaine d'ici octobre pour éviter un défaut.

Durant la première quinzaine du mois de septembre, les principaux marchés boursiers sont parvenus à se hisser de nouveau dans le vert, soulagé par l'éloignement de la perspective de frappes militaires en Syrie et leurs conséquences sur le baril de pétrole et par l'annonce inattendue du maintien en l'état des rachats d'actifs de la Réserve fédérale des Etats-Unis. Ne parvenant pas à prolonger leurs tendances positives, les marchés boursiers ont évolué à la baisse à partir de la mi-septembre, affectés par le blocage des négociations budgétaires aux Etats-Unis et les inquiétudes qui planent sur la fermeture des services fédéraux faute d'accord budgétaire. Si un accord n'est pas trouvé, le gouvernement fédéral pourrait être contraint de fermer début octobre et les Etats-Unis seraient en situation de défaut de paiement sur leur dette à la mi-octobre. Rappelons qu'à l'été 2011, un précédent blocage politique sur le plafond de la dette avait conduit l'agence de notation Standard and Poor's à priver les Etats-Unis de leur prestigieux «triple A».

Les marchés boursiers n'ont réussi à rebondir qu'à partir de mi-octobre suite à l'accord conclu au Congrès mettant provisoirement un terme à l'impasse budgétaire aux États-Unis. En outre, les marchés boursiers étaient portés par la décision de la Fed de prolonger son soutien à l'économie en maintenant à 85 milliards de dollars le rythme de ses achats mensuels d'obligations.

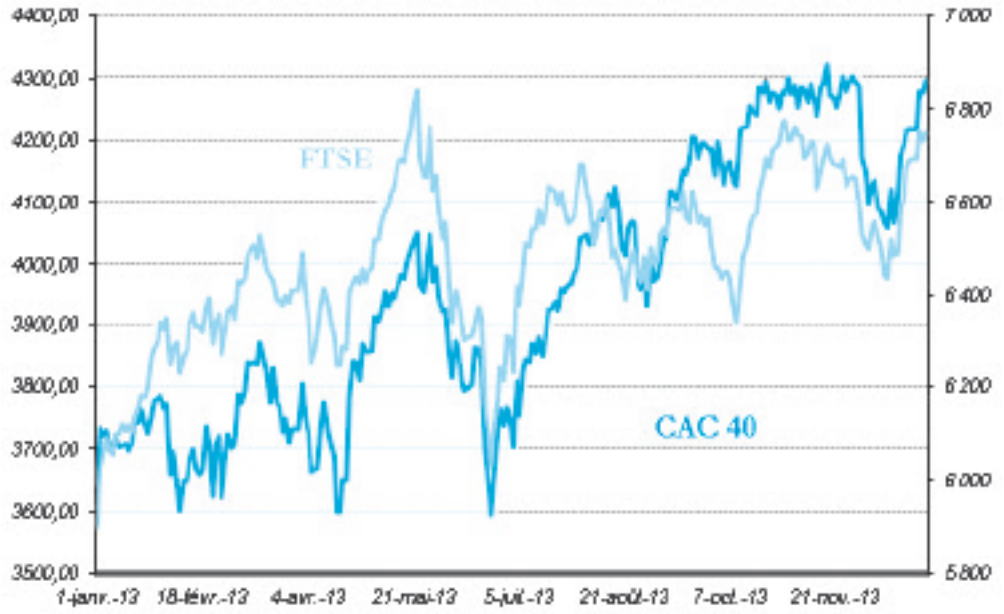
Les marchés ont prolongé leur mouvement haussier jusqu'à la fin de l'année, soutenus par des donnés économiques meilleures qu'attendues aux Etats-Unis et la clarification de la politique monétaire de la Fed qui a décidé d'abaisser légèrement le montant de ses rachats d'actifs de 85 à 75 milliards de dollars par mois. L'accord trouvé sur l'union bancaire européenne a également contribué à rassurer les marchés

boursiers. Cet accord devrait permettre la création d'un mécanisme unique de résolution, chargé d'organiser la faillite éventuelle des banques de la zone euro. Il démarrera en 2015 et s'appliquera en direct aux 130 banques les plus importantes de la zone euro, ainsi qu'aux banques transfrontalières.

					L'évolution de l'indice%		
La Bourse	**L'indice**	**2011**	**2012**	**2013**	**2011**	**2012**	**2013**
New York	Dow Jones	12217,6	13104,14	16576,66	5,53	7,26	26,50
Tokyo	Nikkei 225	8455,35	10395,18	16291,31	-17,34	22,94	56,72
Londres	FTSE 100	5572,28	5897,81	6749,09	-5,55	5,84	14,43
Francfort	DAX 30	5898,35	7612,39	9552,16	-14,69	29,06	25,48
Paris	CAC 40	3159,81	3641,07	4295,95	-16,95	15,23	17,99
Madrid	IBEX 35	8566,3	8167,5	9916,70	-13,11	-4,66	21,42

Source: Bloomberg

L'évolution des indices boursiers à Paris et à Londres



L'évolution des indices boursiers à New York et Tokyo

Les marchés boursiers arabes ont terminé l'année 2013 sur un bilan nettement positif par rapport à l'année passée qui a été marquée par une disparité importante de performances entre les différents marchés de la région. La plupart des bourses arabes ont connu une hausse à l'exception de la bourse du Liban (-0,66%), la bourse d'Alger (-16,72%), la bourse de Tunis (-4,33%) et la bourse du Maroc (-2,62%). Le recul de la bourse de Tunis s'explique en particulier par la baisse de nombreuses sociétés cotées du secteur bancaire, du secteur des assurances et du secteur des matériaux de base, ce qui s'est reflétée négativement sur la capitalisation boursière.

L'indice DFM de la bourse de Dubaï a enregistré la meilleure performance de la région en augmentant de 107,7%, suivi par l'indice ADX de la bourse d'Abu Dhabi, qui a monté de 63,08%.

L'évolution des indices boursiers arabes

La Bourse	L'indice	2011	2012	2013	L'évolution de l'indice% 2011	2012	2013
Abu Dhabi	ADX	2743,6	2630,86	4 290,30	-11,68	9,51	63,08
Algérie	-	1450,26	1289,51	1073,89	18,04	-11,08	-16,72
Arabie Saoudite	TASI	6121,8	6801,22	8535,6	-3,07	5,98	25,5
Bahreïn	BHSEASI	1143,69	1074,13	1,248.86	-20,15	-6,08	16,27
Dubaï	DFM	1803,6	1622,53	3369,81	-17	19,89	107,69
Egypte	EGX 30	6208 ,8	5442,37	6,782.84	-49,28	50,24	24,63
Jordanie	ASE	1995,1	1957,61	2065,83	-15,95	-1,88	5,53
Kuwait	KSX	5786,8	5947,14	7549,52	-16,88	2,77	26,94
Liban	BLOM	1176,7	1157,75	1150,1	-20,25	-1,61	-0,66
Maroc	MASI	10443,8	9359,19	9114,14	-12,86	-15,13	-2,62
Oman	MSM 30	5679,2	5760,84	6834,56	-16,55	1,44	18,64
Palestine	Al-Qods	493	477,59	541,45	-2,59	0,14	13,37
Qatar	QE	6959,2	8358,94	10379,59	1,12	-4,79	24,17
Soudan	Khartoum	2368,5	2748,3	3178,07	-	16,04	15,64
Syrie	DWX	869.51	769.6	1249.49	-49,42	-11,49	62,36
Tunisie	TUNINDEX	4291,7	4 579,85	4381,32	-7,63	-3,02	-4,33

Source: Bloomberg, le Fonds monétaire arabe & la bourse d'Alger

SOUS-TITRE III :

LE MARCHE FINANCIER TUNISIEN

Au cours de l'année 2013, le marché financier a été marqué par l'introduction de 12 sociétés à la cote de la Bourse de Tunis, ayant engendré une capitalisation boursière additionnelle s'élevant à 1 176 MD. Ces introductions sont réparties comme suit :

- 7 sociétés introduites sur le marché principal : One Tech Holding -OTH-, Euro-cycles, Best Lease, Hannibal Lease, City Cars, Manufacture de Panneaux Bois du Sud -MPBS- et Société d'Articles Hygiéniques Tunisie -SAH Tunisie-
- 5 sociétés introduites sur le marché alternatif : Land'Or, Société Advanced e-Technologie -AeTECH-, New Body Line -NBL-, Syphax Airlines et la Société Tunisienne d'Email -SOTEMAIL-.

Ainsi, le nombre des sociétés admises à la cote de la bourse à la fin de l'année 2013 a atteint 71 entreprises dont 9 au niveau du marché alternatif.

Au niveau du marché des émissions, le montant des capitaux levés en 2013 au titre des émissions sur le marché financier s'est élevé à 672 MD contre 580,1 MD en 2012. Le taux de contribution de ce marché dans le financement des investissements privés a légèrement augmenté par rapport à celui enregistré une année auparavant. Il a ainsi atteint 6,9%[4] contre 6,6 % en 2012.

La capitalisation boursière a atteint au terme de l'année 2013, un montant de 14093 millions de dinars, soit 19,76% du PIB, contre 13780 millions de dinars en 2012 soit une hausse de 2.27%. Par ailleurs, la part de la participation étrangère dans la capitalisation boursière a enregistré, en 2013, une légère baisse par rapport à l'année dernière pour atteindre un niveau de 20,04% contre 20,51% en 2012.

L'indice TUNINDEX a achevé l'année 2013 avec un niveau de 4 381,32 points, enregistrant ainsi sa troisième baisse consécutive soit un repli de 4,33% suite à un renversement de tendance en fin de l'année. Notons que cette régression est expliquée essentiellement par l'instabilité du climat politique et sécuritaire qu'a connue le pays, n'aidant pas les investisseurs à surmonter leurs craintes et l'absence d'investisseurs capables d'assurer une certaine stabilité.

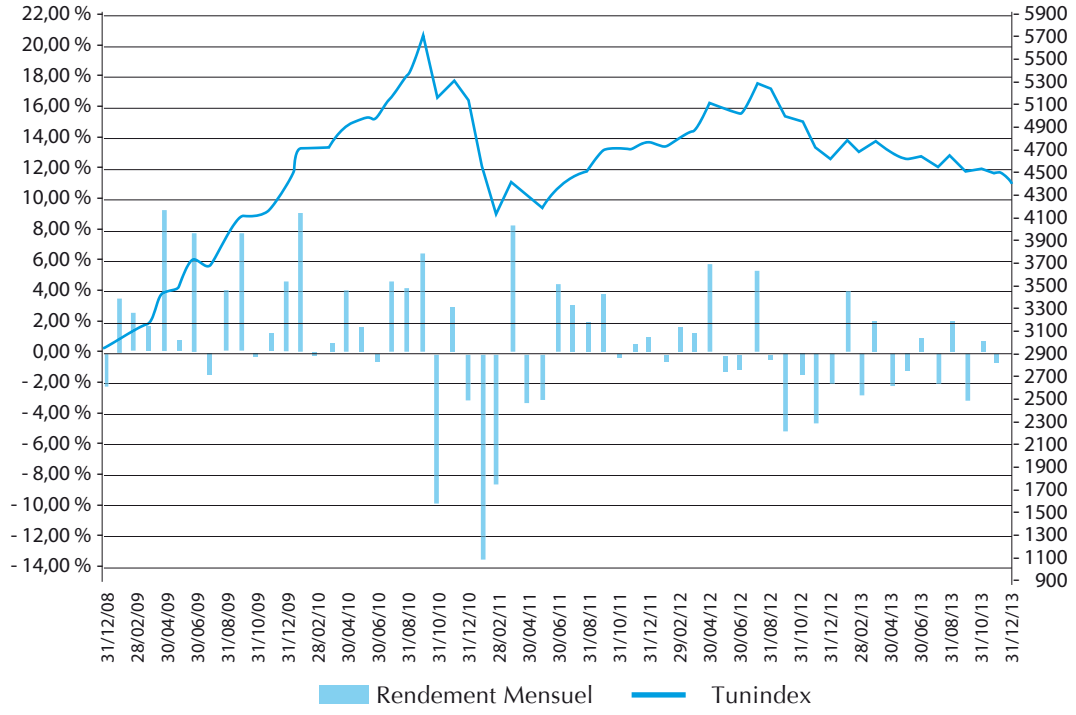
4 - Source : Budget économique 2014 (Octobre 2013).

Principaux indicateurs du marché secondaire

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Nombre de sociétés cotées	71	59	57	56	52	50
Capitalisation boursière en MD	8 301	12 227	15 282	14 452	13 780	14 093
% du PIB	19.76	19.70	22.4	24.1	20.8	15,0
Indice TUNINDEX	4381	580 4	722 4	5113	4292	2892
% de Variation	10,7	48,4	19,1	7,6-	3.0-	4.3-

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution des cours matérialisés par l'indice Tunindex depuis son lancement en 2009 jusqu'en 2013.

Evolution mensuelle de TUNINDEX depuis 2009



Source BVMT

CHAPITRE I

LE MARCHE PRIMAIRE

I- LA CONTRIBUTION DU MARCHÉ FINANCIER AU FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT PRIVÉ

Le montant des capitaux levés en 2013 au titre des émissions sur le marché financier s'est élevé à 672MD contre 580,1 MD en 2012, qui se répartissent comme suit :

- Les augmentations de capital : 257,4 MD contre 140,4 MD en 2012;
- Les emprunts obligataires : 414,5 MD contre 439,7 MD en 2012;

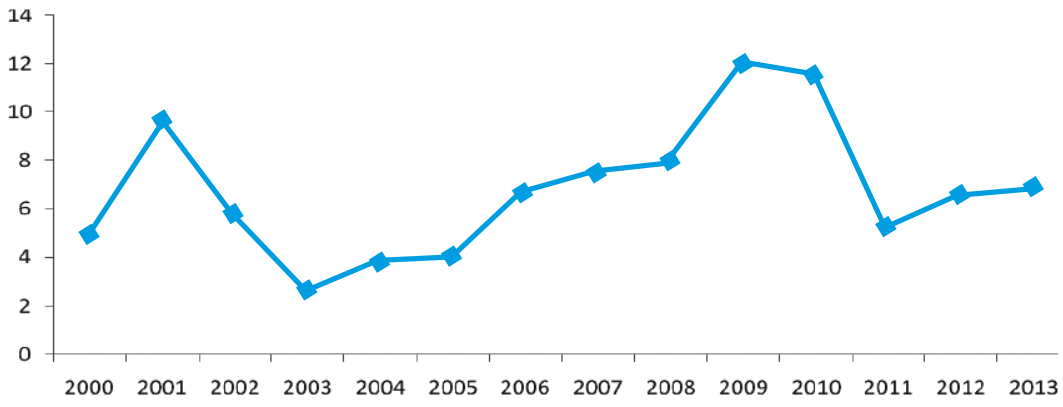
Ainsi, la contribution du marché des émissions au financement des investissements privés a atteint, en 2013, 6,9% contre 6,6% en 2012.

Evolution du taux de financement des investissements privés (2000-2013)

En MD

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Emissions de titres de capital	33,0	113,0	8,0	13,5	70,0	63,8	164,0	126,4	251,7	301,3	301,7	14,8[5]	140 ,4	257,4
Emissions de titres de créance	154,0	297,0	233,0	101,0	103,5	130,8	150,8	313,2	392,0	675,0	713,9	415,4	439,7	414,5
Fonds communs de créances	-	-	-	-	-	-	50,0	50,0	-	-	-	-	-	-
Total	187,0	410,0	241,0	114,5	173,5	194,6	364,8	489,6	643,7	976,3	1015,6	430,2	580,1	671,9
Taux de financement														
des investissements privés	4,9%	9,6%	5,8%	2,6%	3,8%	4,0%	6,7%	7,5%	7 ,9%	11,9%	11,6%	5,2%	6,6%	6 ,9%

Evolution du taux de financement des investissements privés



5- Capitaux effectivement levés en 2013 dont 84,871 MD relatifs à des opérations visées par le Conseil du Marché Financier en 2012.

II- L'ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS[6]

Les émissions visées en 2012 par appel public à l'épargne, compte tenu des augmentations de capital par incorporation de réserves, se sont élevées à 714 MD contre un volume de 658 MD en 2012, enregistrant ainsi une progression de l'ordre de 8,5%. Cette progression est due à la hausse des émissions sur titres de capital de 42,3%.

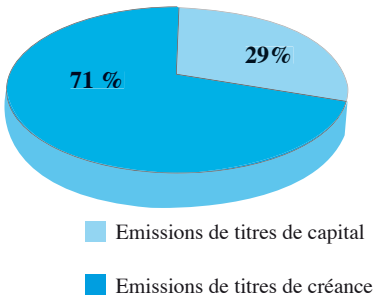
La part des émissions de titres de capital, visées par le Conseil du Marché Financier, a atteint 44,3% du volume total des émissions réalisé en 2013, contre un taux de 29,2% en 2012.

Marché Primaire (2013-2004)

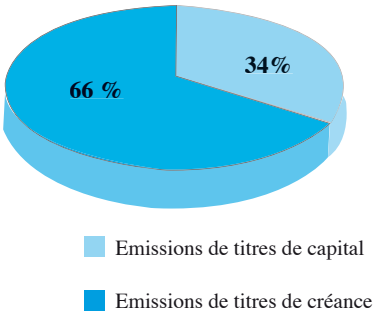
MD

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Emissions de titres de capital[7]	**93**	**88**	**235**	**140**	**311**	**429**	**320**	**182**	**222**	**316**
en pourcentage	*46*	*47*	*51*	*36*	*45*	*37*	*30*	*29*	*34*	*44*
Emissions de titres de créance	**111**	**100**	**228**	**254**	**374**	**725**	**760**	**440**	**436**	**398**
en pourcentage	*54*	*53*	*49*	*64*	*55*	*63*	*70*	*71*	*66*	*56*
TOTAL	**154 1**	**685**	**394**	**463**	**188**	**204**	**080 1**	**622**	**714**	**658**

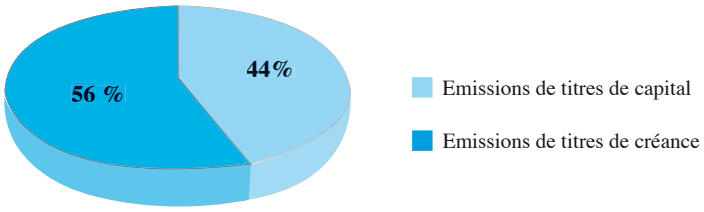
Répartition des émissions en 2011



Répartition des émissions en 2012



Répartition des émissions en 2013



6- Hors les émissions de l'Etat.
7- Compte tenu des opérations d'augmentation de capital par incorporation de réserves et celles corrélatives à des opérations de fusion ou de conversion d'obligations convertibles en actions.

1 - Les émissions de titres de capital

Le volume des émissions de titres de capital a totalisé 316 MD en 2013 contre 222 MD en 2012, enregistrant ainsi une hausse remarquable de 42%. Sur ce montant, la part en numéraire a atteint 71,2% avec un montant de 225 MD contre 81,1% et un volume de 180 MD en 2012.

Notons que 111,6 MD ont servi à la consolidation des fonds propres de cinq sociétés admises à la cote de la bourse ayant opté de recourir au marché financier pour financer leur programme d'investissement et 113,4 MD ont été émis par neuf autres sociétés à l'occasion de leur introduction à l'un des marchés de la cote de la bourse de Tunis et ce, par la procédure d' offre à prix ferme et de placement global d'actions nouvelles émises dans le public.

Evolution des émissions de titres de capital (2004-2013)

MD

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Emissions de titres de capital en numéraire[8]	***70***	***67***	***198***	***94***	***266***	***331***	***269***	***43***	***180***	***225***
en pourcentage	*75,3*	*76,1*	*84,3*	*67,1*	*85,4*	*77,2*	*84,1*	*23,6*	*81,1*	*71,2*
Attribution gratuite et conversion des créances	***23***	***21***	***37***	***46***	***45***	***98***	***51***	***139***	***42***	***91***
en pourcentage	*24,7*	*23,9*	*15,7*	*32,9*	*14,6*	*22,8*	*15,9*	*76,4*	*18,9*	*28,8*
TOTAL	***93***	***88***	***235***	***140***	***311***	***182***	***320***	***429***	***1***	***316***

Au niveau de la répartition sectorielle des émetteurs, il convient de signaler la prédominance, pour la première fois enregistrée, de la part du secteur industriel dans le volume global des émissions de titres de capital, qui a atteint 40,4% en 2013 contre 13,2% en 2012.

Quant à la part des émissions réalisées par le secteur financier[9] et le secteur des matériaux de base, elle a enregistré une régression remarquable par rapport à l'année précédente, passant respectivement de 62,5% et 7,1% en 2012 à 37,2% et 1,1% en 2013.

Concernant le secteur des services aux consommateurs, et après une stagnation au cours des deux dernières années, sa part a connu une évolution tangible, atteignant 12% contre 5,4% en 2012, tandis que celle du secteur des biens de consommation a baissé pour atteindre 8,1% contre 10,4% en 2012.

8- Compte tenu des opérations d›augmentation de capital corrélatives à des opérations de fusion.
9- Le secteur financier comprend les banques, les assurances, les sociétés de leasing et de factoring, et autres services financiers (sociétés d'investissement à capital risque, sociétés d'investissement à capital fixe).

Par ailleurs, il a été constaté le retour du secteur de la technologie sur le marché des émissions de titres de capital, avec une part de 1,1% et ce, après une absence au cours de l'année 2012.

Sur le plan de la ventilation des émissions de titres de capital entre cote et hors cote, il est à noter que le volume des émissions des titres de capital réalisées en 2013 a été émis à hauteur de 99,8% par des sociétés de la cote.

Evolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital* (2011-2013)

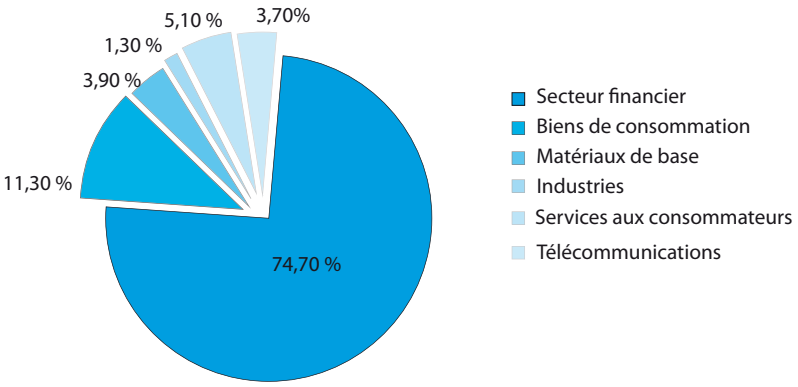
En MD

	2011	%	2012	%	2013	%
Secteur financier	**136,0****	**74,7**	**138,7**	**62,5**	**117,5**	**37,2**
Banques	89,9	49,4	34,1	15,4	67,0	21,2
Assurances	15,0	8,2	60,0	27,1	00,0	0,0
Leasing et factoring	5,0	2,7	43,5	19,6	50,5	16,0
Autres services financiers	26,0	14,3	1,1	0,5	0,0	0,0
Sociétés d'investissement à capital risque	*26,0*	*9,2*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*
Sociétés d'investissement à capital fixe	*0,0*	*0,0*	*1,1*	*0,5*	*0,0*	*0,0*
Biens de consommation	**20,5**	**11,3**	**23,1**	**10,4**	**25,6**	**8,1**
Matériaux de base	**7,2**	**3,9**	**15,7**	**7,1**	**3,5**	**1,1**
Industries	**2,4**	**1,3**	**29 ,3**	**13,2**	**127,6**	**40,4**
Services aux consommateurs	**9,3**	**5,1**	**11,9**	**5,4**	**37,9**	**12,0**
Pétrole et gaz	**0,0**	**0,0**	**0,8**	**0,4**	**0,5**	**0,2**
Santé	**0,0**	**0,0**	**2,2**	**1,0**	**0,0**	**0,0**
Télécommunications	**6,8**	**3,7**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Technologie	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**3,5**	**1,1**
Total	**182,2**	**100,0**	**221,8**	**100,0**	**316,2**	**100,0**

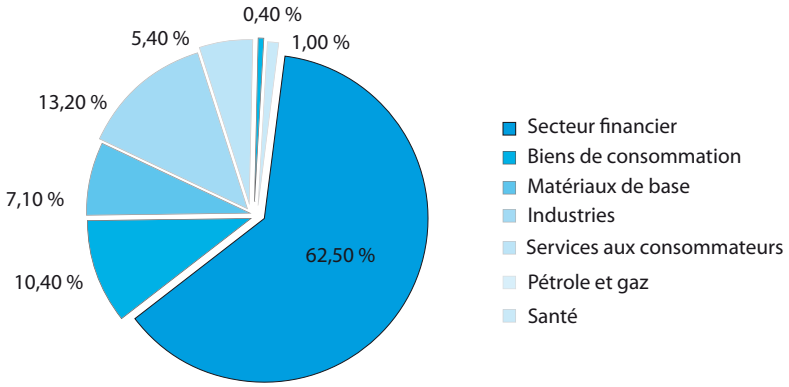
** Compte tenu des opérations d'augmentation de capital par incorporation de réserves.*
*** Compte tenu d'une opération d'augmentation de capital corrélative à la conversion d'obligations convertibles en actions.*

Les graphiques ci-après illustrent l'évolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital au cours de la période 2011 et 2013 :

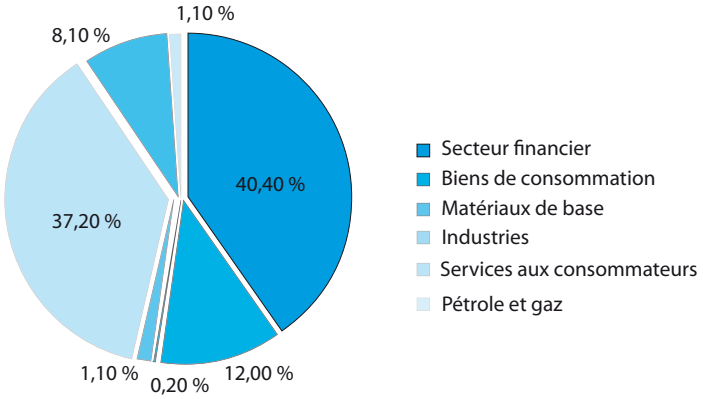
Répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital au cours de l'année 2011



Répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital au cours de l'année 2012



Répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital au cours de l'année 2013



2 - Les émissions de titres de créances privées

Les émissions de titres de créance ont atteint un volume de 398 MD en 2013, enregistrant ainsi une régression de 8,8% par rapport à l'année 2012 et ce, malgré une croissance importante du volume et de la part des émissions de titres de créance réalisées par les sociétés de leasing, atteignant respectivement 309 MD et 77,6% en 2013 contre une enveloppe de 236 MD et une part de 54,1% une année auparavant.

En fait, cette régression est essentiellement due à une baisse remarquable du volume et de la part des émissions des titres de créances des banques, qui sont passés respectivement de 200 MD et 46% en 2012 à 81 MD et 20,4% en 2013.

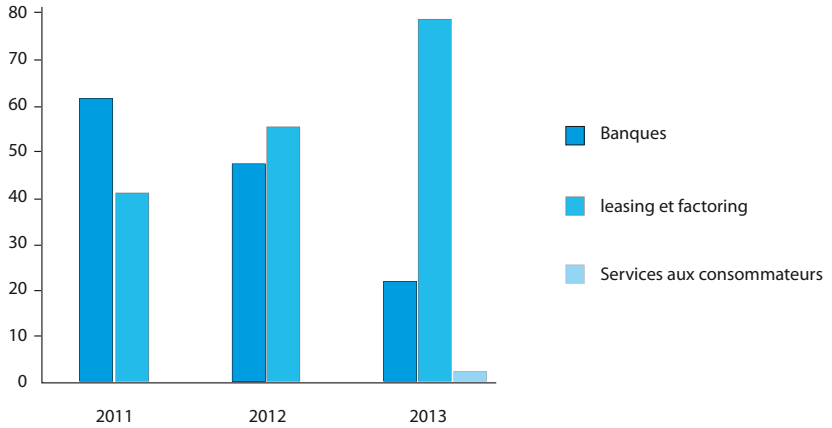
Sur le plan de la répartition sectorielle, 98% du volume total des émissions de titres de créance réalisées en 2013, concerne des établissements de crédits. Ainsi, parmi les 15 emprunts obligataires lancés au cours de l'année 2013, 14 ont été émis par des établissements de crédits (dont 2 emprunts par des banques cotées pour un montant total de 81 MD et 12 emprunts par des sociétés de leasing avec un volume de 309 MD). L'emprunt restant a été émis par une société opérant dans le secteur des services aux consommateurs pour un montant de 8 MD.

Sur le plan de la répartition des émissions de titres de créance entre cote et hors cote, il y a lieu de constater une évolution de la part des sociétés cotées par rapport à l'année 2012, atteignant 80% en 2013 contre 72,5% l'année précédente.

Evolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de créance (2011-2013)

En MD	2011	%	2012	%	2013	%
Secteur financier	**440,0**	**100,0**	**436,0**	**100,0**	**389,6**	**98,0**
Banques	270,0	61,4	200,0	45,9	81,0	20,4
Leasing et factoring	170,0	38,6	236,0	54,1	308,6	77,6
Services aux consommateurs	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**8,0**	**2,0**
Total	**440,0**	**100,0**	**436,0**	**100,0**	**397,6**	**100,0**

L'histogramme ci-après illustre l'évolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de créance au cours de la période 2011 à 2013 :



Il convient de noter que l'année 2013 a été marquée par l'émission de deux emprunts obligataires subordonnés initiés par une société de leasing pour un montant total de 40 MD et ce, dans l'objectif de renforcer davantage ses fonds propres nets, d'une part et de permettre la prise en compte de ce type d'emprunts parmi ses fonds propres complémentaires à concurrence du capital restant dû et dans la limite de 50% du montant des fonds propres nets de base, d'autre part.

Par ailleurs, la formule consistant à offrir aux souscripteurs le choix entre deux taux de rémunération, fixe ou indexé sur le TMM, s'est poursuivie en 2013 ; elle a été adoptée aussi bien par les sociétés admises à la cote de la bourse que par celles non admises à la cote.

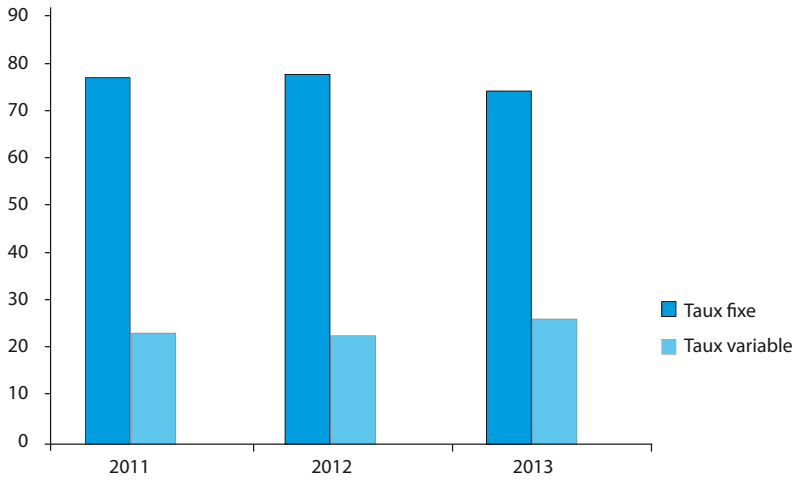
A l'instar des années précédentes, la majorité des investisseurs ont choisi de souscrire selon le taux fixe et ce, dans le cadre des emprunts émis à deux taux préférentiels. En effet, la part souscrite selon les taux fixes a été de 73,9% du volume des émissions concernées[10].

Evolution de la répartition des souscriptions aux émissions de titres de créance entre taux fixe et variable (2011-2013)

	Montants émis en MD			%		
	2011	**2012**	**2013**	**2011**	**2012**	**2013**
Taux fixe	284,7	255,3	246,4*	76,9	77,4	73,9
Taux variable	85,3	74,7	91,2*	23,1	22,6	26,1
Total	**370,0**	**330,0**	**337,6***	**100,0**	**100,0**	**100,0**

** Compte non tenu de l'emprunt obligataire UBCI 2013 émis à un taux fixe.*

L'histogramme ci-après illustre l'évolution de la répartition des souscriptions aux émissions de titres de créance entre taux fixe et variable au cours de la période 2011 et 2013 :



10- Concerne les quatorze emprunts obligataires émis à deux taux d'intérêt préférentiels : un taux fixe et un taux indexé au TMM.

En ce qui concerne la notation des emprunts visés, on constate que sur les quinze émissions réalisées, treize sont assorties d'une notation, alors que les deux emprunts obligataires restants, initiés par des banques admises à la cote, ont été dispensés de la notation.

Notation des emprunts obligataires

Notes attribuées*	Nombre d'emprunts
	13
A+	1
BBB+	1
BBB	2
BBB-	1
BB+	3
BB	2
BB-	2
B	1

** Notation par l'agence de notation Fitch Ratings selon son échelle nationale.*

Concernant la répartition des souscripteurs aux emprunts obligataires visés en 2013, il est à signaler qu'à l'instar des années précédentes, les sociétés d'investissement et les organismes de placement collectif ont enregistré la part souscrite la plus importante, accaparant 48,3% du total des souscriptions malgré la régression de cette part qui était de 57,1% en 2012.

La part des compagnies d'assurance a enregistré une légère régression passant de 22,7% en 2012 à 20,2% en 2013, alors que celle des banques a relativement évolué passant de 10,4% une année auparavant à 18,5% en 2013.

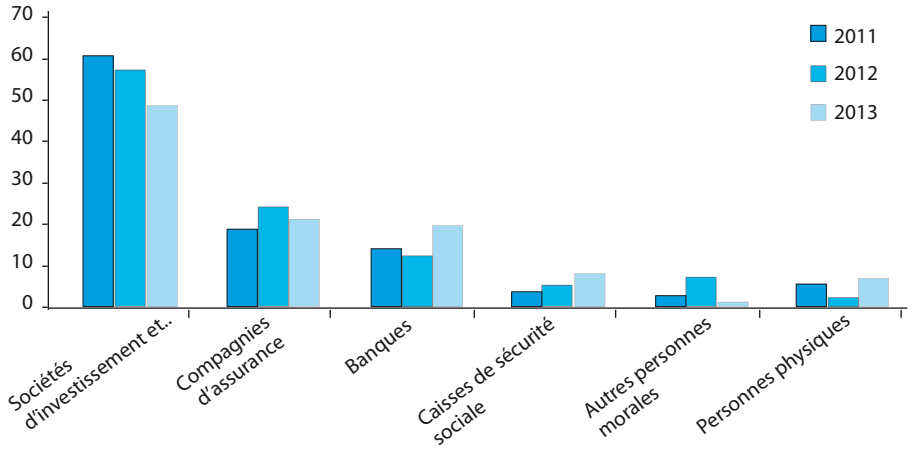
En ce qui concerne la part souscrite par les autres personnes morales, elle a enregistré une forte baisse atteignant 0,5% en 2013 contre 5,5% en 2012, tandis que celle des personnes physiques a repris son ascension après un repli en 2012, passant de 0,7% en 2012 à 5,6% en 2013.

Il convient de remarquer que la part des caisses de sécurité sociale connaît depuis quelques années une hausse progressive, passant de 3,6% des montants souscrits en 2012 à 6,9% au cours de l'année 2013.

Tableau de ventilation des souscripteurs aux émissions obligataires visés (2004-2013)

%	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Sociétés d'investissement et organismes de placement collectif	68,4	71,5	50,6	64,6	68,8	72,5	73,2	60,3	57,1	48,3
Compagnies d'assurance	14,8	10,5	9,5	11,7	14,7	17,2	15,1	17,7	22,7	20,2
Banques	7,9	14,7	3,5	18,6	12,7	9,0	10,4	13,0	10,4	18,5
Caisses de sécurité sociale	-	-	-	-	-	0,8	0,7	2,3	3,6	6,9
Autres personnes morales	4,8	0,2	33,2	4,0	2,3	0,2	0,5	1,9	5,5	0,5
Personnes physiques	4,1	3,1	3,2	1,1	1,5	0,3	0,1	4,9	0,7	5,6

L'histogramme ci-après illustre l'évolution de la répartition des souscripteurs aux émissions obligataires visées au cours de la période 2011 et 2013 :



3 -Les émissions de titres de créances publiques

Le volume global des émissions des Bons du Trésor a atteint en 2013 le total de 1739 MD contre 1 509 MD en 2012, enregistrant une hausse de 15%.

Le trésor a eu recours durant tous les mois de l'année à l'émission des BTA alors que les BTCT ont été émis durant 20 semaines uniquement. Quant aux bons de trésor à coupon zéro (BTZc), le volume d'émission est nul pour l'année 2013.

Notons enfin que la durée de vie moyenne de la dette publique intérieure représentée par les BTA, les BTZc et les BTCT est passée de trois ans et six mois en 2012 à trois ans et trois mois en 2013.

3.1 Les Bons du Trésor Assimilables (BTA)

Les émissions des BTA ont connu une hausse de 32%, passant de 1 195 MD en 2012 à 1 574 MD en 2013, ces émissions représentent 90,5% du volume global des émissions des titres de créances publiques, contre 79% en 2012.

L'encours des BTA a enregistré une hausse de l'ordre de 12% passant de 6 955 MD en 2012 à 7 718 MD à la fin de 2013.

Evolution des émissions et de l'encours des BTA (en MD)

	2013	2012	2011	2010	2009
Emissions des BTA	573,9 1	195,3 1	961,8	469,1	783,3
Evolution annuelle des émissions en %	%40,11-	%28	%105,03	%31,7	%24,3
Encours des BTA	718,4 7	955,1 6	183,4 6	683,6 5	921,3 5
Evolution annuelle de l'encours en %	%11	%12,5	%8,8	%4,01-	%1,22

Les émissions des BTA ont été réalisées sur douze adjudications ayant porté sur quatre lignes dont les échéances vont de 2016 à 2022.

En ce qui concerne la durée de vie moyenne des BTA, elle est de l'ordre de trois ans et trois mois.

3.2 Les Bons de Trésor à Cour Terme (BTCT)

Le volume des émissions des Bons de Trésor à Court Terme est passé de 313 MD en 2012 à 165 MD en 2013 moyennant une baisse notable de l'ordre de 47%. Cette catégorie d'émissions représente 9,5 % du montant global des émissions en 2013.

De plus, le total du volume des émissions des BTCT est réalisé par les lignes BTCT 52 semaines (09 lignes durant 20 semaines) alors qu'il n'a pas été procédé à l'émission des lignes BTCT 26 semaines et 13 semaines.

L'encours des BTCT a atteint 165 MD en 2013 contre 322 MD en 2012, soit une baisse d'environ 49 %.

En ce qui concerne la durée de vie moyenne des BTCT, elle est de l'ordre de huit mois et quatorze jours.

III- L'ENRICHISSEMENT DES MARCHÉS DE LA BOURSE

L'année 2013 a été une année exceptionnelle en matière d'introduction de sociétés en bourse.

En effet, au cours de cette année 2013, la cote de la bourse a été enrichie par l'introduction de 12 sociétés à savoir : One Tech Holding -OTH-, Euro-cycles, Best Lease, Hannibal Lease, City Cars, Manufacture de Panneaux Bois du Sud -MPBS- et Société d'Articles Hygiéniques Tunisie -SAH Tunisie- au niveau du marché principal d'une part, et Land'Or, Société Advanced e-Technologie -AeTECH-, New Body Line

-NBL-, Syphax Airlines et la Société Tunisienne d'Email -SOTEMAIL- au niveau du marché alternatif, d'autre part.

Le nombre des sociétés cotées a été ainsi porté à 71 sociétés à la fin de l'année 2013.

Les nouvelles introductions ont permis une diversification des secteurs introduits en bourse et ont engendré une capitalisation boursière additionnelle s'élevant à 1176 MD.

Quant au marché obligataire, le nombre des emprunts obligataires ayant été admis à la cote de la bourse en 2013 s'est élevé à 14 dont 4 emprunts ont été visés par le Conseil du Marché Financier en 2012.

CHAPITRE II

CONSEIL DU MARCHE FINANCIER

LE MARCHE SECONDAIRE

I- L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

Les capitaux échangés sur le marché financier avec toutes ses composantes, durant l'année 2013, se sont élevés à 3885.4 millions de dinars, soit une hausse de 33% par rapport à ceux de l'exercice 2012.

Par ailleurs, les capitaux échangés sur la cote de la bourse et sur le hors cote jusqu'à la fin de l'année 2013 ont baissé de 26% pour atteindre 1568 millions de dinars contre 2115 millions de dinars en 2012. Par conséquent, la moyenne des échanges journaliers a été de 6.3 millions de dinars contre 8.4 millions de dinars en 2012.

Il est à noter que les valeurs les plus actives en termes de capitaux échangés en 2013 sont CARTHAGE CEMENT, avec 129 millions de dinars soit une part de 9.8%, ONE TECH HOLDING, avec 124 millions de dinars soit une part de 9.4%, SOMOCER, avec 104 millions de dinars soit une part de 7.8%, la Banque de Tunisie, avec 62 millions de dinars soit une part de 4.7% et CITY CARS, avec 57 millions de dinars soit une part de 4.3%.

Quant aux capitaux échangés sur les titres de créances, ils ont atteint 76.6 millions de dinars en 2013 dont 28.5 millions de dinars concernant les bons de trésor assimilables, contre respectivement 134.6 millions de dinars et 86 millions de dinars au premier semestre 2012.

Les capitaux échangés sur le hors cote ont atteint 34.2 millions de dinars en 2013 contre 38.1 millions de dinars en 2012.

Au niveau des opérations d'enregistrement et de déclaration, les capitaux échangés sont de l'ordre de 2317 millions de dinars en 2013 contre 814 millions de dinars en 2012. Cette forte hausse est due essentiellement à la cession des parts confisquées par l'Etat appartenant aux familles du président déchu dans les sociétés TUNISIANA et KIA city CARS.

Les opérations réalisées sur le marché secondaire

Capitaux Echangés (en MD)	2009	2010	2011	2012	2013
Capitaux échangés sur le marché	1854	2750	1694.5	2115.8	1568
Variation en %	-%14,1	%48,3	-%38.4	24.8%	-%26
Cote	1814,0	2702,0	1678	2078	1533.9
Variation en %	-%14,0	%49,0	-%38	23.8%	-%26.2
Actions & droits des sociétés cotées	1714,6	2626,2	1572	1943	1457
Variation en %	-%10,4	%53,2	-40 ,%2	23.6%	-%25
Obligations	99,4	75,8	106.5	134.6	76.6
dont BTA	91.1	63.3	31.2	85.9	28.5
Hors Cote	40,0	48 ,0	16.5	38.1	34.2
Volume traité (cote)* (en milliers)	189 343	271 666	253 925	241 177	239 372
Nombre de contrats (en milliers)	394	592	443	573	513
Enregistrements et déclarations	1470	1081	1444	814	2317
Total des Capitaux Echangés	3324,1	3831	3138,5	2929,9	3885.4

** sans tenir compte des ajustements résultants des opérations de réduction du nominal*

La capitalisation boursière, fin 2013, a atteint 14 093 millions de dinars, soit une hausse annuelle de 2.27% par rapport à la même période en 2012.

En effet, malgré les douze nouvelles introductions qu'a connues la bourse de Tunis dans les secteurs des biens de consommations, de l'industrie et des services aux consommateurs, des technologies et du leasing, avec une capitalisation globale de 1176 millions de Dinars, la baisse des cours des valeurs cotées, essentiellement dans le secteur bancaire, des services aux consommateurs et des matériaux de base, a fini par freiner la hausse de la capitalisation globale du marché boursier par rapport à son niveau au début de l'année.

Du côté de l'évolution des cours, la meilleure performance de l'année 2013 est revenue à HEXABYTE dont le cours a augmenté de 60.3%, suivi par SERVICOM (59.3%), TUNINVEST-SICAR (35.6%), ALKIMIA (30.6%) et enfin SPDIT (21%).

La plus forte baisse a touché le titre ELECTROSTAR, en repli de 43%, STB et STIP ont abandonné 41.7%, SOTETEL a perdu 39.7% et enfin SOTRAPIL s'est replié de 36.2%. Notant par ailleurs que la balance des variations a été nettement tirée vers le bas affichant 47 valeurs en repli alors que 20 seulement ont terminé l'année en hausse et 4 valeurs sont restées inchangées.

Répartition sectorielle de la capitalisation boursière

Secteur	2011		2012		2013	
	Montant MD	%	Montant MD	%	Montant MD	%
Secteur Financier	7958	55	7313	53	7 165	51
Banque	6347	44	5812	42	5 605	40
Leasing	535	4	449	3	543.9	4
Assurances	810	5	807	6	743.7	5
Autres services financiers	228	2	246	2	272.5	2
Biens de consommation	2625	18	2447	18	2 624	19
Services aux consommateurs	1434	10	1640	12	1 594	11
Matériaux de base	793	6	782	6	691	5
Industries	1343	9	1270	9	1 710	12
Autres secteurs	299	2	327	2	309	2
Total marché	14452	100	13780	100	14 093	100

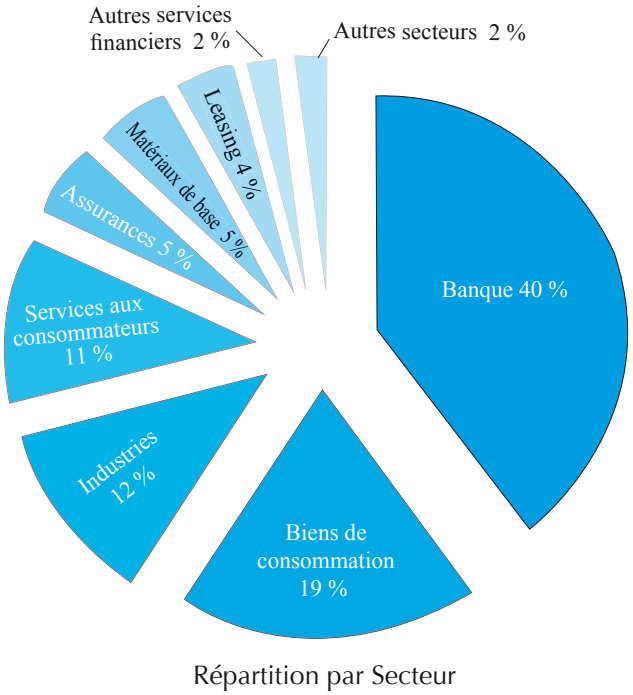
Le tableau de répartition sectorielle fait ressortir la poursuite de la prédominance du secteur financier avec une part de 51% dont 40% relative au secteur bancaire, 5% relative au secteur de l'assurance et 4% relative au secteur du leasing qui a vu sa part augmenter suite à l'introduction des deux sociétés de leasing HANNIBAL LEASE et BEST LEASE.

En deuxième place, on trouve le secteur des biens de consommation, avec une part de 19%, puis en troisième place arrive le secteur des services aux consommateurs avec une part de 11%.

Il est à signaler que la prédominance du secteur bancaire dans la capitalisation boursière s'est considérablement atténuée ces quatre dernières années en passant de 50% en 2009 à 40% en 2013 et ce, suite à l évolution de la cote dans les autres secteurs d'activités notamment.

Par ailleurs, la part du secteur de l'industrie s'est inscrite en hausse, passant de 9% à 12% notamment suite à l'introduction de ONE TECH HOLDING, SOTEMAIL et MPBS avec une capitalisation globale de 452,94 millions de Dinars.

Graphique de répartition de la capitalisation boursière pour le premier semestre de l'année 2013



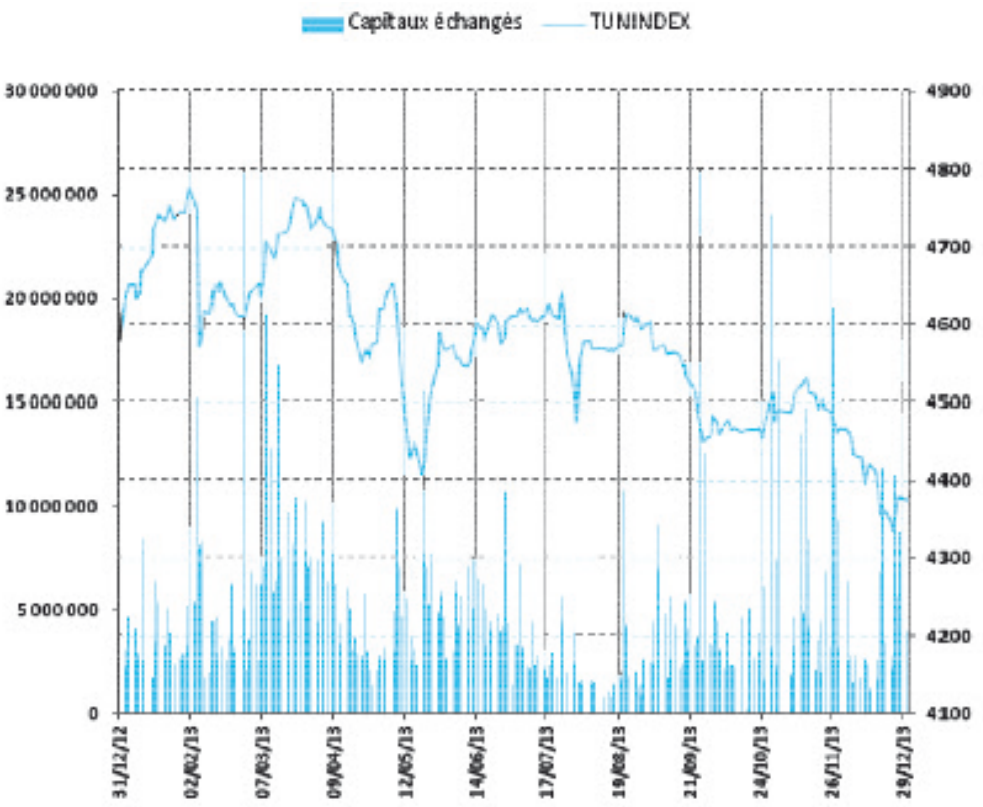
Source BVMT

II- L'évolution des indices boursiers

L'indice TUNINDEX a achevé l'année 2013 avec un niveau de 4381,32 points soit une régression de 4.33% par rapport à la fin de l'année 2012 où l'indice a inscrit un niveau de 4 579,85 points. Cette baisse du rendement est due essentiellement à l'instabilité du climat politique et sécuritaire ainsi qu'au faible rendement des banques publiques dont l'effet négatif sur l'indice boursier est évalué à 1.25% ; selon le rapport de l'audit financier réalisé en 2013, ces banques souffrent d'un niveau élevé de dettes classées, une augmentation du coût des ressources et une faiblesse de la rentabilité.

Le graphique suivant illustre les différentes phases d'évolution de l'indice Tunindex durant l'année 2013.

Evolution de l'indice TUNINDEX et des capitaux échangés durant l'année 2013.



Source BVMT

L'analyse du graphique ci-dessus, fait ressortir ce qui suit :
Après une année 2012 difficile pour l'indice Tunindex, qui s'est soldée par un rendement négatif, le deuxième de suite soit -3,02%, la bourse de Tunis a bien démarré l'année 2013, enregistrant une progression de 3,92% au mois de Janvier. Cette hausse a été stimulée par la reprise progressive dans la plupart des secteurs et l'amélioration des agrégats macroéconomiques, notamment la hausse du niveau des réserves en devises qui ont atteint 11 milliards de Dinars, soit l'équivalent de 110 jours d'importation du pays, après avoir atteint un niveau critique de 94 jours d'importation au mois de novembre 2012.

Ce pendant, le 6 février 2013, le Tunindex connaît une nouvelle baisse suite à un assassinat politique et la dégradation du climat sécuritaire, reculant ainsi de

3,86%, sa plus forte baisse en deux ans. Cette séance de bourse a enregistré 50 valeurs à la baisse contre deux à la hausse uniquement.

Depuis cette date, le rendement de la bourse subit les bouleversements politiques, impactant négativement la situation économique et entraînant de ce fait, l'abaissement de la note souveraine du pays.

Dés le début du mois de mars et jusqu'au 6 mai 2013, la bourse de Tunis est entrée dans une phase d'oscillation autour du niveau de 4650 points dans un volume moyen de 6 MD. Durant cette période, le marché Alternatif de la cote de la bourse s'est enrichi par l'introduction de deux nouvelles valeurs, à savoir la société Land'Or et AeTECH.

Suite aux événements de Jebal Chaâmbi qui ont ravivé les craintes des investisseurs, la bourse a connu, pendant le mois de Mai, une forte baisse, l'indice Tunindex ayant frôlé la barre des 4 400 points le 20 mai 2013.

Après s'être vivement dépréciée, la bourse de Tunis a profité pendant les mois de juin et juillet de quatre nouvelles introductions, à savoir One Tech Holding, New Body Line, Syphax et Euro cycles, lesquelles viennent renforcer la capitalisation globale du marché. Le marché boursier s'est trouvé animé par les valeurs nouvellement introduites où l'indice arrive à cumuler jusqu'au 24 juillet 2013 un rendement positif depuis le début d'année de 1,39%.

Cependant, cette avancée a été de courte durée ; l'assassinat d'un député, le 25 juillet 2013, et de nouvelles opérations terroristes ont provoqué la rechute de l'indice boursier.

Durant cette période, l'actualité a été marquée par l'abaissement de la note de la Tunisie par Standard & Poor's, le troisième en l'espace de six mois ; l'agence a justifié cet abaissement par la crise politique, la montée du risque terroriste, la forte poussée inflationniste et le scepticisme quant à la capacité du pays à mobiliser les ressources indispensables pour financer ses déficits du compte courant et budgétaire.

Les indicateurs d'activité au troisième trimestre 2013 ont été assez rassurants dans l'ensemble, avec 49 sociétés enregistrant une hausse par rapport au troisième trimestre 2012 et 17 sociétés affichant des baisses non considérables. Le revenu global des sociétés cotées a inscrit une hausse de 8,4% par rapport au 30 septembre 2012.

L'amélioration des résultats de la majorité des sociétés cotées et les introductions en bourse qui se sont succédées, totalisant 12 sociétés à la fin de la l'année, n'ont pas pu freiner la tendance baissière liée à la détérioration de la conjoncture générale du pays. Le 31 décembre 2013, l'indice Tunindex à clôturé l'année en baisse de 4.33% par rapport à la fin de l'année 2012 à un niveau de 4381,32 points.

La plupart des indices sectoriels ont terminé l'année sur un rendement négatif. Parmi les indices les plus lésés, celui du secteur des services aux consommateurs qui s'est replié de 12,18%, le secteur des matériaux de base qui a abandonné 8.14% et celui de l'industrie reculant de 4.75%. L'indice du secteur de l'assurance, dopé par la performance des titres TUNIS RE et STAR, a fait l'exceptions en gagnant 0.38%.

Evolution des Indices Sectoriels

Indices Sectoriels	31/12/2012	31/12/2013	Variation %
Secteur Financier	3057,11	2962.69	-3.09
Banque	2743,45	2656.03	-3.19
Assurances	8969,35	9003.58	0.38
Autres services financiers	4640,49	4446.70	-4.18
Services aux consommateurs	3874,16	3402.37	-12.18
Biens de consommation	2634,37	2617.44	-0.64
Matériaux de base	2540,06	2333.25	-8.14
Industries	1812,46	1726.41	-4.75

III - LES OPÉRATIONS D'ACHAT ET DE VENTE DE VALEURS MOBILIÈRES PAR LES ÉTRANGERS

En 2013, la valeur des investissements étrangers en portefeuilles de valeurs mobilières a atteint 1028 MD contre 456 MD en 2012, soit une augmentation de 125%. Au cours de la même année, les cessions étaient de 162 MD contre 409 MD en 2012, soit une diminution de 60%.

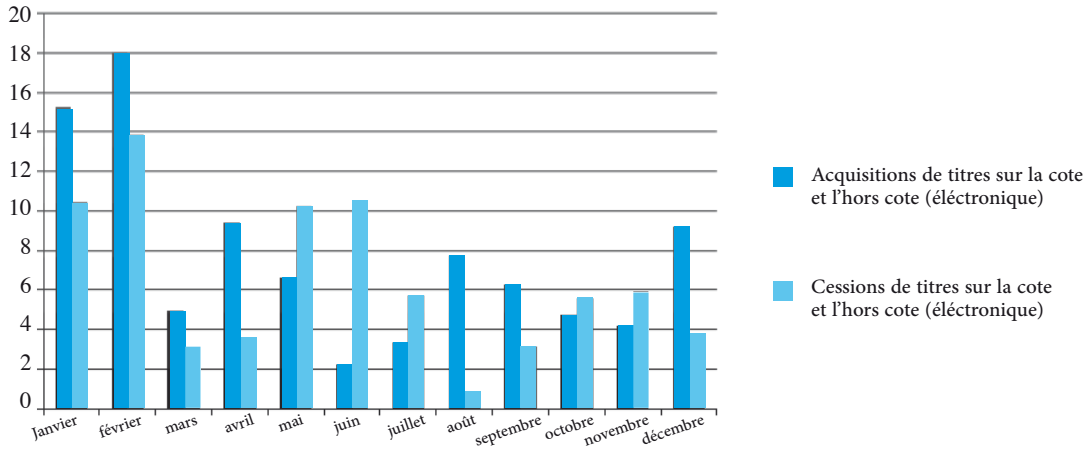
1- Les investissements des étrangers dans les valeurs admises à la cote et l'hors cote

La valeur des opérations des étrangers sur les titres admis à la cote est de 85 MD en termes d'acquisitions contre 110 en 2012 et 76 MD en termes de cessions contre 134 MD en 2012.

Comme illustré ci-dessous, le volume des opérations d'acquisitions et de cessions effectuées pour le compte des étrangers a été plus important durant les deux premiers mois du premier semestre de l'année 2013.

Le volume mensuel des opérations d'acquisition et de cessions des étrangers sur la cote et l'hors cote (éléctronique)

MD



2- Les investissements des étrangers dans les valeurs non admises à la bourse

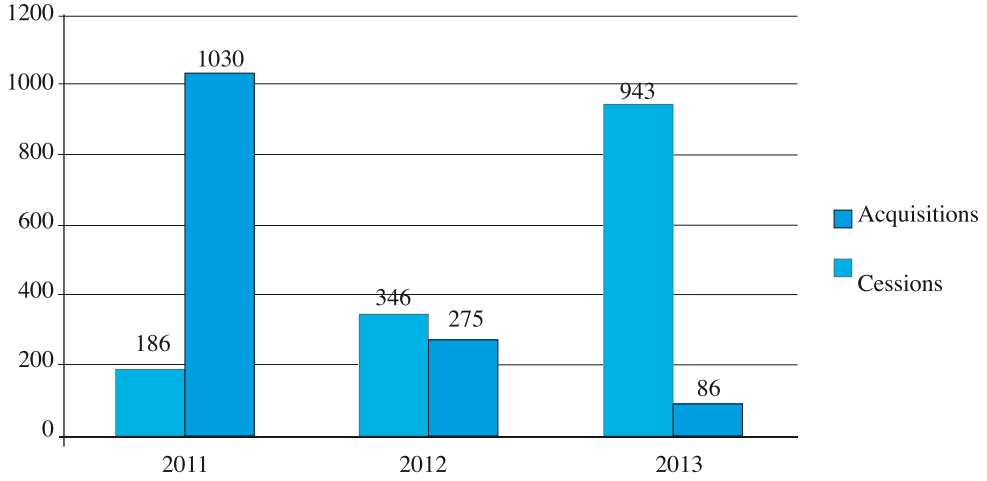
Les opérations d'enregistrement ont totalisé un montant de 943 MD en termes d'acquisitions et 86 MD en termes de cessions, soit un flux net positif de 857 MD.

Comparées aux années 2011 et 2010, les acquisitions des étrangers des titres non admis à la bourse ont connu une progression notable durant la période 2011-2013. En revanche, les cessions ont été marquées par une baisse considérable.

Cette nette amélioration, constatée particulièrement au cours de l'année 2013 par rapport à l'année 2011, marquée par les ventes massives des étrangers, reflète une reprise de la confiance des étrangers dans l'économie tunisienne.

Les acquisitions et de cessions des étrangers sur la cote et l'hors cote (éléctronique)

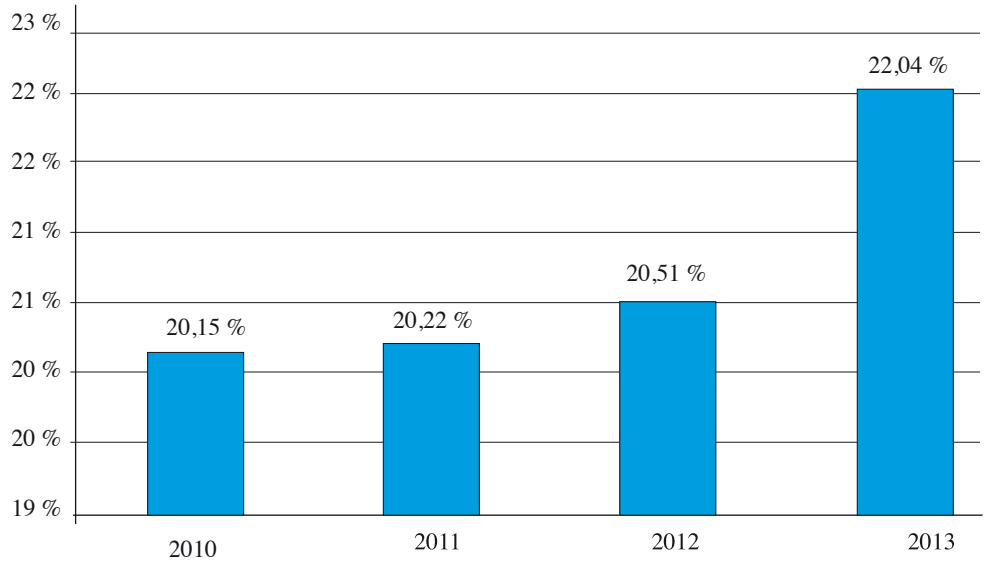
MD



3- La participation des étrangers dans la capitalisation boursière

A la fin de l'année 2013, la participation des investissements étrangers dans la capitalisation boursière était de 22,04%, soit une légère amélioration de 7,46% par rapport à l'année 2012.

Le volume mensuel de la participation étrangère dans la capitalisation en bourse



CHAPITRE III

L'ACTIVITE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIERES

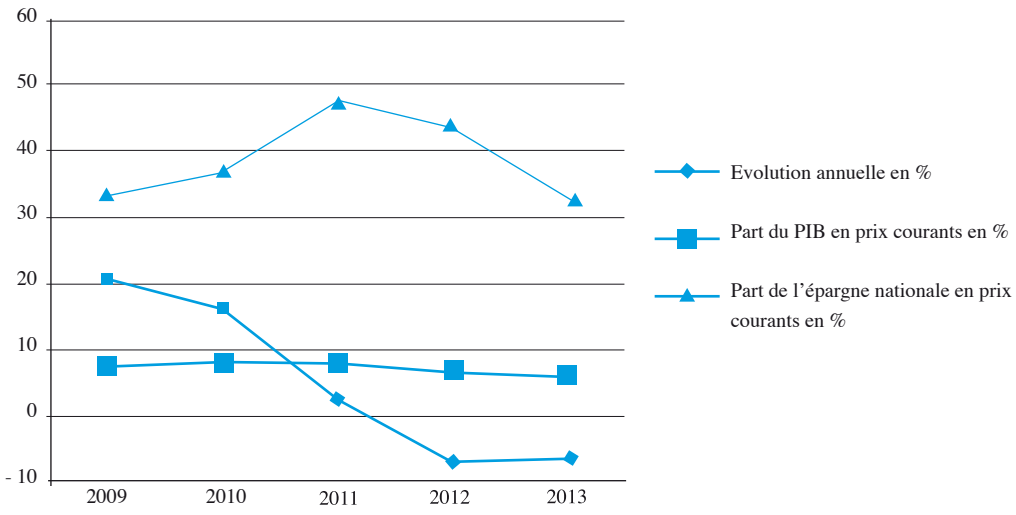
Courant l'année 2013, le secteur de la gestion collective[11] a poursuivi son évolution de la manière suivante:

- Une augmentation du nombre d'OPCVM en activité (mixtes et obligataires) de 3,6% passant de 111 en 2012 à 115 au 31 décembre 2013.
- Une diminution du montant des actifs nets drainés en 2013 de 6,2% passant de 4 887 MD en 2012 à 4 585 MD au 31 décembre 2013.
- Une stabilité de la part des OPCVM obligataires dans l'ensemble des actifs nets des OPCVM au 31 décembre 2013 à 89,1%.

Le tableau ci-après récapitule l'évolution des actifs nets des OPCVM ainsi que leur part dans le PIB et l'épargne nationale.

Evolution de la part des actifs nets des OPCVM dans le PIB et l'épargne nationale

	2009	2010	2011	2012	2013
Actifs nets des OPCVM (11) (MD)	380 4	107 5	245 5	887 4	585 4
Evolution annuelle en %	20,3	16,6	2,7	-6,8	-6,2
Part du PIB en prix courants en %	7,4	8,1	8,1	7,0	6,1
Part de l'épargne nationale en prix courants en %	33,6	36,9	47,6	43,9	33,2



11- Hormis les fonds d'amorçage et les FCPR.

I – LES AGRÉMENTS OCTROYÉS AUX OPCVM

1-A l'occasion de la constitution d'OPCVM

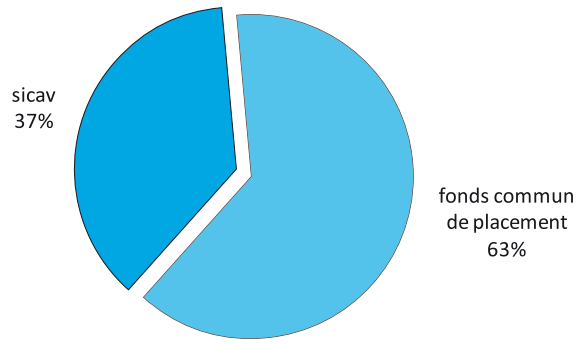
Au cours de l'année 2013, le CMF a accordé 7 agréments de constitution de Fonds Communs de Placement dont un seul a abouti à la création d'un fonds l'année même.

A la fin de l'année 2013, le nombre d'OPCVM en activité a atteint 115 OPCVM répartis en 32 OPCVM obligataires, 82 OPCVM mixtes et un OPCVM de catégorie actions contre 111 OPCVM en 2012 répartis en 32 OPCVM obligataires et 79 OPCVM mixtes.

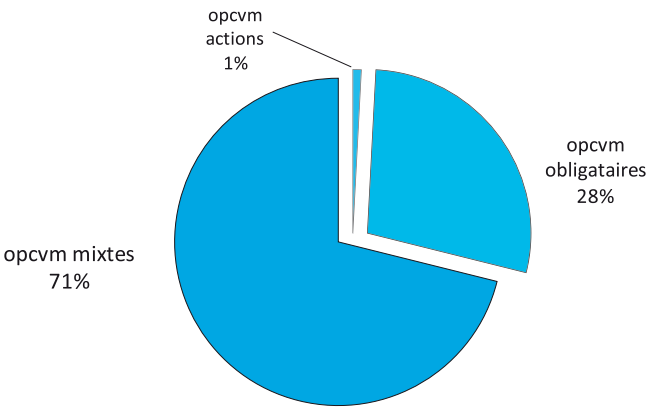
Ainsi, cinq OPCVM sont entrés en activité courant l'année 2013 dont un Fonds Commun de Placement agréé en 2013 et quatre agréés en 2012.

Il est à signaler que le Conseil du Marché Financier a accordé l'agrément de liquidation d'un fonds commun de placement pour expiration de sa durée de vie.

Répartition des OPCVM selon la forme juridique (2013)



Répartition des OPCVM selon la catégorie (2013)



2- A l'occasion des changements soumis à agrément intervenant dans la vie des OPCVM

Au cours de l'année 2013, le CMF a accordé les agréments suivants :

- un agrément pour l'ajout d'un nouveau distributeur à un Fonds Commun de Placement et quatre SICAV.
- un agrément de liquidation d'un fonds commun de placement pour expiration de sa durée de vie.

Ces changements ont donné lieu, avant leur entrée en vigueur, à la mise à jour des documents des OPCVM concernés dont ceux destinés au public, aux porteurs de parts ou aux actionnaires et à la publication de communiqués y afférents au bulletin officiel du CMF et sur un quotidien, ainsi qu'à l'accomplissement par le liquidateur de toutes les formalités légales de liquidation et des obligations d'information qui incombent.

II – Changements non soumis à agrément intervenant dans la vie des OPCVM

Courant l'année 2013, les OPCVM ont connu les changements non soumis à agrément du CMF suivants:

- modification de la commission de dépôt de deux sicav ;
- instauration d'une commission aux distributeurs de deux SICAV et d'un fonds commun de placement ;
- changement des orientations de placement de quatre SICAV et six fonds communs de placement ;
- modification de la composition du comité de gestion de neuf SICAV et neuf fonds communs de placement ;
- instauration d'une commission de courtage au profit de l'intermédiaire en bourse chargé de l'exécution des opérations en bourse de deux SICAV et deux fonds communs de placement ;
- changement des dirigeants de cinq SICAV ;
- modification de la prise en charge de la redevance du CMF d'une SICAV ;
- modification de la durée de vie de deux fonds communs de placement ;
- changement de la commission de gestion d'une SICAV et quatre fonds communs de placement ;
- modification de la commission de rachat de trois fonds communs de placement ;
- suppression de la commission de rachat relative à un fonds commun de placement ;
- modification de la commission de souscription de quatre fonds communs de placement ;

- modification de la périodicité de l'abonnement des charges supportées par trois fonds communs de placement ;
- modification de la périodicité de calcul de la commission de surperformance d'un fonds commun de placement.

Ces changements ont donné lieu, avant leur entrée en vigueur, à la mise à jour des dossiers des OPCVM concernés et à la publication de communiqués y afférents au bulletin officiel du CMF et sur un quotidien. Certains d'entre eux ont nécessité la mise à jour des documents mis à la disposition du public, des porteurs de parts ou des actionnaires.

III – L'activité des OPCVM

La valeur des actifs nets a diminué de 6,2% passant de 4 887 MD au 31 décembre 2012 à 4 585 MD au 31 décembre 2013.

La part des OPCVM obligataires est restée prépondérante avec un taux de 89,1%.

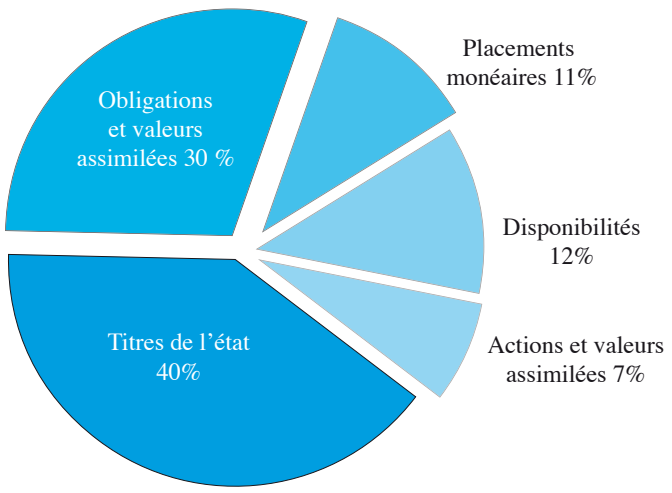
Le nombre des actionnaires et porteurs de parts a augmenté de 3% s'établissant à 57568 au 31 décembre 2013 contre 55 908 actionnaires et porteurs de parts à fin 2012.

Le rendement moyen des OPCVM au cours de l'année 2013 a enregistré une stabilité par rapport à fin 2012 se situant aux alentours de 3,1%. Celui des OPCVM obligataires a atteint 3,63% et celui des OPCVM mixtes a été de -0,85%.

La part des emprunts des sociétés dans le portefeuille des OPCVM a enregistré une stabilité par rapport à fin 2012. Elle a représenté 30% de l'ensemble des actifs nets en 2013.

La part des bons du trésor dans le portefeuille des OPCVM a enregistré une légère diminution. Elle a représenté 40 % de l'ensemble des actifs nets en 2013 contre 41% en 2012.

Répartition de l'actif net au 31 décembre 2013



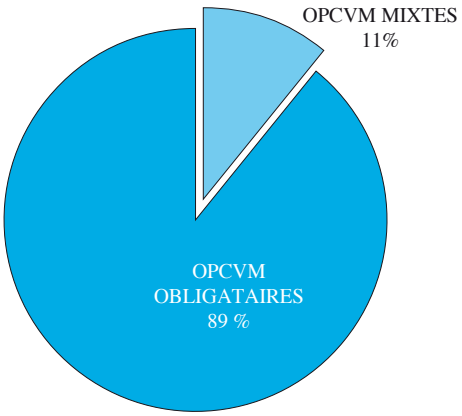
Au 31 décembre 2013 les actifs nets des OPCVM mixtes ont diminué de 5,3%, et ceux des OPCVM obligataires ont diminué de 6,3% par rapport à fin 2012 observés à travers leurs rendements moyens.

Evolution de la part des actifs nets des OPCVM par catégorie

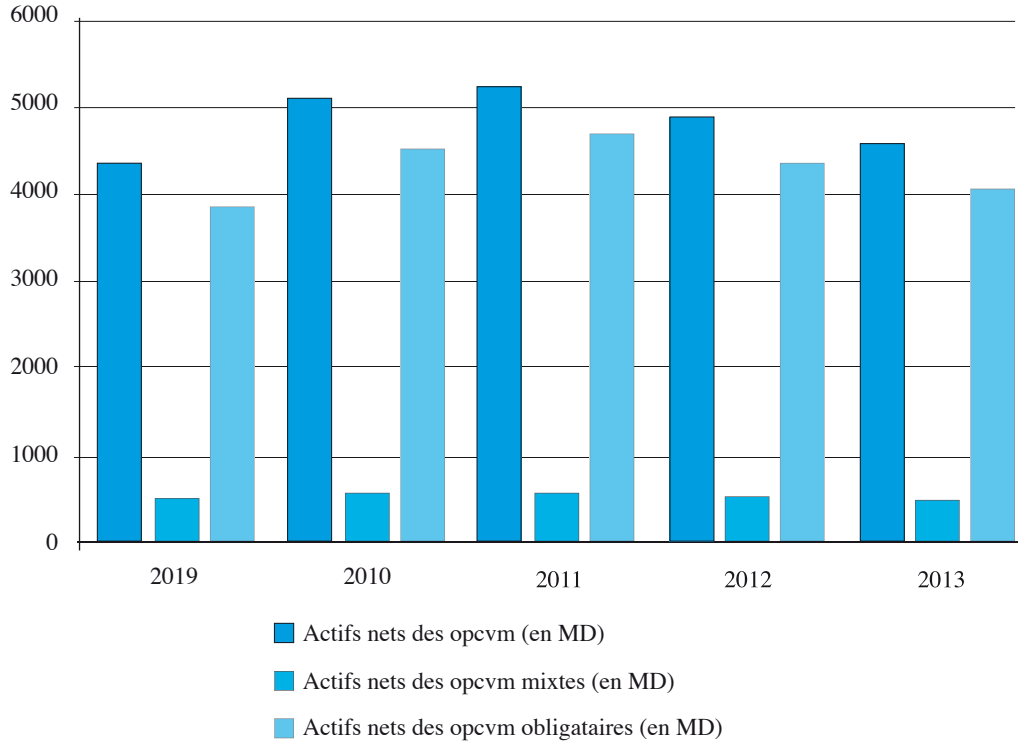
	2009	2010	2011	2012	2013
Actifs nets des OPCVM (MD)	4380	107 5	5245	4887	4585
Evolution annuelle en %	20,3	16,6	2,7	-6,8	-6,2
Actifs nets des OPCVM mixtes (MD)	506	587	549	529	501
Evolution annuelle en %	24	16	-6,5	-3,6	-5,3
Actifs nets des OPCVM obligataires (MD)	3874	520 4	4696	4358	4084
Evolution annuelle en %	19,8	16,7	3,9	-7,2	-6,3

L'illustration suivante présente la répartition des actifs nets des OPCVM entre obligataires et mixtes.

Actif net au 31 décembre 2013



L'illustration suivante présente l'évolution des actifs nets au cours des cinq dernières années.

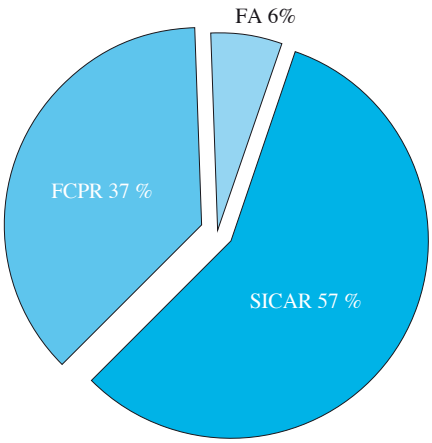

6000
5000
4000
3000
2000
1000
0
2019
2010
2011
2012
2013
Actifs nets des opcvm (en MD)
Actifs nets des opcvm mixtes (en MD)
Actifs nets des opcvm obligataires (en MD)

CHAPITRE IV

LE CAPITAL INVESTISSEMENT

Les véhicules de capital investissement se composent de sociétés d'investissement à capital risque (SICAR), de fonds commun de placement à risque (FCPR) et de fonds d'amorçage (FA). Ces véhicules ont atteint, au 31 décembre 2013, le nombre de 87 répartis en 50 SICAR, 32 FCPR et 5 fonds d'amorçage agréés.

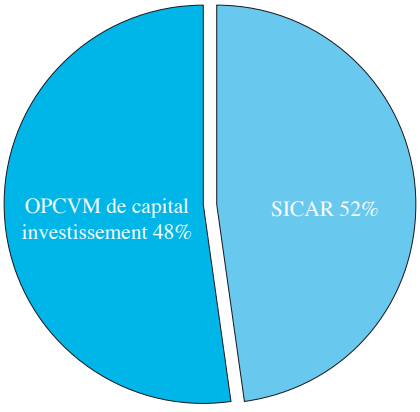
Répartition des véhicules de capital investissement en 2013



L'année 2013 a enregistré une collecte de ressources supplémentaires avoisinant 126,5 MD.

Ces ressources sont réparties entre la souscription en capital d'OPCVM de capital investissement d'une valeur de 60,4 MD, la souscription en capital de sociétés d'investissement à capital risque d'une valeur de 3 MD et les autres ressources à sa disposition d'une valeur de 63,1 MD.

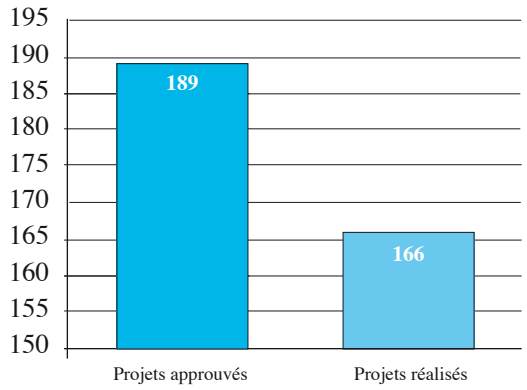
Répartition des ressources entre les véhicules de capital investissement en 2013



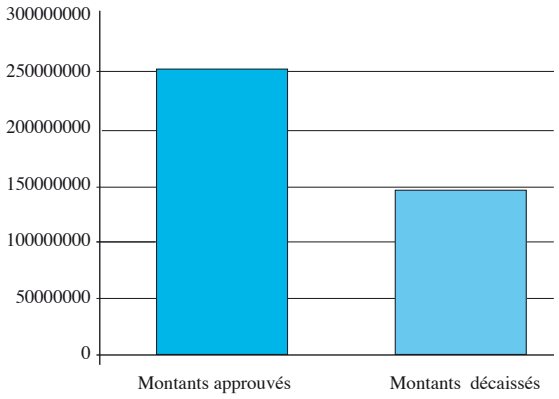
En 2013, l'allocation des ressources, à travers les approbations de prise de participation a été à hauteur de 257,8 MD et a concerné 189 projets.

Les décaissements ont porté sur 166 projets pour un montant de 151,6 MD. Ce qui représente 88 % des projets approuvés et 59 % du montant des approbations.

Comparaison entre le nombre des projets réalisés et celui des projets approuvés en 2013



Comparaison entre les montants décaissés et ceux approuvés en 2013



I – Les opcvm de capital investissement

Le Conseil du Marché Financier agréé l'activité des Organismes de Placement Collectif en valeurs mobilières de capital investissement ainsi que les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et les contrôle.

Il supervise également la distribution des OPCVM de capital investissement notamment en ce qui concerne le contrôle de l'information portée à la connaissance du public.

Les OPCVM de capital investissement sont constitués par les fonds communs de placement à risque et les fonds d'amorçage.

Les montants agréés dans ces OPCVM en 2013 ont atteint 272,5 MD alors que les montants levés ont atteint 60,4 MD, ce qui porte leur total au 31 décembre 2013 à 150,8 MD.

Au cours de l'année 2013, le CMF a accordé 05 agréments pour la constitution de société de gestion et 05 agréments pour la constitution d'OPCVM de capital investissement qui se répartissent comme suit :

- Quatre agréments pour la constitution de fonds communs de placement à risque ;
- Un seul agrément pour la constitution de fonds d'amorçage.

Au 31 décembre 2013, on compte 17 gestionnaires d'OPCVM de capital investissement dont 16 sociétés de gestion.

Ces mécanismes ont le pouvoir de soutenir les investissements régionaux et la création d'emplois.

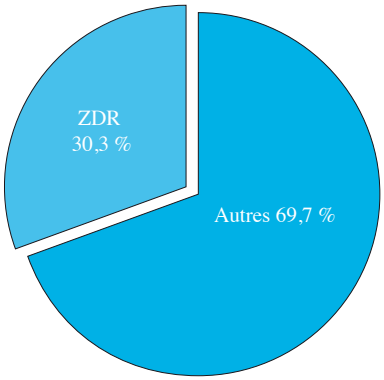
1- Les approbations des OPCVM de capital investissement

Le montant des approbations au titre de participation aux différents projets pour l'année 2013 s'élève à 27,7 MD se rapportant à 29 projets.

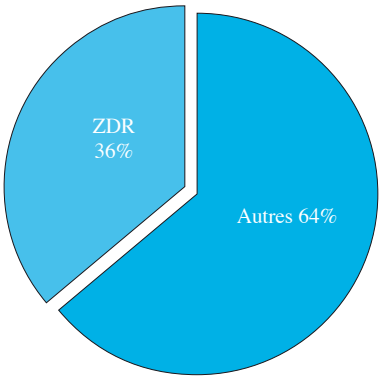
Ainsi, le montant total des approbations cumulées des prises de participation a atteint 110 MD contre 82 MD une année auparavant, enregistrant ainsi une hausse de 33,8 %.

Durant l'année 2013, 9 projets au titre des zones de développement régional ont été approuvés pour une enveloppe de 10 MD, soit 30,3 % des projets approuvés et 36 % du montant des approbations.

Part des zones de développement régional des projets approuvés en 2013



Part des zones de développement régional des montants approuvés en 2013



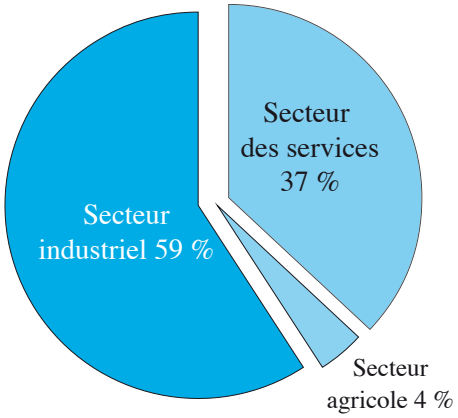
Par ailleurs, la répartition sectorielle des approbations révèle la prédominance du secteur industriel.

En effet, 55,4 % des projets approuvés au cours de l'année 2013 concernent des projets industriels, soit 16 projets pour une enveloppe de 13,9 MD.

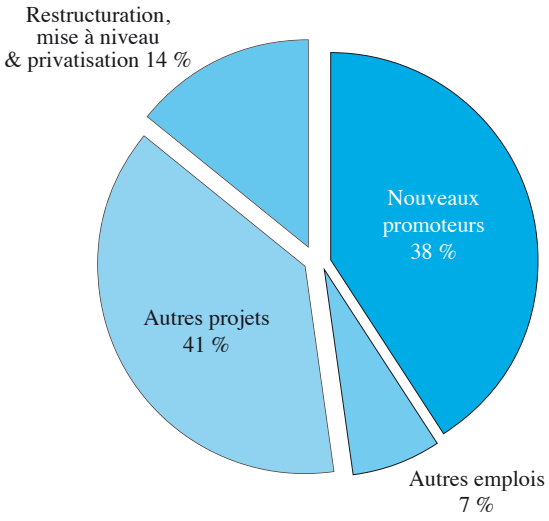
Concernant les projets relatifs aux nouveaux promoteurs, 11 projets pour un montant de 6 MD ont été approuvés en 2013.

Les schémas suivants illustrent la répartition sectorielle des projets approuvés par les OPCVM de capital investissement et leur répartition selon le champ d'activité au titre de l'année 2013.

Répartition sectorielle des projets approuvés par les OPCVM de capital investissement (2013)



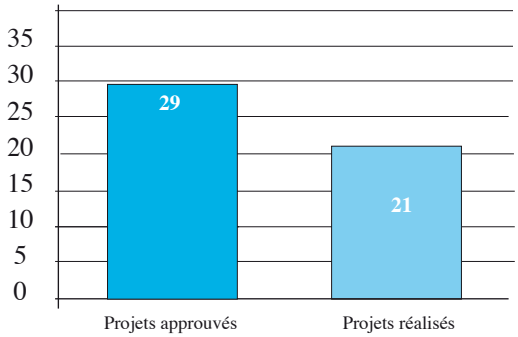
Répartition des projets approuvés par les OPCVM de capital investissement selon le champ d'activité en (2013)



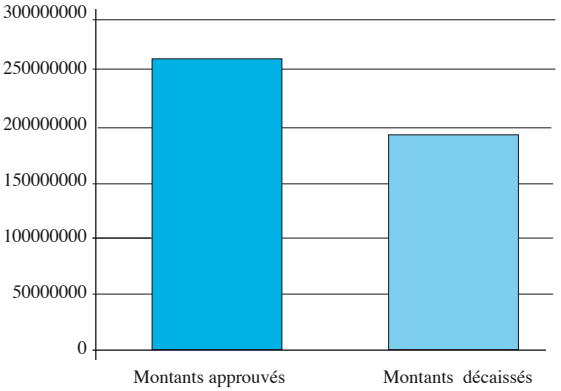
2- Les décaissements des OPCVM de capital investissement

Au cours de l'année 2013, les fonds de capital investissement ont décaissé un montant de 19,75 MD, soit 71,3 % du montant approuvé au cours de l'année. Ce montant se rapporte à 21 projets, soit 73,7 % des projets approuvés.

Comparaison entre le nombre des projets approuvés et celui des projets réalisés en 2013 pour les OPCVM de capital investissement

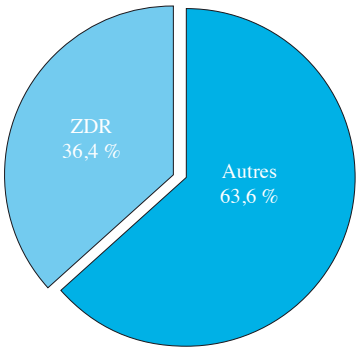


Comparaison entre les montants approuvés et ceux décaissés en 2013 pour les OPCVM de capital invesstiement (en MD)

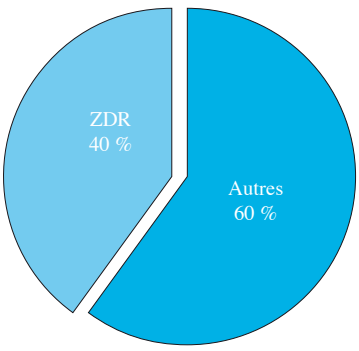


Le montant des décaissements réalisés en 2013 au profit des projets implantés dans les zones de développement régional a atteint 8 MD se rapportant à 8 projets, soit respectivement 40,2 % des décaissements et 36,4 % des projets réalisés. Ainsi, le total de ces projets a atteint 66 pour un montant de 28 MD.

Part des zones de développement régional des projets réalisés en 2013



Part des zones de développement régional des montants décaissés en 2013



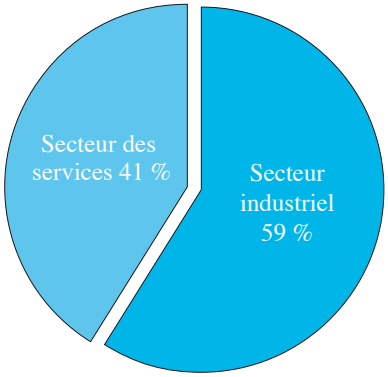
Au cours de l'année 2013, les décaissements ont concerné essentiellement le secteur industriel pour un montant de 9,5 MD se rapportant à 11 projets.

Concernant les projets relatifs aux nouveaux promoteurs, 13 projets pour un montant de 6,3 MD ont été réalisés en 2013.

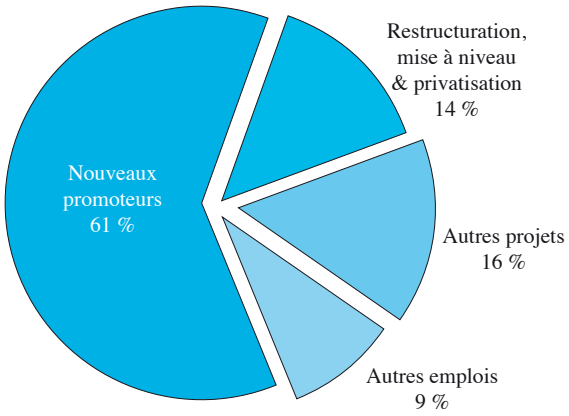
Au 31 décembre 2013, le total des décaissements réalisés par les fonds de capital investissement n'ont concerné que 65,2 % du total des approbations.

Les schémas suivants illustrent la répartition sectorielle des décaissements réalisés par les OPCVM de capital investissement et leur répartition selon le champ d'activité au titre de l'année 2013.

Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les OPCVM de capital investissement en 2013



Répartition des décaissements réalisés par les OPCVM de capital investissement selon le champ d'activité en 2013



La répartition des investissements par type de financement fait apparaître la prédominance des actions ordinaires avec 92 % contre seulement 6,5 % pour les obligations convertibles en actions.

3 - Les placements financiers et monétaires des OPCVM de capital investissement

Les OPCVM de capital investissement ont la possibilité de placer au maximum 20% de leur capital libéré et de chaque montant mis à leur disposition sur le marché financier et sur le marché monétaire. Les emplois sur ces marchés se sont élevés à 20,3 MD au 31 décembre 2013 contre 11,9 MD au 31 décembre 2012.

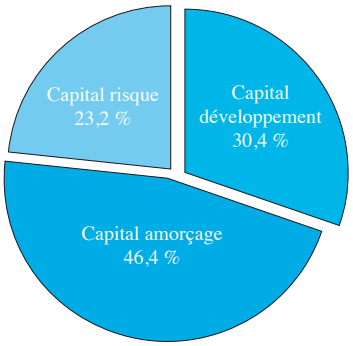
4 - L'intervention des OPCVM de capital investissement selon l'étape de réalisation des investissements

Durant l'année 2013, 46,4 % des projets approuvés par les OPCVM de capital investissement ont concerné le capital amorçage[12] contre 30,4 % pour le capital développement[13] pour des montants respectifs de 9,1 MD et 10,6 MD.

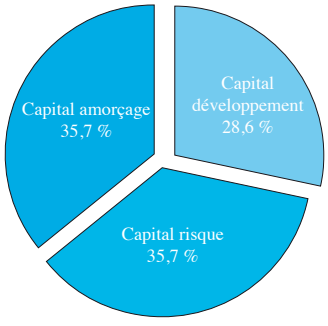
Ce pendant, pour la même période, les projets réalisés ont concerné essentiellement le capital amorçage et le capital risque[14] avec 35,7 % des projets pour chacun, soit 8 projets réalisés pour un montant de 6,9 MD.

Les schémas suivants illustrent la répartition des projets approuvés et réalisés par les OPCVM de capital investissement selon les étapes d'intervention au titre de l'année 2013.

Répartition des projets approuvés par les OPCVM de capital investissement selon les étapes d'intervention en 2013



Répartition des projets réalisés par les OPCVM de capital investissement selon les étapes d'intervention en 2013



12- L'amorçage est le stade de renforcement des fonds propres des projets innovants avant la phase de démarrage effectif. Il intervient essentiellement pour aider les promoteurs à:
- exploiter les brevets d'invention ;
- achever l'étude technique et économique du projet ;
- développer le processus technologique du produit avant la phase de la commercialisation ;
- achever le schéma de financement.

13- L'entreprise a atteint son seuil de rentabilité et dégage des profits. Les fonds seront employés pour augmenter ses capacités de production et sa force de vente, développer de nouveaux produits et services, financer des acquisitions et/ou accroître son fonds de roulement.

14- L'entreprise est au tout début de son activité. Le financement est destiné au démarrage de l'activité commerciale et industrielle et à sa première commercialisation.

II- LES SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENT À CAPITAL RISQUE -SICAR

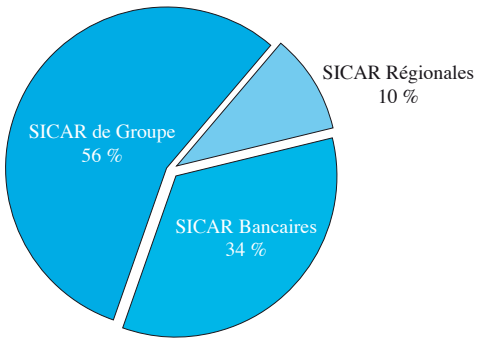
Le nombre de SICAR en activité a atteint 50 SICAR au 31 décembre 2013. A la même date, la capitalisation de ces SICAR a atteint 371,8 MD.

La souscription en capital de sociétés d'investissement à capital risque en 2013 est d'une valeur de 3 MD.

Les SICAR sont réparties comme suit :

- 05 SICAR régionales
- 17 SICAR bancaires
- 28 SICAR de groupe

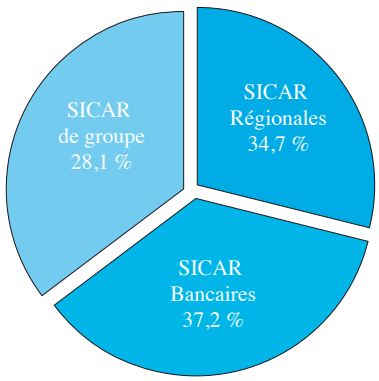
Répartition des SICAR en 2013



La répartition du capital des SICAR selon la catégorie des promoteurs fait apparaître la prédominance des SICAR promues par des banques dont la capitalisation a atteint 138,2 MD ce qui représente 37,2 % de l'ensemble de la capitalisation des SICAR.

La part des SICAR appartenant à des groupes s'est située à 28,1 %, soit 104,6 MD.

Répartition du capital des SICAR en 2013



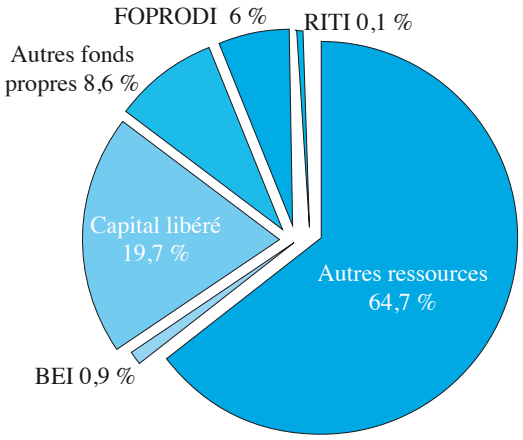
1- LES RESSOURCES DES SICAR

Les ressources globales ont progressé de 4,7 %, se situant à 1461,4 MD au 31 décembre 2013 contre 1395,3 MD une année auparavant, soit une progression de 66,1 MD.

Les fonds propres disponibles (capital libéré et autres fonds propres) ont représenté, au 31 décembre 2013, la proportion de 28,4 % de l'ensemble des ressources contre 33,6 % une année auparavant. Ils se sont situés à 414,2 MD.

Les montants des fonds de capital risque placés auprès des SICAR s'élèvent pour leur part à 89,3 MD au 31 décembre 2013, et représentent 6,1 % de l'ensemble des ressources. Comparés à leur niveau au 31 décembre 2012, soit 79,4 MD, ils ont enregistré une augmentation de 12,4%.

Répartition des ressources des SICAR en 2013

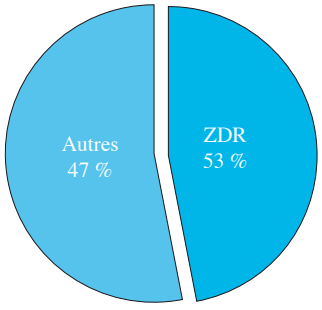


2- LES APPROBATIONS DES SICAR

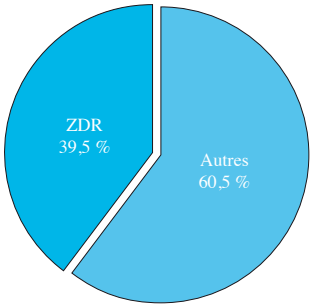
Le montant des approbations au titre de l'année 2013 s'élève à 230,1 MD.

Ces approbations au titre de l'année 2013 se rapportent à 160 projets dont 85 au titre des zones de développement régional pour une enveloppe de 90,9MD, soit respectivement 53 % des projets approuvés et 39,5 % du montant des approbations.

Part des zones de développement régional des projets approuvés en 2013



Part des zones de développement régional des montants approuvés en 2013



Par ailleurs, la répartition sectorielle des approbations révèle la prédominance du secteur industriel.

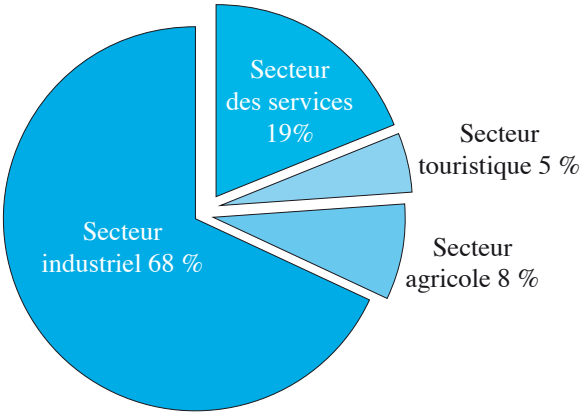
En effet, 105 projets, soit 65,5 % des projets approuvés au cours de l'année 2013 concernent des projets industriels pour une enveloppe de 128,8 MD.

Concernant les projets relatifs aux nouveaux promoteurs, 45 projets pour un montant de 23,8 MD ont été approuvés en 2013, soit respectivement 27,9 % des projets approuvés et 10,3 % du montant des approbations.

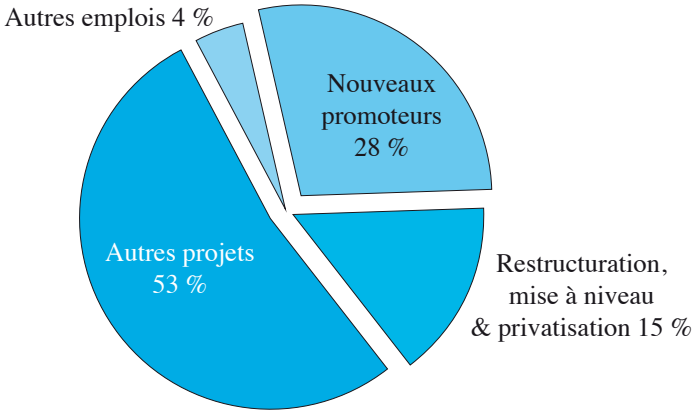
Par ailleurs, les 23 projets relatifs à la restructuration, mise à niveau et privatisation approuvés en 2013 pour un montant de 50,5 MD représentent respectivement 14,5% des projets approuvés et 22 % du montant des approbations.

Les schémas suivants illustrent la répartition sectorielle des projets approuvés par les SICAR et leur répartition selon le champ d'activité au titre de l'année 2013.

Répartition sectorielle des projets approuvés par les SICAR en 2013



Répartition des projets approuvés par les SICAR selon le champ d'activité en 2013

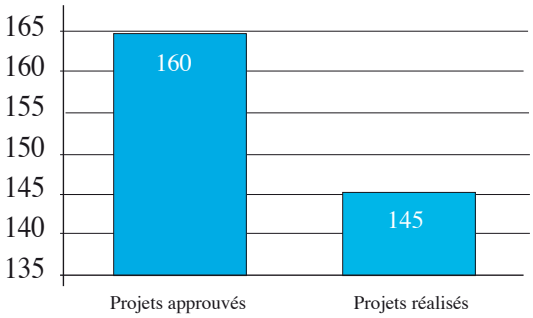


3- LES DÉCAISSEMENTS DES SICAR

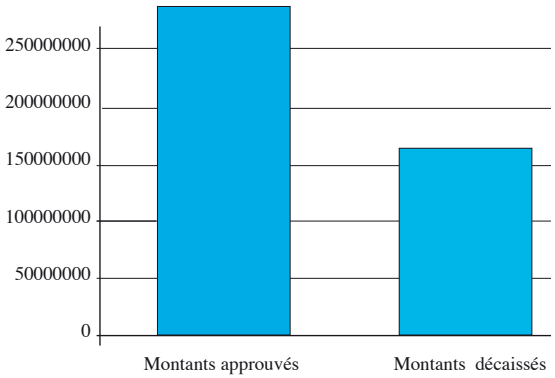
Au cours de l'année 2013, les SICAR ont décaissé un montant de 131,9 MD, soit 57,3 % du montant approuvé au cours de l'année.

Ce montant se rapporte à 145 projets, soit 90 % des projets approuvés.

Comparaison entre le nombre des projets approuvés et celui des projets réalisés en 2013

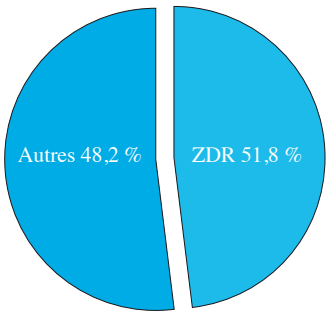


Comparaison entre les montants approuvés et ceux décaissés en 2013 pour les SICAR (en D)

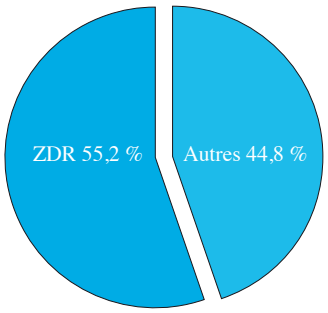


Le montant des décaissements réalisés en 2013 au profit des projets implantés dans les zones de développement régional a atteint 72,8 MD se rapportant à 75 projets.

Part des zones de développement régional des projets réalisés en 2013



Part des zones de développement régional des montants réalisés en 2013

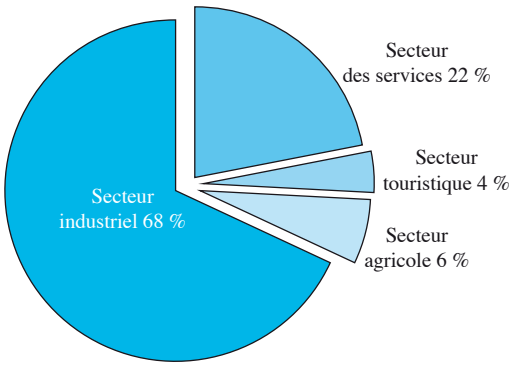


Au cours de l'année 2013, le montant des décaissements réalisés au profit des nouveaux promoteurs s'élève à 18,5 MD et a concerné 53 projets.

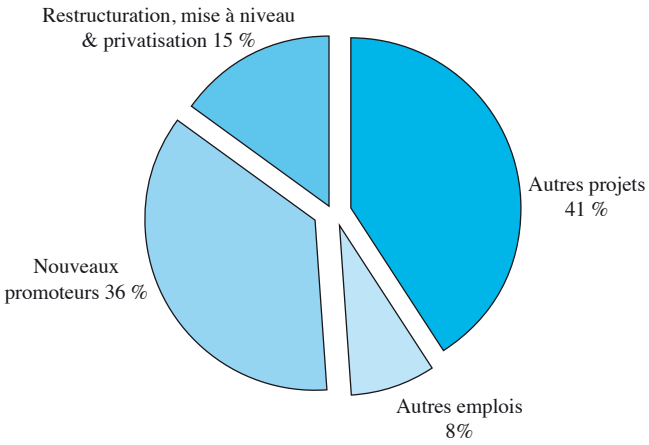
Par ailleurs, la répartition sectorielle des décaissements réalisés révèle la prédominance du secteur industriel qui s'élève à 43,5 MD se rapportant à 91 projets, soit 63 % des projets réalisés.

Les schémas suivants illustrent la répartition sectorielle des décaissements réalisés par les SICAR et leur répartition selon le champ d'activité au titre de l'année 2013.

Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les SICAR en 2013



Répartition des décaissements réalisés par les SICAR selon le champ d'activité en 2013



La répartition des investissements par type de financement fait apparaître la prédominance des actions ordinaires avec 80 % contre seulement 15 % pour les titres participatifs.

Par ailleurs, la répartition des désinvestissements par voies de sortie fait apparaître la prédominance des sorties industrielles avec 77 %.

4- LES PLACEMENTS FINANCIERS ET MONÉTAIRES DES SICAR

Les SICAR ont la possibilité de placer au maximum 20 % de leur capital libéré et de chaque montant mis à leur disposition dans le marché financier et dans le marché monétaire. Les emplois dans ces marchés se sont élevés à 26,7 MD au cours de l'année 2013.

Ces emplois sont essentiellement le fait des SICAR relevant des banques à hauteur de 26 MD ce qui représente 97 % du total des emplois dans le marché financier et les placements dans le marché monétaire effectués par les SICAR en 2013.

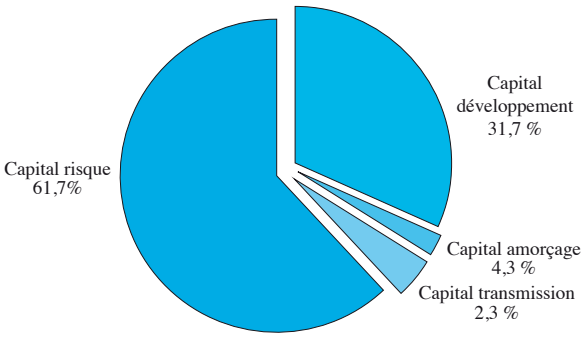
5- L'INTERVENTION DES SICAR SELON L'ÉTAPE DE RÉALISATION DES INVESTISSEMENTS

Durant l'année 2013, 61,7 % des projets approuvés par les SICAR ont concerné le capital risque contre 31,7 % pour le capital développement pour des montants respectifs de 139 MD et 85,7 MD.

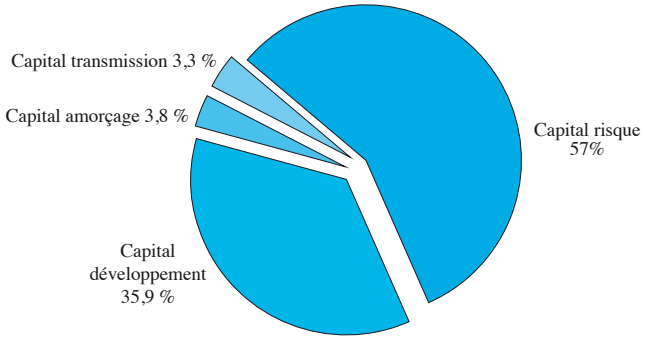
Pour la même période, les projets réalisés ont concerné essentiellement le capital risque avec 57 % des projets, soit 83 projets réalisés pour un montant de 79,5 MD et le capital développement avec 35,9 % des projets, soit 52 projets réalisés pour un montant de 48,8 MD.

Les schémas suivants illustrent la répartition des projets approuvés et réalisés par les SICAR selon les étapes d'intervention au titre de l'année 2013.

Répartition des projets approuvés par les SICAR selon les étapes d'intervention en 2013



Répartition des projets réalisés par les SICAR selon les étapes d'intervention en 2013



TITRE IV :
LES RESSOURCES DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER ET LEUR EMPLOI

1- RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER AU COURS DE L'EXERCICE 2013 :

A la clôture de l'exercice 2013, les activités du CMF ont dégagé des résultats excédentaires de l'ordre de 3,4 millions de dinars contre 3,7 millions de dinars en 2012.

2- DONNEES FINANCIÈRES

Les actifs du CMF sont constitués à hauteur de 84% par des actifs non courants. Les fonds propres couvrent 94% du total bilan.

Les états financiers du CMF sont préparés et présentés conformément au cadre conceptuel et aux normes comptables régissant la comptabilité financière en Tunisie. Ils sont exprimés en dinars tunisiens.

L'état de résultat est présenté selon le modèle autorisé et l'état des flux de trésorerie selon le modèle de référence.

Les données financières concernant les quatre dernières années se présentent comme suit :

Actifs	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
ACTIFS NON COURANTS	**35 057 719**	**31 152 179**	**27 998 850**	**16 129 189**
Dont - immobilisations corporelles	9 141 673	4 319 062	1 295 996	1 134 600
- immobilisations financières	25 801 737	26 600 132	26 518 888	14 858 265
ACTIFS COURANTS	**6 707 414**	**6 698 966**	**5 503 951**	**13 011 168**
Dont - liquidités et équivalents de liquidités	707 665	632 855	636 566	1 403 365
TOTAL :	**41 765 133**	**37 851 144**	**33 502 801**	**29 140 357**

Capitaux propres et Passifs

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	**39 222 137**	**35 888 448**	**32 170 244**	**27 943 316**
Fonds de dotation	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000
Réserves et autres capitaux propres	30 855 484	27 144 002	23 016 118	17 662 433
Résultats reportés	446	126	883	-305 550
Résultats de l'exercice	3 366 208	3 744 320	4 153 242	5 586 433
PASSIFS	**2 542 996**	**1 962 697**	**1 332 557**	**1 197 041**
- dont passifs courants	2 176 035	1 622 185	982 755	850 429
TOTAL	**41 765 133**	**37 851 144**	**33 502 801**	**29 140 357**

Synthèse de l'exploitation

Produits d'exploitation	**7 667 867**	**7 733 637**	**7 455 505**	**8 728 944**
Dont :- Redevances et assimilés	7 568 858	7 719 001	7 455 280	8 728 645
Charges d'exploitation	**<5 617 574>**	**<5 211 954>**	**<4 475 192>**	**<4 140 160>**
Dont : - charges de personnel	4 104 791	3 858 037	3 330 151	2 902 526
- moyens logistiques	1 002 126	970 139	843 211	906 463
- formations et développement	179 231	137 501	102 658	128 200
Résultat d'exploitation	**2 050 293**	**2 521 683**	**2 980 313**	**4 588 784**
Gains ou pertes hors exploitation	**18 006**	**1 222 637**	**1 172 929**	**997 649**
Résultat net de l'exercice :	**3 366 208**	**3 744 320**	**4 153 242**	**5 586 433**

Flux Financiers	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Flux liés à l'exploitation	**3 833 472**	**4 246 784**	**4 354 969**	**5 314 736**
Encaissement sur redevances et commissions	9 426 427	9 175 608	8 565 674	9 275 872
Encaissement divers	4 205	14 886	14 449	5 877
Décaissement aux fournisseurs et au personnel	<5 539 805>	<4 887 556>	<4 220 775>	<3 935 476>
Autres décaissements	< 53 150>	<56 155>	<4 379>	<31 537>
Flux liés à l'investissement	**<3 758 661>**	**<4 243 073>**	**<5 121 768>**	**<5 324 684>**
Variation de Trésorerie	**74 810**	**<3 711>**	**<766 799>**	**<9 948>**
Trésorerie au début de l'exercice	**632 855**	**636 566**	1 403 365	1 413 313
Trésorerie à la clôture de l'exercice	**707 665**	**632 855**	**636 566**	**1 403 365**

3- Les produits du Conseil du Marché Financier en 2013

La baisse enregistrée au niveau de toutes les activités du marché financier, en 2013, a engendré un décroissement des ressources du CMF de l'ordre de 1,9%.

En effet le montant total des ressources de 2013 a atteint 9,2 millions de dinars contre 9,3 millions de dinars en 2012. La ventilation de ces ressources se présente comme suit :

- Les redevances perçues par le CMF sur l'activité de la BVMT ont atteint 2,1 millions de dinars en 2013 contre 1,9 millions de dinars en 2012, enregistrant ainsi une hausse de 9 %.
- Les redevances sur les actifs gérés par les OPC se sont élevées à 4,9 millions de dinars en 2013 contre 5,3 millions de dinars en 2012, réalisant ainsi une baisse de 6,6%.
- Les commissions sur les émissions nouvelles et sur les visas ont atteint 0,379 millions de dinars en 2013 contre 0,356 millions de dinars en 2012, enregistrant ainsi une hausse de 6 %.
- Les autres produits qui proviennent essentiellement du placement des liquidités, de l'excédent de liquidités et des insertions au Bulletin Officiel du CMF, s'élèvent à 1,7 millions de dinars en 2013 contre 1,6 millions de dinars en 2012 soit une augmentation de 7 %.

4- Les charges d'exploitation du Conseil du Marché Financier en 2013 :

Les charges d'exploitation du CMF ont atteint 5,6 millions de dinars en 2013 contre 5,2 millions de dinars en 2012 enregistrant une hausse de 8 % due essentiellement à l'évolution des charges salariales.

Il est à signaler que les charges du personnel, le loyer du siège et la logistique représentent plus que 84% des charges de l'institution.

5- L'audit interne au sein du Conseil du Marché Financier

Afin de renforcer l'effectivité de l'audit interne au sein du Conseil du Marché Financier, une charte d'audit interne définissant les missions et les pouvoirs de la structure en charge de cette fonction ainsi qu'un code de déontologie que doivent observer les auditeurs internes ont été adoptés.

Cette charte, dont le contenu est fondé sur les normes internationales pour la pratique professionnelle de l'audit interne auxquelles adhère l'Association Tunisiennes des Auditeurs Internes(ATAI), a été approuvée par le Collège du CMF courant l'année 2013.

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1	Degré de respect du délai de dépôt auprès du Conseil du Marché Financier des documents approuvés par les AGO tenues en 2013 par les sociétés admises à la cote (répartition par secteur).
Tableau 2	Degré de respect par les sociétés admises à la cote de la bourse du délai de dépôt auprès du Conseil du Marché Financier des états financiers intermédiaires tels qu'arrêtés au 30 juin 2013.
Tableau 3	Degré de respect du délai légal de dépôt des déclarations de franchissements des seuils de participation durant l'année 2013.
Tableau 4	Résultats de la vérification de la conformité du contenu des rapports d'activités des sociétés admises à la cote aux exigences réglementaires.
Tableau 5	Résultats de la vérification de la conformité du contenu des rapports d'activités des sociétés non admises à la cote aux exigences réglementaires.
Tableau 6	Evolution des chiffres clés du secteur des sociétés d'intermédiation en bourse (en MD).
Tableau 7	Evolution des composantes de base du compte de résultats du secteur des sociétés d'intermédiation en bourse (En MD).
Tableau 8	Interventions des intermédiaires en bourse sur le nouveau système de cotation (NSC) durant l'année 2013.
Tableau 9	Activité des intermédiaires en bourse par marché durant l'année 2013.
Tableau 10 A	Intervention des intermédiaires en bourse sur les marchés de la bourse en termes de capitaux échangés durant l'année 2013.
Tableau 10 B	Intervention des intermédiaires en bourse sur les marchés de la bourse en termes de quantités durant l'année 2013.
Tableau 10 C	Intervention des intermédiaires en bourse sur les marchés de la bourse en termes de nombre de transactions durant l'année 2013.
Tableau 11	Répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital par appel public à l'épargne en 2013.
Tableau 12	Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne des sociétés admises à la cote en 2013.
Tableau 13	Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne des sociétés non admises à la cote en 2013.
Tableau 14	Etat des introductions en bourse en 2013.
Tableau 15	Etat des procédures de première cotation visées durant l'année 2013.
Tableau 16	Emissions de titres de créance en 2013.
Tableau 17	Structure des souscriptions aux emprunts obligataires et aux emprunts obligataires subordonnés visés en 2013
Tableau 18	Etat des emprunts obligataires admis au marché obligataire de la cote de la bourse en 2013
Tableau 19	Répartition des capitaux échangés et du volume traité par catégorie de titre.
Tableau 20	Rendement des valeurs cotées en 2013.
Tableau 21	PER (cours/bénéfice par action) moyen du marché par la méthode de la moyenne pondérée.
Tableau 22	Evolution mensuelle de l'indice TUNINDEX durant 2013.

Tableau 23	Volume mensuel des transactions réalisées en bourse pour le compte des étrangers durant l'année 2013 (en dinars)
Tableau 24	Indicateurs sur la participation étrangère du 03 janvier jusqu'au 31 décembre 2013.
Tableau 25	Etat récapitulatif des opérations d'achats et de ventes des valeurs mobilières cotées sur le NSC au profit des étrangers sur les valeurs (du 03 Janvier au 31 Décembre 2013).
Tableau 26	Evolution des emplois des OPCVM en 2013.
Tableau 27	Evolution des emplois des OPCVM obligataires en 2013.
Tableau 28	Evolution des emplois des OPCVM mixtes en 2013.
Tableau 29	Répartition Sectorielle des portefeuilles des OPCVM en 2013.
Tableau 30	Répartition Sectorielle des portefeuilles des OPCVM obligataires en 2013.
Tableau 31	Répartition sectorielle des portefeuilles des OPCVM mixtes en 2013.
Tableau 32	Evolution du nombre des actionnaires et porteurs de parts des OPCVM.
Tableau 33	Etat des OPCVM agréés en 2013.
Tableau 34	Etat des agréments d'ajout de distributeurs
Tableau 35	Etat des agréments de liquidation suite à l'expiration de la durée de vie
Tableau 36	Etat des OPCVM ouverts au public en 2013.
Tableau 37	Répartition sectorielle des projets approuvés par les OPCVM de capital investissement
Tableau 38	Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les OPCVM de capital investissement
Tableau 39	Répartition de l'activité générale des OPCVM de capital investissement selon l'étape d'intervention en 2013
Tableau 40	Répartition des ressources des SICAR (en DT)
Tableau 41	Répartition sectorielle des projets approuvés par les SICAR
Tableau 42	Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les SICAR
Tableau 43	Répartition de l'activité générale des SICAR selon l'étape d'intervention en 2013
Tableau 44	Les émissions des BTA en 2013
Tableau 45	Les émissions des BTCT en 2013 (En MD)

Tableau 1 : Degré de respect du délai de dépôt auprès du CMF des documents approuvés par les AGO tenues en 2013 par les sociétés admises à la cote (répartition par secteur).

DOCUMENTS DEFINITIFS (EXERCICE 2012)

Dépôt	Total	SECTEUR FINANCIER				COMMERCE & DISTRIBUTION	SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL		
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements			Chimie	Agro-alimentaire	Manufacturière
TOTAL SOCIETES	65	11	4	7	3	3	16	5	4	12
TOTAL SOCIETES AYANT DEPOSE	63	11	4	7	3	3	14	5	4	12
En pourcentage	96,92%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	87,50%	100,00%	100,00%	100,00%
DEPÔT DANS LES DELAIS	46	10	3	6	2	3	9	3	4	6
En pourcentage	73,02%	90,91%	75,00%	85,71%	66,67%	100,00%	64,29%	60,00%	100,00%	50,00%
DEPÔT EN RETARD	17	1	1	1	1	0	5	2	0	6
En pourcentage	26,98%	9,09%	25,00%	14,29%	33,33%	0,00%	35,71%	40,00%	0,00%	50,00%
* Inférieur à une semaine	10	1	1	1	1	0	2	1	0	3
En pourcentage	15,87%	9,09%	25,00%	14,29%	33,33%	0,00%	14,29%	20,00%	0,00%	25,00%
* Entre une et deux semaines	6	0	0	0	0	0	3	0	0	3
En pourcentage	9,52%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	21,43%	0,00%	0,00%	25,00%
*Plus de 2 semaines	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
En pourcentage	1,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	0,00%	0,00%
ABSENCE DE DEPOT	2	0	0	0	0	0	2	0	0	0
En pourcentage	3,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,50%	0,00%	0,00%	0,00%

Secteur financier (25) : 11 Banques, 4 Assurances, 7 Leasing, 3 Sociétés d'investissement.
Secteur de commerce & distribution (3) : Monoprix, SMG, STEQ.
Secteur des services (16) : Simpar, SITS, Essoukna, Tunisair, ARTES, SOTUMAG, SOTETEL, SOTRAPIL,SERVICOM, PGH, Ennakl Automobiles, Tel net, Hexabyte, Syphax airlines, Ae Tech, One Tech Holding.
Secteur industriel (21) : 5 Chimie (ALKIMIA, AIR LIQUIDE, ICF, SIPHAT, ADWYA) ; 4 Agro-Alimentaire (SFBT, TUNISIE LAIT, SOPAT, LAND'OR) ;
12 Manufacturière (SIAME, SOTUVER, Electrostar, STIP,SOMOCER, GIF, Assad, TPR, Ciment de Bizerte, Carthage Cement, Les Ateliers mécaniques de Sahel, NEW BODY LINE).

Tableau 2 : Degré de respect par les sociétés admises à la cote de la bourse du délai de dépôt auprès du CMF des états financiers intermédiaires tels qu'arrêtés au 30 juin 2013

ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES JUIN 2013

Dépôt	Total	SECTEUR FINANCIER				COMMERCE & DISTRIBUTION	SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL		
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements			Chimie	Agro-alimentaire	Manufacturière
TOTAL SOCIETES	66	11	4	7	3	3	16	5	4	13
TOTAL SOCIETES AYANT DEPOSE	63	11	4	7	3	3	14	5	3	13
En pourcentage	95,45%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	87,50%	100,00%	75,00%	100,00%
DEPÔT DANS LES DELAIS	25	6	2	3	2	2	3	3	2	2
En pourcentage	39,68%	54,55%	50,00%	42,86%	66,67%	66,67%	21,43%	60,00%	66,67%	15,38%
DEPÔT EN RETARD	38	5	2	4	1	1	11	2	1	11
En pourcentage	60,32%	45,45%	50,00%	57,14%	33,33%	33,33%	78,57%	40,00%	33,33%	84,62%
* Inférieur à 1 mois	25	2	2	3	1	1	6	1	1	8
En pourcentage	39,68%	18,18%	50,00%	42,86%	33,33%	33,33%	42,86%	20,00%	33,33%	61,54%
* Entre 1 et 2 mois	5	0	0	0	0	0	3	0	0	2
En pourcentage	7,94%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	21,43%	0,00%	0,00%	15,38%
* Plus de 2 mois	8	3	0	1	0	0	2	1	0	1
En pourcentage	12,70%	27,27%	0,00%	14,29%	0,00%	0,00%	14,29%	20,00%	0,00%	7,69%
ABSENCE DE DEPOT	3	0	0	0	0	0	2	0	1	0
En pourcentage	4,55%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,50%	0,00%	25,00%	0,00%

Secteur financier (25) : 11 Banques, 4 Assurances, 7 Leasing, 3 Sociétés d'investissement.

Secteur de commerce & distribution (3) : Monoprix, SMG, STEQ.

Secteur des services (16) : Simpar, SITS, Essoukna, Tunisair, ARTES, SOTUMAG, SOTETEL, SOTRAPIL,SERVICOM, PGH, Ennakl Automobiles, Tel net, Hexabyte,Syphax airlines, AeTech, One Tech Holding.

Secteur industriel (22) : 5 Chimie (ALKIMIA, AIR LIQUIDE, ICF, SIPHAT, ADWYA) ; 4 Agro-Alimentaire (SFBT,ELBENE INDUSTRIE SA, SOPAT, LAND'OR); 13 Manufacturière (SIAME, SOTUVER, Electrostar, STIP,SOMOCER,Assad, Gif, TPR, Ciment de Bizerte, Carthage Cement, Les Ateliers Mécaniques de Sahel, Euro-Cycles, NEW BODY LINE).

Tableau 3 : Degré de respect du délai légal de dépôt des déclarations de franchissements des seuils de participation durant l'année 2013

	Total des déclarations	Déclarations dans les délais	en %	Déclarations avec un retard inférieur à un mois	en %	Déclarations avec un retard d'un mois	en %	Déclarations avec un retard de plus d'un mois et moins d'un an	en %	Déclarations avec un retard de plus d'un d'un an	en %	Absence des déclarations
Personnes physiques	9	4	%13,33	3	%10,00	0	%0,00	2	%6,67	0	%0,00	0
Personnes morales	21	13	%43,33	7	%23,33	0	%0,00	1	%3,33	0	%0,00	1
Total	**30**	**17**	%56,67	**10**	**%33,33**	**0**	**%0,00**	**3**	**%10,00**	**0**	**%0,00**	**1**

Tableau 4 : Résultats de la vérification de la conformité du contenu des rapports d'activités des sociétés admises à la cote aux exigences réglementaires

	EXERCICE 2012	
RUBRIQUES devant figurer au rapport d'activité EX 2012	Conformes	Non conforme
Exposé sur l'activité, la situation et les résultats de la société	65	0
L'évolution de la société et de ses performances au cours des 5 dernières années	52	13
Indicateurs spécifiques par secteur	-	-
Les évènements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport a été établi	21	44
Evolution prévisible et perspectives d'avenir (indication des données chiffrées sur 3 ans)	40	25
Activité en matière de recherches et développement	65	0
Les changements des méthodes d'élaboration et de présentation des états financiers	64	1
L'activité des sociétés dont elle assure le contrôle	52	13
Les prises de participation ou les aliénations	49	16
Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote	50	15
Information sur les conditions d'accès à l'assemblée générale	65	0
le rachat d'actions, nature et cadre légal de l'opération	64	1
Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ou du conseil de surveillance	28	37
Principales délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale aux organes d'administration et de direction	17	48
Rôle de chaque organe d'administration et de direction	47	18
Comités spéciaux et rôle de chaque comité	37	28
L'évolution des cours de bourse et de transactions depuis la dernière assemblée générale	55	10
Déroulement des opérations de rachat et les effets que cette opération a engendrés	65	0
Bref rappel des dispositions statutaires concernant l'affectation des résultats	35	30
Le tableau d'évolution des capitaux ainsi que les dividendes versés au titre des trois derniers exercices	46	19
Le cas échéant, rapport du comité d'audit concernant, notamment, la proposition de nomination du commissaire aux comptes	65	0
L'intéressement du personnel, la formation et toute autre forme de développement du capital humain	49	16
Définition et objectifs de la société en matière de contrôle interne et de gestion des risques financiers (avec une description des activités et procédures de contrôle mises en place)	40	25

Tableau 5: Résultats de la vérification de la conformité du contenu des rapports d'activités des sociétés non admises à la cote aux exigences réglementaires

	Conformes	Non conforme
Exposé sur l'activité, la situation et les résultats de la société	35	0
L'évolution de la société et de ses performances au cours des 5 dernières années	18	17
Indicateurs spécifiques par secteur	-	-
Les évènements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport a été établi	11	24
Evolution prévisible et perspectives d'avenir (indication des données chiffrées sur 3 ans)	15	20
Activité en matière de recherches et développement	12	23
Les changements des méthodes d'élaboration et de présentation des états financiers	35	0
L'activité des sociétés dont elle assure le contrôle	13	22
Les prises de participation ou les aliénations	13	22
Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote	21	14
Information sur les conditions d'accès à l'assemblée générale	14	21
le rachat d'actions, nature et cadre légal de l'opération	-	-
Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ou du conseil de surveillance	11	24
Principales délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale aux organes d'administration et de direction	31	4
Rôle de chaque organe d'administration et de direction	20	15
Comités spéciaux et rôle de chaque comité	12	23
L'évolution des cours de bourse et de transactions depuis la dernière assemblée générale	-	-
Déroulement des opérations de rachat et les effets que cette opération a engendrés	-	-
Bref rappel des dispositions statutaires concernant l'affectation des résultats	11	24
Le tableau d'évolution des capitaux ainsi que les dividendes versés au titre des trois derniers exercices	15	20
Le cas échéant, rapport du comité d'audit concernant, notamment, la proposition de nomination du commissaire aux comptes	35	0
L'intéressement du personnel, la formation et toute autre forme de développement du capital humain	34	1
Définition et objectifs de la société en matière de contrôle interne et de gestion des risques financiers (avec une description des activités et procédures de contrôle mises en place)	13	22

Tableau 6: Evolution des chiffres clés du secteur de l'intermédiation en bourse (en MD)

	2012	2013	Variation 2012-2013
Total des actifs	228,05	318,59	39,70%
Immobilisations financières	39,17	44,57	13,77%
Placements et autres actifs financiers	40,91	34,99	-14,47%
Liquidités et quasi-liquidité	75,78	185,64	144,99%
Autres actifs courants	27,52	33,68	22,40%
Capitaux propres avant affectation	108,09	109,74	1,52%
Passifs	119,96	208,82	74,08%
Emprunts à long terme	2,27	1,75	-22,66%
Concours bancaires et autres passifs financiers	6,60	7,19	8,99%
Clients créditeurs	58,36	151,94	160,35%
Eléments de performances			
Résultat après modifications comptables	6,12	7,25	18,54%
Rentabilité des fonds propres	5,7%	6,6%	16,77%
Nombre de sociétés bénéficiaires	16	16	
Résultats bénéficiaires Cumulés	7,49	9,94	32,73%
Nombre de sociétés déficitaires	7	7	
Résultats déficitaires cumulés	-1,37	-2,68	96,13%

Tableau 7: Evolution des composantes de base du compte de résultats du secteur de l'intermédiation en bourse (en MD)

	2012	%	2013	%	Variation 2012-2013
Produits d'exploitation	44,28	100%	47	100%	6,14%
Revenus	42,2	95,3%	42,24	89,9%	0,11%
Autres produits d'exploitation hors revenus du portefeuille	2,09	4,7%	4,76	10,1%	128,23%
Charges d'exploitation	41,14	100%	44,19	100%	7,39%
Charges de personnel	21,59	52,5%	23,43	53%	8,55%
Dotations aux amortissements et aux provisions	6,39	15,5%	6,35	14,4%	-0,6%
Autres charges d'exploitation	13,17	32%	14,4	32,6%	9,38%
Résultat d'exploitation	3,14		2,82		-10,26%
Résultat des activités ordinaires	8,49		9,96		17,30%
Impôts	2,37		1,96		-17,51%
Résultat après modifications comptables	6,12		7,25		18,54%

Tableau 8: Interventions des intermédiaires en bourse sur le nouveau système de cotation (NSC) durant l'année 2013

	ACHATS						VENTES					
Intermédiaires en bourse	**Capitaux échangés en Quantité**	**%**	**Nombre de transactions**	**%**	**Capitaux échangés en dinar**	**%**	**Capitaux échangés en Quantité**	**%**	**nombre de transactions**	**%**	**Capitaux échangés en dinar**	**%**
A.F.C	6 273 118	2,62%	18 177	3,54%	50 247 256	3,28%	5 641 407	2,36%	13 633	2,65%	48 742 063	3,18%
Amen.I	7 676 355	3,21%	33 336	6,49%	87 730 771	5,72%	6 209 953	2,59%	28 353	5,52%	72 313 675	4,71%
ATTIJARI-I	10 846 742	4,53%	15 001	2,92%	72 101 566	4,70%	12 569 202	5,25%	26 446	5,15%	88 083 033	5,74%
AXIS	8 262 918	3,45%	15 993	3,11%	80 062 315	5,22%	9 595 768	4,01%	18 123	3,53%	95 131 610	6,20%
BEST-I	4 737 350	1,98%	11 109	2,16%	14 058 294	0,92%	3 469 305	1,45%	8 704	1,69%	14 497 307	0,95%
BIAT CAP	8 209 398	3,43%	23 537	4,58%	68 529 054	4,47%	10 609 440	4,43%	27 051	5,27%	70 364 371	4,59%
B.N.A.C	12 146 736	5,07%	29 330	5,71%	66 124 326	4,31%	10 538 107	4,40%	35 352	6,88%	68 374 683	4,46%
C.G.F	4 812 533	2,01%	14 631	2,85%	29 040 724	1,89%	5 716 413	2,39%	21 879	4,26%	37 617 984	2,45%
C.G.I	2 364 453	0,99%	5 485	1,07%	20 896 183	1,36%	2 202 334	0,92%	7 145	1,39%	21 505 772	1,40%
COF CAP	2 001 011	0,84%	5 837	1,14%	14 598 399	0,95%	2 579 421	1,08%	8 351	1,63%	23 225 047	1,51%
FINAC	11 618 933	4,85%	5 732	1,12%	32 845 929	2,14%	13 000 077	5,43%	9 499	1,85%	36 893 821	2,41%
MAC S.A	69 247 994	28,93%	94 210	18,34%	391 923 905	25,55%	72 182 439	30,2%	92 735	18,1%	399 724 082	26%
MAX. BOUR.	8 290 060	3,46%	18 897	3,68%	39 679 866	2,59%	7 606 662	3,18%	23 430	4,56%	49 581 460	3,23%
MENA CAP	2 948 380	1,23%	11 813	2,30%	16 031 212	1,05%	3 007 851	1,26%	6 589	1,28%	14 597 896	0,95%
S.B.T	3 678 520	1,54%	7 365	1,43%	38 781 743	2,53%	3 157 519	1,32%	5 339	1,04%	34 509 877	2,25%
S.C.I.F	1 075 181	0,45%	5 478	1,07%	8 883 666	0,58%	1 490 595	0,62%	9 510	1,85%	9 505 696	0,62%
SIFIB-BH	8 797 050	3,67%	16 031	3,12%	42 418 504	2,77%	8 653 543	3,61%	18 606	3,62%	43 933 679	2,86%
SOFIGES	4 602 195	1,92%	9 650	1,88%	24 531 392	1,60%	4 435 259	1,85%	13 151	2,56%	29 215 990	1,90%
T.S.I	6 072 425	2,54%	20 846	4,06%	41 840 455	2,73%	8 011 761	3,35%	18 976	3,69%	47 213 750	3,08%
T.VAL	51 996 419	21,72%	133 922	26,07%	362 138 738	23,61%	44 579 441	18,6%	102 764	20%	299 606 125	20%
UBCI FIN.	1 569 604	0,66%	3 708	0,72%	15 998 450	1,04%	2 328 199	0,97%	7 280	1,42%	18 174 928	1,18%
U.F.I	1 700 106	0,71%	11 990	2,33%	11 619 353	0,76%	1 437 526	0,60%	9 312	1,81%	8 778 898	0,57%
UIB Fin	455 052	0,19%	1 547	0,30%	3 872 394	0,25%	360 311	0,15%	1 397	0,27%	2 362 751	0,15%
TOTAL	**239 382 533**	**100%**	**513 625**	**100%**	**1 533 954 497**	**100%**	**239 382 533**	**100%**	**513 625**	**100%**	**1 533 954 497**	**100%**

Tableau 9: Activité des intermédiaires en bourse par marché durant l'année 2013

	Cote de la bourse		Hors cote		Enregistrement		Total	
	Montant (DT)	%	Montant (DT)	%	Montant (DT)	%	Montant (DT)	%
A.F.C	98 988 687	3,23%	5 700 580	8,34%	198 632 453	4,33%	303 321 719	3,93%
AMEN I	160 022 208	5,22%	464 035	0,68%	223 891 482	4,88%	384 377 725	4,98%
ATTIJARI-I	160 184 598	5,22%	0	0,00%	56 692 279	1,24%	216 876 877	2,81%
AXIS	175 193 925	5,71%	0	0,00%	1 240 414 277	27,03%	1 415 608 202	18,32%
BEST-I	28 539 128	0,93%	1 027 761	1,50%	6 624 000	0,14%	36 190 889	0,47%
BIAT CAP	138 888 239	4,53%	35 982 686	52,62%	121 048 310	2,64%	295 919 235	3,83%
B.N.A.C	134 499 009	4,38%	494 870	0,72%	243 393 691	5,30%	378 387 570	4,90%
C.G.F	66 658 709	2,17%	12 844 514	18,78%	66 601 237	1,45%	146 104 460	1,89%
C.G.I	42 401 955	1,38%	0	0,00%	21 444 570	0,47%	63 846 525	0,83%
COF CAP	37 823 446	1,23%	480	0,00%	74 844 391	1,63%	112 668 317	1,46%
FINAC	69 738 708	2,27%	1 262	0,00%	17 741 000	0,39%	87 480 970	1,13%
MAC S.A	791 647 987	25,81%	605 703	0,89%	208 836 925	4,55%	1 001 090 615	12,96%
MAX. BOUR.	89 261 327	2,91%	1 055 928	1,54%	2 151 128	0,05%	92 468 383	1,20%
MENA CAP	30 629 108	1,00%	0	0,00%	483 887 162	10,54%	514 516 270	6,66%
S.B.T	73 290 949	2,39%	1 361	0,00%	492 931 411	10,74%	566 223 721	7,33%
S.C.I.F	18 389 362	0,60%	0	0,00%	20 260 746	0,44%	38 650 108	0,50%
SIFIB-BH	86 352 184	2,81%	4 900	0,01%	8 295 620	0,18%	94 652 704	1,23%
SOFIGES	53 743 007	1,75%	4 375	0,01%	310 443 512	6,76%	364 190 894	4,71%
T.S.I	88 883 558	2,90%	9 967 209	14,58%	141 259 777	3,08%	240 110 544	3,11%
T.VAL	661 725 075	21,57%	226 406	0,33%	427 973 173	9,33%	1 089 924 654	14,11%
UBCI FIN.	34 173 213	1,11%	165	0,00%	133 166 070	2,90%	167 339 448	2,17%
U.F.I	20 398 251	0,66%	0	0,00%	86 474 078	1,88%	106 872 329	1,38%
UIB Fin	6 235 145	0,20%	0	0,00%	2 305 736	0,05%	8 540 881	0,11%
T O T A L	**3 067 667 777**	**100%**	**68 382 234**	**100%**	**4 589 313 028**	**100%**	**7 725 363 039**	**100%**

Tableau 10 A: Intervention des intermédiaires en bourse sur les marchés de la bourse en termes de capitaux échangés durant l'année 2013

En Dinar

	Cotation Electronique																Cotation Sur Panneaux				Enregistrements		TOTAL
	Goupe 11	%	Groupe 12	%	Groupe 13	%	Groupe 51	%	Groupe 52	%	Groupe 99	%	Groupe 21	%	Groupe 32	%	Hors cote (actions & droits)	%	Cote (droits)	%			
A.F.C	49 059 530	2,05%	1 049 382	6,82%	633	0,26%	48 060 769	9,96%	204 061	1,87%	434	0,64%	0	0,00%	614 511	6,66%	5 699 947	8,36%		0,00%	198 632 453	4,33%	303 321 719
Amen.I	95 299 421	3,98%	651 333	4,24%	22 238	9,20%	8 746 017	1,81%	217 714	2,00%	28 201	41,87%	54 808 191	35,78%	271 332	2,94%	441 797	0,65%		0,00%	223 891 482	4,88%	384 377 725
ATTIJARI-I	125 955 780	5,26%	945 517	6,15%	0	0,00%	24 027 247	4,98%	143 178	1,31%	374	0,56%	8 768 934	5,73%	343 568	3,72%		0,00%		0,00%	56 692 279	1,24%	216 876 877
AXIS	168 894 899	7,05%	316 309	2,06%	0	0,00%	5 658 931	1,17%	156 162	1,43%	0	0,00%	0	0,00%	167 624	1,82%		0,00%		0,00%	1 240 414 277	27,03%	1 415 608 202
BEST-I	22 187 587	0,93%	94 514	0,61%	16 473	6,82%	6 093 065	1,26%	108 476	0,99%	2 105	3,13%	0	0,00%	53 380	0,58%	1 011 288	1,48%		0,00%	6 624 000	0,14%	36 190 889
BIAT CAP	118 987 918	4,96%	1 911 580	12,43%	5 204	2,15%	13 577 664	2,82%	439 945	4,03%	392	0,58%	0	0,00%	3 970 722	43,00%	35 977 482	52,80%	19	4,89%	121 048 310	2,64%	295 919 235
B.N.A.C	86 892 214	3,63%	368 659	2,40%	0	0,00%	25 435 877	5,27%	589 579	5,40%	5 143	7,64%	21 100 761	13,78%	106 774	1,16%	494 870	0,73%		0,00%	243 393 691	5,30%	378 387 570
C.G.F	48 785 304	2,04%	112 272	0,73%	0	0,00%	10 161 244	2,11%	877 575	8,04%	0	0,00%	6 565 873	4,29%	156 441	1,69%	12 844 514	18,85%		0,00%	66 601 237	1,45%	146 104 460
C.G.I	36 437 798	1,52%	191	0,00%	0	0,00%	3 092 652	0,64%	387 005	3,55%	0	0,00%	2 441 551	1,59%	42 759	0,46%		0,00%		0,00%	21 444 570	0,47%	63 846 525
COF CAP	30 193 130	1,26%	2 793 717	18,17%	0	0,00%	4 703 327	0,98%	46 576	0,43%	635	0,94%	0	0,00%	86 060	0,93%	480	0,00%		0,00%	74 844 391	1,63%	112 668 317
FINAC	47 985 178	2,00%	721	0,00%	1 042	0,43%	21 529 300	4,46%	49 928	0,46%	2 875	4,27%	0	0,00%	170 706	1,85%	220	0,00%		0,00%	17 741 000	0,39%	87 480 970
MAC S.A	589 874 013	24,61%	840 491	5,47%	0	0,00%	161 766 050	33,54%	1 953 869	17,91%	4 110	6,10%	36 472 864	23,81%	736 590	7,98%	605 703	0,89%		0,00%	208 836 925	4,55%	1 001 090 615
MAX. BOUR.	65 417 109	2,73%	345 092	2,24%	0	0,00%	22 307 119	4,62%	1 079 122	9,89%	0	0,00%	0	0,00%	112 884	1,22%	1 055 928	1,55%		0,00%	2 151 128	0,05%	92 468 383
MENA CAP	22 190 942	0,93%	833 895	5,42%	0	0,00%	5 623 050	1,17%	1 940 547	17,79%	0	0,00%	0	0,00%	40 674	0,44%		0,00%		0,00%	483 887 162	10,54%	514 516 270
S.B.T	71 881 442	3,00%	853 290	5,55%	1 031	0,43%	444 308	0,09%	3 782	0,03%	187	0,28%	0	0,00%	107 579	1,17%	330	0,00%	360	95,11%	492 931 411	10,74%	566 223 721
S.C.I.F	7 341 461	0,31%	14 258	0,09%	0	0,00%	2 668 560	0,55%	165 974	1,52%	618	0,92%	8 161 948	5,33%	36 543	0,40%		0,00%		0,00%	20 260 746	0,44%	38 650 108
SIFIB-BH	67 281 903	2,81%	7 641	0,05%	0	0,00%	18 751 374	3,89%	129 127	1,18%	0	0,00%	0	0,00%	182 138	1,97%	4 900	0,01%		0,00%	8 295 620	0,18%	94 652 704
SOFIGES	46 570 550	1,94%	1 124 881	7,32%	4 375	1,81%	5 684 313	1,18%	60 872	0,56%	3 573	5,30%	0	0,00%	298 818	3,24%		0,00%		0,00%	310 443 512	6,76%	364 190 894
T.S.I	75 187 347	3,14%	101 545	0,66%	170 647	70,63%	10 380 004	2,15%	139 979	1,28%	0	0,00%	2 397 055	1,57%	677 629	7,34%	9 796 562	14,38%		0,00%	141 259 777	3,08%	240 110 544
T.VAL	573 004 276	23,91%	2 544 082	16,54%	19 788	8,19%	78 259 708	16,23%	2 047 101	18,77%	16 160	23,99%	5 035 613	3,29%	818 135	8,86%	206 618	0,30%		0,00%	427 973 173	9,33%	1 089 924 654
UBCI FIN.	24 229 966	1,01%	408 472	2,66%	165	0,07%	1 865 744	0,39%	43 344	0,40%	642	0,95%	7 409 130	4,84%	215 914	2,34%		0,00%		0,00%	133 166 070	2,90%	167 339 448
U.F.I	17 243 115	0,72%	35 269	0,23%	0	0,00%	2 993 514	0,62%	123 475	1,13%	0	0,00%	0	0,00%	2 878	0,03%		0,00%		0,00%	86 474 078	1,88%	106 872 329
UIB Fin	5 689 035	0,24%	24 323	0,16%	0	0,00%	498 595	0,10%	1 187	0,01%	1 905	2,83%	0	0,00%	20 101	0,22%		0,00%		0,00%	2 305 736	0,05%	8 540 881
T O T A L	**2 396 589 916**		**15 377 434**		**241 595**		**482 328 434**		**10 908 580**		**67 353**		**153 161 920**		**9 233 761**		**68 140 639**		**379**		**4 589 313 028**		**7 725 363 039**
	3 067 908 994																**68 141 018**				**4 589 313 028**		**7 725 363 039**

Tableau 10 B: Intervention des intermédiaires en bourse sur les marchés de la bourse en termes de quantités durant l'année 2013

Quantités

	Cotation Electronique																Cotation Sur Panneaux				Enregistrements		TOTAL
	Goupe 11		Groupe 12		Groupe 13		Groupe 51		Groupe 52		Groupe 99		Groupe 21		Groupe 32		Hors cote (actions & droits)		Cote (droits)				
A.F.C	9 233 051	2,62%	39 756	6,91%	58	0,27%	2 229 705	2,55%	30 059	1,92%	203	0,67%	0	0,00%	381 693	1,07%	300 916	16,68%		0,00%	5 055 470	2,45%	17 270 911
Amen.I	11 401 294	3,24%	54 599	9,49%	2 247	10,45%	1 637 582	1,87%	31 265	1,99%	12 279	40,25%	277 950	19,94%	469 092	1,31%	5 730	0,32%		0,00%	14 893 608	7,23%	28 785 646
ATTIJARI-I	15 679 600	4,45%	22 384	3,89%	0	0,00%	4 102 116	4,69%	20 319	1,30%	183	0,60%	17 991	1,29%	3 573 351	9,99%		0,00%		0,00%	8 490 194	4,12%	31 906 138
AXIS	16 924 792	4,81%	10 624	1,85%	0	0,00%	757 573	0,87%	22 064	1,41%	0	0,00%	0	0,00%	143 633	0,40%		0,00%		0,00%	10 417 252	5,05%	28 275 938
BEST-I	6 239 328	1,77%	11 167	1,94%	1 350	6,28%	1 230 068	1,41%	15 454	0,99%	888	2,91%	0	0,00%	708 400	1,98%	100 536	5,57%		0,00%	406 640	0,20%	8 713 831
BIAT CAP	12 161 478	3,46%	59 935	10,42%	527	2,45%	2 625 693	3,00%	62 213	3,97%	230	0,75%	0	0,00%	3 908 762	10,93%	103 498	5,74%	50	11,11%	1 891 360	0,92%	20 813 746
B.N.A.C	16 443 096	4,67%	21 062	3,66%	0	0,00%	4 800 723	5,49%	84 619	5,39%	2 364	7,75%	282 606	20,27%	1 050 373	2,94%	98 894	5,48%		0,00%	22 656 364	10,99%	45 440 101
C.G.F	8 659 132	2,46%	8 416	1,46%	0	0,00%	1 363 809	1,56%	125 291	7,99%	0	0,00%	23 098	1,66%	349 200	0,98%	636 182	35,27%		0,00%	1 714 338	0,83%	12 879 466
C.G.I	3 852 667	1,09%	48	0,01%	0	0,00%	548 956	0,63%	55 283	3,52%	0	0,00%	37 134	2,66%	72 699	0,20%		0,00%		0,00%	1 380 756	0,67%	5 947 543
COF CAP	3 305 109	0,94%	76 758	13,34%	0	0,00%	914 850	1,05%	6 642	0,42%	300	0,98%	0	0,00%	276 773	0,77%	48	0,00%		0,00%	5 240 146	2,54%	9 820 626
FINAC	16 470 471	4,68%	60	0,01%	94	0,44%	5 234 407	5,99%	7 092	0,45%	1 188	3,89%	0	0,00%	2 905 698	8,12%	42	0,00%		0,00%	560 328	0,27%	25 179 380
MAC S.A	94 674 763	26,90%	47 135	8,19%	0	0,00%	36 442 517	41,67%	284 156	18,11%	1 925	6,31%	545 000	39,09%	9 434 937	26,38%	53 668	2,98%		0,00%	24 545 792	11,91%	166 029 893
MAX. BOUR.	9 793 654	2,78%	17 715	3,08%	0	0,00%	4 285 007	4,90%	154 747	9,86%	0	0,00%	0	0,00%	1 645 599	4,60%	99 996	5,54%		0,00%	81 954	0,04%	16 078 672
MENA CAP	4 342 804	1,23%	20 266	3,52%	0	0,00%	1 008 276	1,15%	279 444	17,81%	0	0,00%	0	0,00%	305 441	0,85%		0,00%		0,00%	12 970 132	6,29%	18 926 363
S.B.T	6 659 119	1,89%	16 631	2,89%	100	0,47%	97 964	0,11%	556	0,04%	110	0,36%	0	0,00%	61 559	0,17%	15	0,00%	400	88,89%	32 777 800	15,90%	39 614 254
S.C.I.F	1 400 311	0,40%	480	0,08%	0	0,00%	528 945	0,60%	23 570	1,50%	320	1,05%	109 446	7,85%	502 704	1,41%		0,00%		0,00%	1 393 946	0,68%	3 959 722
SIFIB-BH	12 716 165	3,61%	726	0,13%	0	0,00%	4 180 341	4,78%	18 824	1,20%	0	0,00%	0	0,00%	534 537	1,49%	58	0,00%		0,00%	560 640	0,27%	18 011 291
SOFIGES	6 452 930	1,83%	29 897	5,20%	458	2,13%	1 227 380	1,40%	8 609	0,55%	1 919	6,29%	0	0,00%	1 316 261	3,68%		0,00%		0,00%	39 276 314	19,05%	48 313 768
T.S.I	11 343 473	3,22%	5 645	0,98%	14 683	68,31%	1 639 214	1,87%	19 866	1,27%	0	0,00%	9 970	0,72%	1 051 335	2,94%	402 774	22,33%		0,00%	3 895 582	1,89%	18 382 542
T.VAL	78 173 683	22,21%	113 512	19,73%	1 964	9,14%	11 477 885	13,13%	294 743	18,79%	7 302	23,93%	12 680	0,91%	6 494 091	18,16%	1 319	0,07%		0,00%	3 324 377	1,61%	99 901 556
UBCI FIN.	2 837 815	0,81%	14 226	2,47%	15	0,07%	421 553	0,48%	6 128	0,39%	297	0,97%	78 283	5,62%	539 486	1,51%		0,00%		0,00%	6 189 169	3,00%	10 086 972
U.F.I	2 544 107	0,72%	1 810	0,31%	0	0,00%	560 689	0,64%	17 816	1,14%	0	0,00%	0	0,00%	13 210	0,04%		0,00%		0,00%	8 284 752	4,02%	11 422 384
UIB Fin	653 112	0,19%	244200,00%	0,42%	0	0,00%	130 905	0,15%	168	0,01%	1 000	3,28%	0	0,00%	27 736	0,08%		0,00%		0,00%	129 978	0,06%	945 341
T O T A L	351 961 954		575 294		21 496		87 446 158		1 568 928		30 508		1 394 158		35 766 570		1 803 676		450		206 136 892		686 706 084
	478 765 066																1 804 126				206 136 892		686 706 084

Tableau 10 C: Intervention des intermédiaires en bourse sur les marchés de la bourse en termes de nombre de transactions durant l'année 2013

Nombre de Transactions

	Cotation Electronique																Cotation Sur Panneaux				Enregistrements		TOTAL
	Goupe 11	%	Groupe 12	%	Groupe 13	%	Groupe 51	%	Groupe 52	%	Groupe 99	%	Groupe 21	%	Groupe 32	%	Hors cote (actions & droits)	%	Cote (droits)	%			
A.F.C	25 954	3,70%	354	6,52%	6	3,00%	2 564	1,13%	708	1,79%	9	3,31%	0	0,00%	2 215	4,18%	14	4,32%		0,00%	142	6,20%	31 966
A.I	45 160	6,44%	446	8,22%	72	36,00%	9 543	4,20%	1 937	4,90%	69	25,37%	118	13,56%	4 344	8,20%	22	6,79%		0,00%	136	5,94%	61 847
ATTIJARI-I	29 905	4,27%	183	3,37%	0	0,00%	9 294	4,09%	692	1,75%	8	2,94%	25	2,87%	1 340	2,53%		0,00%		0,00%	60	2,62%	41 507
AXIS	26 951	3,85%	129	2,38%	0	0,00%	5 229	2,30%	705	1,78%	0	0,00%	0	0,00%	1 102	2,08%		0,00%		0,00%	49	2,14%	34 165
BEST-I	14 676	2,09%	77	1,42%	3	1,50%	3 774	1,66%	773	1,96%	7	2,57%	0	0,00%	503	0,95%	18	5,56%		0,00%	12	0,52%	19 843
BIAT CAP	36 868	5,26%	861	15,86%	6	3,00%	8 973	3,95%	611	1,55%	8	2,94%	0	0,00%	3 261	6,15%	11	3,40%	4	22,22%	198	8,65%	50 801
B.N.A.C	43 776	6,25%	266	4,90%	0	0,00%	14 686	6,47%	2 966	7,50%	20	7,35%	12	1,38%	2 956	5,58%	10	3,09%		0,00%	276	12,05%	64 968
C.G.F	22 798	3,25%	88	1,62%	0	0,00%	9 907	4,36%	2 900	7,34%	0	0,00%	22	2,53%	795	1,50%	25	7,72%		0,00%	92	4,02%	36 627
C.G.I	8 284	1,18%	4	0,07%	0	0,00%	2 667	1,17%	1 180	2,99%	0	0,00%	12	1,38%	483	0,91%		0,00%		0,00%	70	3,06%	12 700
COF CAP	9 541	1,36%	91	1,68%	0	0,00%	2 446	1,08%	280	0,71%	8	2,94%	0	0,00%	1 822	3,44%	2	0,62%		0,00%	74	3,23%	14 264
FINAC	9 169	1,31%	2	0,04%	3	1,50%	5 103	2,25%	204	0,52%	1	0,37%	0	0,00%	749	1,41%	4	1,23%		0,00%	76	3,32%	15 311
MAC S.A	122 029	17,41%	357	6,58%	0	0,00%	53 866	23,72%	6 570	16,62%	13	4,78%	26	2,99%	4 084	7,71%	52	16,05%		0,00%	135	5,90%	187 132
MAX. BOUR.	26 396	3,77%	144	2,65%	0	0,00%	11 219	4,94%	2 905	7,35%	0	0,00%	0	0,00%	1 663	3,14%	4	1,23%		0,00%	29	1,27%	42 360
MENA CAP	8 733	1,25%	380	7,00%	0	0,00%	2 652	1,17%	6 281	15,89%	0	0,00%	0	0,00%	356	0,67%		0,00%		0,00%	27	1,18%	18 429
S.B.T	11 212	1,60%	126	2,32%	2	1,00%	335	0,15%	42	0,11%	3	1,10%	0	0,00%	984	1,86%	1	0,31%	14	77,78%	89	3,89%	12 808
S.C.I.F	8 006	1,14%	6	0,11%	0	0,00%	3 983	1,75%	1 189	3,01%	8	2,94%	6	0,69%	1 790	3,38%		0,00%		0,00%	49	2,14%	15 037
SIFIB-BH	25 372	3,62%	13	0,24%	0	0,00%	7 339	3,23%	701	1,77%	0	0,00%	0	0,00%	1 212	2,29%	4	1,23%		0,00%	42	1,83%	34 683
SOFIGES	14 138	2,02%	185	3,41%	7	3,50%	4 329	1,91%	626	1,58%	23	8,46%	0	0,00%	3 493	6,59%		0,00%		0,00%	185	8,08%	22 986
T.S.I	26 212	3,74%	101	1,86%	61	30,50%	10 678	4,70%	842	2,13%	0	0,00%	141	16,21%	1 787	3,37%	154	47,53%		0,00%	140	6,11%	40 116
T.VAL	159 939	22,82%	1 479	27,25%	39	19,50%	53 754	23,67%	6 516	16,48%	81	29,78%	23	2,64%	14 855	28,03%	3	0,93%		0,00%	194	8,47%	236 883
UBCI FIN.	7 657	1,09%	68	1,25%	1	0,50%	799	0,35%	100	0,25%	12	4,41%	485	55,75%	1 866	3,52%		0,00%		0,00%	168	7,34%	11 156
U.F.I	16 214	2,31%	44	0,81%	0	0,00%	3 793	1,67%	790	2,00%	0	0,00%	0	0,00%	461	0,87%		0,00%		0,00%	17	0,74%	21 319
UIB Fin	1 880	0,27%	24	0,44%	0	0,00%	159	0,07%	12	0,03%	2	0,74%	0	0,00%	867	1,64%		0,00%		0,00%	30	1,31%	2 974
T O T A L	700 870		5 428		200		227 092		39 530		272		870		52 988		324		18		2 290		1 029 882
	1 027 250																342				2 290		1 029 882

Tableau 11 : Répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital par appel public à l'épargne en 2013.

	Montant en D.	%
Secteur financier	**117 543 680**	**37,2%**
Banques	67 013 680	21,2%
Assurances	0	0,0%
Leasing	50 530 000	16,0%
Autres services financiers	**0**	**0,0%**
Biens de consommation	**25 617 668**	**8,1%**
Matériaux de base	**3 523 500**	**1,1%**
Industries	**127 617 816**	**40,4%**
Services aux consommateurs	**37 886 652**	**12,0%**
Pétrole et gaz	**520 520**	**0,2%**
Technologie	**3 500 004**	**1,1%**
Total	**316 209 840**	**100,0%**

* Compte tenu des opérations d'augmentation de capital par incorporation de réserves.

Tableau 12 : Emissions de titres de capital par APE des sociétés admises à la cote en 2013

N° de visa	Date de visa	Société	Nature de l'opération	Montant en D.	Nombre de titres émis	Nominal en D.	Prix en D.	Parité	Jouissance	Date de souscription ou d'attribution	Souscription publique ou redistribution entre les actionnaires	Capitaux levés en D.
-	-	Automobile Réseau Tunisien et Services - ARTES-	Incorporation de réserves	6 375 000	6 375 000	1	-	1g/5a	01/01/2013	à partir du 04/03/2013	-	-
13-808	5/2/13	Société Advanced e-Technologies - AeTECH-	Offre à Prix Ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	583 334	583 334	1	6,000	-	01/01/2012	du 20/02 au12/03/2013	-	3 500 004
-	-	Société de Production Agricole de Production SOPAT-	Incorporation de réserves	1 181 250	1 181 250	1	-	1g/10a	01/01/2012	à partir du 14/02/2013	-	-
13-813	18/3/13	Carthage Cement	En numéraire	26 710 506	26 710 506	1	3,000	9n/49a	01/01/2012	du 02 au 16/04/2013	-	80 131 518
13-814	19/3/13	Ateliers Mécaniques du Sahel -AMS-	En numéraire	6 057 940	1 211 588	5	5,000	7n/20a	01/01/2012	du 03 au 17/04/2013	-	6 057 940
			Incorporation de réserves	3 461 680	692 336			1g/5a		à partir du 03/04/2013		
13-817	25/3/13	New Body Line -NBL-	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti	630 000		1	8,500	-	01/01/2012	du 08 au 22/04/2013	-	5 355 000
			*d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne		630 000							
			*d'actions anciennes		945 000 (315 000 quotités) 1 quotité = 2an + 3aa							
13-819	3/4/13	Electrostar	En numéraire	3 500 000	700 000	5	15,000	2n/5a	01/01/2012	du 19/04 au 10/05/2013	du 15 au 17/05/2013	10 500 000
13-821	5/4/13	One Tech Holding -OTH-	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti			1	6,500	-	01/01/2013	du 16 au 29/04/2013	-	16 392 513
			*d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	2 521 925	2 521 925							
			*d'actions anciennes		10 087 700 (2 521 925 quotités) 1 quotité = 1an + 4aa							

(suite) Tableau 12 : Emissions de titres de capital par APE des sociétés admises à la cote en 2013

13-832	12/8/13	Best Lease	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	10 000 000	10 000 000	1	2,100	-	01/01/2013	du 28/08 au 27/09/2013	-	21 000 000
-	-	Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie -UBCI-	Incorporation de réserves	19 513 680	3 902 736	5	-	8g/33a	01/09/2013	à partir du 14/10/2013	-	-
13-843	21/11/13	Société Tunisienne de Verreries -SOTUVER-	En numéraire	267 320	267 320	1	7,000	1n/75a	01/01/2013	du 05 au 19/12/2013	23/12/2013	1 871 240
13-844	22/11/13	Manufacture de Panneaux Bois du Sud - MPBS-	Offre à Prix Ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	3 700 000	1 850 000	2	6,000	-	01/01/2013	du 09 au 18/12/2013	-	11 100 000
13-845	9/12/13	Société Tunisienne d'Email -SOTEMAIL-	Offre à Prix Ferme et Placement Global d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	3 200 000	3 200 000	1	2,500	-	01/01/2013	du 20 au 23/12/2013	-	8 000 000
-	-	New Body Line -NBL-	Incorporation de réserves	84 000	84 000	1	-	1g/45a	01/01/2013	à partir du 16/12/2013	-	-
-	-	Société Moderne de Céramiques -SOMOCER-	Incorporation de réserves	1 558 480	1 558 480	1	-	2g/35a	01/01/2013	à partir du 23/12/2013	-	-
13-847	16/12/13	CELLCOM	Offre à Prix Ferme et Placement Global *d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne *d'actions anciennes	930 236	930 236 465 118 (465 118 quotités) 1 quotité = 2an + 1aa	1	7,000		01/01/2013	du 06 au 17/01/2014	-	6 511 652

(1) Augmentation de capital réservée aux parties SFI (IFC) : l'International Finance Corporation -SFI- (IFC) et les deux fonds d'investissement : IFC Capitalization (Equity) Fund, L.P et Africa Capitalization Fund, LTD.

Tableau 13 : Emissions de titres de capital par APE des sociétés non admises à la cote en 2013

N° de visa	Date de visa	Société	Nature de l'opération	Montant en D.	Nombre de titres émis	Nombre de titres émis	Nominal en D.	Parité	Prix en D.	Jouissance	Date de souscription ou d'attribution	Souscription publique
-	-	Groupe des Assurances de Tunisie -GAT-	En numéraire sans recours à l'appel public à l'épargne	10 000 000	1 000 000	10	20 (1)	2n/7a	01/01/2014	du 18/03 au 17/09/2013	-	12 500 000
-	-	Compganie d'Assurances et de Réassurances Tuniso- Européenne Vie -CARTE Vie-	En numéraire réservée (2)	3 000 000	300 000	10	10	-	01/01/2013	du 15 au 30/06/2013	-	3 000 000
-	-	Société Tunisienne d'Assurance Vie et de Capitalisation -AMINA- (GAT Vie)	En numéraire sans recours à l'appel public à l'épargne	4 000 000	40 000	100	100	4n/3a	01/01/2014	du 15/07 au 23/09/2013	-	4 000 000
-	-	Société Industrielle Tunisienne de l'Enveloppe et du Cartonnage -AL KHOUTAF-	Incorporation de réserves	765 765	153 153	5	-	1g/10a	01/01/2013	à partir du 30/09/2013	-	-
-	-	Compagnie Tunisienne pour l'Assurance du Commerce Extérieur -COTUNACE-	Fusion par absorption	1 568 300	15 683	100	-	12 Assurcrédit / 1 COTUNACE (3)	-	à partir du 18/10/2013	-	-
-	-	Banque Tuniso-Lybienne -BTL-	En numéraire sans recours à l'appel public à l'épargne	30 000 000	300 000	100	100	3n/7a	à partir de leur libération	du 26/11 au 11/12/2013	-	30 000 000

(1) A libérer du quart à la souscription.
(2) Augmentation de capital réservée à la société CARTE SA et à Mme Afifa BOUGHZOU.
(3) La parité d'échange réelle à laquelle a abouti l'évaluation des deux sociétés parties à la fusion est de 12,432 actions Assurcrédit pour une action COTUNACE. De ce fait, la rémunération de l'apport global permet de dégager une soulte de 359,681 dinars à payer par la COTUNACE aux actionnaires de la société Assurcrédit.

Tableau 14 : Etat des introductions en bourse en 2013

Marché principal									
One Tech Holding -OTH-	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions anciennes et d' actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	53 600 000	53 600 000	1	09/05/2013	6,500	20/05/2013	6,600	1,54%
Euro-cycles	Offre à Prix Ferme d'actions anciennes	5 400 000	5 400 000	1	17/06/2013	11,200	24/06/2013	11,350	1,34%
Hannibal Lease	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	28 700 000	5 740 000	5	21/06/2013	9,500	04/07/2013	10,000	5,26%
Best Lease	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	30 000 000	30 000 000	1	08/10/2013	2,100	23/10/2013	2,100	0,00%
City Cars	Offre à Prix Ferme et Placement Global d'actions anciennes	13 500 000	13 500 000	1	19/11/2013	10,950	27/11/2013	11,010	0,55%
Manufacture de Panneaux Bois du Sud -MPBS-	Offre à Prix Ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	12 300 000	6 150 000	2	24/12/2013	6,000	10/01/2014	6,100	1,67%
Société d'Articles Hygiéniques Tunisie -SAH Tunisie-	Offre à Prix Ferme et Placement Global d'actions anciennes	30 471 839	30 471 839	1	27/12/2013	9,350	09/01/2014	11,310	20,96%
Marché alternatif									
Land'Or	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d' actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	4 700 000	4 700 000	1	15/02/2013	7,500	08/03/2013	10,440	39,20%
Ae tech	Offre à Prix Ferme d' actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	2 223 334	2 223 334	1	21/03/2013	6,000	05/04/2013	7,080	18,00%
New Body Line -NBL-	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions anciennes et d' actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	3 780 000	3 780 000	1	30/04/2013	8,500	09/05/2013	9,000	5,88%
Syphax Airlines	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d' actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	27 500 000	5 500 000	5	29/05/2013	10,000	11/06/2013	10,200	2,00%
Société Tunisienne d'Email -SOTEMAIL-	Offre à Prix Ferme et Placement Global d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	26 200 000	26 200 000	1	27/12/2013	2,500	28/01/2014	2,600	4,00%

Tableau 15 : Etat des procédures de première cotation visées durant l'année 2013

Société	Nature de l'opération	Initiateurs	Nbre actions avant l'offre	Nbre actions à céder	Nbre titres objet de l'offre	Jouissance	Prix par action en D.	Montant de l'offre en D.	Période de validité de l'offre
Société Advanced e-Technologies AeTECH-	Offre à Prix Ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	-	-	-	583 334	01/01/2012	6,000	3 500 004	du 20/02 au12/03/2013
New Body Line -NBL-	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti					01/01/2012	8,500	13 387 500	du 08 au 22/04/2013
	*d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne				630 000 actions nouvelles				
	*d'actions anciennes	Karim Rejeb Sfar	2 192 400	318 150	945 000 actions anciennes (315 000 quotités) (1)				
		Nessim Rejeb	630 000	315 000					
		Hanène Rejeb Sfar	315 000	311 850					
One Tech Holding -OTH-	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti					01/01/2013	6,500	81 962 563	du 16 au 29/04/2013
	*d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne				2 521 925 actions nouvelles				
	*d'actions anciennes	Moncef Sellami	20 467 695	2 472 126	10 087 700 actions anciennes (2 521 925 quotités) (2)				
		Hedi Sellami	5 259 480	635 238					
		Slim Sellami	5 929 763	716 195					
		Raoudha Sellami	1 671 998	201 942					
		Cyrine Sellami	214 527	25 910					
		Jalila Sellami	8 926	1 077					
		Olfa Sellami	8 926	1 077					
		IFC	2 379 396	287 392					
		Tunisie Cables	1 609 382	1 609 382					
		FUBA PCT	336 867	336 867					
		TTE International	2 413 431	2 413 431					
		OTBS	97 062	97 062					
		SAMI	72 285	8 730					
		La fin Wided	17 163	2 046					
		Ahmed Cherif	803 074	96 997					
		Hichem Cherif	1 122 375	135 564					
		Riadh Cherif	1 121 593	135 470					
		Sami Cherif	1 121 954	135 513					
		Hichem Fourati	235 822	28 482					
		Lamia Fourati	376 555	45 481					
		Naffoussa Fourati	109 090	13 175					
		Med Hachicha	1 709 659	206 499					
		Mohsen Hachicha	1 700 667	205 413					
		Mahmoud Hachicha	5 629	679					
		Henda Hachicha	5 693	687					
		Jomaa Ben Sedrine	1 323 415	159 846					
		Abesselem Ben Ayed	163 940	19 800					
		Zouhair Ben Khelifa	25 598	3 091					
		Kais Bellil	405 081	48 926					
		Med Mehiri	15 054	1 817					
		La Sous Traitance Industrielle	90 973	10 987					
		Assurances Maghrebia	90 973	10 987					
		Rafik Ben Ayed	164 029	19 811					
Syphax Airlines	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	-	-	-	2 500 000	01/01/2012	10,000	25 000 000	du 30/04 au 20/05/2013

(suite) Tableau 15 : Etat des procédures de première cotation visées durant l'année 2013

Euro-cycles	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions anciennes	Habib Essayeh	1 969 650	590 895	1 620 000	01/01/2013	11,200	18 144 000	du 20/05 au 07/06/2013
		Sté Bentec	1 080 000	324 000					
		Rekik Med	721 800	216 540					
		Mg Invest	540 000	162 000					
		Ghazi Mourad	540 000	162 000					
		Beraudo Michele	539 550	161 865					
		Rekik Hajer	9 000	2 700					
Hannibal Lease	Offre à Prix Ferme et Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	-	-	-	1 740 000	01/01/2013	9,500	16 530 000	du 21/05 au 05/06/2013 reportée du 28/05 au 12/06/2013
Best Lease	Offre à Prix Ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	-	-	-	10 000 000	01/01/2013	2,100	21 000 000	du 28/08 au 27/09/2013
City Cars	Offre à Prix Ferme et Placement Global d'actions anciennes	Al Karama Holding	4 150 800	4 050 000	4 050 000	01/01/2013	10,950	44 347 500	du 21/10 au 8/11/2013
Manufacture de Panneaux Bois du Sud -MPBS-	Offre à Prix Ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	-	-	-	1 850 000	01/01/2013	6,000	11 100 000	du 09 au 18/12/2013
Société Tunisienne d'Email - SOTEMAIL-	Offre à Prix Ferme et Placement Global d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	-	-	-	3 200 000	01/01/2013	2,500	8 000 000	du 20 au 23/12/2013
Société d'Articles Hygiéniques Tunisie - SAH Tunisie-	Offre à Prix Ferme et Placement Global d'actions anciennes	ECP NACG SAS	14 176 590	14 176 590	14 176 590	01/01/2013	9,350	132 551 117	du 20 au 23/12/2013
CELLCOM	Offre à Prix Ferme et Placement Global *d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne *d'actions anciennes (4)	YKH Holding	1 599 407	243 731		01/01/2013	7,000	9 767 478	du 06 au 17/01/2014
		Tarek Hamila	41 595	4 665	930 236 actions nouvelles				
		Yassine Hamila	34 618	4 560	465 118 actions anciennes				
		Alia Hamila	34 618	4 560	(465 118 quotités) (3)				
		Eya Hmila	34 618	4 560					
		Emna Djilani Hamila	1 578 757	175 687					
		Med Ben Rhouma	207 683	27 355					

(1) 1 quotité = 2an + 3aa
(2) 1 quotité = 1an + 4aa
(3) 1 quotité = 2an + 1aa
(4) Offre visée en 2013 mais réalisée en 2014.

Tableau 16 : Emissions de titres de créance en 2013

N° visa	Date de visa	Société émettrice	Intitulé de l'emprunt	Montant visé en D.	Prix d'émission en D.	Durée	Taux facial	Montant souscrit en D.	Notation ou garants	Période de souscription	Période de prorogation	Date de jouissance	Date de clôture effective	Amortissement en D.
Emprunts obligataires visés émis par les sociétés admises à la cote														
13-804	18/01/2013	SERVICOM	SERVICOM 2012	8 000 000	100	5 ans	TMM + 2,5%*	1 700 000	B en date du 17/09/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 05/02 au 22/03/2013	au 05/04/2013	22/03/2013	04/04/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							6,9%	6 300 000						
13-809	06/02/2013	Arab Tunisian Lease -ATL-	ATL 2013-1	30 000 000	100	7 ans dont 2 ans de grâce	TMM + 1,9%*	200 000	BBB en date du 18/01/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 21/02 au 22/04/2013	au 30/04/2013	22/04/2013	02/04/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année
							6,8%	29 800 000						
13-810	28/02/2013	Tunisie Leasing	Emprunt Subordonné TL 2013	15 000 000 susceptible d'être porté à 20 000 000	100	5 ans	TMM + 2,25%*	5 250 000	BB+ en date du 13/02/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 15/03 au 02/05/2013	au 02/06/2013	02/05/2013	26/03/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							7%	14 750 000						
13-811	04/03/2013	El Wifack Leasing	EL W 2013	20 000 000	100	5 ans	TMM + 1,6%*	6 900 000	BB+ en date du 22/02/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 18/03 au 15/04/2013	-	15/04/2013	15/04/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							6,6%	13 100 000						
13-818	02/04/2013	Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie -UBCI-	UBCI 2013	20 000 000 susceptible d'être porté à 30 000 000	100	7 ans dont 2 ans de grâce	6,8%	30 000 000	-	du 18/04 au 31/05/2013	au 21/06/2013	31/05/2013	31/05/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année
13-828	30/04/2013	Banque de l'Habitat -BH-	Banque de l'Habitat 2013-1	50 000 000 susceptible d'être porté à 70 000 000	100	7 ans	TMM + 1,8%*	19 120 000	-	du 16/05 au 28/06/2013	au 12/07/2013	28/06/2013	28/6/13	Amortissement annuel constant : 14,300 D de la 1ère à la 6ème année et 14,200 D la 7ème année
							6,8%	31 880 000						
13-831	07/08/2013	Tunisie Leasing	Tunisie Leasing 2013-1	20 000 000	100	Catégorie A : 5 ans	7%	2 420 000	BBB+ en date du 02/08/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 27/08 au 03/10/2013	au 28/10/2013	03/10/2013	16/9/13	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							TMM + 2%*	10 000 000						
				susceptible d'être porté à 30 000 000		Catégorie B : 7 ans avec 2 années de grâce	7,25%	17 580 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année
13-834	23/08/2013	Arab Tunisian Lease -ATL-	ATL 2013-2	30 000 000 susceptible d'être porté à 50 000 000	100	7 ans dont 2 ans de grâce	TMM + 1,9%*	10 000 000	BBB en date du 19/07/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 09/09 au 15/11/2013	au 30/11/2013	15/11/2013	28/11/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année
							7,2%	26 000 000						
13-835	30/08/2013	Attijari Leasing	Attijari Leasing 2013-1	20 000 000	100	Catégorie A : 5 ans	TMM + 2,1%*	2 500 000	BB en date du 07/08/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 16/09 au 22/11/2013	au 29/11/2013	22/11/2013	22/11/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
				susceptible d'être porté à 30 000 000		Catégorie B : 5 ans	7%	15 292 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
						Catégorie C : 7 ans dont 2 ans de grâce	7,1%	3 290 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année
13-836	12/09/2013	Compagnie Internationale de Leasing -CIL-	CIL 2013-1	20 000 000	100	Catégorie A : 5 ans	TMM + 1,5%*	8 500 000	BBB- en date du 02/09/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 27/09 au 06/12/2013	au 26/12/2013	06/12/2013	06/12/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							7%	0						
				susceptible d'être porté à 30 000 000		Catégorie B : 7 ans avec 2 années de grâce	7,25%	13 000 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année

(suite) Tableau 16 : Emissions de titres de créance en 2013

13-842	20/11/2013	Tunisie Leasing	Emprunt Subordonné TL 2013-2	15 000 000 susceptible d'être porté à 20 000 000	100				BB+ en date du 05/11/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 04/12/2013 au 05/02/2014	au 28/02/2014	05/02/2014	06/01/2014	
				Catégorie A :		5 ans	7,35%	5 830 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							TMM + 2,35%	3 000 000						
				Catégorie B :		7 ans dont 2 ans de grâce	7,6%	11 170 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année
13-848	16/12/2013	Hannibal Lease	HL 2013-2	30 000 000 susceptible d'être porté à 40 000 000	100			4 700 000	BB- en date du 08/10/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 30/12/2013 au 28/02/2014	au 31/03/2013	28/02/2014	24/03/2014	
				Catégorie A :		5 ans	7,2% TMM + 2,2%*	12 080 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
				Catégorie B :		7 ans dont 2 ans de grâce	7,35%	13 220 000						Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année
Emprunts obligataires visés émis par les sociétés non admises à la cote														
13-820	05/04/2013	Hannibal Lease	HL 2013-1	20 000 000	100	5 ans	TMM + 1,9%*	4 000 000	BB- en date du 14/03/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 19/04 au 17/05/2013	au 24/05/2013	17/05/2013	24/4/13	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							6,9%	16 000 000						
13-822	16/04/2013	Arab International Lease -AIL-	AIL 2013-1	30 000 000	100	5 ans	TMM + 2,25%*	14 000 000	A+ en date du 04/04/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 29/04 au 31/05/2013	au 28/06/2013	31/05/2013	30/05/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
				susceptible d'être porté à 40 000 000			7%	26 000 000						
13-833	14/08/2013	Union de Factoring -Unifactor-	Unifactor 2013	20 000 000	100	5 ans	TMM + 2%*	14 520 000	BB en date du 28/05/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 29/08 au 14/10/2013	au 29/10/2013	14/10/2013	24/10/13	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)
							7%	5 480 000						

* Correspond à la moyenne des 12 derniers taux moyens mensuels du marché monétaire précédant la date de paiement des intérêts, majorée de la marge prévue.

Tableau 17 : Structure des souscriptions aux emprunts obligataires et aux emprunts obligataires subordonnés visés en 2013

Intitulé de l 'emprunts	Montant émis	Compagnies d'assurances	Caisses de retraite	OPCVM	Sociétés d'investissement	Banques	Autres personnes morales	Personnes physiques
SERVICOM 2012	8 000 000	1 560 000	0	4 490 000	450 000	1 500 000	0	0
ATL 2013-1	30 000 000	6 550 000	0	19 950 000	0	1 500 000	0	2 000 000
Emprunt Subordonné TL 2013	20 000 000	5 115 000	0	11 835 000	0	3 000 000	0	50 000
EL W 2013	20 000 000	800 000	0	5 665 000	1 500 000	11 000 000	0	1 035 000
UBCI 2013	30 000 000	8 250 000	5 000 000	11 770 000	0	0	0	4 980 000
HL 2013-1	20 000 000	3 900 000	0	15 100 000	0	1 000 000	0	0
AIL 2013-1	40 000 000	7 050 000	5 000 000	20 590 000	50 000	7 000 000	0	310 000
Banque de l'Habitat 2013-1	51 000 000	11 550 000	6 000 000	18 450 000	0	15 000 000	0	0
Tunisie Leasing 2013-1	30 000 000	6 250 000	5 000 000	9 160 000	0	8 000 000	0	1 590 000
Attijari Leasing 2013-1	21 082 000	1 940 000	2 000 000	6 210 000	3 000 000	3 500 000	0	4 432 000
ATL 2013-2	36 000 000	4 314 000	2 000 000	20 676 000	0	8 500 000	0	510 000
CIL 2013-1	21 500 000	5 127 500	0	8 120 000	0	1 600 000	2 000 000	4 652 500
Emprunt Subordonné TL 2013-2	20 000 000	6 900 000	0	9 150 000	0	2 190 000	0	1 760 000
HL 2013-2	30 000 000	6 800 000	1 000 000	16 075 000	100 000	6 000 000	25 000	0
Total	**377 582 000**	**76 106 500**	**26 000 000**	**177 241 000**	**5 100 000**	**69 790 000**	**2 025 000**	**21 319 500**
en %		***20,16%***	***6,89%***	***46,94%***	***1,35%***	***18,48%***	***0,54%***	***5,65%***

Tableau 18 : Etat des emprunts obligataires admis au marché obligataire de la cote de la bourse en 2013

Intitulé de l'emprunt	Date d'admission	Date d'introduction	Montant souscrit en D.	Taux facial	Durée	Date de jouissance	Amortissement	Échéance	Notation ou garantie
ATL 2012-1	14/3/13	19/3/13	0	TMM+1,25%	5 ans	31/05/12	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	31/05/17	BBB en date du 04/04/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings
			30 000 000	6,15%					
Attijari Leasing 2012-2	14/03/13	19/03/13	1 200 000	TMM+1,80%	5 ans	18/12/12	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	18/12/2017	BB+ en date du 26/09/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings
			15 600 000	6,30%	5 ans		Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	18/12/2017	
			3 200 000	6,40%	7 ans		Amortissement annuel constant : 14,285 D de la 1ère à la 6ème année et 14,290 D la 7ème année	18/12/2019	
UIB 2012-1	14/3/13	19/3/13	34 700 000	6,30%	7 ans	10/01/2013	Amortissement annuel constant : 14,290 D de la 1ère à la 6ème année et 14,260 D la 7ème année	10/01/2020	-
			4 850 000	6,40%	10 ans		Amortissement annuel constant : 10 D (1/10)	10/01/2023	
			450 000	6,70%	20 ans		Amortissement annuel constant : 5 D (1/20)	10/01/2033	
Modern Leasing 2012	14/3/13	19/3/13	26 000 000	6,50%	7 ans avec 2 ans de grâce	18/02/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année	18/02/2020	A- en date du 28/11/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings
SERVICOM 2012	6/6/13	11/6/13	1 700 000	TMM + 2,50%	5 ans	22/03/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	22/03/2018	B en date du 17/09/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings
			6 300 000	6,90%					
ATL 2013-1	2/4/13	6/6/13	200 000	TMM + 1,90 %	7 ans dont 2 ans de grâce	22/04/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année	22/04/2016	BBB en date du 18/01/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings
			29 800 000	6,80%					
Emprunt Subordonné TL 2013			5 250 000	TMM + 2,25%	5 ans	02/05/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	02/05/2018	BB+ en date du 13/02/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings
			14 750 000	7,00%					
UBCI 2013	31/05/2013	30/7/13	30 000 000	6,80%	7 ans dont 2 ans de grâce	31/05/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année	31/05/2016	-
Banque de l'Habitat 2013-1	5/9/13	10/9/13	19 120 000	TMM + 1,80 %	7 ans	28/06/2013	Amortissement annuel constant : 14,300 D de la 1ère à la 6ème année et 14,200 D la 7ème année	28/06/2020	
			31 880 000	6,80%					
Tunisie Leasing 2013-1	17/12/13	20/12/13	2 420 000	7,00%	Catégorie A : 5 ans	03/10/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	03/10/2018	BBB+ en date du 02/08/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings
			10 000 000	TMM + 2%					
			17 580 000	7,25%	Catégorie B : 7 ans avec 2 années de grâce		Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année	03/10/2020	
Attijari Leasing 2013-1	17/12/13	20/12/13	2 500 000	TMM + 2,10%	Catégorie A : 5 ans	22/11/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	22/11/2018	BB en date du 07/08/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings
			15 292 000	7,00%	Catégorie B : 5 ans		Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	22/11/2018	
			3 290 000	7,10%	Catégorie C : 7 ans dont 2 ans de grâce		Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année	22/11/2020	
HL 2013-1	6/6/13	11/6/13	4 000 000	TMM + 1,9%	5 ans	17/05/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	17/05/2018	BB- en date du 14/03/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings
			16 000 000	6,90%					
AIL 2013-1	5/9/13	10/9/13	14 000 000	TMM + 2,25%	5 ans	31/05/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	31/05/2018	A+ en date du 04/04/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings
			26 000 000	7,00%					
Unifactor 2013	17/12/13	20/12/13	14 520 000	TMM + 2%	5 ans	14/10/2013	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	14/10/2018	BB en date du 28/05/2013 par l'agence de notation Fitch Ratings
			5 480 000	7,00%					

Tableau 19 :Répartition des capitaux échangés et du volume traité par catégorie de titre

Désignations	Capitaux échangés				Volume traité			
	2012		2013		2012		2013	
	Montant en MD	Part en%	Montant en MD	Part en%	Nombre de titres *	Part en%	Nombre de titres *	Part en%
Cote de la bourse	**2077**	70,91%	**1 533**	39,46%	**241 177**	82,17%	**239 372**	69,09%
Variation % l'année dernière	23,78%		-26,19%		-5,02%		-0,75%	
Actions et droits	1943	93,55%	1 457	37,50%	240 522	99,73%	238 674	68,89%
Variation % l'année dernière	23,60%		-25,01%		-4,82%		-0,77%	
Obligations	134	6,45%	76	1,96%	654	0,27%	697	0,20%
Variation % l'année dernière	26,42%		-43,28%		-		-	
Hors cote	**38**	1,30%	**34**	0,88%	**1 778**	0,61%	**912**	0,26%
Variation % l'année dernière	137,50%		-10,53%		88,35%		-48,71%	
Enregistrements	**811**	27,69%	**2 295**	59,07%	**49 517**	16,87%	**103 068**	29,75%
Variation % l'année dernière	-42,97%		182,98%		20,51%		108,15%	
Déclarations	**3**	0,10%	**23**	0,59%	**1 028**	0,35%	**3 112**	0,90%
Variation % l'année dernière	-		-		580,79%		202,72%	
Total	**2 929**		**3 885**		**293 500**		**346 465**	
Variation % l'année dernière	-6,69%		32,64%		-0,88%		18,05%	

* En milliers de titres
Source: la BVMT

Tableau n° 20 : Rendement[1] Des Valeurs 2013

Valeur	Cours de clôture 31/12/12	Cours de clôture 31/12/13	Rendement nominal
SERVICOM	14,000	22,300	59,29%
HEXABYTE	6,800	10,500	55,88%
TUNINVEST SICAR	8,350	10,320	35,57%
ALKIMIA	36,550	43,050	30,64%
SPDIT SICAF	6,870	7,760	20,96%
SOMOCER	2,500	2,700	16,80%
SFBT	12,700	13,260	15,12%
ATTIJARI BANK	15,440	16,300	14,25%
TUNIS RE	8,590	9,140	10,48%
BH	12,400	13,000	8,06%
BT	12,000	9,300	5,50%
STAR	143,800	146,990	3,47%
PLACEMENT TUNISIE	46,000	45,220	2,65%
EL WIFAK LEASING	14,070	13,000	2,13%
ARTES	8,300	6,400	1,57%
TUNISIE LEASING	22,600	21,000	0,97%
ONE TECH HOLDING	6,500	6,540	0,62%
AMEN BANK	34,770	31,000	0,60%
BEST LEASE	2,100	2,110	0,48%
MPBS	10,950	10,950	0,00%
CITY CARS	6,000	6,000	0,00%
BIAT	63,010	60,250	-0,41%
LAND'OR	7,500	7,430	-0,93%
ICF	47,900	42,990	-1,48%
SOTUMAG	1,780	1,690	-1,69%
BTE ADP	27,200	24,710	-2,54%
CARTHAGE CEMENT	3,540	3,340	-3,11%
AETEC	6,000	5,750	-4,17%
STEQ	10,870	10,300	-5,24%
CIL	15,580	14,000	-5,33%
ATB	4,600	4,100	-6,09%
SIMPAR	67,780	62,000	-6,31%
HANNIBAL LEASE	9,500	8,890	-6,42%
BNA	8,790	7,800	-6,71%
ASSURANCE SALIM	25,590	23,000	-6,80%
TPR	5,000	4,320	-7,00%
SOTUVER	8,490	6,590	-8,48%
ENNAKL AUTOMOBILES	11,400	9,990	-9,47%
ADWYA	7,900	6,960	-10,00%
CIMENTS DE BIZERTE	6,900	6,200	-10,14%
TELNET	6,800	5,790	-10,44%
SIPHAT	9,500	8,330	-12,32%
AMS	11,270	6,590	-12,33%
UBCI	36,010	24,900	-12,69%
NEW BODY LINE	8,500	6,880	-13,24%
MONOPRIX	28,000	23,300	-14,64%
ASSAD	8,650	7,000	-14,68%
SYPHAX	10,000	8,500	-0,150
MAGASIN GENERAL	34,500	29,140	-0,155
AIR LIQUIDE TSIE	360,000	269,980	-0,159
EURO CYCLES	11,200	9,390	-0,162
GIF	5,200	4,130	-0,163
SITS	3,100	2,400	-0,168
ESSOUKNA	10,590	8,490	-0,172
POULINA	6,600	5,200	-0,182
ELBEN INDUSTRIE	4,370	3,540	-0,190
ATL	3,290	2,390	-0,213
UIB	18,250	13,480	-0,234
ASTREE	69,440	51,560	-0,239
TUNISAIR	1,410	1,060	-0,248
SOPAT	2,900	1,850	-0,266
MODERN LEASING	6,990	5,050	-0,278
SIAME	3,960	2,830	-0,285
ATTIJARI LEASING	37,890	24,990	-0,309
SOTRAPIL	15,700	9,270	-0,362
SOTETEL	6,350	3,630	-0,397
STIP	2,590	1,510	-0,417
STB	8,960	5,220	-0,417
ELECTROSTAR	19,640	9,680	-0,430

(1) Rendement ajusté en fonction des augmentations du capital & du dividende versé au cours de 2013, relatif à l'excercice 2012

Tableau 21 : PER (cours/bénéfice par action) moyen du marché
par la méthode de la moyenne pondérée

de la moyenne pondérée

Valeurs	*Cours de clôture au 31/12/2013*	*Capitalisation Boursière au 30/12/2013 en MD*	*Pondération par capitalisation boursière au 30/12/2013*
ADWYA	6,960	91,87	1 639
AETECH	5,750	12,78	13
AIR LIQUDE TSIE	269,980	327,02	15 041
ALKIMIA	43,050	83,83	690
AMEN BANK	31,000	756,08	9 817
AMS	6,590	35,36	1 244
ARTES	6,400	244,80	2 420
ASSAD	7,000	84,00	999
ASSURANCES SALIM	23,000	61,18	892
ASTREE	51,560	206,24	4 341
ATB	4,100	410,00	3 355
ATL	2,390	59,75	775
ATTIJARI BANK	16,300	647,90	7 543
ATTIJARI LEASING	24,990	53,10	478
BEST LEASE	2,110	63,30	1 811
BH	13,000	234,00	3 105
BIAT	60,250	1024,25	11 078
BNA	7,800	249,60	1 442
BT	9,300	1395,00	30 705
BTE (ADP)	24,710	24,71	251
CARTHAGE CEMENT	3,340	574,93	575
CIL	14,000	70,00	546
CIMENTS DE BIZERTE	6,200	273,09	273
CITY CARS	10,950	147,83	2 922
EL WIFACK LEASING	13,000	52,00	688
ELBENE INDUSTRIE	3,540	35,40	35
ELECTROSTAR	9,680	23,72	24
ENNAKL AUTOMOBILES	9,990	299,70	7 974
ESSOUKNA	8,490	30,63	232
EURO-CYCLES	9,390	50,71	463
GIF-FILTER	4,130	42,41	1 862
HANNIBAL LEASE	8,890	51,03	1 272
HEXABYTE	10,500	22,50	22
ICF	42,990	86,02	90
LAND OR	7,430	34,92	811
MAGASIN GENERAL	29,140	334,56	335
MODERN LEASING	5,050	20,20	20
MONOPRIX	6,000	387,74	388
NEW BODY LINE	6,880	26,58	455
ONE TECH HOLDING	6,540	350,54	351
PLAC. TSIE-SICAF	45,220	45,22	1 420
POULINA GP HOLDING	5,200	936,02	20 709
SERVICOM	22,300	52,58	53
SFBT	13,260	1060,80	22 774
SIAME	2,830	39,73	40
SIMPAR	62,000	55,80	874
SIPHAT	8,330	14,99	15
SITS	2,400	37,44	669
SOMOCER	2,700	77,85	1 432
SOPAT	1,850	24,04	24
SOTETEL	3,630	16,83	312
SOTRAPIL	9,270	32,81	423
SOTUMAG	1,690	20,28	486
SOTUVER	6,590	132,12	3 682
SPDIT - SICAF	7,760	217,28	5 203
STAR	146,990	339,21	7 156
STB	5,220	129,77	130
STEQ	10,300	14,42	14
STIP	1,510	6,35	6
SYPHAX AIRLINES	8,500	46,75	47
TELNET HOLDING	5,790	63,85	912
TPR	4,320	194,40	3 308
TUNINVEST-SICAR	10,320	9,97	160
TUNIS RE	9,140	137,10	3 036
TUNISAIR	1,060	112,57	113
TUNISIE LEASING	21,000	174,30	2 652
UBCI	24,900	496,48	13 366
UIB	13,480	237,25	2 116
PER pondéré			**15,3**

Tableau 22 : Evolution mensuelle de l'indice TUNINDEX durant l'année 2013

	Indice TUNINDEX		
	Fin	Plus bas	Plus haut
janvier	4 759,60	4 621,99	4 759,60
février	4 635,93	4 573,12	4 777,62
Variation mensuelle	*-2,60%*	*-1,06%*	*0,38%*
mars	4 725,73	4 638,87	4 764,85
Variation mensuelle	*1,94%*	*1,44%*	*-0,27%*
avril	4 622,26	4 554,01	4 752,63
Variation mensuelle	*-2,19%*	*-1,83%*	*-0,26%*
mai	4 569,83	4 410,29	4 656,36
Variation mensuelle	*-1,13%*	*-3,16%*	*-2,03%*
juin	4 608,39	4 547,83	4 614,78
Variation mensuelle	*0,84%*	*3,12%*	*-0,89%*
juillet	4 518,97	4 479,38	4 643,61
Variation mensuelle	*-1,94%*	*-1,51%*	*0,62%*
août	4 602,49	4 557,13	4 614,78
Variation mensuelle	*1,85%*	*1,74%*	*-0,62%*
septembre	4 462,23	4 453,45	4 604,96
Variation mensuelle	*-3,05%*	*-2,28%*	*-0,21%*
octobre	4 489,50	4 458,44	4 502,93
Variation mensuelle	*0,61%*	*0,11%*	*-2,22%*
novembre	4 469,18	4 464,73	4 533,26
Variation mensuelle	*-0,45%*	*0,14%*	*0,67%*
décembre	4 381,32	4 337,67	4 469,17
Variation mensuelle	*-1,97%*	*-2,85%*	*-1,41%*

Source: la BVMT

Tableau 23: Volume mensuel des transactions réalisées en bourse pour le compte des étrangers durant l'année 2013 (en dinars)

Opérations	Total	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Acquisitions de titres sur la cote et le hors cote (éléctronique)	**84 988 196**	15 223 745	18 049 393	4 971 818	9 431 562	6 598 216	2 239 003	3 337 998	771 887	6 283 607	4 730 538	4 188 861	9 161 568
Cessions de titres sur la cote et le hors cote (éléctronique)	**76 556 435**	10 449 003	13 844 943	3 145 012	3 547 069	10 243 311	10 506 747	5 678 128	837 261	3 118 810	5 546 806	5 893 153	3 746 192
flux net	**8 431 761**												

Opérations	Total	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Acquisitions enregistrées en bourse :	**943 471 880**	876 184 781	4 251 601	1 189 410	7 830 012	1 077 939	486 288	11 803 885	300	1 469 170	15 473 111	19 985 913	3 719 470
- dont acquisitions faites auprès des tunisiens	**910 405 961**	876 184 681	4 110 925	34 000	7 820 652	222 290	130	69 885	200	1 467 760	15 452 776	1 331 317	3 711 345
- dont acquisitions faites auprès des étrangers	**33 065 919**	100	140 676	1 155 410	9 360	855 649	486 158	11 734 000	100	1 410	20 335	18 654 596	8 125

Opérations	Total	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Cessions enregistrées en bourse :	**86 047 921**	33 211	140 676	8 912 685	1 097 460	3 973 090	8 926 184	12 840 100	8 465 412	614 845	150 335	40 310 345	583 578
- dont cessions faites au profit des tunisiens	**52 982 002**	33 111	0	7 757 275	1 088 100	3 117 441	8 440 026	1 106 100	8 465 312	613 435	130 000	21 655 749	575 453
- dont cessions faites au profit des étrangers	**33 065 919**	100	140 676	1 155 410	9 360	855 649	486 158	11 734 000	100	1 410	20 335	18 654 596	8 125
Flux net:	**857 423 959**												

Opérations	Total	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Acquisitions totales	**1 028 460 076**	891 408 526	22 300 994	6 161 228	17 261 574	7 676 155	2 725 291	15 141 883	772 187	7 752 777	20 203 649	24 174 774	12 881 038
Cessions totales	**162 604 356**	10 482 214	13 985 619	12 057 697	4 644 529	14 216 401	19 432 931	18 518 228	9 302 673	3 733 655	5 697 141	46 203 498	4 329 770
Flux net global	**865 855 720**	880 926 312	8 315 375	-5 896 469	12 617 045	-6 540 246	- 16 707 640	-3 376 345	-8 530 486	4 019 122	14 506 508	-22 028 724	8 551 268

Tableau 24: Indicateurs sur la participation étrangère (du 03 janvier jusqu'au 31/12/2013)

	Capitaux en MD	en %
Echanges sur le NSC (1)	1457,3	
Acquisitions sur le NSC (2)	140,3	9,6%
Cessions sur le NSC (3)	212,7	14,6%
Part de marché (4) = [(2)+(3)] / 2		12,1%
Solde net (2) - (3)	-72,400	5%

	2 012	2 013
Capitalisation boursière en MD	13 780	14 093
Part des étrangers dans la	20,51%	22,04%

Sociétés	Situation au 31/12/2012		Jusqu'au 31/12/2013		Situation au 31/12/2013	
	Titres détenus par les étrangers	Taux %	Acquisitions	Cessions	Titres détenus par les étrangers	Taux %
ELBENE INDUSTRIE	15 600	0,16	0	50	15 550	0,16
LANDOR	0	0,00	20 595	44 762	190 865	4,06
PGH	3 143 706	1,75	4 084 784	1 862 714	5 365 583	2,98
SFBT	39 193 726	51,57	0	1 435	41 255 079	51,57
SOPAT	536 246	4,54	1 239 923	1 045 689	793 721	6,11
ASSAD	189377	1,58	136 761	116 842	209 822	1,75
GIF	91 729	0,92	68 060	79 598	82 449	0,80
STEQ	0	0,00	0	0	0	0,00
STIP	1 263 840	30,04	0	0	1 263 838	30,04
ECYC	0	0,00	6 304	48 157	1 869 443	34,62
ELECTROSTAR	7 841	0,45	5 143	4 922	8 935	0,36
NEW BODY LINE	0	0,00	25	89 447	454	0,01
SAH	5 139 475	16,87	0	0	5 139 475	16,87
AMS	145 166	4,19	2 562	65 903	143 505	2,67
CARTHAGE CEMENT	11 571 000	7,96	2 429 741	3 153 647	11 417 102	6,63
CIMENTS DE BIZERTE	117 075	0,27	1 374	144	118 305	0,27
ESSOUKNA	13 866	0,38	3 000	3 366	11 935	0,33
MPBS	0	0,00	0	0	7 472	0,12
SIMPAR	3 298	0,37	361	348	3 310	0,37
SITS	4 734 967	36,42	139 975	177 823	5 118 511	32,81
SOMOCER	781 685	2,87	812 000	617 536	1 031 603	3,58
SOTEM	5 038	0,02	0	0	5 038	0,02
OTH	0	0,00	13 398	1 000 503	2 157 379	4,02
SIAME	25 889	0,18	8 914	4 600	28 963	0,21
SOTUVER	174 341	0,99	134 194	168 737	171 296	0,85
AIR LIQUIDE	657 273	59,2	0	0	716 992	59,19
ALKIMIA	1 661	0,09	0	0	1 660	0,09
ICF	570 328	27,16	1 323	2 484	569 111	27,1
TPR	3 190 970	7,25	241 425	405 852	3 076 534	6,84
SOTRAPIL	29 877	0,87	6 060	946	36 999	1,05
ADYWA	97 186	0,74	407 362	214 373	289 525	2,19
SIPHAT	16 603	0,92	174	174	16 603	0,92
ARTES	8 554 552	26,84	232 575	277 996	10 213 086	26,7
CITY CARS	0	0,00	132 330	169 810	415 379	3,08
ENNAKL AUTOMOBILES	3 386 229	11,29	90 541	4 412	3 359 064	11,2
MAGASIN GENERAL	229 777	10,01	0	0	1 148 885	10,01
MONOPRIX	1 180	0,01	412	412	1 178	0,01
SOTUMAG	56	0,00	9 330	9 330	56	0,00
SYPHAX	0	0,00	4 020	291 672	35 975	0,65
TUNISAIR	13 678 752	12,88	5 707 253	5 549 818	13 789 573	12,98
ASSURANCES SALIM	1 695	0,06	2 225	2 100	1 820	0,07
ASTREE	1 207 704	30,19	0	0	1 207 704	30,19
STAR	946 815	41,03	1 104	1 906	946 013	40,99
TUNIS RE	103 225	0,69	5 058	84 220	18 468	0,12
AMEN BANK	482 654	2,41	33 110	72 370	2 923 001	11,96
ATB	64 246 675	64,25	0	0	64 246 675	64,25
ATTIJARI BANK	23 446 602	58,99	0	0	23 446 601	58,99
BH	1 331 054	7,39	3 762	23 894	1 310 939	7,28
BIAT	1 335 712	7,86	39 955	17 454	1 358 158	7,99
BNA	1 771 819	5,54	159 926	87 346	1 844 434	5,76
BT	24 833 906	22,07	1 248 484	521 181	54 715 414	36,48
BTE (ADP)	8 895	0,89	210	230	8 875	0,89
STB	2 211 913	8,9	2 000	26 348	2 183 365	8,78
UBCI	7 602 132	50,17	0	976	10 048 451	50,24
UIB	9 213 235	52,35	11	1 461	9 211 785	52,34
ATL	15 018	0,08	640	15 270	7 299	0,03
ATTIJARI LEASING	2 406	0,11	147	2 453	100	0,00
BL	12 000 000	60,00	20 000	59 924	12 025 372	40,08
CIL	30 208	0,6	2 933	2 701	30 437	0,61
EL WIFACK LEASING	395 659	13,19	830	1 000	531 152	13,28
HL	0	0,00	19 100	119 509	1 250 594	21,9
MODERN LEASING	99 392	2,48	10 000	2 092	107 300	2,68
Pl. TUNISIE -SICAF	0	0	0	0	0	0,00
SPDIT-SICAF	9 421	0,03	1 997	5 709	6 435	0,02
T. LEASING	389 988	5,57	72 961	22 750	506 363	6,1
TUNINVEST- SICAR	9 932	1,03	3 240	7 873	5 493	0,57
AETECH	0	0,00	254 800	68 953	236 354	10,63
HEXABYTE	36 259	1,74	35 395	52 568	19 131	0,92
TELNET HOLDING	74 233	0,67	11 547	15 655	75 971	0,69
SERVICOM	8 647	0,37	3 776	11 301	1 189	0,05
SOTETEL	397 638	8,58	9 220	18 204	388 654	8,38
TOTAL	**249 781 146**		**17 882 350**	**16 658 950**	**298 743 800**	

Tableau N°25: Etat récapitulatif des opérations d'achats et de ventes des valeurs mobilières cotées sur le NSC au profit des étrangers (du 03 Janvier 2013 jusqu'au 31 décembre 2013)

VALEURS	ACHATS EN DINAR	VENTES EN DINAR	ACHATS DES TITRES Y COMPRIS DROITS	VENTES DES TITRES Y COMPRIS DROITS
ELBENE INDUSTRIE	0	206	0	50
LANDOR	203 484	452 737	20 595	44 762
POULINA GROUP HLD	26 513 556	11 634 925	4 084 784	1 862 761
SFBT	0	19 600	0	1 505
SOPAT	3 017 385	2 478 193	1 257 667	1 073 458
ASSAD	1 146 480	985 329	136 773	116 861
GIF	315 125	369 394	68 060	80 692
ECYCL	60 750	546 658	6 304	48 157
ELECTROSTAR	63 216	86 510	5 143	5 366
NEW BODY LINE	221	793 157	25	89 492
AMS	26 408	544 227	2 569	110 918
CARTHAGE CEMENT	9 170 957	11 726 932	2 628 863	12 132 260
CIMENTS DE BIZERTE	8 455	785	1 374	144
ESSOUKNA	31 397	34 513	3 000	3 366
SIMPAR	24 460	23 469	361	348
SITS	410 270	542 089	139 975	177 823
SOMOCER	2 672 957	2 073 421	812 114	617 866
OTH	88 067	6 644 113	13 398	1 000 503
SIAME	27 303	14 562	8 914	4 600
SOTUVER	1 008 444	1 214 033	134 250	170 233
ICF	66 446	128 052	1 323	2 484
TPR	1 188 969	2 035 786	241 502	619 012
SOTRAPIL	78 515	13 055	6 096	996
ADWYA	3 292 798	1 541 475	408 096	215 110
SIPHAT	1 822	1 449	174	174
ARTES	1 976 555	2 388 725	232 587	278 005
CITY	1 449 014	1 859 480	132 330	169 810
ENNAKL AUTOMOBILES	969 001	43 715	90 541	4 412
MONOPRIX	11 760	11 742	412	412
SOTUMAG	17 162	16 974	9 330	9 330
SYPHAX	33 948	2 908 336	4 020	291 672
TUNISAIR	9 226 943	9 036 870	5 707 253	5 549 824
ASSURANCES SALIM	64 872	56 122	2 225	2 100
STAR	167 547	287 977	1 104	1 906
TUNIS RE	43 842	659 358	5 058	84 220
AMEN BANK	1 083 317	2 613 726	33 128	178 291
BH	51 087	332 876	3 762	23 894
BIAT	2 607 955	1 119 458	39 955	17 454
BNA	1 411 350	752 476	159 926	87 346
BT	12 108 233	6 753 495	1 248 488	994 644
BTE-ADP	5 838	6 204	210	230
STB	13 627	156 720	2 000	26 348
UBCI	0	26 760	0	976
UIB	163	23 427	11	1 461
ATL	1 745	45 501	645	15 288
ATTIJARI LEASING	5 733	77 106	147	2 453
BL	42 000	125 840	20 000	59 924
CIL	44 875	40 248	2 933	2 703
EL WIFACK LEASING	15 191	15 995	12 831	1 501
HL	194 801	1 214 882	19 100	119 509
MODERN LEASING	56 529	11 842	10 000	2 092
SPDIT-SICAF	14 996	40 634	1 997	5 711
TUNINVEST-SICAR	27 192	71 225	3 240	7 873
TUNISIE LEASING	1 709 893	548 146	72 989	33 409
AETECH	1 715 956	458 869	254 800	68 953
HEXABYTE	309 322	482 312	35 395	52 568
TELNET HOLDING	80 108	105 062	11 547	15 655
SERVICOM	71 124	267 072	3 776	11 301
SOTETEL	39 035	92 593	9 220	18 204
Total	**84 988 196**	**76 556 436**	**18 112 320**	**26 518 420**

Tableau 26 : Evolution des emplois des OPCVM en 2013

En Milliers de dinars

LIBELLE	31/03/2013		30/06/2013		30/09/2013		31/12/2013	
	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur**	% de l'actif net
PORTEFEUILLE TITRES	**3 351 051**	**74,7%**	**3 405 945**	**76,6%**	**3 366 685**	**76,1%**	**3 527 863**	**76,9%**
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	**157 219**	**3,5%**	**157 299**	**3,5%**	**148 397**	**3,4%**	**309 686**	**6,8%**
ACTIONS ET DROITS	49 543	1,1%	49 624	1,1%	42 829	1,0%	202 385	4,4%
ACTIONS ET PARTS D'OPCVM	107 676	2,4%	107 675	2,4%	105 568	2,4%	107 301	2,3%
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	**3 193 832**	**71,2%**	**3 248 645**	**73,0%**	**3 218 287**	**72,7%**	**3 218 177**	**70,2%**
PARTS DE FCC	7 605	0,2%	6 938	0,2%	6 232	0,1%	5 797	0,1%
OBLIGATIONS DE SOCIETES	1 380 069	30,8%	1 389 687	31,2%	1 340 799	30,3%	1 373 747	30,0%
TITRES DE L'ETAT	**1 806 158**	**40,3%**	**1 852 020**	**41,6%**	**1 871 257**	**42,3%**	**1 838 634**	**40,1%**
BTA	1 739 198	38,8%	1 780 958	40,0%	1 803 011	40,7%	1 667 082	36,4%
BTZc	66 960	1,5%	71 061	1,6%	68 246	1,5%	171 552	3,7%
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	**1 099 026**	**24,5%**	**997 873**	**22,4%**	**1 057 937**	**23,9%**	**1 046 039**	**22,8%**
PLACEMENTS MONETAIRES	**649 021**	**14,5%**	**558 183**	**12,6%**	**582 174**	**13,2%**	**513 042**	**11,2%**
BONS DE TRESOR	85 891	1,9%	36 278	0,8%	25 749	0,6%	22 189	0,5%
BILLETS DE TRESORERIE	162 768	3,6%	163 310	3,7%	165 677	3,7%	182 318	4,0%
CERTIFICATS DE DEPOT	400 362	8,9%	358 596	8,1%	390 749	8,8%	308 534	6,7%
DISPONIBILITES	**450 005**	**10,0%**	**439 690**	**9,9%**	**475 763**	**10,7%**	**532 997**	**11,6%**
AUTRES POSTES DE L'ACTIF	**43 144**	**1,0%**	**57 689**	**1,3%**	**13 124**	**0,3%**	**24 713**	**0,5%**
TOTAL ACTIF	**4 493 222**	**100,2%**	**4 461 507**	**100,3%**	**4 437 746**	**100,3%**	**4 598 615**	**100,3%**
TOTAL PASSIF	**9 134**	**0,2%**	**14 288**	**0,3%**	**11 475**	**0,3%**	**13 798**	**0,3%**
ACTIF NET	**4 484 088**	**100,0%**	**4 447 219**	**100,0%**	**4 426 271**	**100,0%**	**4 584 816**	**100,0%**

* SICAV
** SICAV et FCP

Tableau 27 : Evolution des emplois des OPCVM obligataires en 2013

En Milliers de dinars

LIBELLE	31/03/2013		30/06/2013		30/09/2013		31/12/2013	
	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur**	% de l'actif net
PORTEFEUILLE TITRES	**3 233 552**	**74,6%**	**3 290 381**	**76,6%**	**3 264 977**	**76,1%**	**3 106 700**	**76,1%**
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	**101 823**	**2,3%**	**101 508**	**2,4%**	**101 395**	**2,4%**	**93 425**	**2,3%**
ACTIONS ET DROITS	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
ACTIONS ET PARTS D'OPCVM	101 823	2,3%	101 508	2,4%	101 395	2,4%	93 425	2,3%
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	**3 131 729**	**72,3%**	**3 188 873**	**74,3%**	**3 163 582**	**73,7%**	**3 013 276**	**73,8%**
PARTS DE FCC	7 386	0,2%	6 733	0,2%	6 043	0,1%	5 620	0,1%
OBLIGATIONS DE SOCIETES	1 354 864	31,3%	1 366 472	31,8%	1 322 751	30,8%	1 336 180	32,7%
TITRES DE L'ETAT	**1 769 479**	**40,8%**	**1 815 668**	**42,3%**	**1 834 788**	**42,7%**	**1 671 475**	**40,9%**
BTA	1 702 519	39,3%	1 744 607	40,6%	1 766 541	41,2%	1 601 567	39,2%
BTZc	66 960	1,5%	71 061	1,7%	68 246	1,6%	69 908	1,7%
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	**1 065 865**	**24,6%**	**960 310**	**22,4%**	**1 024 318**	**23,9%**	**962 950**	**23,6%**
PLACEMENTS MONETAIRES	**640 873**	**14,8%**	**552 718**	**12,9%**	**574 463**	**13,4%**	**495 623**	**12,1%**
BONS DE TRESOR	84 504	1,9%	35 123	0,8%	24 292	0,6%	19 301	0,5%
BILLETS DE TRESORERIE	157 006	3,6%	160 498	3,7%	160 922	3,7%	173 259	4,2%
CERTIFICATS DE DEPOT	399 363	9,2%	357 097	8,3%	389 249	9,1%	303 062	7,4%
DISPONIBILITES	**424 993**	**9,8%**	**407 591**	**9,5%**	**449 855**	**10,5%**	**467 328**	**11,4%**
AUTRES POSTES DE L'ACTIF	**43 038**	**1,0%**	**56 910**	**1,3%**	**12 974**	**0,3%**	**24 489**	**0,6%**
TOTAL ACTIF	**4 342 455**	**100,2%**	**4 307 601**	**100,3%**	**4 302 269**	**100,2%**	**4 094 139**	**100,3%**
TOTAL PASSIF	**7 888**	**0,2%**	**13 077**	**0,3%**	**10 285**	**0,2%**	**10 584**	**0,3%**
ACTIF NET	**4 334 567**	**100,0%**	**4 294 524**	**100,0%**	**4 291 985**	**100,0%**	**4 083 555**	**100,0%**

* SICAV
** SICAV et FCP

Tableau 28 : Evolution des emplois des OPCVM mixtes en 2013

En Milliers de dinars

LIBELLE	31/03/2013		30/06/2013		30/09/2013		31/12/2013	
	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur**	% de l'actif net
PORTEFEUILLE TITRES	**117 500**	**78,6%**	**115 563**	**75,7%**	**101 708**	**75,7%**	**421 163**	**84,0%**
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	**55 396**	**37,0%**	**55 791**	**36,5%**	**47 002**	**35,0%**	**216 261**	**43,1%**
ACTIONS ET DROITS	49 543	33,1%	49 624	32,5%	42 829	31,9%	202 385	40,4%
ACTIONS ET PARTS D'OPCVM	5 853	3,9%	6 167	4,0%	4 173	3,1%	13 877	2,8%
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	**62 104**	**41,5%**	**59 772**	**39,1%**	**54 706**	**40,7%**	**204 902**	**40,9%**
PARTS DE FCC	219	0,1%	205	0,1%	189	0,1%	176	0,0%
OBLIGATIONS DE SOCIETES	25 205	16,9%	23 216	15,2%	18 047	13,4%	37 566	7,5%
TITRES DE L'ETAT	**36 679**	**24,5%**	**36 351**	**23,8%**	**36 470**	**27,2%**	**167 159**	**33,3%**
BTA	36 679	24,5%	36 351	23,8%	36 470	27,2%	65 515	13,1%
BTZc	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	101 644	20,3%
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	**33 161**	**22,2%**	**37 564**	**24,6%**	**33 619**	**25,0%**	**83 088**	**16,6%**
PLACEMENTS MONETAIRES	**8 149**	**5,4%**	**5 465**	**3,6%**	**7 711**	**5,7%**	**17 419**	**3,5%**
BONS DE TRESOR	1 387	0,9%	1 154	0,8%	1 457	1,1%	2 888	0,6%
BILLETS DE TRESORERIE	5 762	3,9%	2 811	1,8%	4 754	3,5%	9 059	1,8%
CERTIFICATS DE DEPOT	999	0,7%	1 499	1,0%	1 499	1,1%	5 472	1,1%
DISPONIBILITES	**25 012**	**16,7%**	**32 099**	**21,0%**	**25 908**	**19,3%**	**65 669**	**13,1%**
AUTRES POSTES DE L'ACTIF	**107**	**0,1%**	**778**	**0,5%**	**150**	**0,1%**	**225**	**0,0%**
TOTAL ACTIF	**150 767**	**100,8%**	**153 906**	**100,8%**	**135 476**	**100,9%**	**504 475**	**100,6%**
TOTAL PASSIF	**1 246**	**0,8%**	**1 210**	**0,8%**	**1 190**	**0,9%**	**3 214**	**0,6%**
ACTIF NET	**149 522**	**100,0%**	**152 695**	**100,0%**	**134 286**	**100,0%**	**501 261**	**100,0%**

* SICAV
** SICAV et FCP

Tableau 29 : Répartition Sectorielle des portefeuilles des OPCVM en 2013

En Milliers de dinars

SECTEUR	31/03/2013		30/06/2013		30/09/2013		31/12/2013	
	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur**	% du portef.
Assurances	4 802	0,14%	4 507	0,13%	4 324	0,13%	16 876	0,48%
Banques	774 405	23,11%	773 109	23,07%	742 073	22,14%	794 891	23,72%
Industries	35 139	1,05%	34 545	1,03%	34 248	1,02%	92 143	2,75%
Leasing	582 880	17,39%	591 786	17,66%	566 828	16,91%	585 787	17,48%
Services	31 837	0,95%	33 463	1,00%	34 309	1,02%	84 073	2,51%
SICAF et SICAR	549	0,02%	1 902	0,06%	1 845	0,06%	2 361	0,07%
OPC	115 281	3,44%	114 613	3,42%	111 800	3,34%	113 098	3,37%
TOTAL	**1 544 893**	**46,1%**	**1 553 925**	**46,4%**	**1 495 428**	**44,6%**	**1 689 228**	**50,4%**
PORTEFEUILLE TITRES	**3 351 051**		**3 405 945**		**3 366 685**		**3 527 863**	

* SICAV
** SICAV et FCP

Tableau 30 : Répartition sectorielle des portefeuilles des OPCVM obligataires en 2013

En Milliers de dinars

SECTEUR	31/03/2013		30/06/2013		30/09/2013		31/12/2013	
	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur**	% du portef.
Assurances	2 533	0,08%	2 424	0,07%	2 461	0,08%	2 497	0,08%
Banques	744 766	23,03%	749 245	22,77%	720 624	22,07%	736 162	23,70%
Industries	21 153	0,65%	18 000	0,55%	19 549	0,60%	18 431	0,59%
Leasing	570 338	17,64%	577 089	17,54%	556 764	17,05%	550 636	17,72%
Services	16 074	0,50%	19 713	0,60%	23 353	0,72%	28 454	0,92%
SICAF et SICAR	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OPC	109 209	3,38%	108 241	3,29%	107 438	3,29%	99 045	3,19%
TOTAL	**1 464 073**	**45,3%**	**1 474 713**	**44,8%**	**1 430 189**	**43,8%**	**1 435 225**	**46,2%**
PORTEFEUILLE TITRES	**3 233 552**		**3 290 381**		**3 264 977**		**3 106 700**	

* SICAV
** SICAV et FCP

Tableau 31 : Répartition sectorielle des portefeuilles des OPCVM mixtes en 2013

En Milliers de dinars

SECTEUR	31/03/2013		30/06/2013		30/09/2013		31/12/2013	
	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur**	% du portef.
Assurances	**2 270**	**1,9%**	**2 082**	**1,8%**	**1 864**	**1,8%**	**14 379**	**3,4%**
Actions	2 270	1,9%	2 082	**1,8%**	1 864	1,8%	14 379	3,4%
Banques	**29 639**	**25,2%**	**23 865**	**20,7%**	**21 450**	**21,1%**	**58 728**	**13,9%**
Actions	16 440	14,0%	12 776	**11,1%**	10 577	10,4%	42 317	10,0%
Obligations de sociétés	13 199	11,2%	11 089	**9,6%**	10 873	10,7%	16 411	3,9%
Industries	**13 986**	**11,9%**	**16 545**	**14,3%**	**14 699**	**14,5%**	**73 712**	**17,5%**
Actions	13 718	11,7%	16 321	**14,1%**	14 472	14,2%	73 139	17,4%
Obligations de sociétés	268	0,2%	224	**0,2%**	227	0,2%	574	0,1%
Leasing	**12 542**	**10,7%**	**14 696**	**12,7%**	**10 064**	**9,9%**	**35 151**	**8,3%**
Actions	4 448	3,8%	5 858	**5,1%**	4 993	4,9%	18 169	4,3%
Obligations de sociétés	8 093	6,9%	8 839	**7,6%**	5 071	5,0%	16 982	4,0%
Services	**15 763**	**13,4%**	**13 750**	**11,9%**	**10 956**	**10,8%**	**55 619**	**13,2%**
Actions	12 118	10,3%	10 686	**9,2%**	9 078	8,9%	52 020	12,4%
Obligations de sociétés	3 646	3,1%	3 064	**2,7%**	1 878	1,8%	3 599	0,9%
SICAF et SICAR	**549**	**0,5%**	**1 902**	**1,6%**	**1 845**	**1,8%**	**2 361**	**0,6%**
Actions	549	0,5%	1 902	**1,6%**	1 845	1,8%	2 361	0,6%
Obligations de sociétés	0	0,0%	0	**0,0%**	0	0,0%	0	0,0%
OPC	**6 072**	**5,2%**	**6 372**	**5,5%**	**4 362**	**4,3%**	**14 053**	**3,3%**
Actions et parts d'OPCVM	5 853	5,0%	6 167	**5,3%**	4 173	4,1%	13 877	3,3%
Titres FCC	219	0,2%	205	**0,2%**	189	0,2%	176	0,0%
TOTAL	**80 821**	**68,8%**	**79 212**	**68,5%**	**65 238**	**64,1%**	**254 003**	**60,3%**
PORTEFEUILLE TITRES	**117 500**		**115 563**		**101 708**		**421 163**	

* SICAV
** SICAV et FCP

Tableau 32 : Evolution du nombre des actionnaires et porteurs de parts des OPCVM

Libellés		déc-09	déc-10	déc-11	déc-12	déc-13
OPCVM						
Actif net (En MD)		**4 380**	**5 107**	**5 245**	**4 887**	**4 585**
	Variation	20%	17%	3%	-7%	-6%
Nombre d'actionnaires et de porteurs de parts		**46 755**	**52 822**	**53 946**	**55 908**	**57 568**
	Variation	9%	13%	2%	4%	3%
Actif net/ actionnaire et/ou porteur de parts (En mD)		**94**	**97**	**97**	**87**	**80**
OPCVM OBLIGATAIRES						
Actif net (En MD)		**3 874**	**4 520**	**4 696**	**4 358**	**4 084**
	Variation	20%	17%	4%	-7%	-6%
Nombre d'actionnaires et de porteurs de parts		**41 167**	**46 107**	**46 776**	**48 095**	**48 124**
	Variation	7%	12%	1%	3%	0%
Actif net/ actionnaire et/ou porteur de parts (En mD)		**94**	**98**	**100**	**91**	**85**
OPCVM MIXTES						
Actif net (En MD)		**506**	**587**	**549**	**529**	**501**
	Variation	24%	16%	-6%	-4%	-5%
Nombre d'actionnaires et de porteurs de parts		**5 588**	**6 715**	**7 170**	**7 813**	**9 444**
	Variation	32%	20%	7%	9%	21%
Actif net/ actionnaire et/ou porteur de parts (En mD)		**91**	**87**	**77**	**68**	**53**

Tableau 33 : Etat des OPCVM agréés en 2013

DENOMINATION	CATEGORIE	PROMOTEURS	DATE D'AGREMENT
FCP VALEURS QUIETUDE 2018	MIXTE(A CAPITAL GARANTI)	TUNISIE VALEURS et AMEN BANK	14/06/2013
UGFS ETHICAL FUND*	MIXTE	UGFS-NA et AMEN BANK	26/09/2013
CEA ETHICAL FUND**	ACTIONS (CEA)	UGFS-NA et AMEN BANK	26/09/2013
UBCI-FCP CEA	MIXTE (CEA)	UBCI FINANCE et UBCI	06/11/2013
MCP EQUITY FUND	MIXTE	MENA CAPITAL PARTNERS et AMEN BANK	18/12/2013
MCP SAFE FUND	OBLIGATAIRE	MENA CAPITAL PARTNERS et AMEN BANK	18/12/2013
MCP CEA FUND	MIXTE (CEA)	MENA CAPITAL PARTNERS et AMEN BANK	18/12/2013

* Dénommé actuellement UGFS ISLAMIC FUND
** Dénommé actuellement CEA ISLAMIC FUND

Tableau 34 : Etat des agréments d'ajout de distributeurs

DENOMINATION	CATEGORIE	DISTRIBUTEUR	DATE D'AGREMENT
SICAV TRESOR	OBLIGATAIRE	BIATCAPITAL	14/06/2013
SICAV OPPORTUNITY	MIXTE	BIATCAPITAL	14/06/2013
SICAV PROSPERITY	MIXTE	BIATCAPITAL	14/06/2013
PATRIMOINE OBLIGATAIRE SICAV	OBLIGATAIRE	BIATCAPITAL	14/06/2013
FCP BIAT EPARGNE ACTIONS	MIXTE(CEA)	BIATCAPITAL	14/06/2013

Tableau 35 : Etat des agréments de liquidation suite à l'expiration de la durée de vie

DENOMINATION	CATEGORIE	PROMOTEURS	DATE D'AGREMENT	DATE DE REPARTITION DES ACTIFS
FCP VALEURS SERENITE 2013	MIXTE	TUNISIE VALEURS et AMEN BANK	14/02/2013	26/03/2013

Tableau 36 : Etat des OPCVM ouverts au public en 2013

DENOMINATION	CATEGORIE	PROMOTEURS	DATE D'OUVERTURE AU PUBLIC
FCP UNIVERS AMBITION PLUS	ACTIONS	SCIF et BTK	12/02/2013
FCP UNIVERS AMBITION CEA	MIXTE (CEA)	SCIF et BTK	26/03/2013
FCP AL BARAKA	MIXTE	CGI et ATB	30/09/2013
FCP GENERAL DYNAMIQUE	MIXTE	CGI et ATB	30/09/2013
FCP VALEURS QUIETUDE 2018	MIXTE(A CAPITAL GARANTI)	TUNISIE VALEURS et AMEN BANK	01/11/2013

Tableau n°37 : Répartition sectorielle des projets approuvés par les OPCVM de capital investissement

Catégorie des projets et secteurs d'activité	APPROBATIONS					
	Nombre de projets			Montant en DT		
	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013
Nouveaux promoteurs	**133,09**	**11,16**	**144,25**	**28 170 000**	**6 074 000**	**34 244 000**
Secteur agricole	3	**0**	3	392 000	**0**	392 000
Secteur industriel	57,09	**4,16**	61,25	21 715 000	**5 646 000**	27 361 000
Secteur des services	73	**7**	80	6 063 000	**428 000**	6 491 000
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0
Restructuration, mise à niveau & privatisation	**21**	**4**	**25**	**9 958 000**	**1 489 000**	**11 447 000**
Secteur agricole	0	**0**	0	0	**0**	0
Secteur industriel	21	**4**	25	9 958 000	**1 489 000**	11 447 000
Secteur des services	0	**0**	0	0	**0**	0
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0
Autres projets	**66**	**12**	**78**	**31 986 000**	**11 699 000**	**43 685 000**
Secteur agricole	0	**1**	1	0	**1 500 000**	1 500 000
Secteur industriel	41	**8**	49	23 281 000	**6 749 000**	30 030 000
Secteur des services	25	**3**	28	8 705 000	**3 450 000**	12 155 000
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0
Autres Emplois	**0**	**2**	**2**	**11 896 000**	**8 420 000**	**20 316 000**
Placements dans le marché financier	0	**2**	2	4 840 000	**10 076 000**	14 916 000
Placements dans le marché monétaire	0	**0**	0	7 056 000	**-1 656 000**	5 400 000
TOTAL	**220,09**	**29,16**	**249,25**	**82 010 000**	**27 682 000**	**109 692 000**
dont						
Les zones de développement régional	**116,09**	**8,83**	**124,92**	**40 020 000**	**10 004 000**	**50 024 000**
Secteur agricole	1	**0**	1	186 000	**0**	186 000
Secteur industriel	74,09	**7,83**	81,92	35 103 000	**9 974 000**	45 077 000
Secteur des services	41	**1**	42	4 731 000	**30 000**	4 761 000
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0

Tableau n°38 : Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les OPCVM de capital investissement

Catégorie des projets et secteurs d'activité	DÉCAISSEMENTS					
	Nombre de projets			Montant en DT		
	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013
Nouveaux promoteurs	**78,92**	**12,99**	**91,91**	**18 082 000**	**6 314 000**	**24 396 000**
Secteur agricole	0	**0**	0	0	**0**	0
Secteur industriel	40,92	**6,99**	47,91	15 468 000	**5 959 000**	21 427 000
Secteur des services	38	**6**	44	2 614 000	**355 000**	2 969 000
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0
Restructuration, mise à niveau & privatisation	**13**	**3**	**16**	**6 728 000**	**1 174 000**	**7 902 000**
Secteur agricole	0	**0**	0	0	**0**	0
Secteur industriel	13	**3**	16	6 728 000	**1 174 000**	7 902 000
Secteur des services	0	**0**	0	0	**0**	0
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0
Autres projets	**28,33**	**3,5**	**31,83**	**15 110 000**	**3 828 000**	**18 938 000**
Secteur agricole	1	**0**	1	1 260 000	**0**	1 260 000
Secteur industriel	16,33	**1,5**	17,83	8 290 000	**2 378 000**	10 668 000
Secteur des services	11	**2**	13	5 560 000	**1 450 000**	7 010 000
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0
Autres Emplois	**0**	**2**	**2**	**11 896 000**	**8 420 000**	**20 316 000**
Placements dans le marché financier	0	**2**	2	4 840 000	**10 076 000**	14 916 000
Placements dans le marché monétaire	0	**0**	0	7 056 000	**-1 656 000**	5 400 000
TOTAL	**120,25**	**21,49**	**141,74**	**51 816 000**	**19 736 000**	**71 552 000**
dont						
Les zones de développement régional	**58,25**	**7,83**	**66,08**	**20 087 000**	**7 927 000**	**28 014 000**
Secteur agricole	0	**0**	0	0	**0**	0
Secteur industriel	38,25	**7,83**	46,08	17 231 000	**7 927 000**	25 158 000
Secteur des services	20	**0**	20	2 856 000	**0**	2 856 000
Secteur touristique	0	**0**	0	0	**0**	0

Tableau n°39 : Répartition de l'activité générale des OPCVM de capital investissement selon l'étape d'intervention en 2013

Catégorie des projets et secteurs d'activité	APPROBATIONS			DECAISSEMENTS		
	Nbre de projets	Montant en D	Emplois créés	Nbre de projets	Montant en D	Emplois créés
Capital amorçage	**13,54**	**9 079 696**	**19**	**7,68**	**5 916 853**	**8**
Secteur agricole	0	0	0	0	0	0
Secteur industriel	5,73	5 539 168	0	3,07	3 593 926	0
Secteur des services	7,81	3 540 528	19	4,61	2 322 927	8
Secteur touristique	0	0	0	0	0	0
Capital risque	**6,77**	**8 049 926**	**486**	**7,67**	**6 893 785**	**336**
Secteur agricole	0	0	0	0	0	0
Secteur industriel	5,73	7 380 021	486	6,14	5 855 671	336
Secteur des services	1,04	669 904	0	1,53	1 038 114	0
Secteur touristique	0	0	0	0	0	0
Capital développement	**8,85**	**10 552 378**	**280**	**6,14**	**6 925 362**	**162**
Secteur agricole	0,52	1 021 466	0	0	0	0
Secteur industriel	6,25	3 501 773	124	5,12	2 468 974	6
Secteur des services	2,08	6 029 140	156	1,02	4 456 389	156
Secteur touristique	0	0	0	0	0	0
Capital transmission	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Secteur agricole	0	0	0	0	0	0
Secteur industriel	0	0	0	0	0	0
Secteur des services	0	0	0	0	0	0
Secteur touristique	0	0	0	0	0	0
Capital retournement	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Secteur agricole	0	0	0	0	0	0
Secteur industriel	0	0	0	0	0	0
Secteur des services	0	0	0	0	0	0
Secteur touristique	0	0	0	0	0	0
TOTAL	**29,16**	**27 682 000**	**785**	**21,49**	**19 736 000**	**506**

Tableau n°40 : Répartition des ressources des SICAR (en DT)

Ressources		
Fonds propres	**2012**	**2013**
Capital souscrit	368 781 435	371 781 435
Capital libéré	286 276 306	288 276 356
Autres fonds propres	173 014 653	125 957 309
Total	469 290 959	414 233 665
FOPRODI	78 080 268	88 081 770
FODEC	30 000	30 000
RITI	1 303 910	1 158 910
Total	79 414 178	89 270 680
Autres ressources	833 132 747	944 673 173
BEI	13 428 692	13 178 090
Total	846 561 439	957 851 263
TOTAL	**1 395 266 576**	**1 461 355 608**

Tableau n°41 : Répartition sectorielle des projets approuvés par les SICAR

Catégorie des projets et secteurs d'activité	APPROBATIONS					
	Nombre de projets			Montant en DT		
	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013
Nouveaux promoteurs	**1 456,82**	**44,66**	**1 501,48**	**279 916 129**	**23 756 300**	**303 672 429**
Secteur agricole	103	**1**	104	8 554 160	**46 000**	8 600 160
Secteur industriel	977,03	**41,66**	1 018,69	218 095 833	**22 009 000**	240 104 833
Secteur des services	331,79	**2**	333,79	45 959 775	**1 701 300**	47 661 075
Secteur touristique	45	**0**	45	7 306 361	**0**	7 306 361
Restructuration, mise à niveau & privatisation	**296,78**	**23,25**	**320,03**	**234 696 548**	**50 545 000**	**285 241 548**
Secteur agricole	10	**5**	15	4 925 000	**6 920 000**	11 845 000
Secteur industriel	214,66	**14,25**	228,91	191 189 643	**34 829 000**	226 018 643
Secteur des services	44,75	**2**	46,75	12 400 905	**1 296 000**	13 696 905
Secteur touristique	27,37	**2**	29,37	26 181 000	**7 500 000**	33 681 000
Autres projets	**1 239,13**	**84,94**	**1 324,07**	**774 617 104**	**131 863 225**	**906 480 329**
Secteur agricole	51,74	**5,5**	57,24	16 868 000	**6 230 000**	23 098 000
Secteur industriel	708,84	**48,78**	757,62	462 112 398	**71 946 225**	534 058 623
Secteur des services	354,18	**24,66**	378,84	228 791 816	**26 023 000**	254 814 816
Secteur touristique	124,37	**6**	130,37	66 844 890	**27 664 000**	94 508 890
Autres Emplois	**12**	**7**	**19**	**290 419 822**	**23 969 810**	**314 389 632**
Placements dans le marché financier	10	**6**	16	112 668 671	**-7 465 313**	105 203 358
Placements dans le marché monétaire	2	**1**	3	177 751 151	**31 435 123**	209 186 274
TOTAL	**3 004,73**	**159,85**	**3 164,58**	**1 579 649 603**	**230 134 335**	**1 809 783 938**
dont						
Les zones de développement régional	**1 611,05**	**84,61**	**1 695,66**	**601 158 621**	**90 922 725**	**692 081 346**
Secteur agricole	122,83	**4**	126,83	11 896 160	**8 186 000**	20 082 160
Secteur industriel	1 157,40	**67,61**	1 225,01	493 463 761	**75 838 725**	569 302 486
Secteur des services	260,2	**11**	271,2	60 764 810	**5 270 000**	66 034 810
Secteur touristique	70,62	**2**	72,62	35 033 890	**1 628 000**	36 661 890

Tableau n°42 : Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les SICAR

Catégorie des projets et secteurs d'activité	DÉCAISSEMENTS					
	Nombre de projets			Montant en DT		
	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013	fin 2012	Evolution 2013	fin 2013
Nouveaux promoteurs	**708,22**	**52,58**	**760,8**	**134 706 378**	**18 551 900**	**153 258 278**
Secteur agricole	41	**1**	42	3 938 960	**27 000**	3 965 960
Secteur industriel	475,77	**44,58**	520,35	101 539 083	**17 126 500**	118 665 583
Secteur des services	161,45	**7**	168,45	24 282 135	**1 398 400**	25 680 535
Secteur touristique	30	**0**	30	4 946 200	**0**	4 946 200
Restructuration, mise à niveau & privatisation	**283,86**	**22,42**	**306,28**	**274 236 785**	**-10 020 985**	**264 215 800**
Secteur agricole	12	**5**	17	5 010 000	**6 920 000**	11 930 000
Secteur industriel	201,49	**7,92**	209,41	231 080 528	**-28 486 985**	202 593 543
Secteur des services	51	**5,5**	56,5	17 265 257	**4 546 000**	21 811 257
Secteur touristique	19,37	**4**	23,37	20 881 000	**7 000 000**	27 881 000
Autres projets	**788,83**	**58,74**	**847,57**	**587 484 308**	**96 630 223**	**684 114 531**
Secteur agricole	28,99	**1,5**	30,49	8 601 000	**1 845 000**	10 446 000
Secteur industriel	390,03	**38,78**	428,81	341 908 912	**54 886 223**	396 795 135
Secteur des services	269,24	**16,66**	285,9	178 042 906	**25 835 000**	203 877 906
Secteur touristique	100,57	**1,8**	102,37	58 931 490	**14 064 000**	72 995 490
Autres Emplois	**13**	**11**	**24**	**288 044 161**	**26 696 887**	**314 741 048**
Placements dans le marché financier	11	**10**	21	111 780 666	**-874 784**	110 905 882
Placements dans le marché monétaire	2	**1**	3	176 263 495	**27 571 671**	203 835 166
TOTAL	**1 793,91**	**144,74**	**1 938,65**	**1 284 471 632**	**131 858 025**	**1 416 329 657**
dont						
Les zones de développement régional	**870,7**	**75,08**	**945,78**	**432 848 439**	**72 765 589**	**505 614 028**
Secteur agricole	52,33	**3**	55,33	5 736 460	**7 017 000**	12 753 460
Secteur industriel	638,56	**62,95**	701,51	343 792 355	**62 220 523**	406 012 878
Secteur des services	135,54	**8,33**	143,87	50 768 734	**4 050 066**	54 818 800
Secteur touristique	44,27	**0,8**	45,07	32 550 890	**-522 000**	32 028 890

Tableau n°43 : Répartition de l'activité générale des SICAR
selon l'étape d'intervention en 2013

Catégorie des projets et secteurs d'activité	APPROBATIONS			DECAISSEMENTS		
	Nbre de projets	Montant en D	Emplois créés	Nbre de projets	Montant en D	Emplois créés
Capital amorçage	**6,79**	**5 108 982**	**91**	**5,5**	**3 151 407**	**95**
Secteur agricole	0	0	0	0	0	0
Secteur industriel	3,77	3 567 082	83	3,14	2 070 171	50
Secteur des services	2,27	1 035 605	8	0,78	606 547	0
Secteur touristique	0,75	506 296	0	1,58	474 689	45
Capital risque	**98,57**	**138 978 125**	**5 102**	**82,6**	**79 510 389**	**3 534**
Secteur agricole	4,54	3 958 311	24	2,75	2 360 259	184
Secteur industriel	77,77	124 134 460	4 063	66,88	72 258 198	3 131
Secteur des services	14,74	9 389 481	770	12,97	4 891 933	219
Secteur touristique	1,52	1 495 873	245	0	0	0
Capital développement	**50,71**	**85 679 013**	**1 439**	**51,92**	**48 827 027**	**1 472**
Secteur agricole	3,02	9 205 373	49	2,36	5 274 321	17
Secteur industriel	29,54	31 988 673	1 110	27,17	19 528 174	1 090
Secteur des services	15,12	23 059 460	270	18,47	13 713 235	255
Secteur touristique	3,02	21 425 507	10	3,92	10 311 298	110
Capital transmission	**3,79**	**368 215**	**50**	**4,72**	**369 202**	**50**
Secteur agricole	0,75	46 027	0	0,78	39 557	0
Secteur industriel	1,52	115 067	0	1,58	105 486	0
Secteur des services	1,52	207 121	50	2,36	224 159	50
Secteur touristique	0	0	0	0	0	0
Capital retournement	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Secteur agricole	0	0	0	0	0	0
Secteur industriel	0	0	0	0	0	0
Secteur des services	0	0	0	0	0	0
Secteur touristique	0	0	0	0	0	0
TOTAL	**159,85**	**230 134 335**	**6 682**	**144,74**	**131 858 025**	**5 151**

Tableau 44 : Les émissions des BTA en 2013

En MD

MOIS	LIGNE	TMP	MONTANT PAR LIGNE	MONTANT PAR ADJUDICATION
Janvier	BTA 5,25% décembre 2016	5,45%	65	
	BTA 5,5% octobre 2018	6,13%	20,5	90,5
	BTA 5,6% août 2022	6,28%	5	
Février	BTA 5,25% décembre 2016	5,38%	60	
	BTA 5,5% octobre 2018	6,08%	30	109
	BTA 5,6% août 2022	6,26%	19,3	
Mars	BTA 5,25% décembre 2016	5,32%	30	
	BTA 5,5% octobre 2018	6,04%	54,2	119,2
	BTA 5,6% août 2022	6,25%	35	
Avril	BTA 5,25% décembre 2016	5,32%	80,70	
	BTA 5,5% octobre 2018	6,05%	45,20	148,4
	BTA 5,6% août 2022	6,27%	22,50	
Mai	BTA 5,25% décembre 2016	5,38%	16,7	
	BTA 5,5% octobre 2018	6,08%	89,75	139,5
	BTA 5,6% août 2022	6,28%	33	
Juin	BTA 5,25% décembre 2016	5,41%	29,2	
	BTA 5,5% février 2020	6,20%	63,7	110,3
	BTA 5,6% août 2022	6,30%	17,4	
Juillet	BTA 5,25% décembre 2016	5,41%	37,1	
	BTA 5,5% février 2020	6,22%	66,10	103,2
	BTA 5,6% août 2022	-	0	
Août	BTA 5,25% décembre 2016	5,41%	51,8	
	BTA 5,5% février 2020	6,21%	75,28	132,9
	BTA 5,6% août 2022	6,31%	5,8	
Septembre	BTA 5,25% décembre 2016	5,41%	33,7	
	BTA 5,5% février 2020	6,21%	97,85	139,8
	BTA 5,6% août 2022	6,31%	8,2	
Octobre	BTA 5,25% décembre 2016	5,41%	96,9	
	BTA 5,5% février 2020	6,22%	89,4	191,3
	BTA 5,6% août 2022	6,32%	5	
Novembre	BTA 5,25% décembre 2016	5,41%	10,8	
	BTA 5,5% février 2020	6,23%	119	146,6
	BTA 5,6% août 2022	6,32%	16,80	
Décembre	BTA 5,25% décembre 2016	5,42%	42	
	BTA 5,5% février 2020	6,22%	90,35	143,0
	BTA 5,6% août 2022	6,32%	10,67	
TOTAL Décembre 2016		5,39%	553,9	
TOTAL Octobre 2018		6,07%	239,7	
TOTAL Février 2020		6,22%	601,7	
TOTAL Août 2022		6,28%	178,7	
TOTAL				1 573,9

Tableau 45 : Les émissions des BTCT en 2013 (En MD)

MOIS	MONTANT	TMP MOYEN
Janvier	10	4,25%
Février	0	-
Mars	18,5	4,25%
Avril	0	-
Mai	5	4,60%
Juin	0	-
Juillet	10,00	4,75%
Août	14	4,80%
Septembre	25	4,80%
Octobre	31	4,80%
Novembre	17,54	4,80%
Décembre	34,22	4,80%
TOTAL	**165,26**	**4,70%**