

الجمهورية التونسية
République Tunisienne



هيئة السوق المالية
Conseil du Marché Financier



**Rapport Annuel
2012**

CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER

Rapport
Annuel
2012

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-septième rapport annuel du Conseil du Marché Financier qui retrace l'activité du Conseil et analyse l'évolution du marché financier tunisien durant l'année 2012 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 2012, la conjoncture économique s'est caractérisée par l'apparition d'indices présageant un retour vers la stabilité de l'économie mondiale et ce, grâce à la stimulation de la demande, à la dissipation du climat de scepticisme et à l'éloignement du spectre d'une possible propagation à grande échelle de la crise des dettes européennes. Cette amélioration constatée résulte de l'effet conjugué de l'adoption de politiques d'austérité budgétaire par de nombreux Etats européens et du début de reprise économique aux Etats-Unis et au Japon. Cependant et malgré ces résultats positifs, le rythme de la croissance mondiale demeure empreint de lenteur notamment avec l'enregistrement d'une régression des indicateurs économiques de certains pays émergents et en voie de développement.

L'évolution des bourses au niveau international a reflété pour sa part la situation économique mondiale puisque leur rendement a été globalement positif au cours de l'année 2012 grâce aux nouvelles dispositions adoptées pour le rachat des titres par la banque centrale européenne et la réserve fédérale américaine, au soutien apporté aux banques espagnoles par la banque centrale européenne, aux avancées enregistrées dans le traitement de la crise grecque et à la stabilisation des indicateurs économiques en Chine.

Monsieur le Président,

Sur le plan national, la Tunisie a réussi durant l'année 2012 à enregistrer des résultats positifs ; grâce aux bonnes performances du secteur de l'agriculture et au renforcement de l'activité à l'export, l'économie tunisienne a repris sa croissance après la baisse enregistrée en 2011.

C'est ainsi que le produit intérieur brut a connu une croissance de 3,6% aux prix du marché contre -1,9% en 2011. La balance générale des paiements a également enregistré un excédent d'une valeur de 2.138 millions de dinars et ce, pour la première fois depuis 2009 contre un déficit d'une valeur de 2.391 en 2011. Cette performance s'explique par l'importante hausse de l'excédent de la balance des opérations en capital et financières malgré l'élargissement du déficit de la balance des paiements courants.

Ces résultats globalement positifs ont coïncidé avec une légère hausse du taux d'inflation qui a atteint une moyenne de 5,6% durant toute l'année 2012 contre 5,5% en 2011. Cette hausse est due essentiellement à l'accroissement du prix des denrées alimentaires en 2012 en comparaison avec l'année 2011.

Le marché financier tunisien a été marqué en 2012 par l'enrichissement de la cote de la bourse à travers l'introduction de deux sociétés sur le marché alternatif. Le nombre de sociétés introduites sur l'ensemble du marché a ainsi atteint 59 sociétés à la fin de l'année 2012 dont 4 sont listées sur le marché alternatif ce qui a permis d'accroître la diversification sectorielle au niveau des marchés de la bourse.

Le taux de participation du marché financier au financement de l'investissement privé a également connu une hausse pour atteindre 6,6% contre 5,2% en 2011. Ainsi, les ressources collectées en 2012 au titre des émissions sur le marché financier ont atteint 580,1 millions de dinars contre 430,2 millions de dinars en 2011.

Au niveau du marché secondaire, l'indice Tunindex a terminé l'année 2012 à 4 579,85 points enregistrant une baisse de 3,02% contre un recul de 7,63% en 2011. Cette baisse de rendement est due à la situation sociale et sécuritaire qu'a connue le pays durant les quatre derniers mois de l'année 2012 puisque le recul de l'indice Tunindex succède à une hausse importante de 11,5% jusqu'à la deuxième moitié de l'année 2012.

S'agissant du secteur de l'épargne collective, l'année 2012 a été caractérisée par une hausse de 4,7% du nombre d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières en activité. Leur nombre est ainsi passé de 106 organismes en 2011 à 111 organismes à la fin de l'année 2012. La valeur des actifs nets a cependant régressé de 6,8% passant de 5 245 millions de dinars en 2011 à 4 887 millions de dinars en 2012.

Bien que les résultats enregistrés soient globalement positifs, le Conseil du Marché Financier s'engage, en collaboration avec les divers intervenants du marché, à oeuvrer à l'amélioration des performances du marché financier en vue de renforcer sa contribution au financement de l'investissement privé. Dans cette perspective le Conseil du Marché Financier s'attache à prodiguer une meilleure information sur les opportunités d'investissement sur le marché et à accentuer son encadrement des sociétés désirant s'introduire en bourse.

Monsieur le Président,

Le Conseil du Marché Financier a pris soin de poursuivre ses efforts visant à garantir l'exhaustivité et la fiabilité des informations financières publiées par les sociétés faisant appel public à l'épargne et ce, aussi bien à l'occasion de l'instruction des dossiers qui lui sont soumis pour visa que lors du contrôle du respect des obligations de divulgation périodique et occasionnelle ou lors du suivi des opérations de franchissement de seuils.



Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier a veillé particulièrement à préserver l'égalité d'accès à l'information et à garantir un traitement égalitaire des investisseurs ; il n'a pas hésité à sévir contre les auteurs d'infractions et à rappeler à l'ordre les sociétés récalcitrantes en leur enjoignant de remédier aux infractions commises et de respecter les délais légaux et réglementaires de publication des informations financières. Les sociétés concernées ont également été invitées à veiller à ce que l'information mise à la disposition du public reflète fidèlement la réalité de leur situation économique ainsi que celle de leurs perspectives.

Monsieur le Président,

Le Conseil du Marché Financier a été chargé par le législateur 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. Pour se conformer à sa mission légale, le Conseil met en place des programmes précis de contrôle de tous les intervenants du marché qu'il s'agisse d'intermédiaires en bourse, de gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers ou de dépositaires.

Monsieur le Président,

Le Conseil du Marché Financier a été chargé par le législateur 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. Pour se conformer à sa mission légale, le Conseil met en place des programmes précis de contrôle de tous les intervenants du marché qu'il s'agisse d'intermédiaires en bourse, de gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers ou de dépositaires.

Le Conseil du Marché Financier a ainsi diligenté en 2012 cinq enquêtes auprès d'intervenants sur le marché et a procédé à l'instruction de six plaintes contre des intermédiaires en bourse et des sociétés émettrices de valeurs mobilières. Dans le cadre de ces opérations de contrôle et d'investigation, le Conseil du Marché Financier a œuvré à fournir la protection nécessaire aux investisseurs afin de renforcer la transparence et l'intégrité du marché financier tunisien.

Monsieur le Président,

L'accroissement et la célérité des transferts internationaux de capitaux exigent une plus grande coordination entre les instances chargées du contrôle des marchés financiers notamment dans le cadre des organisations internationales et régionales spécialisées. Cela requiert également l'adoption de règles communes afin de mieux protéger les investisseurs, garantir l'efficacité des marchés et atténuer les risques systémiques.

Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier a pris soin de renforcer les opportunités de coopération avec l'organisation internationale des commissions de valeurs et les instances de régulation analogues. Le Conseil a ainsi conclu une

convention de coopération technique multidimensionnelle avec l'instance de régulation turque et a entamé le processus d'adhésion au conseil des services financiers islamiques.

Ces différentes initiatives vont permettre à n'en pas douter de renforcer les échanges fructueux d'expertise ce qui est de nature à assurer le développement du marché financier tunisien et à hisser ses performances au niveau de celles des marchés financiers développés.

Monsieur le Président,

Le Conseil du Marché Financier a poursuivi en 2012 le processus de modernisation de ses structures et de renforcement des compétences de ses employés. C'est ainsi qu'il a opéré une restructuration de ses services à travers la création d'une structure dédiée aux études comptables et fiscales et ce, afin d'accentuer la spécialisation de ses méthodes de travail.

Le Conseil a également continué sa politique d'encadrement de ses ressources humaines et de développement de ses infrastructures informatiques et de communication en-sus de l'avancement notable dans le projet de construction de son nouveau siège social.

Monsieur le Président,

Les résultats globalement positifs réalisés aussi bien au niveau de l'économie qu'au niveau du marché financier et ce, malgré une conjoncture nationale et internationale difficile, traduisent la nécessité de poursuivre les réformes engagées afin de consolider les fondements de l'économie

nationale. Dans cette perspective, il est urgent de renforcer le rôle du marché financier dans le financement de l'investissement privé et

dans le raffermissement de la structure financière des entreprises nationales à travers la poursuite des efforts déployés par le Conseil du Marché Financier pour enrichir la cote de la bourse par de nouvelles introductions en 2013 permettant ainsi de secondar le secteur bancaire en matière de fourniture des ressources nécessaires aux entreprises.

Le Président du Conseil du Marché Financier
Salah Essayel

TITRE I : PRESENTATION DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER	13
TITRE II : L'ACTIVITE DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER	19
CHAPITRE I : LE RENFORCEMENT DE LA TRANSPARENCE	21
I- Le renforcement de la transparence à l'occasion de l'octroi de visa	21
II- Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information périodique et permanente	26
1- Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information périodique	26
1-1 Le suivi de l'information à l'occasion de la tenue des assemblées générales des actionnaires	26
1-2 Le respect des délais de communication de l'information financière	26
1-3 La publication de l'information financière annuelle	27
1-4 La publication de l'information financière semestrielle	27
1-5 La publication de l'information financière trimestrielle	28
1-6 La publication de l'information financière relative aux groupes de sociétés	28
2- Le renforcement de la transparence à l'occasion du suivi de l'information permanente	29
2-1 A l'occasion de la publication des communiqués	29
2-2 A l'occasion de la publication des avis d'agences de notation	29
3- Le renforcement de la transparence à l'occasion des franchissements des seuils de participation	29
CHAPITRE II : L'AMELIORATION DE LA QUALITE DE L'INFORMATION	30
I- Le renforcement de la transparence par le Conseil du Marché Financier	31
1- Le contrôle des projets de résolutions	31
2- Le contrôle des états financiers	34
2-1 Le contrôle comptable des états financiers	34
2-2 Les notes aux états financiers manquantes	38
2-2-1 Les états financiers des banques et des sociétés de leasing	38
2-2-2 Les états financiers des entreprises d'assurance et/ou de réassurance	42
2-2-3 Les états financiers des autres sociétés	44
3- Le contrôle des modifications statutaires à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire	47

II-	Le contrôle des rapports d'activité des sociétés faisant appel public à l'épargne	47
III-	Le rôle de la divulgation de l'information financière dans la prise de décision	50
IV-	Le contrôle de la crédibilité de l'information financière publiée sur Internet	51
V-	La gouvernance : garantie de la fiabilité de l'information financière	52
	CHAPITRE III : LA PROTECTION DE L'ÉPARGNE	53
I-	La protection des épargnants à l'occasion des opérations financières	53
1-	Intervention du Conseil du Marché Financier à l'occasion de la cession par l'Etat tunisien d'un bloc d'actions confisquées	53
2-	La protection de l'épargne à l'occasion de l'ouverture concomitante des souscriptions à une opération d'augmentation de capital et d'emprunt obligataire	54
3-	La protection de l'épargne à l'occasion d'une demande de clôture anticipée d'un emprunt obligataire	55
II-	La protection des épargnants à l'occasion du contrôle des intervenants sur le marché et de la gestion collective	56
1-	Le contrôle des intermédiaires en bourse	56
1-1	La situation financière des sociétés d'intermédiation en bourse	57
1-2	Les opérations de contrôle des intermédiaires en bourse	57
1-2-1	Les ratios prudentiels	58
1-2-2	Les rapports des responsables du contrôle	58
1-3	Les agréments accordés aux intermédiaires en bourse	62
2-	Le contrôle des OPCVM, de leurs gestionnaires et des dépositaires	64
2-1	Le contrôle de l'information relative à la gestion des OPCVM	64
2-1-1	Le contrôle de la valeur liquidative	64
2-1-2	Le contrôle des états financiers trimestriels	64
2-1-3	Le contrôle de l'information à l'occasion de la tenue des assemblées générales	65
2-1-4	Le contrôle de l'information relative aux fonds commun de placement	68

2-1-5	Le contrôle des ratios prudentiels de gestion	69
2-2	Le contrôle effectué suite à des changements dans la vie des OPCVM	69
2-3	Le contrôle des gestionnaires des OPCVM	70
2-4	Le contrôle des dépositaires des OPCVM	72
3-	Le contrôle des sociétés de gestion actives dans le secteur du Capital Investissement	72
III-	La protection des épargnants à l'occasion du suivi des plaintes	74
1-	Plainte relative au transfert d'un portefeuille de valeurs mobilières	74
2-	Plainte relative au refus d'exécution d'ordres de bourse initiés par le mandataire des clients	75
3-	Plainte relative au non respect du devoir d'informer le client qui incombe au teneur de compte	75
4-	Plainte relative à des irrégularités au sein d'une société émettrice	75
IV -	Les enquêtes du Conseil du Marché Financier	77
1-	Enquête relative au marché des actions d'une société cotée	77
2-	Enquête relative à une société d'intermédiation en bourse	79
3-	Enquête relative aux conditions de souscription à une offre publique	80
	CHAPITRE IV : LE RENFORCEMENT DU DISPOSITIF LEGAL ET REGLEMENTAIRE	81
I-	Participation à l'élaboration des textes législatifs et réglementaires	81
1-	Participation à la réorganisation du cadre juridique régissant les opérations d'achat avec l'engagement de revente des valeurs mobilières et des effets de commerce	81
2-	Participation à l'instauration d'une définition des investisseurs avertis dans le secteur du capital risque	82
3-	Participation à la mise en place du cadre régissant la finance islamique	82
II-	les orientations du Conseil du Marché Financier en matière d'éclaircissement de certaines dispositions légales et réglementaires	83
1-	Enregistrement d'un contrat de partage d'un bloc d'actions héritées dans l'indivision	83

2-	Démarrage de la négociation d'actions créées à l'occasion de l'augmentation de capital d'une société cotée	83
3-	Possibilité d'admission d'une société de développement agricole à la bourse	84
4-	Constitution d'une société étrangère non résidente ayant pour objet la prestation de services dans le domaine de la négociation de l'or, des devises et d'autres produits	84
5-	Possibilité pour un intermédiaire en bourse de participer à l'offre publique relative à l'opération d'introduction dont il est chargé	85
III-	contrôle des statuts à l'occasion des opérations financières	86
1-	La dématérialisation des titres	86
2-	Le paiement des dividendes	86
3-	Les clauses de préemption	87
4-	La mise en conformité des statuts avec des dispositions propres aux sociétés faisant appel public à l'épargne	87
	CHAPITRE V: L'OUVERTURE SUR L'ENVIRONNEMENT	88
I-	La coopération internationale	88
1-	Réponses aux requêtes des homologues internationaux relatives à la législation régissant le marché financier tunisien	88
2-	Collaboration dans le cadre des organisations internationales et régionales	89
3-	Participation aux manifestations internationales	91
4-	Extension des domaines de la coopération internationale	93
5-	Autres actions de coopération internationale	95
II-	La Coopération nationale et la participation aux manifestations locales	96
1-	La coopération avec les autorités publiques nationales	96
2-	La participation aux manifestations locales	97
	TITRE III : L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET L'EVOLUTION DES MARCHES BOURSIERS	99
	SOUS-TITRE I : L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE	101

I-	L'environnement économique international	101
II-	L'environnement économique national	102
	SOUS-TITRE II: LES MARCHES BOURSIERS INTERNATIONAUX	105
	SOUS-TITRE III : LE MARCHÉ FINANCIER TUNISIEN	110
	CHAPITRE I : LE MARCHÉ PRIMAIRE	112
I-	La contribution du marché financier dans le financement de l'investissement privé	112
II-	L'évolution des émissions	112
1-	Les émissions de titres de capital	113
2-	Les émissions de titres de créances privées	116
3-	Les émissions de titres de créances publiques	120
3-1	Les bons du trésor assimilables	120
3-2	Les bons de trésor à court terme- BTCT	121
III-	l'enrichissement des marchés de la bourse	121
	CHAPITRE II : LE MARCHÉ SECONDAIRE	122
I-	Activité du marché secondaire	122
II-	Evolution des indices boursiers	125
III-	Les opérations d'achat et de vente de valeurs mobilières par les étrangers	126
	CHAPITRE III : L'ACTIVITÉ DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	128
I-	Octroi d'agrément d'OPCVM	129
1-	A l'occasion de la constitution d'OPCVM	129
2-	A l'occasion des changements dans la vie d'OPCVM soumis à agrément	130
II-	L'activité des OPCVM	131
III-	L'activité des fonds communs de créances	133
	CHAPITRE IV : LE CAPITAL INVESTISSEMENT	134
I-	Les OPCVM de Capital Investissement	134
1-	La création d'OPCVM de Capital Investissement et de sociétés de gestion	135



CONSEIL
DU MARCHÉ
FINANCIER

Sommaire

2-	Les participations des OPCVM de Capital Investissement	135
2-1-	les approbations	135
2-2-	les décaissements	137
2-3-	les placements financiers et monétaires	138
II-	Les sociétés d'investissement à capital risque –SICAR	138
1-	Les SICAR en activité	138
2-	Les ressources des SICAR	139
3-	Les participations des SICAR	140
3-1-	les approbations	140
3-2-	les décaissements	141
3-3-	les placements financiers et monétaires	142
III -	Le renforcement du dispositif légal relatif au capital investissement	142
	TITRE IV : LES RESSOURCES DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER ET LEUR EMPLOI	143
1-	Résultat des activités du Conseil du Marché Financier au cours de l'exercice 2012	145
2-	Données financières	145
3-	Les produits du Conseil du Marché Financier en 2012	147
4-	Les charges d'exploitation du Conseil du Marché Financier en 2012	147
5-	Le projet de construction du siège du Conseil du Marché Financier	147
5-1-	Situation du projet	148
5-2-	Composantes du projet	148
5-3-	Etapés réalisées	149
5-4 :	Choix du projet	149
5-5-	Caractéristiques du projet	149
5-6-	Etudes Techniques	149
5-7-	Conclusion du marché de travaux et démarrage de l'exécution du projet	149
	Les annexes	151

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 ; ce qui garantit sa neutralité et lui confère les 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 oeuvre 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, 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

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 et permanent de la divulgation des informations et du suivi des franchissements des seuils de participation.

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 visa

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 2012 s'est élevé à 24 contre 16 en 2011, répartis comme suit :

- Augmentation de capital : 9 dont 2 à travers une offre à prix ferme et un placement garanti d'actions nouvelles en vue d'une introduction au marché alternatif de la cote de la bourse ;
- Emission d'emprunts : 14
- Fusion par absorption ¹ : 1

¹ Du fait que la société absorbante est propriétaire de la totalité des actions formant le capital de la société absorbée, elle a renoncé à l'attribution de ses propres actions en rémunération des apports de la société absorbée et par conséquent, l'opération de fusion en question n'a pas engendré une augmentation de capital et l'émission de nouvelles actions.



Le nombre de documents de référence déposés au Conseil du Marché Financier pour enregistrement en 2012 a connu un accroissement de 44,4 %. Ainsi, 13 documents dont 12 afférents à des établissements de crédit [quatre banques et huit sociétés de leasing] ont fait l'objet d'enregistrement en 2012 contre 9 en 2011. Par ailleurs, un document de référence relatif à une société de leasing a fait l'objet d'une actualisation.

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 établissent une note d'opération comportant uniquement les caractéristiques de l'opération d'émission projetée, sans être obligées d'élaborer un prospectus.

Dans ce cadre, il convient de signaler que parmi les 13 documents de référence enregistrés auprès du Conseil du Marché Financier, 12 émanent de sociétés ayant l'intention de réaliser des opérations financières successives au cours de l'année 2012.

A l'instar des prospectus et des notes d'opérations visés en 2012, les documents de référence enregistrés ont été mis sur le site Web du Conseil du Marché Financier pour consultation.

Pour le renforcement de 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 des sociétés émettrices de valeurs mobilières se sont multipliées pour les inciter à renforcer la qualité des informations destinées au public et à mettre à jour leur contenu.

Ces interventions ont notamment concerné les sujets suivants :

- la demande à une société mère de deux filiales, d'établir des états financiers consolidés conformément au système comptable des entreprises, la vérification des résolutions adoptées par les assemblées générales ordinaires statuant sur les exercices 2008 et 2009, ayant révélé l'absence d'établissement desdits états financiers;

- la demande à une société de présenter dans son prospectus, des états financiers individuels en « proforma » relatifs aux exercices 2009, 2010, et 2011, et au premier semestre 2012, compte non tenu :

* d'une plus value issue d'une réévaluation des immobilisations corporelles effectuée en 2009 et inscrite parmi les capitaux propres, contrairement aux dispositions du système comptable des entreprises,

* de l'affectation comptable des bénéfices des exercices 2009, 2010 et 2011 au compte de réserves spéciales, en l'absence d'une résolution approuvée dans ce sens par une assemblée générale ordinaire ;

- la demande à une société de réassurance, de présenter au niveau du prospectus, des états financiers individuels en « proforma » relatifs aux exercices 2008, 2009, et 2010, et au premier semestre 2010 et 2011, et ce, conformément aux dispositions du système comptable des entreprises :

* en établissant de manière distincte un état de résultat technique vie et un état de résultat technique non vie

* en considérant les produits et charges de placement comme des éléments techniques et en les incluant dans le résultat technique

* en distinguant les créances et les passifs relatifs aux fonds gérés sur une ligne séparée au niveau des états financiers.

Le Conseil du Marché Financier a exigé des sociétés émettrices de

valeurs mobilières, l'insertion au niveau des prospectus et des documents d'enregistrement examinés, d'informations sur les risques encourus par les sociétés concernées tels que :

- la baisse du niveau des fonds propres d'une société en deçà du minimum légal exigé par l'article 388 du Code des Sociétés Commerciales et que l'augmentation de capital envisagée, objet du prospectus, permettra à la société en question de ramener ses fonds propres à un montant supérieur à la moitié de son capital sans pour autant absorber la totalité des pertes comme l'exige les dispositions de l'article sus mentionné;
- un risque lié à la concurrence étant donné l'existence d'un marché parallèle ayant un impact important sur les ventes de la société dont les produits sont fortement menacés par la contrefaçon;
- un risque en matière d'approvisionnement lié à la volatilité du prix de certaines matières premières nécessaires à la fabrication des produits d'une société;
- un risque de change du fait que la totalité des achats de la société ou presque sont effectués à l'étranger et que la dévaluation de la monnaie locale risquerait d'impacter directement ses marges commerciales, d'autant plus que ses exportations, étant très limitées, ne permettent pas de couvrir ses factures en devises;
- un risque lié à l'accroissement du taux d'intérêt dans la mesure où la société affiche un endettement important aussi bien à long terme qu'à court terme;
- un risque de conflit social lié aux journées de travail perdues du fait des grèves ou des manifestations pouvant engendrer l'arrêt de la production d'une façon partielle ou totale ;
- une dépendance de la société à l'égard de certains clients en raison d'une politique commerciale basée essentiellement sur un réseau de distributeurs privilégiés;

- une dépendance vis-à-vis de certains fournisseurs dont le défaut qualité ou le retard d'approvisionnement peut engendrer des coûts importants pour la société ;
- un risque lié au produit dans la mesure où sa manipulation et sa conservation doivent obéir à des normes pour éviter sa contamination ou sa détérioration ;
- l'indication au niveau des perspectives d'avenir d'une société que la réalisation effective des prévisions établies dans les projections financières ne prend pas en compte la survenance éventuelle d'une crise sectorielle, ni l'impact sur la nouvelle structure de l'actionnariat.

Le Conseil du Marché Financier a également exigé l'insertion dans les prospectus au niveau des informations relatives aux perspectives d'avenir que :

- la réalisation de ces perspectives dépend directement des événements futurs en liaison avec les hypothèses retenues,
- les projections financières ont été établies dans un contexte conjoncturel et structurel non stable.

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 et 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

Au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier a intensifié ses efforts visant à renforcer la transparence financière, notamment à travers le contrôle systématique de l'information émanant des sociétés faisant appel public à l'épargne avant sa diffusion au public.

Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier s'est assuré du respect par les sociétés concernées des délais de tenues des assemblées générales, en rappelant aux sociétés n'ayant pas tenu leur assemblée générale ordinaire dans le délai légal, l'obligation de se conformer aux 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 ayant respecté le délai de communication des états financiers prévu par l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 s'est accru en 2012. En effet, 17 sociétés ont communiqué leurs états financiers durant les quatre mois suivant la clôture de l'exercice comptable contre 14 sociétés en 2011.

22 sociétés ont respecté leurs obligations de publication avec un retard de moins d'un mois et 21 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

Une stabilité du taux de respect de l'obligation de publication des états financiers par les sociétés dans un journal quotidien a été constatée ; 85% des sociétés se sont conformées à cette obligation.

Le Conseil du Marché Financier a procédé à la publication dans son bulletin officiel de tous les états financiers communiqués par les sociétés faisant appel public à l'épargne avant la tenue de leur assemblée générale.

En application de l'article 32 de la loi n°94-117, le Conseil du Marché Financier a veillé, à ce que les états financiers publiés dans son bulletin officiel soient accompagnés des observations qu'il a formulé aux sociétés concernées quant aux anomalies et aux insuffisances relevées dans le cadre de la vérification de ces états par ses services.

Une légère régression du taux de respect par les sociétés admises à la cote de leurs obligations de publier les résolutions adoptées par l'assemblée générale accompagnées du bilan et du tableau des mouvements des capitaux propres compte tenu de l'affectation du résultat a été enregistrée en 2012.

Ce taux a atteint 69% [41 sociétés parmi 59] contre 72% [41 sociétés parmi 57] en 2011.

Le Conseil du Marché Financier a, par ailleurs, publié sur son bulletin officiel l'ensemble de la documentation rectifiée à la lumière des résolutions adoptées par les assemblées générales, et a demandé aux sociétés défailtantes de procéder aux corrections nécessaires et de republier les informations exigées par la législation et la réglementation en vigueur

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

L'année 2012 a enregistré une amélioration du taux de respect du délai légal de publication des informations semestrielles. En effet, 63% des sociétés admises à la cote ont respecté ce délai contre 51% en 2011. Cependant ce taux demeure insuffisant malgré l'allongement du délai de publication des états financiers semestriels à 2 mois à compter de la fin du premier semestre de l'année.

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

En application de l'article 21 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994, les sociétés admises à la cote sont tenues de publier leurs indicateurs d'activité trimestriels, fixés selon les secteurs par le règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne, dans un délai de 20 jours de la fin de chaque trimestre.

Une amélioration du taux de respect du délai légal de publication des indicateurs d'activité trimestriels par les sociétés cotées a été constatée aux premier, troisième et quatrième trimestres de l'année 2012. Ce taux a été respectivement de 95 %, 83 % et 90%.

Concernant le deuxième trimestre, une régression du taux de respect a été enregistrée ; 73% seulement des sociétés se sont acquittées de cette obligation. Le Conseil du Marché Financier a invité les sociétés concernées à s'abstenir de tout retard de publication.

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

La publication d'états financiers consolidés permet de fournir une image réelle et fidèle de la situation financière du groupe. Dans ce cadre, l'article 21 ter de la loi n°94-117 exige des sociétés mères admises à la cote de la bourse d'établir des états financiers consolidés conformément à la législation comptable en vigueur. 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.

La publication de ces états financiers permet aux investisseurs d'obtenir des informations financières se rapportant au groupe en tant qu'entité économique unique et de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

Le nombre de sociétés mères admises à la cote de la bourse qui se sont déclarées contrôlant un groupe de sociétés a atteint 35.

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

2-1 A l'occasion de la publication des communiqués

Le Conseil du Marché Financier a publié 142 communiqués en 2012, soit une augmentation de 15% du nombre de communiqués publiés par rapport à 2011. La publication de la plupart de ces communiqués a été décidée par les sociétés concernées ou suite à une demande du Conseil du Marché Financier.

2-2- A l'occasion de la publication des avis d'agences de notation

En 2012, le Conseil du Marché Financier a publié 9 communiqués d'agence de notation, contre 11 en 2011. 7 communiqués ont concerné une confirmation de note et 2 communiqués une révision de note.

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 des missions du Conseil du Marché Financier. Le suivi de l'évolution de l'actionnariat au sein des sociétés faisant appel public à l'épargne permet au Conseil du marché Financier d'appliquer les mesures consécutives au changement de contrôle afin de sauvegarder les intérêts des actionnaires minoritaires en leur garantissant les meilleures conditions de sortie.

Sur la base des listes d'actionnaires ou de souscripteurs aux opérations financières, des déclarations de transactions de bloc, des attestations d'enregistrement ainsi qu'à travers la surveillance quotidienne des échanges importants de titres sur le marché, le Conseil du Marché Financier effectue un contrôle systématique de l'identité des actionnaires et du taux de leur participation au capital.

Le nombre de franchissements de seuils qui ont été déclarés durant l'année 2012 a atteint 23, contre 18 franchissements en 2011.

L'AMÉLIORATION DE LA QUALITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La dernière crise financière mondiale a mis en avant l'importance d'une information financière de qualité. L'équité dans un marché financier s'apprécie en fonction de la fiabilité et de la cohérence des informations financières publiées sur ce marché.

Ainsi, et pour améliorer la qualité de l'information financière, il est impératif de prendre des mesures permettant de contrôler et de vérifier la véracité de l'information mise à la disposition des intervenants sur le marché afin de les protéger de la publication d'informations fausses.

Dans cette perspective, les services du Conseil du Marché Financier procèdent à l'étude des informations financières et comptables fournies au public afin de détecter les anomalies et les omissions altérant la pertinence et la qualité desdites informations. Ils s'assurent également du respect par les sociétés faisant appel public à l'épargne des obligations de divulgation mises à leur charge afin de garantir la transparence par la fourniture d'informations permettant d'évaluer correctement les sociétés sur la base des états financiers et des données publiés.

De même, en cas d'ambiguïté des informations publiées, le Conseil du Marché Financier invite les sociétés concernées à fournir tout document ou information complémentaire permettant de remédier aux insuffisances constatées et ce, à travers la publication de communiqués explicatifs.

Pour un renforcement de la transparence, le Conseil du Marché Financier a remanié son organigramme en mettant en place la « Structure des Etudes Comptables et Fiscales », structure dédiée aux contrôles approfondis des aspects comptables et fiscaux et investie notamment des missions suivantes :

- veiller à ce que les états financiers déposés par les sociétés faisant appel public à l'épargne soient conformes aux dispositions du système comptable tunisien et à la réglementation en vigueur et exiger de ces sociétés,

en cas d'anomalies et/ou d'omissions, de fournir des notes rectificatives ou complémentaires nécessaires afin de les divulguer au public;

- renforcer la spécialisation dans le domaine du contrôle de l'information comptable figurant dans les prospectus élaborés par les sociétés qui font appel public à l'épargne, et déposés au Conseil du Marché Financier pour visa et détecter les éventuelles anomalies et/ou omissions;

- Vérifier le respect de la conformité des projets de résolutions des Assemblées Générales à la réglementation comptable et fiscale en vigueur.

I- Le renforcement de la transparence par le Conseil du Marché Financier

Afin de protéger les intérêts des actionnaires et du public, le Conseil du Marché Financier a invité les sociétés cotées à respecter les obligations de divulgation de leurs états financiers ainsi que des faits marquants se rapportant à leur activité, dès leur survenance.

De même et au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier s'est attelé à la vérification des informations financières fournies au public à travers le contrôle des projets de résolutions, des états financiers intermédiaires et annuels et des rapports annuels des sociétés faisant appel public à l'épargne.

1- Le contrôle des projets de résolutions

Dans le cadre de l'analyse et du contrôle des projets de résolutions proposées par les sociétés faisant appel public à l'épargne, le Conseil du Marché Financier a constaté l'existence des insuffisances et anomalies suivantes :

- Dans son projet de résolutions à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire, une société a proposé d'octroyer au conseil d'administration des pouvoirs généraux pour une augmentation de capital. Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier a rappelé à la société concernée que, conformément aux dispositions de l'article 294 du code des sociétés commerciales, la délégation confiée par l'assemblée générale extraordinaire au Conseil d'administration dans le cadre de l'augmentation de capital se limite à la réalisation de ladite augmentation ; Il s'agit là d'une délégation de réalisation et non d'une délégation du pouvoir de décision. A cet effet, est considérée

comme nulle et non avenue toute clause statutaire conférant au conseil d'administration des pouvoirs généraux de décision en matière d'augmentation de capital.

- Une société cotée a prévu dans une résolution à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire, l'émission d'un emprunt obligataire convertible en actions entraînant automatiquement l'augmentation du capital de ladite société. Le Conseil du Marché Financier a rappelé à la société concernée que l'augmentation de capital n'est réalisée que si les propriétaires des obligations convertibles optent pour la conversion conformément aux conditions de conversion prévues par le contrat d'émission et en application des dispositions de l'article 342 du code des sociétés commerciales.
- Une société a proposé à l'assemblée générale extraordinaire, la mise à jour de ses statuts conformément aux dispositions légales tout en confiant au conseil d'administration les prérogatives nécessaires à cet effet. Dans ce contexte, le Conseil du Marché Financier a rappelé à la société concernée les dispositions de l'article 291 du code des sociétés commerciales qui prévoit que les statuts mis en conformité avec les dispositions légales doivent être soumis dans leur version modifiée à l'approbation de la première assemblée générale qui se tiendra.
- Une société a proposé une résolution relative à l'affectation des résultats pour l'année 2011, 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.
- Une société a proposé à l'assemblée générale ordinaire une résolution relative à l'affectation des résultats pour l'année 2011 qui fait référence aux bénéfices distribuables constitués des résultats comptabilisés de l'année 2012 et incluant les gains liés aux promesses de vente. Le Conseil du Marché Financier a précisé à la société concernée que le projet de résolution en question est contraire aux dispositions des paragraphes 40 et 42 du décret n° 2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité.

- Une société a soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire un projet de résolution portant affectation de la prime d'émission dans le but de couvrir les risques. Le Conseil du Marché Financier a attiré l'attention de la société concernée sur le fait que l'utilisation des réserves pour couvrir les risques ne reflète pas la valeur réelle des résultats obtenus en général. Ce traitement comptable est contraire aux exigences du système comptable des entreprises.
- Une société a proposé un projet de résolution à soumettre à l'assemblée générale ordinaire relatif à des états financiers consolidés accompagnés du rapport des commissaires aux comptes ne renfermant pas leurs avis explicites sur la conformité desdits états financiers aux normes d'audit ce qui est en contradiction avec les dispositions des articles 269 et 471 du code des sociétés commerciales. En application des dispositions de l'article 269 susmentionné, le Conseil du Marché Financier a alerté la société concernée sur la nullité du rapport en question.
- Une société a soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire un projet de résolution portant sur l'affectation des résultats de l'année 2011 et comportant des plus-values réalisées suite à la cession par la société de ses propres actions dans le cadre d'un programme de rachat d'actions ; Etant en contradiction avec les exigences de la norme comptable n°2 relative aux capitaux propres, le Conseil du Marché Financier a appelé la société concernée à prendre les mesures nécessaires pour se conformer à la réglementation en vigueur.
- Deux sociétés ont soumis à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire des projets de résolutions relatifs à une augmentation du capital générant des rompus de valeurs mobilières. Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à prendre les mesures nécessaires pour éviter une telle situation.

Lors des contrôles des projets de résolutions déposés au Conseil du Marché Financier et proposés à l'Assemblée Générale des actionnaires, certaines irrégularités ont été détectées. Le Conseil du Marché Financier a adressé aux sociétés concernées les remarques suivantes :

* L'obligation de mentionner explicitement l'approbation des comptes de l'exercice précédent et ne pas se limiter à la lecture du rapport du commissaire aux comptes ;

* Rectifier les erreurs de calculs arithmétiques figurant dans les projets de résolutions des Assemblées Générales relatives à l'affectation des bénéfices et aux décisions d'augmentation du capital;

* Eviter d'adopter des interprétations non fondées sur le plan juridique telles que les décisions de délégations de la part de l'Assemblée Générale Extraordinaire des pouvoirs nécessaires à la réalisation d'une augmentation de capital au Président Directeur Général ;

* Respecter les engagements pris par les sociétés et figurant dans les prospectus d'introduction en bourse, tel que l'engagement d'augmentation de capital.

* L'obligation de soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire, les conventions réglementées figurant dans le rapport du commissaire aux comptes et ne pas se limiter à l'approbation de l'Assemblée dudit rapport.

2 – Le contrôle des états financiers

2-1 Le contrôle comptable des états financiers

Le Conseil du Marché Financier a accentué l'analyse de l'exhaustivité des états financiers et le contrôle de la conformité entre les états financiers et les notes y afférentes, de même que le contrôle des retraitements opérés sur des postes des états financiers des exercices antérieurs. Suite aux analyses effectuées sur les états financiers, les anomalies suivantes ont été relevées :

* une société a eu recours à la réévaluation de ses actions, contrairement aux dispositions du paragraphe 9 de la norme comptable 2 relative aux capitaux propres qui exige que le coût d'acquisition par une société de ses propres actions soit inscrit « sous une rubrique distincte » en déduction de l'avoir des actionnaires jusqu'à la revente ou l'annulation des dites actions. Cette pratique ne permet pas de refléter la situation réelle des fonds propres de la société. Le Conseil du Marché Financier a appelé la société concernée à se conformer aux exigences de la norme précitée.

* Une société cotée a présenté des états financiers consolidés élaborés sur la base des états financiers individuels de ses filiales sans que ces états ne soient approuvés par les assemblées générales ordinaires, ce qui est contraire aux dispositions de l'article 471 du code des sociétés commerciales. Le Conseil du Marché Financier a invité la société concernée à régulariser cette situation.

* Le Conseil du Marché Financier a rappelé à une société cotée qu'elle ne peut posséder d'actions d'une autre société par actions, si celle-ci détient une fraction de son capital supérieure à dix pour cent et ce conformément aux dispositions de l'article 466 du code des Sociétés Commerciales.

* Une société admise à la cote a présenté l'état des résultats incluant une compensation entre les postes de charges et les postes de produits et ce, contrairement à la norme comptable générale. Le Conseil du Marché Financier a rappelé à la société concernée que cette pratique n'est pas admise à moins qu'elle ne soit autorisée par les normes comptables.

* Pour des considérations fiscales, une société admise à la cote de la bourse a procédé à l'affectation comptable de ses bénéfices au compte de réserves pour réinvestissement exonéré et en l'absence d'une résolution dans ce sens par l'Assemblée Générale Ordinaire. Cette pratique porte atteinte à la mesure de rentabilité qui se dégage des états financiers qui de ce fait ne reflètent plus l'image fidèle des performances de la société. Le Conseil du Marché Financier a exigé la republication des états financiers de la société concernée sans tenir compte de cette opération et la soumission de chaque opération d'affectation des résultats à l'approbation de l'Assemblée Générale.

* Une société admise à la cote a procédé à l'achat de ses propres actions en vue de réguler leur cours sur le marché avec une durée de détention de ses actions dépassant les trois ans, ce qui est contraire aux dispositions de l'article 19 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994. Le Conseil du Marché Financier a demandé à la société concernée de prendre les mesures nécessaires pour régulariser cette situation.

* Une société admise à la cote de la bourse a résorbé ses frais préliminaires engagés depuis 2008, sur 10 ans, contrairement au traitement prévu par les dispositions du paragraphe 23 de la NC 10 relative aux charges reportées qui préconise que la durée maximale de résorption des frais préliminaires soit de 5 ans à partir de l'exercice d'engagement. Le Conseil du Marché Financier a appelé la société concernée à se conformer aux exigences de la norme précitée.

* Suite à l'examen du rapport du commissaire aux comptes d'une société cotée à la bourse, le Conseil du Marché Financier a constaté que les fonds propres sont devenus en deçà de la moitié du capital en raison des pertes constatées sans que ladite société ait exécuté la décision d'augmentation du capital prise depuis 2008 conformément aux dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales qui prévoit que le conseil d'administration ou le directoire doit dans les quatre mois de l'approbation des comptes, provoquer la réunion de l'assemblée générale extraordinaire à l'effet de statuer sur la question de savoir s'il y a lieu de prononcer la dissolution de la société. L'assemblée générale extraordinaire qui n'a pas prononcé la dissolution de la société dans l'année qui suit la constatation des pertes, est tenue de réduire le capital d'un montant égal au moins à celui des pertes ou procéder à l'augmentation du capital pour un montant égal au moins à celui de ces pertes. En conséquence, le Conseil du Marché Financier a invité la société concernée à appliquer les dispositions de l'article susmentionné.

* Dans le cadre de l'application de la circulaire n° 2012-2 de la Banque Centrale de Tunisie qui exige des établissements de crédit la constitution de provisions à caractère général dites « provisions collectives », le Conseil du Marché Financier a noté que l'opinion du commissaire aux comptes concernant trois sociétés cotées n'était pas explicite sur le degré de compatibilité des provisions collectives et les risques latents sur les engagements courants censés être couverts. Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées et les auditeurs à se conformer aux dispositions de la circulaire mentionnée ci-dessus.

* Une société admise à la cote de la bourse ne s'est pas conformée aux dispositions de la norme comptable n° 15 relative aux opérations

en monnaie étrangère s'agissant du traitement comptable et des règles de prise en compte, d'évaluation et de présentation dans les états financiers de l'incidence des variations des taux de change ainsi que l'amortissement des gains et des pertes de change. Ces pratiques affectent les résultats de la société et leur présentation dans les états financiers. Le Conseil du Marché Financier a appelé la société concernée à prendre les mesures nécessaires afin de remédier à cette situation.

* Certaines sociétés procèdent à la réévaluation comptable de leurs immobilisations corporelles, ce qui constitue une dérogation à la convention comptable du coût historique pour le traitement des immobilisations d'exploitation prévue par le cadre conceptuel de la comptabilité et par la norme comptable 5 relative aux immobilisations corporelles. Cette pratique engendre une augmentation de la valeur des capitaux propres des sociétés concernées et la réduction de leurs résultats. Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à prendre les mesures nécessaires afin de remédier à cette situation.

* Certaines sociétés fournissent des états financiers annuels ne comprenant pas de notes présentées d'une manière comparable d'un exercice à un autre et ce contrairement aux dispositions du paragraphe 71 de la norme comptable générale numéro 1. Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à se conformer à la norme susvisée.

* Certaines sociétés fournissent des états financiers intermédiaires ne comprenant pas de notes présentées d'une manière comparable d'un exercice à un autre et ce contrairement aux dispositions de la norme comptable générale numéro 19 relative aux états financiers intermédiaires. Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à se conformer à la norme susvisée.

* Certaines sociétés d'assurance et / ou de réassurance adoptent des pratiques contraires aux dispositions de la norme comptable 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et/ ou de réassurance. En effet, les flux relatifs aux fonds gérés par la société ne figurent pas sur une ligne séparée de l'état des flux de trésorerie, contrairement aux dispositions du paragraphe 10 de la norme précitée. Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à se conformer à la norme susvisée.



* Certaines sociétés d'assurance et / ou de réassurance ne disposent pas d'une comptabilité multidevises conformément aux dispositions du paragraphe 28 de la NC 27 relative au contrôle interne et à l'organisation comptable dans les entreprises d'assurance et/ou de réassurance. Ces pratiques ne permettent pas à l'entreprise de suivre d'une façon automatique les variations de change. Le Conseil du Marché Financier a appelé les sociétés concernées à prendre les mesures nécessaires afin de remédier à cette situation.

2-2-Les notes aux états financiers manquantes

Les notes afférentes aux états financiers en font partie intégrante. Elles analysent et expliquent les éléments présentés dans le corps des états financiers et, dans certaines circonstances, fournissent le traitement alternatif de certains événements et transactions. Elles fournissent également des informations sur des éléments non présentés dans le corps des états financiers ce qui est de nature à consolider la pertinence et la fiabilité de l'information financière. Il s'agit ainsi d'un élément indispensable à l'intelligibilité des états financiers. Il convient de rappeler que le système comptable définit les notes obligatoires aux états financiers.

L'examen des états financiers des sociétés faisant appel public à l'épargne au titre de l'année 2012 a permis de déceler un nombre d'anomalies et d'omissions concernant la présentation des notes aux états financiers:

2-2-1 Les états financiers des banques et des sociétés de leasing

Lors des opérations de contrôle des états financiers, certaines omissions au niveau des notes aux états financiers, ont été détectées dont celles relatives à :

- La ventilation des créances sur les établissements bancaires et financiers conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires et ce pour les états financiers de deux banques. En effet, cette note doit comprendre la ventilation des créances comme suit :

* selon la durée résiduelle en distinguant les échéances suivantes: jusqu'à 3 mois, plus de 3 mois et moins d'un an, plus d'un an et moins de 5 ans, plus de 5 ans, et le cas échéant à durée indéterminée

* selon la nature de la relation: entreprises liées, entreprises associées et co-entreprises, et autres ;

* selon qu'elles sont éligibles ou non au refinancement de la Banque Centrale ;

* selon qu'elles sont matérialisées ou non par des titres du marché inter-bancaire.

- la ventilation des créances sur la clientèle conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires, et ce concernant les états financiers de deux banques :

* selon la durée résiduelle en distinguant les échéances suivantes: jusqu'à 3 mois, plus de 3 mois et moins d'un an, plus d'un an et moins de 5 ans, plus de 5 ans, et le cas échéant à durée indéterminée

* selon la nature de la relation: entreprises liées, entreprises associées et co-entreprises, et autre clientèle.

* selon qu'elles sont éligibles ou non au refinancement de la Banque Centrale.

- les mouvements de créances douteuses sur la clientèle et des provisions correspondantes au cours de l'exercice conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires, et ce concernant les états financiers d'une banque comprenant:

* les montants à la clôture de l'exercice précédent, augmentations (dotations) de l'exercice diminutions (reprises) de l'exercice, montants à la clôture de l'exercice.



* le montant des créances sur la clientèle existant à la clôture de l'exercice pour lesquelles les revenus correspondants ne sont pas constatés parmi les produits de l'exercice et le montant de ces revenus.

* le cas échéant, le montant des crédits sur ressources spéciales sur lesquels la banque n'encourt aucun risque de quelque nature que se soit, ainsi que le montant de l'encours des crédits sur ressources spéciales pour lequel la banque n'a pas encore obtenu l'accord de financement du bailleur de fonds correspondant.

- la ventilation des titres de transaction et des titres de placement conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires, et ce concernant les états financiers de deux banques selon :

* les titres cotés et les titres non cotés ;

* les titres émis par les organismes publics, les titres émis par les entreprises liées, les titres émis par les entreprises associées et co-entreprises et les autres titres ;

* les titres à revenu fixe et les titres à revenu variable ;

* le montant des plus-values latentes sur les titres de placement, correspondant à la différence entre la valeur probable de négociation [ou la valeur de remboursement] et le coût d'acquisition.

- Le portefeuille d'investissement conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires, et ce concernant les états financiers de deux banques comportant :

* les mouvements par catégorie de titres classés dans le portefeuille d'investissement et des provisions correspondantes au cours de l'exercice : montants à la clôture de l'exercice précédent,

acquisitions, cessions et transferts de titres, dotations aux provisions et reprises sur provisions, montants à la clôture de l'exercice ;

* la ventilation des titres selon qu'ils sont cotés ou non ;

* la liste des entreprises filiales indiquant pour chacune d'elles le nom et siège, la part du capital détenu et les montants des capitaux propres et du résultat du dernier exercice.

- Les immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles par principales catégories et les mouvements des valeurs brutes et des amortissements au cours de l'exercice conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires. Ainsi qu'une distinction des immobilisations en cours et des immobilisations en crédit-bail retournées, des autres immobilisations: valeurs brutes, amortissements et provisions à la clôture de l'exercice précédent, mouvements de l'exercice, dotations aux amortissements et provisions et reprises effectuées au cours de l'exercice, valeurs brutes, amortissements et provisions cumulés et valeurs nettes à la clôture de l'exercice. Cette note n'a pas été fournie par deux banques.

- La ventilation des dépôts et avoirs des établissements bancaires et financiers conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires, et ce concernant les états financiers de deux banques :

* selon la durée résiduelle en distinguant les échéances suivantes: jusqu'à 3 mois, plus de 3 mois et moins d'un an, plus d'un an et moins de 5 ans, plus de 5 ans, et le cas échéant à durée indéterminée ;

* selon la nature de la relation: entreprises liées, entreprises associées et co-entreprises, et autres ;

* selon qu'ils soient matérialisés ou non par des titres du marché interbancaire.

- La ventilation des dépôts et avoirs de la clientèle conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation

des états financiers des établissements bancaires concernant les états financiers de trois banques:

* selon la durée résiduelle, en distinguant les échéances suivantes: jusqu'à 3 mois, plus de 3 mois et moins d'un an, plus d'un an, et moins de 5 ans, plus de 5 ans, et à durée indéterminée ;

* selon la nature de la relation : entreprises liées, entreprises associées et co-entreprises, et autre clientèle.

- La ventilation des emprunts matérialisés par un titre et des autres fonds empruntés, conformément aux dispositions du paragraphe 33 de la norme comptable 21 relative à la présentation des états financiers des établissements bancaires et ce concernant les états financiers de trois banques :

* selon la durée résiduelle en distinguant les échéances suivantes: jusqu'à 3 mois, plus de 3 mois et moins d'un an, plus d'un an et moins de 5 ans, et plus de 5 ans

* selon la nature de la relation: entreprises liées, entreprises associées et co-entreprises, et autres emprunteurs.

2-2-2 Les états financiers des entreprises d'assurance et/ou de réassurance

Lors des travaux de contrôle des états financiers, certaines omissions au niveau des notes aux états financiers, ont été détectées dont celles relatives :

- au tableau des engagements donnés et reçus, qui doit être établi par les entreprises d'assurance et/ou de réassurance conformément aux dispositions du paragraphe 45 jusqu'au paragraphe 48 de la norme comptable 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et / ou de réassurance et ce concernant les états financiers d'une société d'assurance ;

- à la ventilation des créances et des dettes qui doit être présentée conformément aux dispositions du paragraphe 77 de la norme comptable 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et / ou de réassurance selon leur durée résiduelle des dettes et créances en distinguant la part à moins d'un an, la part à plus d'un an et moins de cinq ans et la part à plus de cinq ans et ce, concernant les états financiers de deux sociétés d'assurance ;
- au montant des participations et des parts dans des entreprises liées, la liste des filiales et participations en indiquant le nom, le siège, le pourcentage de capital détenu, le montant des capitaux propres et du résultat du dernier exercice arrêté de ces filiales, le nom, le siège et la forme juridique de toute entreprise dont l'entreprise d'assurance est l'associé indéfiniment responsable conformément aux dispositions du paragraphe 78 de la norme comptable 26 relative aux entreprises d'assurance et / ou de réassurance et ce au niveau des états financiers de trois entreprises d'assurance et / ou de réassurance ;
- à la répartition entre les placements admis en représentation des provisions techniques et les placements non admis pour chaque catégorie de placement conformément aux dispositions du paragraphe 48 de la norme comptable 31 relative aux placements dans les entreprises d'assurance et / ou de réassurance et ce au niveau des états financiers de trois entreprises d'assurance et / ou de réassurance ;
- aux informations à fournir et qui sont relatives aux capitaux propres conformément aux dispositions du paragraphe 79 de la norme comptable 26 relative aux entreprises d'assurance et / ou de réassurance et ce, concernant les états financiers d'une société d'assurance ;
- à la ventilation des charges et produits de placements et l'identification de la fraction de ces produits et charges relatives aux entreprises liées ou avec un lien de participation conformément aux dispositions du paragraphe 85 de la norme comptable 26 relative aux entreprises d'assurance et / ou de réassurance et selon le format en annexe N° 11 et ce, concernant les états financiers d'une société d'assurance ;



- à la ventilation des primes brutes émises par zone géographique pour les zones que l'entreprise considère comme importantes au regard de son activité conformément aux dispositions du paragraphe 94 de la norme comptable 26 relative aux entreprises d'assurance et /ou de réassurance et ce, concernant les états financiers d'une société d'assurance ;
- à l'information sur les retraitements à opérer pour dégager le résultat fiscal à partir du résultat comptable et ce, en application de la législation fiscale et conformément aux dispositions du paragraphe 96 de la norme comptable 26 relative aux entreprises d'assurance et /ou de réassurance et ce, concernant les états financiers de trois sociétés d'assurance et /ou de réassurance ;
- à l'état de flux de trésorerie et notamment les composantes des liquidités ou équivalents de liquidités et la méthode adoptée pour la détermination de celles-ci conformément aux dispositions du paragraphe 100 de la norme comptable 26 relative aux entreprises d'assurance et /ou de réassurance et ce, concernant les états financiers d'une société d'assurance ;
- au tableau de passage des charges par nature aux charges par destination ou inversement ainsi que les clefs de répartition retenues conformément aux dispositions du paragraphe 35 de la norme comptable 30 relative aux charges techniques dans les entreprises d'assurance et / ou de réassurance et ce, concernant les états financiers de trois sociétés d'assurance et /ou de réassurance.

2-2-3 Les états financiers des autres sociétés

Lors de l'examen des états financiers, les services du Conseil du Marché Financier ont détecté l'absence des notes relatives aux :

- événements 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 norme comptable 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture et ce, concernant les états financiers de seize sociétés ;

- au tableau des engagements hors bilan, conformément à la norme comptable NC 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture et ce, concernant les états financiers de sept sociétés ;
- à la répartition des charges par destination, conformément aux dispositions du paragraphe 52 de la norme comptable générale NCO1 et de l'exemple illustré par l'annexe 7 de la norme sus visée et ce, concernant dix sept sociétés ;
- aux soldes intermédiaires de gestion, conformément aux dispositions du paragraphe 56 de la norme comptable générale NCO1 et de l'exemple illustré par l'annexe 8 de la norme sus visée et ce, concernant dix sept sociétés ;
- aux parties liées conformément à la norme comptable 39 relative aux informations sur les parties liées et ce, concernant les états financiers de dix sociétés ;
- au 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 conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la norme comptable générale [NC1] et ce, concernant les états financiers de deux sociétés ;
- aux informations détaillant et analysant les montants de l'état des flux de trésorerie, conformément aux dispositions du paragraphe 70 de la norme comptable générale [NC 1] et ce, concernant les états financiers de trois sociétés ;
- aux renseignements sur les mouvements des capitaux propres et sur la détermination du résultat par action, conformément aux dispositions du paragraphe 83 de la norme comptable générale [NC1] et ce, concernant les états financiers de neuf sociétés;
- aux opérations de rachat de la société de ses propres actions conformément aux dispositions du paragraphe 19 de la norme comptable 2 relative aux capitaux propres et ce, concernant les états financiers de quatre sociétés, et en détaillant :

* le nombre d'actions de chaque catégorie rachetées par l'entreprise depuis la date du dernier bilan, le prix payé et, si celui-ci n'a pas été réglé en espèces, la nature et la valeur de la contrepartie, l'objectif du rachat (en vue d'une régulation du cours boursier ou en vue d'une réduction du capital non motivée par des pertes) ;

* le nombre d'actions de chaque catégorie, qui ont été revendues depuis la date du dernier bilan, en indiquant la valeur qui leur a été donnée, les actions revendues par suite de l'exercice d'option ou de droits d'achat, le mode de règlement [espèces, compensation ou conversion, annulation d'obligations] ;

* l'effet du rachat et de la revente de ses propres actions sur le cours boursier ;

* le pourcentage des actions détenues par la société par rapport au total des actions en circulation ;

- aux méthodes utilisées en matière de traitement des stocks incluant l'évaluation, les éléments de coût, la valorisation et la comptabilisation des stocks conformément aux dispositions du paragraphe 44 de la norme comptable D4 relative aux stocks et ce, concernant les états financiers de quatre sociétés ;

- aux frais de pré-exploitation ainsi qu'une description de la nature des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée, ainsi que la date d'entrée en exploitation commerciale effective ou prévue conformément aux dispositions du paragraphe 32 de la norme comptable 10 relative aux charges reportées et ce, concernant les états financiers de trois sociétés ;

- à la méthode d'amortissement des gains ou pertes de change inscrites en écart de conversion conformément aux dispositions du paragraphe 24 de la norme comptable 15 relative aux opérations en monnaies étrangères et ce, concernant les états financiers de deux sociétés

- à l'effet de l'acquisition et de 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 norme comptable 35 relative aux états financiers consolidés et ce concernant les états financiers d'une société.

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

Le Conseil du Marché Financier a procédé à une étude analytique des modifications statutaires à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire et a veillé à la conformité des projets de statuts de la société aux dispositions du code des sociétés commerciales.

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

Le rapport d'activité annuel est un document obligatoire élaboré et divulgué à la fin de chaque exercice par toute société faisant appel public à l'épargne.

Outre des informations financières, ce document contient des informations d'ordre général, telles que la présentation de la société et son domaine d'activité, des informations spécifiques, telles que le montant du capital social, la composition du conseil d'administration et les événements ou faits marquants de l'année écoulée.

Vu l'importance de l'information divulguée, le Conseil du Marché Financier a poursuivi, au cours de l'année 2012, ses efforts d'incitation des sociétés faisant appel public à l'épargne à se conformer aux dispositions de l'article 44 nouveau de son règlement relatif à l'appel public à l'épargne, fixant le contenu et le modèle du rapport d'activité, et ce, pour s'assurer du respect de toutes les sociétés de l'obligation de présenter des rapports complets, pertinents et cohérents contribuant, au renforcement de la transparence du marché financier.

L'année 2012 a connu une légère amélioration du taux de dépôt des rapports annuels publiés par les sociétés faisant appel public à l'épargne, en particulier celles cotées en bourse. Ainsi durant cette année, toutes les sociétés cotées en bourse ont déposé leurs rapports d'activité, contre 96% d'entre elles en 2011.

Lors de l'examen des rapports d'activité, les services du Conseil du Marché Financier ont mis l'accent sur la qualité, l'exhaustivité des informations fournies, ainsi que sur le degré de conformité à l'annexe 12 du règlement sus indiqué.

Toutefois quelques rapports d'activité annuels demeurent en dessous du niveau souhaité et ce, malgré les efforts du Conseil du Marché Financier pour remédier aux insuffisances constatées par la publication de communiqués de rappel, par l'envoi de fax aux sociétés défaillantes, ou par la communication directe avec les responsables desdites sociétés.

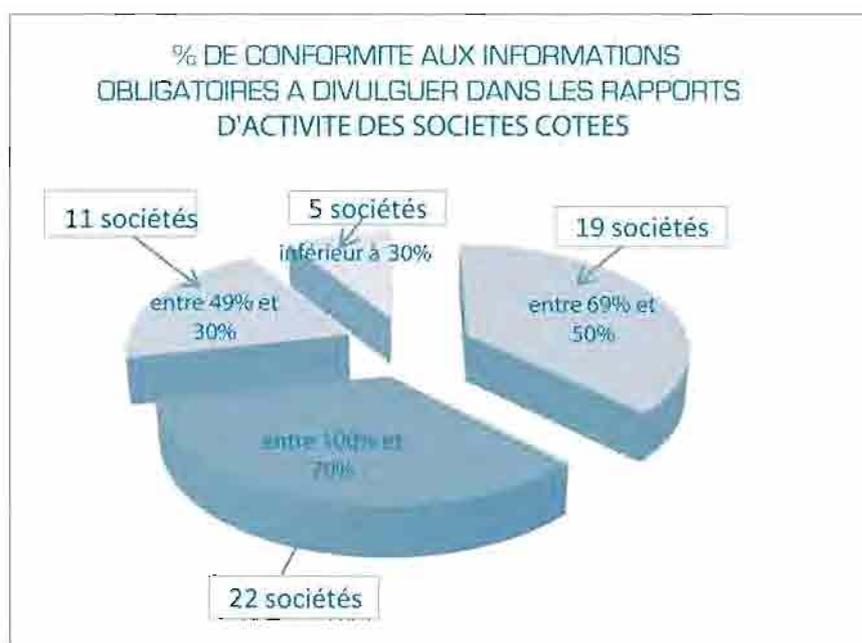
Ainsi, les contrôles opérés ont permis de faire ressortir les constats suivants :

*** Pour les sociétés cotées :**

Le taux de conformité à l'annexe 12 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne, concernant la divulgation des informations devant figurer dans le rapport d'activité des sociétés cotées varie :

- entre 70% et 100% pour 22 sociétés parmi les 57 ;
- entre 50% et 69% pour 19 sociétés ;

- entre 30% et 49% pour 11 sociétés ;
- moins de 30% pour les 5 sociétés restantes.



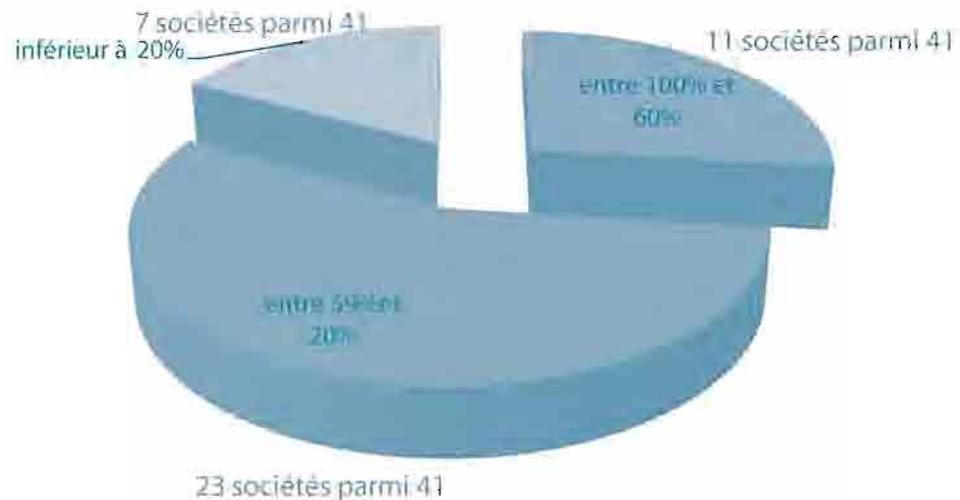
*** Pour les sociétés non cotées :**

Le taux de conformité à l'annexe 12 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne, concernant la divulgation des informations devant figurer dans le rapport d'activité des sociétés non cotées varie :

- entre 60% et 100% pour 11 sociétés parmi 41 ;
- entre 20% et 59% pour 23 sociétés ;
- moins de 20% pour les 7 sociétés restantes.



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



De même, la majorité des rapports d'activité des sociétés cotées ne comprennent pas les rubriques obligatoires suivantes:

- règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance ;tions du paragraphe 45 jusqu'au paragraphe 48 de la norme comptable 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et / ou de réassurance et ce concernant les états financiers d'une société d'assurance ;
- principales délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale aux organes d'administration et de direction ;
- activité en matière de recherches et développement.

III- Le rôle de la divulgation de l'information financière dans la prise de décision d'investissement

Le rôle de la comptabilité sous ses diverses formes ne cesse de s'amplifier comme étant un processus de production de l'information utile et de sa communication aux différentes catégories d'intervenants sur le marché sous la forme d'états, reflétant la situation financière de la société, ce qui est de nature à contribuer à la prise de décision.

À la lumière de ce qui précède, se situe l'importance de l'information financière dans la rationalisation des décisions relatives à l'échange des titres en bourse ; A ce titre, le Conseil du Marché Financier exige des sociétés admises à la cote de divulguer leurs états financiers ainsi que toute information supplémentaire susceptible de rassurer les actionnaires sur les fonds investis dans le capital des sociétés afin de réduire les risques liés à la mauvaise gestion.

Pour permettre aux actionnaires minoritaires de jouer un rôle actif dans le contrôle de la société, le Conseil du Marché Financier veille à leur garantir la liberté d'accès à l'information en leur permettant d'assister aux assemblées générales ; ceci permet aux investisseurs de prendre leur décision d'investissement en connaissance de cause.

IV – Le contrôle de la crédibilité de l'information financière publiée sur Internet

Le domaine des nouvelles technologies de l'information ne cesse de progresser ; c'est ainsi que de nombreuses sociétés ont opté pour la diffusion de leurs informations via internet ce qui a engendré des problèmes relatifs au contrôle et à la fiabilité de l'information diffusée.

Parmi les problèmes, on peut citer l'hétérogénéité de l'information diffusée qui est susceptible de comporter tant une information contrôlée qu'une information non contrôlée, ce qui est de nature à induire en erreur le récepteur de cette information. De même, la publication par certaines sociétés de résumés ou de fragments parcellaires d'informations financières peut altérer la compréhension de la situation financière desdites sociétés par les investisseurs.

Afin de remédier à cette situation, le Conseil du Marché Financier a pris l'initiative de publier les informations directement sur son site web. De plus il a procédé à un contrôle minutieux des sites web et des médias électroniques afin de déceler les éventuels abus.

V- La gouvernance : garantie de la fiabilité de l'information financière

Au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier a contrôlé la composition des conseils d'administration des établissements de crédit conformément aux dispositions de la circulaire n°2011-6 de la Banque Centrale de Tunisie portant renforcement des règles de bonne gouvernance dans les établissements de crédit. Il a également procédé à la vérification du degré d'application des procédures d'élection des administrateurs indépendants et des représentants des actionnaires autres que les actionnaires principaux. En outre, le Conseil du Marché Financier oeuvre à améliorer les structures de contrôle au sein des sociétés.

Dans ce cadre, 11 sociétés cotées ont procédé à la nomination de membres indépendants au sein de leur conseil d'administration. Les modalités de cette nomination diffèrent d'une société à une autre : certaines sociétés ont procédé à des nominations directes alors que d'autres ont opté pour des appels à candidature.

LA PROTECTION DE L'ÉPARGNE

I- La protection de l'épargne 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 et de vérifier leur conformité à la réglementation en vigueur, afin d'assurer la protection des intérêts des épargnants.

1- Intervention du Conseil du Marché Financier à l'occasion de la cession par l'Etat d'un bloc d'actions confisquées

Dans le cadre de la gestion des biens et participations confisqués par l'Etat, la Commission Nationale de Gestion d'Avoirs et des Fonds Objets de Confiscation ou de Récupération en Faveur de l'Etat², a décidé de céder la participation confisquée dans le capital de la société « Ennaki Automobiles », société cotée sur le marché principal de la cote de la bourse.

L'opération, pilotée par la Banque d'Affaires de Tunisie -BAT-, a consisté en une cession, en un seul bloc d'actions, de la participation directe et indirecte revenant à l'Etat tunisien issue de la confiscation, représentant 60% du capital de la société en question ; l'opération a abouti à retenir l'offre du consortium Parenin-Poulina et de le déclarer adjudicataire provisoire.

S'agissant de l'acquisition d'un bloc de contrôle à la suite de laquelle le cessionnaire détiendra une part de droits de vote supérieure à 40% du capital de la société en question, les adjudicataires provisoires ont saisi le Conseil du Marché Financier, sollicitant une dispense quant à leur soumission à une OPA obligatoire ou à une procédure de maintien de cours, visant le reste des actions qu'ils ne détiennent pas dans le capital de la société Ennaki Automobiles et ce, conformément aux dispositions de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994.

² Créée par décret-loi n°2011-68 du 14 juillet 2011.

Vu la nature de l'opération de cession et son caractère particulier [s'agissant d'une cession de biens confisqués par l'Etat], et considérant qu'elle ne porte pas atteinte aux intérêts des détenteurs des actions ENNAKL, lesquels intérêts résident dans la cession de la participation de l'Etat à un investisseur stratégique capable de gérer et de développer la société, le Conseil du Marché Financier a décidé de dispenser le consortium Parenin-Poulina de l'obligation de procéder à une offre publique d'achat -OPA- ou de se soumettre à une procédure de maintien de cours visant le reste des actions composant le capital de la société Ennakl Automobiles SA.

2- La protection de l'épargne à l'occasion de l'ouverture concomitante des souscriptions à une opération d'augmentation de capital et d'emprunt obligataire

En vue de l'obtention d'un visa, une société admise à la cote de la bourse a déposé au Conseil du Marché Financier, deux projets de note d'opération portant respectivement sur une augmentation de capital en numéraire et sur l'émission d'un emprunt obligataire.

Le Conseil du Marché Financier a attiré l'attention de la société sur le fait que l'article 12 du Code des Sociétés Commerciales « interdit aux sociétés commerciales dont le capital social n'a pas été totalement libéré, d'émettre des titres d'emprunt », bien qu'il ait autorisé ce type d'opération si « le produit de l'émission de titres d'emprunt était affecté au remboursement des titres de créances résultant d'une émission antérieure ».

Or, la situation de la société demandeuse ne lui permet pas de bénéficier de cette exception dans la mesure où elle ne dispose pas d'emprunts obligataires en cours.

En se référant aux dispositions de l'article 12 sus visé, le Conseil du Marché Financier a informé la société en question, de l'interdiction d'émettre un emprunt obligataire tant que l'opération d'augmentation du capital en numéraire projetée n'a pas été clôturée et tant que la constatation des souscriptions et des versements effectués aux fins de la participation à l'augmentation de capital via un certificat délivré par l'établissement auprès duquel les fonds sont déposés [conformément aux dispositions de l'article 304 du Code des Sociétés

Commerciales] n'a pas été faite. Les périodes de souscription aux deux opérations ne peuvent être concomitantes.

De ce fait, il a été demandé à la société de se fixer sur la priorité à accorder aux deux opérations projetées.

3- La protection de l'épargne à l'occasion d'une demande de clôture anticipée d'un emprunt obligataire

L'avis du Conseil du Marché Financier a été sollicité par une société sur la possibilité d'une clôture anticipée à 20 millions de dinars de l'emprunt obligataire émis par la société en question, pour un montant de 20 millions de dinars susceptibles d'être porté à 30 MD, sachant que la note d'opération relative audit emprunt prévoit la possibilité de clôturer, sans préavis, les souscriptions si le montant maximum de l'émission (soit 30 MD) était intégralement souscrit.

La société a également précisé, qu'à la date de la consultation, les souscriptions à cet emprunt ont atteint 20 MD et que la société souhaiterait se limiter à ce montant étant donné qu'elle compte entamer une opération d'augmentation de capital avant la fin de l'année en cours.

En réponse, le Conseil du Marché Financier a fait savoir à la société concernée que bien que le changement proposé n'affecte pas les intérêts et les droits des personnes ayant déjà souscrit et n'engendre pas un accroissement de la charge des obligataires, les dispositions de l'article 33 du Code des Obligations et des Contrats exigent de l'initiateur d'une offre donnée ayant fixé un délai pour l'acceptation, de s'engager envers l'autre partie jusqu'à l'expiration du délai, au bout duquel sa responsabilité sera dérogée si aucune réponse d'acceptation ne lui parvient.

Le Conseil du Marché Financier a déduit qu'il ressort de la lecture de cet article que le fait de raccourcir les délais de souscription à l'emprunt sus visé, par la société en question, pourrait engager sa responsabilité.

A cet effet, le Conseil du Marché Financier a considéré que la société gagnerait à accorder au moins un délai supplémentaire pour les éventuels sous



éventuels souscripteurs à l'emprunt, à charge de publier un communiqué de presse dans ce sens à l'attention du public l'informant du changement de la période de souscription, solution qui a été adoptée par la société.

II- La protection des épargnants à l'occasion du contrôle des intervenants sur le marché et de la gestion collective

1- Le contrôle des intermédiaires en bourse

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, conformément aux 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, de démarchage financier, de gestion de portefeuilles en valeurs mobilières pour le compte de tiers, de placement de valeurs mobilières et de produits financiers, de garantie de bonne fin d'émissions pour les entreprises publiques ou privées, de contrepartie, de tenue de marché, de portage d'actions, de listing sponsor ainsi qu'à l'activité d'administration et de tenue des comptes en valeurs mobilières.

A l'état actuel, le nombre de sociétés d'intermédiation en bourse s'élève à vingt trois [23] sociétés dont 7 sont des filiales d'établissements de crédit. Ces sociétés d'intermédiation en bourse emploient approximativement 567 personnes.

Parmi ces sociétés, on note que :

- 21 exercent l'activité de gestion de portefeuilles en valeurs mobilières pour le compte de tiers dont 18 sociétés gèrent 78 organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;
- 10 sont agréées pour exercer l'activité de listing sponsor dont 2 sociétés exercent effectivement cette activité ;

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

1-1 La situation financière des sociétés d'intermédiation en bourse

La situation financière des sociétés d'intermédiation en bourse s'est caractérisée par une légère amélioration des capitaux propres (avant affectation) qui ont atteint environ 107,54 MD en 2012 contre 106,15 MD en 2011, soit une augmentation de 1,39 MD.

De même, les sociétés d'intermédiation en bourse ont dégagé un résultat global net positif égal à 5,66 MD en 2012 contre 8,84 MD en 2011, soit une diminution de 36%.

Leurs produits d'exploitation, comme illustré ci-dessous, ont atteint 43,38 MD, provenant essentiellement des commissions de gestion de portefeuilles en valeurs mobilières pour le compte de tiers [40%] et des commissions de courtage [33,43%]. La rentabilité des fonds propres des sociétés d'intermédiation en bourse est de 5,3% en 2012 contre 8,3% en 2011.



1-2 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 législatives et réglementaires 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 réglementation 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.

1-2-1 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 à l'année 2012, il ressort que l'ensemble des intermédiaires en bourse respectent cette obligation et ce, malgré une conjoncture économique difficile.

1-2-2 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 leurs activités 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.

Lors du traitement de ces irrégularités, le Conseil du Marché Financier a choisi d'adopter une méthodologie orientée vers l'encadrement tout en tenant compte des intérêts des épargnants et de l'ampleur des risques y inhérents d'une part ainsi que des intérêts du marché financier national d'autre part.

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

De l'examen des rapports relatifs à l'année 2012, il ressort les irrégularités suivantes :

- **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 du Conseil du Marché Financier. 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:** Cinq [5] 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. Ces sociétés se sont engagées à mettre en place le matériel de sécurité susvisé ;
- **l'absence de mise à jour du manuel de procédures:** Quatre [4] sociétés ne disposent pas d'un 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 cumul entre des 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.

Ces insuffisances concernent essentiellement la séparation entre la structure chargée de la réception des ordres de bourse et celle chargée de l'exécution de ces ordres ainsi qu'entre la structure dédiée à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et celle consacrée à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte des personnes placées sous l'autorité de la société d'intermédiation, de ses dirigeants ainsi que de ses filiales.

Les sociétés d'intermédiation concernées (dont le taux d'intervention sur le marché ne dépasse pas 7%) s'efforcent de pallier à cette insuffisance par la mise en place des moyens humains nécessaires tout en tenant compte de leurs capacités financières.

- **la non détention de cartes professionnelles** : l'objectif ultime du régulateur dans l'instauration du mécanisme des cartes professionnelles est de former une génération d'intervenants ayant des compétences professionnelles de haut niveau et de renforcer ainsi la crédibilité du marché financier.

Durant l'année 2012, trois [3] sociétés d'intermédiation en bourse ne respectaient pas l'obligation de détention par les personnes chargées de la gestion de portefeuilles pour le compte de tiers de cartes professionnelles dédiées à ce métier.

Par ailleurs, les personnes chargées de l'exercice de l'activité de démarchage financier au sein des sociétés d'intermédiation en bourse ne détiennent pas de carte professionnelle et ce, malgré les programmes de formation dédiés à cette activité.

Dans ce cadre, le Conseil du Marché Financier a informé l'Association des Intermédiaires en Bourse -AIB-, organisme chargé de l'octroi des cartes professionnelles, de cette situation et l'a appelée à mettre en place des programmes de formation adéquats à cette activité.

Le Conseil du Marché Financier lui a également demandé d'accélérer l'application de la réglementation relative aux cartes professionnelles à travers la mise en place de programmes de formation continue dédiés aux personnes exerçant des activités nécessitant la détention d'une carte professionnelle dont notamment la tenue de marché et le démarchage afin de les préparer à l'examen d'aptitude professionnelle et de leur permettre d'obtenir la carte professionnelle exigée.

- **le non respect des procédures relatives à l'ouverture des comptes** : une [1] société d'intermédiation en bourse n'a pas mis en place de procédures relatives à la vérification de l'identité du client avant l'ouverture des comptes en valeurs mobilières et à la mise à jour des informations de ses clients. Le Conseil du Marché Financier l'a appelée à corriger cette irrégularité par la prise en considération de ces aspects dans ses procédures ;

- **les irrégularités relatives à l'information des clients** : le Conseil du Marché Financier initie des actions d'encadrement afin d'éviter certaines irrégularités constatées telle que la non information des clients, au moins une fois par trimestre, de l'évaluation du portefeuille et du résultat dégagé sur la période écoulée ainsi que de la modification des commissions dans les délais règlementaires ;

- **le non respect des délais règlementaires dans l'envoi des états financiers annuels et des autres documents exigés par le Conseil du Marché Financier** : les intermédiaires en bourse doivent déposer auprès du Conseil du Marché Financier, dans un délai maximum de trois mois de la date de clôture de l'exercice comptable, les états financiers ainsi que les rapports du commissaire aux comptes. Des retards dans l'envoi de ces états financiers 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, le Conseil du Marché Financier a constaté le non envoi par quelques intermédiaires en bourse des états prudentiels mensuels dans les délais règlementaires et des justificatifs du paiement de la police d'assurance ainsi que le non dépôt d'une copie du règlement intérieur.

Dans ce cadre, ces intermédiaires ont été appelés à respecter les délais règlementaires en vigueur.

1-3 Les agréments accordés aux intermédiaires en bourse

Au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier a accordé 18 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 trait aux changements suivants :

- **La nomination de nouveaux dirigeants** : En application des dispositions de l'article 63 du statut des intermédiaires en bourse, le collège du Conseil du Marché Financier a accordé son agrément pour la nomination de trois [3] présidents du conseil d'administration, d'un [1] président directeur général, d'un [1] directeur général et d'un [1] membre du conseil d'administration.

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.

Cette nomination se base sur un ensemble de critères portant notamment sur l'honorabilité, l'expérience professionnelle ainsi que les diplômes professionnels du candidat.

- **La nomination du responsable du contrôle** : Le collège du Conseil du

Marché Financier a donné son accord pour la nomination d'un [1] responsable du contrôle auprès d'une société d'intermédiation en bourse portant ainsi le nombre de responsables du contrôle approuvés par le Conseil du Marché Financier à 22.

- **Le transfert dans un nouveau local et l'ouverture d'agences** : Le collège du Conseil du Marché Financier a donné son accord à quatre [4] sociétés d'intermédiation en bourse pour le transfert de leurs activités vers un nouveau local ainsi que l'ouverture de nouvelles agences à Tunis et à Sfax portant ainsi le nombre d'agences à 25.

- **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 des opérations touchant le capital de deux [2] sociétés d'intermédiation en bourse.

- **La création d'une filiale d'une société d'intermédiation en bourse** : le collège du Conseil du Marché Financier a accordé son agrément à une société d'intermédiation en bourse pour la création d'une filiale spécialisée dans les analyses financières.

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 membre du conseil d'administration ne répondant pas au critère mentionné dans l'article 196 du code des sociétés commerciales ;

De plus, et en application des dispositions de la loi n°85-78 du 5 août 1985, portant statut général des offices, des établissements publics à caractère industriel et commercial et des sociétés dont le capital appartient directement et entièrement à l'Etat ou aux collectivités publiques locales, telle que modifiée et complétée par la loi n° 99-28 du 3 avril 1999 qui a élargi le champ d'application de la loi n° 85-78 du 5 août 1985 pour

englober les sociétés à participation publique, le Conseil du Marché Financier a refusé la nomination d'un candidat au poste de directeur général au motif qu'il était retraité d'une société à participation publique depuis moins de 5 ans.

2 - Le contrôle des OPCVM, de leurs gestionnaires et des dépositaires

Dans le cadre de sa mission de contrôle, le Conseil du Marché Financier veille au respect par les OPCVM, les gestionnaires, les dépositaires, les dirigeants et le personnel placé sous leur autorité, des dispositions légales et réglementaires régissant l'activité de ces organismes.

2-1 - Le contrôle de l'information relative à la gestion des OPCVM

Le contrôle porte sur la valeur liquidative à publier, les états financiers trimestriels, les ratios prudentiels ainsi que le suivi de la régularisation des anomalies et irrégularités constatées.

2-1-1 Le contrôle de la valeur liquidative

Le Conseil du Marché Financier s'assure quotidiennement de la communication des valeurs liquidatives des OPCVM et procède à leur publication. Ainsi, suite à la modification des valeurs liquidatives publiées de trois OPCVM, le Conseil du Marché Financier a demandé aux gestionnaires des OPCVM en question des explications et s'est assuré de l'absence d'opérations de souscription et de rachat sur la base des valeurs liquidatives publiées avant modification.

2-1-2 Le contrôle des états financiers trimestriels

L'année 2012 a connu une quasi-stabilité 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 2012, trois OPCVM n'ont pas respecté ledit délai et le retard enregistré n'a pas dépassé les 15 jours.

Le Conseil du Marché Financier vérifie la cohérence des états financiers fournis avec les normes régissant le secteur. Constatant des incohérences et des

erreurs matérielles au niveau desdits états, le Conseil du Marché Financier a demandé aux gestionnaires d'OPCVM de procéder aux rectifications nécessaires.

Le dernier trimestre de l'année 2012 a enregistré une stabilité du nombre d'états financiers ne comprenant pas d'incohérences ou anomalies.

2-1-3 Le contrôle de l'information à l'occasion de la tenue des assemblées générales

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

Il vérifie les informations communiquées au public afin de détecter les anomalies et les irrégularités pouvant affecter l'importance et la qualité de l'information.

Le Conseil du Marché Financier a également, à travers la publication de communiqués dans son bulletin officiel, rappelé aux sociétés concernées leurs obligations de diffusion de l'information financière afin de préserver le degré de la transparence et renforcer la qualité de l'information.

*** Le contrôle 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 Conseil du Marché Financier a invité les gestionnaires de quatre SICAV à réviser les projets de résolutions relatives à l'affectation des sommes distribuables et à se conformer aux dispositions du code des OPC.

En outre, le Conseil du Marché Financier a constaté que quatre sociétés d'investissement à capital variable comptent nommer les dirigeants des organismes dépositaires de leurs actifs au poste de membre de leurs conseils d'administration ; il a invité les sociétés concernées à procéder aux régularisations nécessaires et à se conformer aux dispositions de l'article 49 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux OPCVM et à la



gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers. Cette situation a été régularisée.

Le Conseil du Marché Financier a aussi relevé le cas de six SICAV 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 ; il a invité les gestionnaires des sociétés concernées à pallier à cette insuffisance.

Le Conseil du Marché Financier a constaté qu'il n'a pas été fait mention au niveau des projets de résolutions de trois SICAV de l'identité des représentants permanents des personnes morales administrateurs et a invité le gestionnaire concerné à la régularisation de la situation.

Aussi, le Conseil du Marché Financier a constaté que le nombre de mandats successifs des commissaires aux comptes de deux SICAV excède celui prévu par les dispositions du code des sociétés commerciales. Il a invité les gestionnaires des sociétés concernées à la régularisation de leurs situations.

*** Le contrôle des états financiers annuels**

En 2012, le Conseil du Marché Financier a veillé d'une part au contrôle de l'exhaustivité de l'information financière publiée au niveau des états financiers annuels et au degré de sa conformité avec les états financiers relatifs au dernier trimestre de l'année et des notes y afférentes d'autre part. Il a aussi examiné les raisons des retraitements opérés sur les états financiers relatifs au dernier trimestre et a veillé à l'insertion d'informations complémentaires les concernant afin de les clarifier.

De plus, le Conseil du Marché Financier a relevé pour certains fonds communs de placement une confusion opérée entre la régularisation des sommes distribuables et des sommes non distribuables ce qui a induit une non-conformité entre l'état de variation de l'actif net et l'état de résultat d'un côté et des notes y afférentes d'un autre côté. Sur sa demande, cette situation a été régularisée.

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

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

A cet effet, le Conseil du Marché Financier 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 avant la tenue des assemblées générales des sociétés concernées.

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

En 2012, 41 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 ont communiqué toutes les informations nécessaires dans les délais légaux conformément à la réglementation en vigueur et avant la tenue des assemblées générales et le retard accusé n'a pas dépassé les 15 jours.

Quant aux délais fixés après la tenue des assemblées générales, 38 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 ont respecté les délais légaux conformément à la réglementation en vigueur et le retard accusé n'a pas dépassé les 3 jours.

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

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

En 2012, 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 et le retard accusé n'a pas dépassé les 2 jours.

Egalement, 29 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 ont procédé à la publication de leurs états financiers annuels au JORT dans les délais fixés conformément aux dispositions de l'article 8 du code des OPC et le retard accusé n'a pas dépassé les 20 jours.

En ce qui concerne la publication des états financiers annuels des sociétés d'investissement à capital variable au bulletin officiel et dans un quotidien dans les délais légaux, 39 sociétés sur un total de 43 ont procédé à la publication de leurs états financiers dans le bulletin officiel du Conseil du Marché Financier et 32 sociétés sur un total de 43 ont procédé à la publication de leurs états financiers dans un quotidien dans les délais fixés conformément à la réglementation en vigueur.

Quant à la publication des informations après la tenue des assemblées générales, 24 sociétés d'investissement à capital variable sur un total de 43 ont procédé à la publication de leurs résolutions adoptées dans un quotidien dans les délais fixés conformément à la réglementation en vigueur.

Le Conseil du Marché Financier a également procédé à la publication des résolutions adoptées des sociétés d'investissement à capital variable dans son bulletin officiel et a invité celles en violation de leurs obligations à respecter la réglementation en vigueur.

2-1-4 Le contrôle de l'information relative aux fonds communs de placement

En 2012, le nombre de fonds communs de placement dont les gestionnaires ont communiqué les états financiers annuels dans les délais légaux conformément à la réglementation en vigueur s'élève à 39 sur un total de 60.

Quant à la communication des rapports annuels des fonds communs de placement, l'année 2012 a enregistré 26 rapports annuels sur un total de 60 qui ont été déposés dans les délais fixés conformément à la réglementation en vigueur.

2-1-5 Le contrôle des ratios prudentiels de gestion

Courant l'année 2012, des dépassements au niveau des ratios prudentiels ont été relevés aussi bien par les dépositaires que par les commissaires aux comptes et le Conseil du Marché Financier suite à l'examen des situations trimestrielles des SICAV.

Le Conseil du Marché Financier a invité les gestionnaires des OPCVM, auteurs de ces irrégularités à justifier les raisons des dépassements et à prendre les mesures nécessaires afin de respecter, dorénavant, la réglementation en vigueur.

En effet, l'année 2012 a été marquée par :

- une augmentation du nombre de SICAV enregistrant des dépassements au niveau du ratio de répartition de l'actif entre valeurs mobilières et liquidités et quasi-liquidités (80% / 20%) passant de 11 à 15 SICAV pour un total de 43 SICAV.
- une augmentation du nombre de SICAV enregistrant des dépassements au niveau du ratio d'emploi de l'actif net en actions et parts d'OPCVM passant de 2 à 4 SICAV pour un total de 43 SICAV.
- une augmentation 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 9 à 15 SICAV pour un total de 43 SICAV.

Toutefois, l'année 2012 a connu une diminution du nombre de SICAV enregistrant des dépassements au niveau du ratio de détention d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur de 3 à une seule SICAV.

2-2 Le contrôle effectué suite à des changements 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 réglementation en vigueur.

En outre, afin de permettre aux investisseurs d'avoir des documents actualisés et utiles à leur prise de décision, le Conseil du Marché Financier a demandé, courant l'année 2012, aux gestionnaires des FCP procédant à des modifications portant sur les éléments caractéristiques du dossier d'agrément initial, de mettre à jour le règlement intérieur et le prospectus d'émission des fonds concernés et de veiller à ce que ces documents reflètent tous les événements et modifications qu'ont connus les OPCVM depuis leurs agréments.

En 2012, le nombre de prospectus mis à jour et enregistrés par le Conseil du Marché Financier s'élève à 12.

2-3- Le contrôle des gestionnaires des OPCVM

Le contrôle du Conseil du Marché Financier porte sur l'adéquation du capital avec les actifs gérés, l'organisation et les procédures mises en place, les moyens humains et matériels adoptés, la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne, la détention de la carte professionnelle par le gestionnaire de portefeuilles de valeurs mobilières ainsi que sur la composition du comité d'investissement.

Dans le cadre du contrôle de l'adéquation du capital avec les actifs gérés, le Conseil du Marché Financier vérifie que 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.

Deux sociétés de gestion n'ont pas respecté ce ratio en 2011 et ont régularisé leurs situations en 2012 sur demande du Conseil du Marché Financier.

Aussi, dans le cadre de l'examen des rapports des commissaires aux comptes, il s'est avéré qu'au cours de l'exercice 2011, les fonds propres de deux sociétés de gestion sont devenus en dessous de la moitié du capital. L'une des deux sociétés a régularisé sa situation en 2012 sur demande du Conseil du Marché Financier, quant à la deuxième, elle s'est engagée à régulariser sa situation au cours de l'année 2013.

S'agissant du respect des obligations de moyens humains et matériels, le Conseil du Marché Financier a veillé, au cours de l'année 2012, à la séparation au sein des gestionnaires entre les fonctions de gestion de portefeuilles individuels et collectifs et ce, en assurant le suivi de tout changement touchant l'organigramme du gestionnaire.

Aussi, au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier a veillé à la mise à jour des dossiers des gestionnaires sollicitant l'agrément de nouveaux OPCVM ou procédant à la mise à jour des documents des OPCVM qu'ils gèrent.

Quant à la direction et à la détermination des orientations de placement des sociétés de gestion, le contrôle effectué a permis d'identifier le cas d'une société ne respectant pas les dispositions de l'article 148 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. En effet, cette société n'a pas procédé à la nomination de la deuxième personne arrêtant l'orientation de l'activité de la société et cette situation a été régularisée en 2012 sur demande du Conseil du Marché Financier.

Dans un souci de renforcer le professionnalisme et la qualité de la gestion, le Conseil du Marché Financier s'assure que chacun des gestionnaires de portefeuilles de valeurs mobilières possède une carte professionnelle pour l'exercice de son activité.

Au cours de l'année 2012, un gestionnaire a régularisé sa situation sur demande du Conseil du Marché Financier.

En vue d'améliorer l'environnement de contrôle chez les gestionnaires, le Conseil du Marché Financier a effectué les contrôles nécessaires pour s'assurer de l'existence de la fonction de responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne et de vérifier que la personne affectée à ladite fonction ne se trouve pas en situation d'incompatibilité de fonctions.

Dans ce contexte, la situation du responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne au sein d'un gestionnaire a été régularisée en 2012



sur demande du Conseil du Marché Financier.

Aussi, le Conseil du Marché Financier veille au respect, par les gestionnaires des OPCVM, de la réglementation en vigueur en matière de communication des rapports des responsables du contrôle de la conformité et du contrôle interne sur l'exercice de leurs activités.

Dans le cadre de la vérification de la composition du comité d'investissement ainsi que de son mode de fonctionnement, le Conseil du Marché Financier veille par la mise à jour des prospectus d'émission des FCP à ce que les conditions exigées par la réglementation en vigueur soient remplies par les membres du comité d'investissement. A cet effet, le Conseil du Marché Financier a appelé les gestionnaires concernés à respecter la réglementation en vigueur.

2-4- Le contrôle des dépositaires des OPCVM

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

Aussi, le contrôle du Conseil du Marché Financier a 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.

Quant au contrôle des ratios prudentiels, l'année 2012 a connu des dépassements au niveau des ratios prudentiels qui n'ont pas été révélés par les dépositaires, suite à l'examen des situations trimestrielles des SICAV.

Le Conseil du Marché Financier a invité les dépositaires des OPCVM, auteurs de ces irrégularités à prendre les mesures nécessaires afin d'effectuer un contrôle efficace des ratios prudentiels et de veiller, dorénavant, au respect de la réglementation en vigueur.

3- Le contrôle des sociétés de gestion actives dans le secteur du Capital Investissement

Le Conseil du Marché Financier a effectué, au cours de l'année 2012, une mission d'inspection auprès d'une société de gestion de la place.

Cette inspection s'inscrit dans le cadre des inspections de routine effectuées par le Conseil du Marché Financier auprès des sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers.

Cette mission d'inspection avait pour objectif de s'assurer de la conformité de l'activité de cette société ainsi que des fonds gérés par elle aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ainsi que du respect des règles et principes éthiques permettant d'éviter les conflits d'intérêt et de minimiser leurs risques.

L'inspection a fait ressortir que la gestion de la société souffre de manquements à la réglementation en vigueur concernant les points suivants :

- **La nomination des responsables de la société de gestion** : La deuxième personne prévue par l'article 148 du règlement du conseil du marché financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières n'a pas encore été nommée.
- **Le responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne** : Le responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne, a commencé tardivement à exercer effectivement ses fonctions et n'a pas effectué tous les contrôles nécessaires relatifs à sa fonction.
- **Les pratiques non conforme à la réglementation en vigueur** : Les commissions d'études perçues par la société ne sont pas conformes à la l'article 2 du décret n°2006-1294 du 8 mai 2006, portant application des dispositions de l'article 23 de la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières.
- **Le non respect des ratios pour les fonds sous gestion** : Le gestionnaire n'a pas respecté les ratios légaux [ratios d'emplois et ratios de division des risques].
- **Les états financiers non arrêtés par le conseil d'administration** : Les états financiers de la société de gestion et des fonds ne sont pas arrêtés par le conseil d'administration de la société de gestion.

- **Application des dispositions du règlement intérieur** : Il a été relevé qu'une participation a été autorisée contrairement aux énonciations du règlement intérieur.
- **Valorisation des titres à l'acquisition** : le Conseil du Marché Financier a remarqué que les méthodes adoptées pour l'évaluation des sociétés acquises sont très optimistes et ne tiennent pas compte de la réalité économique des sociétés en portefeuille.

Par ailleurs, le gestionnaire a utilisé une seule méthode d'évaluation.

De plus, les valeurs d'acquisitions ne concordent pas avec les stipulations des procès verbaux des comités d'investissement.

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

Le Conseil du Marché Financier a été saisi en 2012 de six plaintes contre 12 plaintes en 2011. Le collège du Conseil du Marché Financier a décidé de classer quatre plaintes pour absence de faute de la part des personnes visées par les plaintes ou suite à des résolutions à l'amiable entre les parties concernées. Les deux autres plaintes sont encore en cours d'instruction.

Deux plaintes ont été déposées contre des intermédiaires en bourse et se sont rapportées essentiellement au refus des requêtes des clients. Quant aux deux autres plaintes, elles ont concerné des sociétés émettrices et portaient sur des irrégularités relatives à leurs rapports avec leurs actionnaires.

1- Plainte relative au transfert d'un portefeuille de valeurs mobilières

Le Conseil du Marché Financier a été saisi d'une plainte adressée par un client contre une société d'intermédiation en bourse, qui a dénoncé le refus de cette dernière de transférer son portefeuille de valeurs mobilières vers un autre intermédiaire en bourse. Les investigations ont démontré que la société d'intermédiation concernée n'a pas opéré le transfert en question car le plaignant n'a pas approuvé le montant des commissions engendrées par cette opération malgré que ces commissions aient fait l'objet d'un accord entre les deux parties en vertu de la convention d'ouverture de compte.

En l'absence de faute de la part de la société d'intermédiation en bourse, le collège du Conseil du Marché Financier a décidé de classer le dossier.

2- Plainte relative au refus d'exécution d'ordres de bourse initiés par le mandataire des clients

Dans une plainte adressée contre une société d'intermédiation en bourse, un actionnaire de cette société a avancé que cette dernière a refusé l'exécution des ordres de bourse qu'il a initiés pour le compte de ses mandants. La société d'intermédiation en bourse concernée a justifié ce refus par le fait que la décision d'agrément qui lui a été délivrée par le Conseil du Marché Financier interdit à ses actionnaires de passer des opérations en bourse à travers la même société. Au cours de l'instruction du dossier les deux parties ont trouvé un arrangement à l'amiable et le plaignant a retiré sa plainte.

Toutefois, le Conseil du Marché Financier estime que même si la décision d'agrément prévoit que l'activité de la société consiste en la négociation et l'enregistrement en bourse des valeurs mobilières, droits s'y rattachant et des produits financiers au profit des clients en dehors des actionnaires, il est clair que l'interdiction n'a pas concerné d'une manière explicite l'initiation par un actionnaire d'opérations dans le cadre des mandats qui lui ont été confiés.

3- Plainte relative au non respect du devoir d'informer le client incombant au teneur de compte

Le Conseil du Marché Financier a reçu une plainte dans laquelle un actionnaire d'une banque, également teneur de son compte-titres, lui demande de lui fournir toutes les informations utiles concernant le nombre des actions qu'il détient dans son capital. Dès que les services du Conseil du Marché Financier ont été saisis de l'affaire, le plaignant a pu obtenir les informations demandées. Par conséquent, le collège du Conseil du Marché Financier a décidé de classer le dossier.

4- Plainte relative à des irrégularités au sein d'une société émettrice

Le Conseil du Marché Financier a été saisi d'une plainte déposée par un actionnaire d'une société faisant appel public à l'épargne qui avance que les dirigeants de cette société sont responsables d'irrégularités commises

lors de la tenue de l'assemblée générale ordinaire et qui ont eu pour effet d'influer sur le vote. Le plaignant a ajouté que la mauvaise gestion de la société par son directeur général a conduit à la détérioration du climat social et par la suite à un blocage total au niveau des structures qui dirigent la société, rendant ainsi impossible la poursuite de son activité. En conséquence, une enquête a été ouverte concernant la situation de la société objet de la plainte.

Les investigations ont fait apparaître que la société a connu depuis quelques années des conflits importants entre d'une part un bloc d'actionnaires englobant le plaignant et quelques dirigeants et d'autre part un bloc constitué du directeur général et la plupart des membres du conseil d'administration. En outre, les constatations effectuées sur place ont montré que les conflits au sein de la société se sont aggravés à tel point que le directeur général a été « évincé » du siège social de la société et a été interdit d'y accéder. Toutefois, cette situation n'a pas eu pour effet l'arrêt de toute activité de la société comme le plaignant l'avait avancé ; en effet, le conseil d'administration s'est réuni et a renouvelé sa confiance en la personne du directeur général qui a continué à accomplir sa mission en dehors du siège de la société en collaboration avec le directeur général adjoint.

De plus, et au cours des investigations, la société a tenu une assemblée générale ordinaire qui a connu un différend entre les actionnaires concernant la continuation des travaux de la séance. En définitive, les travaux se sont poursuivis avec la présence d'actionnaires détenant un nombre d'actions dépassant le seuil légal minimum comme l'indique les procès verbaux des deux huissiers notaires qui ont assisté à l'assemblée et comme l'a confirmé le commissaire aux comptes. Ladite assemblée a notamment décidé la révocation des membres du conseil d'administration et la nomination d'autres membres qui appartiennent au bloc d'actionnaires dont le plaignant fait partie. En outre, le nouveau conseil d'administration a décidé de nommer un nouveau directeur général. Ces modifications au niveau de la direction de la société ont été introduites au niveau du registre de commerce.

Etant donné que les conflits qui existent au sein de la société ne sont pas de nature à mettre en péril la continuité de son activité et les intérêts de ses actionnaires, le collège du Conseil du Marché Financier a décidé de classer le dossier d'autant plus qu'au cours de l'instruction, la direction de la société a connu des modifications favorables aux intérêts du plaignant.

IV- Les enquêtes du Conseil du Marché Financier

Le Conseil du Marché Financier a ouvert cinq enquêtes en 2012 réparties comme suit : deux enquêtes relatives au marché des actions de sociétés cotées, deux autres relatives à des sociétés d'intermédiation en bourse et une enquête qui s'est rapportée à un fonds commun de placement.

Deux enquêtes ont été examinées par le collège du Conseil du Marché Financier en 2012 alors que les autres sont en cours d'instruction. Il est à noter que le collège a également examiné une enquête ouverte en 2011 relative au marché des actions d'une société cotée.

1- Enquête relative au marché des actions d'une société cotée

Le Conseil du Marché Financier a ouvert une enquête concernant le marché des actions d'une société cotée suite à la détection par ses services d'importantes transactions réalisées pour le compte d'un important actionnaire et ce, la veille de la publication par la société d'une information concernant le sort d'un projet de partenariat avec un groupe étranger objet d'un avis précédemment publié par la société.

Les investigations ont fait apparaître que deux personnes initiées au sens de l'article 52 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne ainsi que des sociétés appartenant au même groupe que la société concernée, ont réalisé des transactions sur les actions de cette dernière et ce, dans un premier temps avant la publication d'un avis par lequel la société a informé le public de l'existence de négociations avancées concernant un partenariat avec un important groupe étranger et dans un deuxième temps la veille d'un second communiqué annonçant la rupture des négociations. Ces informations ont été qualifiées par le rapport d'enquête comme étant des informations privilégiées au sens de l'article

51 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne vu qu'elles sont précises, confidentielles, relatives à un émetteur faisant appel public à l'épargne et dont la publication est de nature à influencer sur le cours des actions de l'émetteur concerné.

Le collège du Conseil du Marché Financier saisi du dossier a décidé de traduire les personnes concernées devant le conseil dans le cadre des dispositions de l'article 40 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier et ce, pour les actes qui leur sont reprochés et qui consistent d'une part en la violation des dispositions des articles 47, 48 et 49 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne du fait qu'ils ont exploité, en leur qualité de personnes initiées, des informations privilégiées en effectuant des opérations d'achat et de vente des actions de la société avant que le public en ait connaissance, et d'autre part au manquement par un initié à son obligation de déclarer le nombre des actions qu'il détient dans le capital de la société concernée comme le lui impose l'article 52 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne.

Après avoir garanti les droits de la défense des personnes concernées, le collège du Conseil du Marché Financier a estimé que l'avocat de ces derniers a présenté dans son rapport des éléments qui prouvent que les dirigeants de la société avaient dévoilé lors de la tenue de l'assemblée générale ordinaire l'information relative à l'existence de négociations avec un groupe étranger au sujet d'un éventuel partenariat et ce, à une date antérieure aux transactions pour lesquelles les personnes concernées ont été traduites devant le conseil et que cette information a fait l'objet de publication immédiate par un site web, ce qui dénie le caractère privilégié à l'information objet du premier communiqué du moment où elle n'est pas confidentielle. Quant à la violation des dispositions de l'article 52 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne par un dirigeant, le collège a estimé qu'elle est bien établie à son égard vu qu'il a manqué à son obligation de déclarer le nombre des actions qu'il détient dans le capital de la société qu'il dirige malgré que ce nombre ait changé à plusieurs reprises.

En conséquence, le collège du Conseil du Marché Financier a décidé, en vertu des dispositions de l'article 40 de la loi n°94-117 précitée, d'ordonner au dirigeant initié de mettre fin aux pratiques contraires au règlement relatif à l'appel public à l'épargne en ce qui concerne son obligation de déclarer le nombre des actions qu'il détient dans le capital de la société concernée. D'autre part, le collège a décidé d'abandonner les poursuites concernant les personnes traduites pour exploitation d'informations privilégiées.

2- Enquête relative à une société d'intermédiation en bourse

A l'occasion d'une inspection de routine, les services du Conseil du Marché Financier ont constaté qu'une société d'intermédiation en bourse a adopté une démarche inhabituelle concernant l'initiation des ordres de bourse. En effet, certains clients de ladite société signent des ordres de bourse « en blanc » qui sont par la suite photocopiés et remplis à chaque fois pour justifier les opérations d'achats et de ventes réalisées pour le compte desdits clients, ce qui pourrait cacher des abus d'autant plus que la société d'intermédiation en question était à la date des faits sous le coup d'une sanction disciplinaire l'interdisant d'exercer l'activité de gestion de portefeuille de valeurs mobilières. Ainsi, une enquête a été ouverte à ce sujet.

Les investigations ont montré que l'attitude de la société d'intermédiation ne concernait qu'un nombre limité de clients et bénéficie d'une approbation antérieure de leur part. En effet, les constats effectués sur place ont fait apparaître que les décisions de vente et d'achat émanaient des clients concernés comme le prouve l'existence de messages électroniques ou de confirmations écrites leur revenant et ce, d'après ce que ces mêmes clients ont affirmé dans leurs réponses aux lettres écrites au Conseil du Marché Financier relatives à ce sujet.

Le collège du Conseil du Marché Financier a estimé que quand bien même cette méthode adoptée par la société d'intermédiation en bourse faisait l'objet d'une approbation de la part des clients, elle constitue une atteinte à la réglementation en vigueur étant donné que les ordres relatifs aux transactions effectuées pour le compte des clients concernés ne remplissent pas les conditions prévues par l'article 61 du statut des intermédiaires en

bourse sans oublier les risques qu'un tel comportement constitue pour les intérêts des clients.

Par conséquent, le collège du Conseil du Marché Financier a décidé de rappeler à l'ordre la société concernée pour qu'elle s'interdise dans l'avenir le recours à de telles méthodes.

3- Enquête relative aux conditions de souscription à une offre publique

A l'occasion des vérifications effectuées par les services du Conseil du Marché Financier sur les opérations de souscription aux actions des sociétés nouvellement introduites dans l'un des marchés de la cote, il a été constaté qu'une société d'intermédiation en bourse avait reçu des demandes de souscription relatives à de grandes quantités d'actions qui dépassent même le total des actions offertes. Ainsi, une enquête a été ouverte pour vérifier la disponibilité de liquidités suffisantes pour couvrir les demandes de souscription.

Les vérifications ont montré que les demandes de souscription ont été initiées par une même personne pour le compte de cinq sociétés qui lui appartiennent et qu'à la date de la présentation des demandes, il ne dispose pas de liquidité suffisante dans les comptes des sociétés concernées pour couvrir le montant des actions souscrites et ce, contrairement aux procédures prévues par le prospectus relatif à l'opération et qui exigent que le règlement des demandes de souscription soit effectué immédiatement lors de la présentation de la demande de souscription.

Il convient de signaler que suite à l'annonce du résultat de l'offre publique relative à l'introduction en bourse, les sociétés en question ont réglé le montant des actions qui leur ont été attribuées et que les liquidités disponibles dans leurs comptes à la date de la souscription suffisaient pour couvrir ledit montant.

Etant donné tout ce qui précède, le collège du Conseil du Marché Financier a décidé de rappeler à l'ordre la société d'intermédiation concernée pour le non respect des procédures de souscriptions prévues par le prospectus relatif à l'offre publique ce qui constitue une contravention aux dispositions de l'article 74 du statut des intermédiaires en bourse qui exige de ces derniers de faire preuve, dans l'exercice de leurs activités, du soin et de la diligence que l'on peut attendre d'un professionnel avisé.

LE RENFORCEMENT DU DISPOSITIF LEGAL ET REGLEMENTAIRE

Le renforcement de l'environnement juridique constitue la pierre angulaire de l'évolution des performances du marché financier. Dans cette perspective, le Conseil du Marché Financier participe à l'élaboration des projets de lois et des textes réglementaires, afin de veiller à la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières ce qui est de nature à garantir l'intégrité du marché et la sécurité des transactions.

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 vides juridiques éventuels.

De même et toujours dans le cadre de sa mission d'accompagnement des intervenants sur le marché, le Conseil du Marché Financier prend soin de répondre aux consultations dont il est saisi ce qui contribue à éclaircir certains aspects du cadre législatif et réglementaire régissant le marché financier. A l'occasion du contrôle des statuts des sociétés faisant appel public à l'épargne qui réalisent des opérations financières, le Conseil du Marché Financier s'assure également du respect par lesdites sociétés des dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

I- Participation à l'élaboration des textes législatifs et réglementaires

1- Participation à la réorganisation du cadre juridique régissant les opérations d'achat avec l'engagement de revente des valeurs mobilières et des effets de commerce

Le Conseil du Marché Financier a participé à la révision des dispositions de la loi n°2003-49 du 25 juin 2003, afin de donner une nouvelle impulsion aux opérations d'achat avec l'engagement de revente des valeurs mobilières et des effets de commerce en réorganisant le cadre juridique qui leur est applicable en adéquation avec les législations en vigueur dans les places financières développées.

Les nouvelles dispositions qui ont été adoptées ont élargi le cercle des intervenants



dans les opérations d'achat avec l'engagement de revente pour englober les entreprises et les établissements publics ainsi que les organismes de placement collectif en valeurs mobilières et ce, au vu de l'importance de ce type d'opérations en matière d'octroi des liquidités nécessaires aux porteurs de valeurs mobilières et d'effets de commerce ainsi qu'en matière de dynamisation du marché secondaire des titres d'emprunt et notamment des bons du Trésor.

2- Participation à l'instauration d'une définition des investisseurs avertis dans le secteur du capital risque

Dans le cadre du suivi des modifications qui ont été introduites par le décret-loi n°2011-99 du 21 octobre 2011 et qui ont touché la loi n°1988-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement et le code des organismes de placement collectif et ce, afin de lever certaines entraves au développement du secteur du capital risque et adopter les standards internationaux en vigueur, le Conseil du Marché Financier a participé à l'élaboration du décret n°2012-2945 du 27 novembre 2012 portant définition des investisseurs avertis qui investissent dans les sociétés d'investissement à capital risque et les fonds communs de placement à risque.

L'adoption de ce décret vise à mieux encadrer le secteur du capital risque au vu de son importance en ce qui concerne le développement de l'investissement et l'accroissement des opportunités de création d'emplois notamment au niveau régional.

3- Participation à la mise en place du cadre régissant la finance islamique

Le Conseil du Marché Financier a participé aux travaux de la commission nationale chargée de l'élaboration du cadre juridique applicable à la finance islamique. Il a également pris part aux travaux des sous-commissions émanant de la commission nationale et qui ont élaboré les projets de lois régissant les divers domaines de la finance islamique notamment les Sukuks, les fonds d'investissement islamiques, les banques islamiques et les sociétés d'assurance « Takaful ».

La promulgation des textes relatifs à la finance islamique va permettre une plus grande ouverture sur les capitaux arabes et islamiques ce qui pourra contribuer au renforcement et à la diversification des sources de financement.

II - les orientations du Conseil du Marché Financier en matière d'éclaircissement de certaines dispositions légales et réglementaires

Le Conseil du Marché Financier a été saisi de quinze consultations en 2012. Sept d'entre elles ont été classées sans suite étant donné que leur objet ne rentrait pas dans le domaine de compétence du Conseil du Marché Financier tel que défini par l'article 23 de la loi n°1994-117 portant réorganisation du marché financier. S'agissant des autres consultations, trois d'entre elles ont été transmises aux départements techniques du Conseil du Marché Financier en vue de leur traitement et les cinq restantes ont fait l'objet de réponses d'ordre juridique concernant les problématiques suivantes :

1- Enregistrement d'un contrat de partage d'un bloc d'actions héritées dans l'indivision

Le Conseil du Marché Financier a été consulté au sujet d'une opération d'enregistrement en bourse d'un contrat de partage entre héritiers d'un bloc d'actions.

Dans sa réponse, le Conseil du Marché Financier a rappelé au demandeur que la transmission d'actions n'est pas soumise dans le cas d'un héritage à l'obligation d'enregistrement en bourse et ce, conformément aux dispositions de l'article 71 de la loi n°1994-117 portant réorganisation du marché financier. Cependant, cette transmission demeure soumise aux droits d'enregistrement applicables aux successions conformément aux conditions prévues par le code des droits d'enregistrement et de timbre.

2- Démarrage de la négociation d'actions créées à l'occasion de l'augmentation de capital d'une société cotée

Le Conseil du Marché Financier a été saisi par la bourse des valeurs mobilières de Tunis d'une demande de consultation concernant la possibilité de démarrer la négociation des actions à émettre en augmentation du capital d'une société cotée à compter de la réception de la copie du certificat du dépositaire des fonds constatant leur versement accompagnée de l'engagement du représentant légal de la société d'achever les formalités restantes de l'augmentation.

Dans sa réponse, le Conseil du Marché Financier a précisé qu'en application des dispositions de l'article 320 du code des sociétés commerciales, en cas d'augmentation du capital, les actions sont négociables à compter de la date de la réalisation de celle-ci conformément à la loi. En conséquence, le démarrage de la négociation des actions reste tributaire de la production par la société concernée de l'acte dûment enregistré constatant la réalisation de l'augmentation du capital émanant selon le cas soit de l'assemblée générale extraordinaire, soit du conseil d'administration en cas de délégation et ce conformément aux dispositions de l'article 294 du code des sociétés commerciales.

3- Possibilité d'admission d'une société de développement agricole à la bourse

Le Conseil du Marché Financier a été consulté au sujet de la possibilité d'admission des titres d'une société de développement agricole à la bourse des valeurs mobilières de Tunis. Dans sa réponse, le Conseil du Marché Financier a considéré qu'il est possible d'introduire ce genre de sociétés en bourse à condition qu'elles respectent les dispositions légales et réglementaires régissant le marché financier et notamment le règlement général de la bourse.

De même, ce type de sociétés doivent prendre en considération les textes législatifs et réglementaires qui leur sont applicables et notamment l'article 5 du décret n°1988-1972 du 18 juin 1988 fixant les conditions de mise en valeur des terres domaniales agricoles par les sociétés de mise en valeur et de développement agricole et les modalités d'exercice du suivi de la réalisation de leur programme de développement qui prévoit que sont soumises à l'approbation préalable du ministre de l'agriculture toute augmentation ou réduction du capital ou fusion de la société avec une autre société ainsi que toute transmission d'actions à quel que titre que ce soit.

4- Constitution d'une société étrangère non résidente ayant pour objet la prestation de services dans le domaine de la négociation de l'or, des devises et d'autres produits :

Le Conseil du Marché Financier a été consulté par une société d'intermédiation en bourse au sujet de la possibilité pour un investisseur

étranger de constituer, dans le cadre des dispositions de l'article 76 du code de prestation des services financiers pour les non résidents [promulgué par la loi n°2009-64 du 10 août 2009], une société d'investissement non résidente établie en Tunisie et ayant pour objet la prestation de services dans le domaine de la négociation de l'or, des devises et d'autres produits.

Dans sa réponse, le Conseil du Marché Financier a informé la requérante que la prestation de services dans le domaine de la négociation de l'or et des devises ne rentre pas dans le champ d'application de l'article 76 susvisé. De plus et étant donné que l'activité envisagée relève du domaine financier, elle ne fait donc pas partie de la liste des secteurs libre à la constitution au sens du code d'incitation aux investissements. En effet, cette activité est assimilable à une activité d'intermédiation conformément aux dispositions de l'article 8 du décret-loi n°1961-14 du 30 août 1961 relatif aux conditions d'exercice de certaines activités commerciales.

5- Possibilité pour un intermédiaire en bourse de participer à l'offre publique relative à l'opération d'introduction dont il est chargé

Un intermédiaire en bourse a consulté le Conseil du Marché Financier concernant la possibilité de participer à l'offre publique relative à l'opération d'introduction dont il a la charge.

En réponse à cette interrogation, le Conseil du Marché Financier a considéré qu'aucun texte législatif et réglementaire n'interdit à l'intermédiaire en bourse de participer pour son compte ou pour le compte de ses clients, à l'offre publique relative à l'opération d'introduction dont il est chargé. Cependant, l'intermédiaire en bourse doit à l'occasion de sa participation respecter les textes réglementaires applicables à l'opération et notamment :

* Les dispositions de l'article 67 du statut des intermédiaires en bourse qui impose à l'intermédiaire en bourse de tenir un registre spécial sur lequel il enregistre les opérations de contrepartie, un registre spécial pour les opérations effectuées pour le compte des personnes placées sous son autorité, un autre pour celles effectuées pour le compte des dirigeants détenant plus que 30 % de son capital et un registre spécial pour ses participations et placements ordinaires.

* Les dispositions de l'article 73 et suivant du statut des intermédiaires en bourse fixant les règles déontologiques auxquelles est tenu l'intermédiaire en bourse.

III- Contrôle des statuts à l'occasion des opérations financières

A l'occasion des opérations financières réalisées par les sociétés faisant appel public à l'épargne, le Conseil du Marché Financier procède à l'étude des statuts de ces sociétés et attire leur attention lorsque des lacunes ou des incohérences sont constatées concernant notamment les sujets suivants:

1- La dématérialisation des titres

Le Conseil du Marché Financier a attiré l'attention de plusieurs sociétés sur la nécessité de supprimer de leur statuts les articles qui font explicitement référence au caractère matériel des titres et notamment les articles relatifs à la perte et au remplacement des titres, étant donné que ces dispositions sont en contradiction avec l'article 2 de la loi n°2000-35 du 21 mars 2000 relative à la dématérialisation des titres et qui prévoit que : « Les valeurs mobilières sont dématérialisées 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. »

2- Le paiement des dividendes

Une société faisant appel public à l'épargne a inséré dans ses statuts un article prévoyant que les dividendes seront octroyés aux actionnaires dans les délais prévus par le conseil d'administration. Le Conseil du Marché Financier a pris soin de demander à la société en question de procéder à la modification de ses 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.

3- Les clauses de préemption

Dans le cadre d'une opération d'introduction, le Conseil du Marché Financier a informé la société concernée par l'opération de la nécessité de modifier les articles des statuts qui prévoient des clauses de préemption et d'agrément préalable en cas de cession des titres de la société à des tiers et ce, étant donné 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 ».

4- La mise en conformité des statuts avec des 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 propre à ce genre de société dans les cas suivants :

* Possibilité pour un ou plusieurs actionnaires détenant au moins trois pour cent du capital de la société 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 pour un ou plusieurs actionnaires détenant au moins trois pour cent du capital de la société d'obtenir, à tout moment, des copies des documents sociaux, 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.

* Le droit pour un ou plusieurs actionnaires détenant au moins trois pour cent du capital de la société, sans être membre du conseil d'administration, de poser au conseil, au moins deux fois par année, des questions écrites au sujet de tout acte ou fait susceptible de mettre en péril les intérêts de la société conformément aux dispositions de l'article 284 bis du code des sociétés commerciales.

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 la promotion des 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 a tenu, courant 2012, à poursuivre ses efforts de collaboration en répondant aux requêtes concernant la législation régissant le marché financier tunisien ainsi que sa mise en oeuvre et en coopérant avec les homologues susvisés dans le cadre des organisations internationales et régionales.

De même, le Conseil du Marché Financier a oeuvré pour renforcer les mécanismes de coopération internationale au niveau bilatéral et multilatéral.

1-Réponses aux requêtes des homologues internationaux relatives à la législation régissant le marché financier tunisien

Le Conseil du Marché Financier a reçu plusieurs demandes d'information en provenance d'autorités de régulation de pays tels que l'Afrique du Sud, le Maroc, le Nigéria, la République de Macédoine et le Sultanat d'Oman.

Leurs requêtes ont eu trait aux aspects suivants :

- les règles applicables à la gestion, par un émetteur au sens de l'article 3 du Règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à épargne, de ses propres émissions;
- des éléments d'information se rapportant aux émissions de valeurs mobilières par appel public à l'épargne;
- de certains aspects procéduraux propres aux opérations d'émission par appel public à l'épargne;

- les règles régissant les opérations effectuées avec des parties liées à la société;
- la structure du marché obligataire Tunisien et le système électronique de négociation des obligations.

Le Conseil du Marché Financier a répondu à l'ensemble de ces requêtes en s'appuyant sur les dispositions légales et réglementaires régissant le marché financier Tunisien.

2-Collaboration dans le cadre des organisations internationales et régionales

Cette collaboration s'est traduite par:

- L'échange d'informations dans le cadre du Comité Régional de l'Afrique et du Moyen-Orient (AMERC) de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs :

Le Comité Régional de l'Afrique et du Moyen-Orient (AMERC) invite régulièrement ses membres à lui transmettre les évolutions liées à l'état de leur réglementation relative au marché de capitaux et/ ou à la performance de ce dernier. Le comité les invite également à s'exprimer quant aux orientations stratégiques de l'OICV et des comités en relevant.

- La réponse à des enquêtes couvrant des domaines variés :

En 2012, le Conseil du Marché Financier a répondu aux enquêtes suivantes :

* La cinquième enquête annuelle du Comité des Marchés Emergents relevant de l'OICV. Elle comporte des questions qui s'articulent autour :

- des défis posés en termes de régulation et de contrôle,
- des activités de contrôle des instances de régulation,
- de la mise en oeuvre des normes internationales,
- de la coopération avec les homologues étrangers pour la résolution des crises,

- des capacités de supervision et de régulation,
- de l'indépendance de l'instance de régulation et ses capacités d'application des règles régissant le marché,
- des ressources financières de l'instance de régulation,
- du contrôle des conglomérats financiers,
- des réformes concernant les marchés de produits dérivés négociés hors cote,
- de la compensation et du règlement,
- de la bonne gouvernance des sociétés et la consolidation de la base des investisseurs individuels et institutionnels.

* L'enquête du Comité des Marchés Emergents de l'OICV sur le financement des petites et moyennes entreprises à travers le marché financier. L'enquête a essentiellement pour objectif d'explicitier les défis associés aux exigences légales et réglementaires auxquelles les PME font face pour la constitution de leur capital et d'explorer les moyens de les relever. L'enquête met en exergue une série d'importants mécanismes à l'instar du recours à des systèmes hybrides cumulant les caractéristiques du placement privé avec ceux du placement par appel public à l'épargne ou encore l'allègement des obligations de transparence financière et de bonne gouvernance spécifiques aux entreprises susvisées tout en soulignant l'impératif de protection des petits porteurs.

* L'enquête du Comité des Marchés Emergents de l'OICV sur son rôle et ses missions futurs à partir de 2014 dans le cadre de la restructuration de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs.

* L'enquête de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs sur la mise en oeuvre des normes internationales de comptabilité en Tunisie.

3 - Participation aux manifestations internationales

Dans le but de promouvoir le professionnalisme de ses cadres et de leur faire acquérir les compétences adaptées à la nature de ses activités, le Conseil du Marché Financier a veillé à la participation de son personnel aux manifestations suivantes :

* la Conférence Arabe sur la gestion des ressources humaines et leur développement, organisée par l'Organisation Arabe du Développement Administratif les 27 et 28 mars 2012 à Dubaï ;

* les travaux de l'Institut International de Développement des Marchés Financiers de la Commission Américaine des Valeurs Mobilières et de l'Echange, tenus à Washington D.C du 16 au 26 avril 2012 ;

* les travaux de la 37ème édition de la Conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) organisés en Chine du 13 au 17 mai 2012. En marge de la conférence, les séminaires organisés se sont penchés sur l'étude des questions suivantes :

- les nouveautés structurelles et normatives liées aux marchés financiers suite à la crise financière internationale;
- l'infrastructure du marché financier, le marché hors cote de produits dérivés et l'intégrité du marché;
- le cadre de régulation des contrats financiers à terme de matières premières et de produits dérivés financiers;
- les évolutions des marchés financiers et les tendances des marchés émergents ;

* les réunions annuelles de l'Institut Francophone des Régulateurs Financiers qui se sont déroulées au Canada du 06 au 08 juin 2012. Plusieurs thèmes ont été à l'ordre du jour, notamment:

- la gestion des finances publiques et la réaction des marchés;

- comment identifier les risques et mener au mieux les missions du régulateur : Utilité d'un plan stratégique;
- le financement des petites et moyennes entreprises à travers le marché;
- la protection des épargnants dans un contexte d'innovation financière ;

* la conférence des autorités de régulation des marchés financiers membres du Comité Permanent pour la Coopération Economique et Commerciale, tenue à Istanbul les 26 et 27 septembre 2012 ;

* la rencontre annuelle organisée par l'Autorité Française des Marchés Financiers les 01er et 02 octobre 2012 à Paris. Elle s'est penchée sur la question du renforcement de la sensibilisation aux risques et de la gestion, par les autorités de régulation, des risques courants et émergents tout en mettant l'accent sur la Directive Européenne concernant les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs [AIFM] ;

* le séminaire annuel de formation de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs tenu à Madrid du 23 au 26 octobre 2012. Il a porté sur la gouvernance des sociétés d'intermédiation en bourse et les sanctions applicables aux abus de marché ;

* le colloque consacré à l'étude des problématiques associées au registre central des ordres et l'infrastructure du marché, et ce du 28 au 30 novembre 2012 en Suisse ;

* le séminaire de formation du Comité Régional de l'Afrique et du Moyen-Orient de l'OICV. Ce séminaire s'est attelé aux soucis liés à la protection des investisseurs ainsi qu'à des aspects de la finance islamique organisé à Dubaï du 10 au 12 décembre 2012 ;

* les travaux d'un workshop, organisé par la Banque Africaine de Développement le 24 janvier 2012 à Tunis, dans le cadre de la consultation des parties prenantes sur les conditions nécessaires au lancement d'un fonds africain d'investissement en obligations ;

* La 10ème session de la conférence de la « FEMIP » organisée le 08 mars 2012 par la Banque Européenne d'Investissement en collaboration avec le Ministère de l'Investissement et de la Coopération Internationale autour du thème : la recherche de nouvelles perspectives pour les petites et moyennes entreprises.

4-Extension des domaines de la coopération internationale

Imbu de l'intérêt de consolider les domaines de la coopération internationale et de renforcer les partenariats avec les homologues étrangers, le Conseil du Marché Financier a signé une convention de coopération technique avec son homologue Turc.

De même, le processus d'adhésion au Conseil des Services Financiers Islamiques a été amorcé.

* Signature de la convention de coopération technique avec l'autorité de régulation Turque :

Le 28 septembre 2012, une convention de coopération a été signée entre le Conseil du Marché Financier et le Capital Markets Board de la Turquie. Elle vise à élargir les domaines de la collaboration bilatérale en matière d'échange d'information afin de renforcer la sécurité des opérations financières sur les deux marchés financiers Tunisien et Turc, et ce dans l'intérêt des investisseurs des deux pays.

Ladite convention couvre l'organisation de programmes de formation et d'ateliers conjoints de travail destinés aux cadres du secteur financier et focalisés sur les problématiques et les soucis spécifiques à ce secteur.

Elle permettra aux intervenants sur le marché financier tunisien de s'ouvrir sur l'expérience des marchés financiers turcs. En effet, ces derniers ont connu une évolution incontestable au cours des dernières années. Près de 400 sociétés y sont cotées outre le fait que l'économie Turque s'est hissée au 18ème rang à l'échelle internationale.

* Lancement du processus d'adhésion au Conseil des Services Financiers Islamiques :

Convaincu par la volonté de sceller de nouveaux partenariats avec les instances financières internationales, le Conseil du Marché Financier a pris part aux travaux de la conférence internationale du Conseil des Services Financiers Islamiques tenue du 26 au 30 novembre 2012 en Malaisie sur les outils de gestion des risques de liquidité par les institutions financières islamiques. Au cours de la conférence susvisée, le Conseil du Marché Financier a été invité à rejoindre cette instance internationale.

Fondé en 2002, le Conseil des Services Financiers Islamiques est une organisation qui comprend 187 membres dont des organismes de renommée mondiale tels que le Fonds Monétaire International, la Banque Mondiale et la Banque Islamique de Développement ainsi que des instances de régulation du secteur financier et monétaire comme les banques centrales, les commissions de valeurs mobilières outre des institutions financières islamiques et non islamiques de plusieurs pays.

Le Conseil des Services Financiers Islamiques représente l'une des principales organisations internationales actives en matière de régulation de la finance islamique. Il promeut la collaboration à l'échelle mondiale entre les institutions privées et les autorités publiques, dans le but de propulser le secteur de la finance islamique. Il émet également des normes professionnelles renforçant la qualité des services financiers islamiques, la transparence et la bonne gouvernance.

L'adhésion du Conseil du Marché Financier au Conseil des services financiers islamiques a pour corollaire l'échange d'expertises nécessaires au développement de l'industrie de la finance islamique en Tunisie, notamment en s'inspirant des expériences de pionniers dans le domaine tels que la Malaisie et certains pays du Golf.

En sa qualité de membre, le Conseil du Marché Financier aura accès aux programmes de formation de haute qualité destinés aux cadres travaillant dans le secteur financier et bénéficiera de stages sur place pris en charge par le Conseil susvisé.

Le Conseil des Services Financiers Islamiques propose également l'envoi d'experts pour animer des workshops contribuant à l'instauration des meilleures pratiques afférentes aux services financiers islamiques sur le

marché financier tunisien outre la possibilité d'orienter les investissements de certaines institutions financières islamiques vers le marché tunisien

5-Autres actions de coopération internationale

Le reste des actions de coopération internationale ont consisté essentiellement en ce qui suit :

- des discussions tenues au siège du Conseil du Marché Financier avec un détaché de la Banque Centrale d'Italie, chargé de la coopération avec la Tunisie et portant sur les évolutions du marché financier Tunisien et des investissements de façon générale ;
- l'accueil, en visite au siège du Conseil du Marché Financier, d'une délégation officielle sénégalaise afin de discuter de l'expérience tunisienne en matière de leasing financier, et particulièrement du rôle du marché financier tunisien dans la levée des fonds nécessaires à l'activité précitée ;
- un entretien avec des représentants de l'Union Internationale des Banques pour discuter de l'état des lieux et des perspectives de régulation des opérations triangulaires sur le marché financier tunisien ;
- dans le cadre d'une consultation adressée par des agences étrangères d'information financière pour s'enquérir sur la possibilité d'utiliser des données publiées sur son site web, le Conseil du Marché Financier a considéré que cette utilisation n'est pas de nature à soulever des problèmes particuliers si elle tient compte de ce qui suit :
 - * l'utilisateur doit préciser de façon claire et visible la source lors de toute utilisation des données précitées ;
 - * l'utilisateur ne doit pas retraiter ces données de façon à impacter leur fiabilité ;
 - * l'utilisateur doit insérer de façon claire et visible les précisions appropriées et nécessaires en cas de présentation desdites données sous un format agrégé ou après retraitement ;
 - * l'utilisateur doit se soumettre, dans l'utilisation ou le retraitement des données à caractère personnel, aux lois en vigueur ;

* l'utilisateur doit utiliser ces données à des fins autorisées par les lois en vigueur tout en tenant compte des règles régissant la protection des investisseurs ;

* l'utilisateur doit mettre à jour régulièrement ces données.

Le Conseil du Marché Financier a, de plus, considéré que l'utilisateur des données publiques demeure responsable de l'usage qu'il en fait.

- l'étude et l'évaluation avec une délégation du Trésor Américain, au siège du Conseil du Marché Financier, des perspectives de l'assistance américaine dans le domaine des services bancaires et de la gestion de l'endettement.

II- La coopération nationale et la participation aux manifestations locales

1-La coopération avec les autorités publiques nationales

En tant qu'autorité de régulation du marché financier, le Conseil du marché financier a apporté son expertise aux autorités publiques et privées relativement aux questions juridiques et techniques qui lui ont été soumises dont notamment :

- le cadre juridique régissant la divulgation par les sociétés cotées en bourse dans les journaux quotidiens de l'information destinée au public ;
- la création d'un site web fournissant des statistiques ainsi que d'autres informations relatives aux projets financés par les SICAR et les FCPR ;
- les projets de décrets d'application régissant le capital investissement ;
- les conditions d'exercice d'une activité financière sur le marché financier tunisien par une société de nationalité étrangère non établie en Tunisie ;
- le projet de protocole d'entente pour la création d'un fonds commun d'investissement entre la République Tunisienne et la République Islamique d'Iran ;
- le projet d'arrêté relatif aux procédures d'octroi d'agrément des institutions de micro finance et leur évolution institutionnelle ;

- le projet de convention cadre portant cession des participations de l'Etat dans le capital de sociétés confisquées ;
- le projet de décret d'application de la loi relative à la pension livrée ;
- les consultations dans le domaine comptable émanant d'autorités nationales tel que l'ordre des experts comptables.

Les services du Conseil du Marché financier ont également participé à diverses réunions et études portant sur la fiscalité et la comptabilité telles que :

- la participation avec les directions de la législation fiscale par l'expression d'observations et de propositions dans le cadre de la préparation des notes communes explicatives des dispositions des lois fiscales ;
- la contribution à l'élaboration d'études fiscales dans le cadre de la réforme fiscale visant l'amélioration du système fiscal tunisien et son adaptation aux objectifs du développement économique et social et en particulier les dispositions fiscales relatives au marché financier ;
- la participation avec l'administration fiscale dans la recherche de solutions aux consultations adressées à cette dernière concernant certaines dispositions fiscales relatives aux valeurs mobilières ou au marché financier en général ;
- la participation à la sous-commission sur les normes comptables dans le cadre des travaux de la commission nationale chargée du développement de la finance islamique.

2-La participation aux manifestations locales

Le Conseil du Marché Financier a pris part aux événements suivants :

- le colloque organisé par le Conseil de la Finance Islamique de Tunisie et le Conseil Général des Banques et des Institutions Financières Islamiques tenu le 29 mai 2012 au Palais des Congrès de Tunis sur les expériences législatives liées à la finance islamique, en vue de réfléchir sur le système approprié au contexte Tunisien ;
- les travaux du workshop organisé à Tunis les 28 et 29 juin 2012 par l'Instance Nationale de Protection des Données à caractère personnel en collaboration avec la Commission Européenne portant sur la réforme du cadre légal régissant la protection des données ;

- la conférence-débat sur le recours des petites et moyennes entreprises au marché alternatif de la bourse, organisée par l'Association des Intermédiaires en Bourse en collaboration avec l'Organisation Non Gouvernementale « Financial Services Volunteer Corps ». Les travaux tenus le 19 septembre 2012 à Tunis se sont focalisés sur le fonctionnement du marché alternatif et les conditions d'introduction sur ce marché tout en se positionnant par rapport à d'autres modèles appliqués sur le plan international. La conférence-débat s'est également penchée sur l'ouverture du capital des PME ;
- le colloque tenu les 25 et 26 septembre 2012 à Tunis sur la lutte contre le blanchiment d'argent et les infractions financières et organisé par les Services du Ministre auprès du Chef du Gouvernement chargé de la gouvernance et de la lutte contre la corruption en collaboration avec la Commission Européenne ;
- la session de formation de trois jours (du 17 au 19 octobre 2012) organisée à Tunis par l'Institut de Formation de la Bourse de Tunis (IFBT) sur le logiciel VBA sur Excel et ses applications en matière de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières ;
- le colloque sur « La lutte contre la corruption : les procédures disciplinaires et les conflits d'intérêt », organisé les 12 et 13 novembre 2012 à Tunis par les Services du Ministre auprès du Chef du Gouvernement chargé de la gouvernance et de la lutte contre la corruption en collaboration avec la Commission Européenne ;
- la session de formation qui s'est déroulée du 19 au 23 novembre 2012 à Tunis sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Elle a été organisée par la Commission Tunisienne des Analyses Financières en collaboration avec l'Office des Nations-Unies contre la drogue et le crime ;
- la session de formation en matière de finance islamique, organisée par un cabinet de formation du 21 au 23 novembre 2012 à Tunis ;

Le Conseil du Marché Financier a également organisé, à son siège, un exposé en langue anglaise au profit des étudiants de l'Institut de Financement du Développement du Maghreb Arabe sur le cadre légal et structurel du marché financier tunisien au vu des principes de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs -OICV-.

**TITRE III:
L'ENVIRONNEMENT
ECONOMIQUE ET L'EVOLUTION
DES MARCHES BOURSIERS**

SOUS-TITRE I: L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

I- L'environnement économique international

L'année 2012 a été particulièrement marquée par l'aggravation de la crise européenne ainsi que par le ralentissement des économies émergentes, notamment chinoise. La croissance mondiale a sensiblement décéléré en 2012. Elle a atteint 3,2% [contre 4% en 2011], un taux inférieur à la moyenne de longue période [3,3 % l'an de 1973 à 2007]. Cette situation est liée à la fois aux effets persistants de la crise de 2008 et aux difficultés budgétaires des pays de la zone euro.

Après une accélération de la croissance américaine au rythme annuel de 0,7 % au troisième trimestre 2012 soutenue par le dynamisme de la demande intérieure, ce rythme a ralenti au dernier trimestre pour atteindre 0,4% selon le département américain du commerce qui avait établi une première estimation à 0,1%. La faible croissance américaine au quatrième trimestre de 2012 s'expliquait par la fin de la constitution de stocks et des dépenses liées à la Défense au troisième trimestre.

En zone euro, le PIB s'est contracté de 0,4 % en 2012. La production industrielle hors bâtiment est en retrait en moyenne annuelle, tout comme les ventes au détail à -2,4% et -1,6% respectivement. Le chômage a poursuivi sa progression [près de 12 % en fin d'année]. Toutefois les indicateurs de confiance ont cessé de se détériorer. Ainsi, l'indicateur de confiance des ménages a progressé modestement et celui de l'industrie s'est lui aussi amélioré légèrement.

En 2012, la hausse du PIB de l'économie chinoise a été de 8 % par rapport à 2011. Il s'agit du taux de croissance le plus bas depuis 2009. Ce ralentissement est particulièrement dû aux difficultés que connaissent les principaux marchés destinataires des exportations chinoises, à savoir l'Europe et les États-Unis.

Les risques inflationnistes ont baissé dans les principaux pays avancés. Les taux d'inflation restent également globalement maîtrisés aussi dans les pays émergents et les pays en développement. L'inflation mondiale est tombée aux environs de 3,3 %, contre 3,8 % au début de 2012, et devrait se maintenir autour de ce chiffre jusqu'à la fin de 2014. Dans les principaux pays avancés,

l'inflation tombera d'environ 2 % à 1,8 % aux États-Unis et de 2,3 % à 1,5 % dans la zone euro. L'inflation passera au-dessus de zéro au Japon en 2013, et augmentera temporairement en 2014 et en 2015 en raison du relèvement de la taxe sur la valeur ajoutée.

Les perspectives économiques mondiales se sont améliorées grâce à la poursuite de la réduction des déficits dans les économies développées. Dans ses nouvelles prévisions, le FMI table sur une croissance mondiale de 3,3% contre 3,5% en janvier. La zone euro continue à inquiéter et devrait rester en récession. Pour l'année 2013, le FMI anticipe une activité en contraction de 0,3% contre 0,2% précédemment dans la zone euro. Selon le FMI, « l'incertitude » demeure sur l'issue de la crise en Europe et une « stagnation prolongée » n'est pas exclue si l'élan réformateur annoncé – supervision bancaire, union politique – ne se concrétise pas. Aux États-Unis, la croissance devrait être plus forte, à 1,9 % pour l'année 2013 en dépit d'un durcissement budgétaire considérable, et s'accélérer pour atteindre 3 % en 2014. Les pays émergents et en développement devraient à nouveau tirer la croissance mondiale. Leur croissance pourrait être quatre fois supérieure en 2013 à celle des pays développés [5,3% contre 1,2%].

	PIB réel			Prix à la consommation			Chômage		
	2012	Projections		2012	Projections		2012	Projections	
		2013	2014		2013	2014		2013	2014
Pays avancés	1,2	1,2	2,2	2,0	1,7	2,0	8,0	8,2	8,1
États-Unis	2,2	1,9	3,0	2,1	1,8	1,7	8,1	7,7	7,5
Zone euro	0,6	0,3	1,1	2,3	1,7	1,5	11,4	12,3	12,3
Japon	2,0	1,6	1,4	0,0	0,1	3,0	4,4	4,1	4,1
Pays émergents et en développement	5,1	5,3	5,7	5,9	5,9	5,6	-	-	-
Chine	7,8	8,0	8,2	2,6	3,0	3,0	4,1	4,1	4,1

Source: Fonds monétaire international

II- L'environnement économique national

Après la récession subie en 2011, l'économie tunisienne a pu retrouver la croissance en 2012 grâce à la bonne campagne agricole et à la consolidation de l'activité dans les services marchands. Le taux de croissance a atteint 3,6% contre -1,9% en 2011. La hausse a particulièrement touché le secteur des services marchands, qui a augmenté de 5,3% après avoir enregistré une chute de 3,6% en 2011.

Cette évolution positive a pu être réalisée en dépit de la baisse enregistrée par rapport à 2011 dans les principales industries manufacturières orientées vers l'exportation, à l'instar des industries du textile et habillement et cuir, qui ont chuté de 3,8%, et les industries mécaniques et électriques qui ont chuté de 1,5%. Le secteur des industries manufacturières s'est également rétréci de 2,1% par rapport à 2011.

Sur le plan du glissement annuel, l'indice des prix à la consommation familiale a augmenté de 5,9% en décembre 2012 contre une augmentation de 4,2% au cours de la même période de 2011 en raison de la hausse des prix des produits alimentaires et de boissons, notamment les produits agricoles qui ont augmenté de 11,7% contre 7,7 % ainsi que des produits alimentaires transformés qui ont progressé de 4,3% contre 0,8% en 2011.

En matière de moyennes mensuelles, le taux d'inflation s'est situé à 5,6% en 2012 contre 5,5% en 2011. Cette accélération de l'inflation s'explique principalement par la hausse des prix de l'alimentation et des boissons de 7,5% contre 3,7% en 2011, des articles d'habillement et chaussures de 7,7% contre 4,3%, des articles d'ameublement de 6,2% contre 3,2% et de l'enseignement de 7,5% contre 3,9%. Il convient de noter que le taux d'inflation ne dépasse pas les 4,5% en 2012 contre 3,5% en 2011 si l'on exclut l'alimentation et les boissons du panier de référence utilisé pour les calculs de l'inflation.

La balance générale des paiements a dégagé un excédent important qui s'est élevé à 2 138 MD et ce pour la première fois depuis 2009, contre un déficit de 2 391 MD en 2011 en raison de l'importante hausse enregistrée au niveau de l'excédent de la balance des opérations en capital et financières, malgré l'élargissement du déficit de la balance des opérations courantes.

	2011	2012
PIB aux prix du marché	1,9	3,6
Agriculture et pêche	9,2	3,9
Industries manufacturières	4,2-	1,8
Industries mécaniques et électriques	12,6	1,3
Industries du textile, de l'habillement et du cuir	1,7	3,8
Industries non manufacturières	11,3	2,1-
Services marchands	3,6-	5,3
Services non marchands	8,3	6,3

Source: Institut national de la statistique

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 2 778,8 MD, soit au taux de 41,13%, s'établissant à 9 535,2 MD en 2012.

Du côté du commerce extérieur, les importations ont progressé plus rapidement que les exportations, avec des taux respectifs de 5,8%, et 13,3% par rapport à 2011. Les échanges commerciaux de la Tunisie se sont élevés à 26 547,7 MD en exportation et à 38 182,7 MD en importation. La progression des exportations a été poussée par la hausse des exportations enregistrée dans plusieurs secteurs, essentiellement l'énergie de 21,95%, les biens d'équipement de 9,23% et les matières premières et les demi-produits de 9,14%. Pour les importations, l'augmentation résulte de la hausse des importations de tous les secteurs, dont notamment l'énergie de 33,44%, les biens d'équipement de 14,23% et les biens de consommation de 11,95%.

Suite à cette évolution des échanges, le taux de couverture a perdu 4,92 points pour s'établir à 69,53% contre 74,45% en 2011.

En ce qui concerne l'évolution de la balance des opérations en capital et financières, la valeur des opérations financières a augmenté de 5 203,9 MD, soit au taux de 260,49% alors qu'elle a baissé de 517,2 MD, soit au taux de 20,57% en 2011

	2011	2012
Paiements courants	4766,4	5765,2
Marchandises	6756,4	9535,2
Services	2102,0	3044,3
Revenus de facteurs	467,9	353,6
Transferts courants	355,9	372,1
Opérations en capital et financières	2256,4	7903,2
Opérations en capital	258,7	701,6
Opérations financières	1997,7	7201,6
Opérations d'ajustement	119,0	
Solde général	2391,0	2138,0

Source: Banque Centrale de Tunisie

SOUS-TITRE II: LES MARCHES BOURSISERS INTERNATIONAUX

La plupart des indices boursiers mondiaux ont affiché de bonnes performances en 2012, à l'exception notable de l'indice "IBEX 35" de la Bourse de Madrid, malgré l'augmentation des niveaux de volatilité des marchés à cause de la fragilité de la conjoncture économique, les plans d'austérité, la crainte d'une sortie de la Grèce de la zone euro, le changement du paysage politique en Chine et au Japon, et les soucis associés au mur budgétaire américain.

C'est l'indice allemand "DAX 30" qui a enregistré au cours de l'année 2012 la meilleure performance parmi les grandes économies, avec un gain supérieur à 29%, suivi par l'indice japonais "Nikkei 225", qui a augmenté de 22,94% et l'indice français "CAC 40" qui a monté de 15,29%. De même, l'indice de référence S & P 500 a clôturé l'année en hausse de 13,23% alors que l'indice Dow Jones n'a augmenté que de 7,26%. L'indice britannique FTSE 100 a enregistré la plus faible performance en s'appréciant de 5,84%. En revanche, l'indice espagnol IBEX 35 a terminé l'année en repli de 4,66%.

L'année 2012 a bien débuté pour les marchés boursiers occidentaux. Leurs indices ont progressé grâce à la publication d'indicateurs américains et chinois encourageants et l'amélioration du sentiment sur la crise de la dette à la suite de l'adoption par les dirigeants européens d'un nouveau pacte de stabilité budgétaire fortement inspiré par l'Allemagne, l'adoption de la version finale du traité instaurant le Mécanisme Européen de Stabilité financière [MES] et l'accord sur le deuxième plan d'aide à la Grèce³.

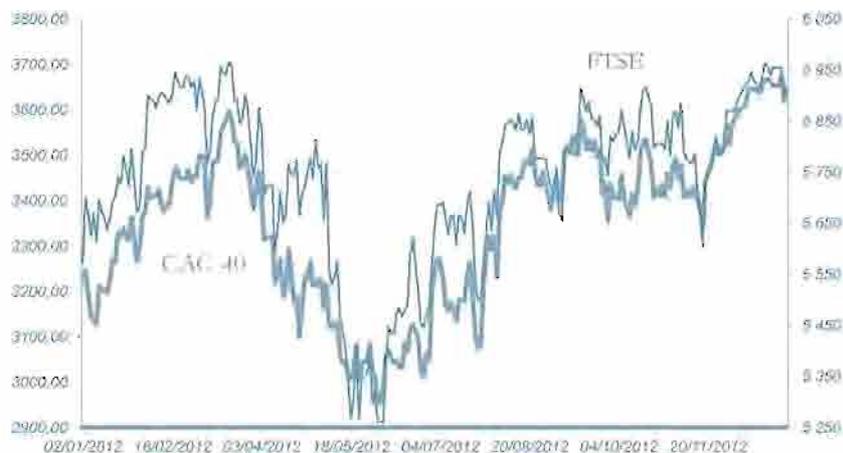
Le Bourse	Indice	2010	2011	2012	Évolution de l'indice%		
					2010	2011	2012
New York	Dow Jones	11577,7	12217,6	13104,14	11,0	5,51	7,26
Tokyo	Nikkei 225	10220,9	8455,55	10395,16	3,0	-17,34	22,94
Londres	FTSE 100	5899,80	5572,20	5897,81	9,0	-5,55	5,84
Francfort	DAX 30	6014,19	5890,35	7612,39	16,1	-14,60	29,00
Paris	CAC 40	3804,28	2150,81	3641,07	3,3	-16,95	15,29
Madrid	IBEX 35	9859,1	8560,3	8167,5	18,08	-13,11	-4,66

Source: Bloomberg

³ Selon les termes de l'accord trouvé la dette grecque sera ramenée à 120,5% du PIB d'ici 2020 grâce à un nouveau programme de prêts publics de 130 milliards d'euros et à une restructuration de la dette détenue par les créanciers privés.



L'évolution des indices boursiers à Paris et à Londres



Ces marchés ont pu résister à la décision de Standard and Poor's d'abaisser la note de neuf pays de la zone euro⁴ et la note du Fonds de soutien de la zone euro [FESF], la dégradation de la note à long terme de la Grèce par Standard & Poor's et par Moody's, les réticences de l'Allemagne à accepter une augmentation de la puissance du "pare-feu" européen et la décision de la Banque centrale européenne [BCE] de ne plus accepter les titres de dette grecque.

A partir de mi-mars, la tendance s'est globalement inversée. Les indices des principales places financières ont changé de direction sous le coup des craintes de ralentissement de la croissance mondiale, du regain d'inquiétudes sur la situation en Espagne et de l'impasse politique en Grèce.

L'Espagne a inquiété les marchés après une nouvelle hausse du chômage en mars qui a atteint un nouveau record, avec 4,75 millions de chômeurs.

La dette publique devrait atteindre, pour sa part, 79,8% du PIB à la fin de l'année, dépassant très largement le plafond de 60% recommandé par l'Union européenne.

Dans ce contexte, les marchés se sont interrogés sur la capacité de l'Espagne à mettre en place les mesures d'austérité du projet de budget 2012 qui vise à réduire le déficit public de 8,51% du PIB en 2011 à 5,3% en 2012. L'Espagne a également inquiété les marchés après l'annonce d'une nouvelle réforme du secteur bancaire et l'annonce par le gouvernement

⁴ L'agence de notation a abaissé d'un cran pour la France, l'Autriche, Malte, la Slovaquie et la Slovénie et de deux pour l'Italie, l'Espagne, le Portugal et le Chypre.

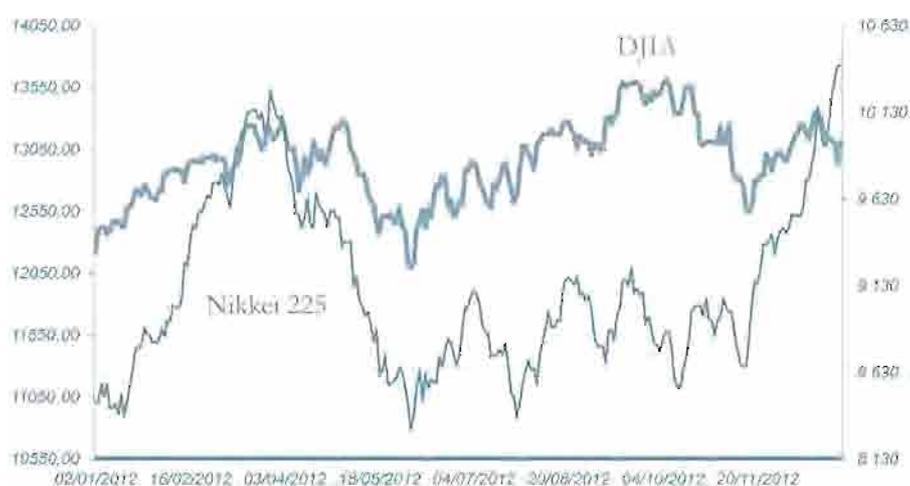
de la prise de contrôle de Bankia, quatrième banque cotée du pays qui croule sous des actifs immobiliers risqués.

En Grèce, les élections législatives se sont traduites par une chute des deux principaux partis, Nouvelle démocratie [conservateur] et Pasok [socialiste], les seuls favorables aux mesures d'austérité imposées par le plan de sauvetage du pays. Les marchés craignaient que cette instabilité politique en Grèce mène à un arrêt du versement de l'aide internationale qui conduirait à un défaut de paiement de la Grèce voire, dans le pire des cas, à une sortie du pays de l'euro.

À partir du mois de juin, les marchés boursiers ont réussi à retrouver la hausse. Les indices des principales places financières ont changé de direction grâce aux nouvelles mesures de rachat d'obligations annoncées par la Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale américaine (Fed), au soutien aux banques espagnoles, aux avancées sur le sujet grec et aux signes de stabilisation de l'économie chinoise.

La BCE a décidé de racheter sans limite sur le marché secondaire, là où s'échange la dette déjà émise par les Etats, des obligations souveraines de maturité allant de 1 à 3 ans.

L'évolution des indices boursiers à New York et Tokyo



Ces achats se feront à la condition stricte que les pays qui souhaiteront en bénéficier aient au préalable sollicité l'aide des fonds de secours européens, le Fonds européen de stabilité financière [FESF], auquel succédera le Mécanisme européen de stabilité [MES].

Un accord de principe sur un plan d'aide de la zone euro à l'Espagne est intervenu au début du mois de juin. Cet accord peut aller jusqu'à 100 milliards d'euros pour renflouer son système bancaire défaillant via le FESF et le MES.

Un accord sur la réduction de la dette grecque est intervenu à la fin du mois de Novembre à la réunion de l'Eurogroupe à Bruxelles.

En revanche, les incertitudes entourant la résolution du « mur budgétaire » américain et les nouveaux soucis que génère la situation politique en Italie, ont toutefois limité le rebond des marchés en fin d'année.

Si aucun accord politique n'est conclu entre Démocrates et Républicains, la croissance aux Etats-Unis risque de tomber en récession sous l'effet combiné de hausses d'impôts et de baisses de dépenses publiques au 1er janvier 2013.

Tous les marchés boursiers asiatiques ont terminé en hausse l'année 2012. L'indice KSE 100 de la bourse de Pakistan a enregistré la meilleure performance de la région en augmentant de 48,98%, suivi par l'indice SET de la bourse de Thaïlande, qui a monté de 35,80% et l'indice PSEi de la bourse de Philippines, qui a gagné 32,95%. L'indice Shanghai Composite de la bourse chinoise s'est contenté d'une hausse de 3,17% en raison du ralentissement de la croissance économique en Chine.

En 2012, la performance des marchés boursiers dans le monde arabe a été mitigée avec une tendance à la hausse. La plupart des bourses arabes ont augmenté à l'exception des bourses de Jordanie [-1,88%], Qatar [-4,79%], Bahreïn [-6,83%] et Maroc [-15,13%]. La bourse égyptienne a réduit de moitié ses pertes enregistrées en 2011, alors que le marché boursier palestinien a enregistré son taux le plus bas à 0,14%.

La performance des marchés financiers arabes s'est alignée avec celle de la plupart des marchés financiers dans les économies développées. Après une série de baisses consécutives qu'ont connues ces marchés depuis décembre 2010, la plupart d'entre eux ont retrouvé leur stabilité au cours du premier trimestre de l'année. Les hausses des indices boursiers ont atteint leurs niveaux les plus élevés dans les bourses d'Égypte, de Dubaï et d'Arabie Saoudite. Mais à partir du deuxième trimestre de l'année, les marchés boursiers arabes ont décliné de nouveau. La baisse de performance a touché la plupart des marchés boursiers arabes sauf la bourse de Tunis et de Muscat. Avec la fin de la première moitié de 2012, les marchés boursiers arabes ont connu de nouveau des niveaux de performance inégaux. Certains d'entre eux ont réussi à surmonter la barrière des pertes, pour d'autres, les baisses se sont rétrécies tandis que d'autres ont carrément chuté en raison des inquiétudes géopolitiques.

L'évolution des indices boursiers arabes

La Bourse	l'indice	2010	2011	2012	Évolution de l'indice		
					2010	2011	2012
Arabie Saoudite	TASI	6620,8	6121,8	6801,22	8,15	-3,07	5,98
Palestine	Al-Qods	489,6	493	477,59	-0,69	-2,59	0,14
Abu Dhabi	ADX	2719,9	2743,6	2630,86	-0,86	-11,68	9,51
Dubaï	DPM	1650,5	1805,6	1622,53	-0,60	17,00	19,89
Qatar	QEL	8681,7	6959,2	9355,94	24,75	1,12	-4,79
Jordanie	ASE	2373,6	1995,1	1957,61	-5,96	-15,95	-1,88
Égypte	EGX 30	7142,1	6208,8	5442,37	15,03	-49,28	50,24
Maroc	MASI	12655,2	10443,8	9339,19	21,17	-12,86	14,13
Tunisie	TUNINDEX	5112,5	4291,7	4579,85	19,13	-7,63	-3,92

Source: Bloomberg, la Bourse de Tunis et la bourse de Palestine

SOUS-TITRE III : LE MARCHÉ FINANCIER TUNISIEN

Au cours de l'année 2012, le marché financier a été marqué par l'introduction des sociétés « Hexabyte » et les «Ateliers Mécaniques du Sahel -AMS- » sur le marché alternatif de la cote de la Bourse de Tunis.

Ainsi, le nombre des sociétés admises à la cote de la bourse à la fin de l'année 2012 a atteint 59 entreprises dont 4 au niveau du marché alternatif.

Au niveau du marché des émissions, le montant des capitaux levés en 2012 au titre des émissions sur le marché financier s'est élevé à 580,1 MD contre 430,2 MD⁵ en 2011. Le taux de contribution de ce marché dans le financement des investissements privés a augmenté par rapport à celui enregistré une année auparavant. Il a ainsi atteint 6,6 % contre 5,2%⁶ en 2011.

La capitalisation boursière a atteint au terme de l'année 2012, un montant de 25 ,8, millions de dinars contre 14 452 millions de dinars en 2011 soit une baisse de 4.65%. Par ailleurs, la part de la participation étrangère dans la capitalisation boursière a enregistré en 2012 une légère hausse par rapport à l'année dernière pour atteindre un niveau de 20,51% contre 20,22% en 2011.

L'indice TUNINDEX a achevé l'année 2012 à 4 579,85 points, enregistrant ainsi un repli de 3,02% contre une baisse de 7,63% en 2011. Notons que cette régression est expliquée essentiellement par l'instabilité politique, sociale et sécuritaire qu'a connue le pays pendant le dernier semestre de l'année sachant que l'indice a connu un bon démarrage enregistrant un rendement de 11.5% jusqu' au mois de Juillet 2012.

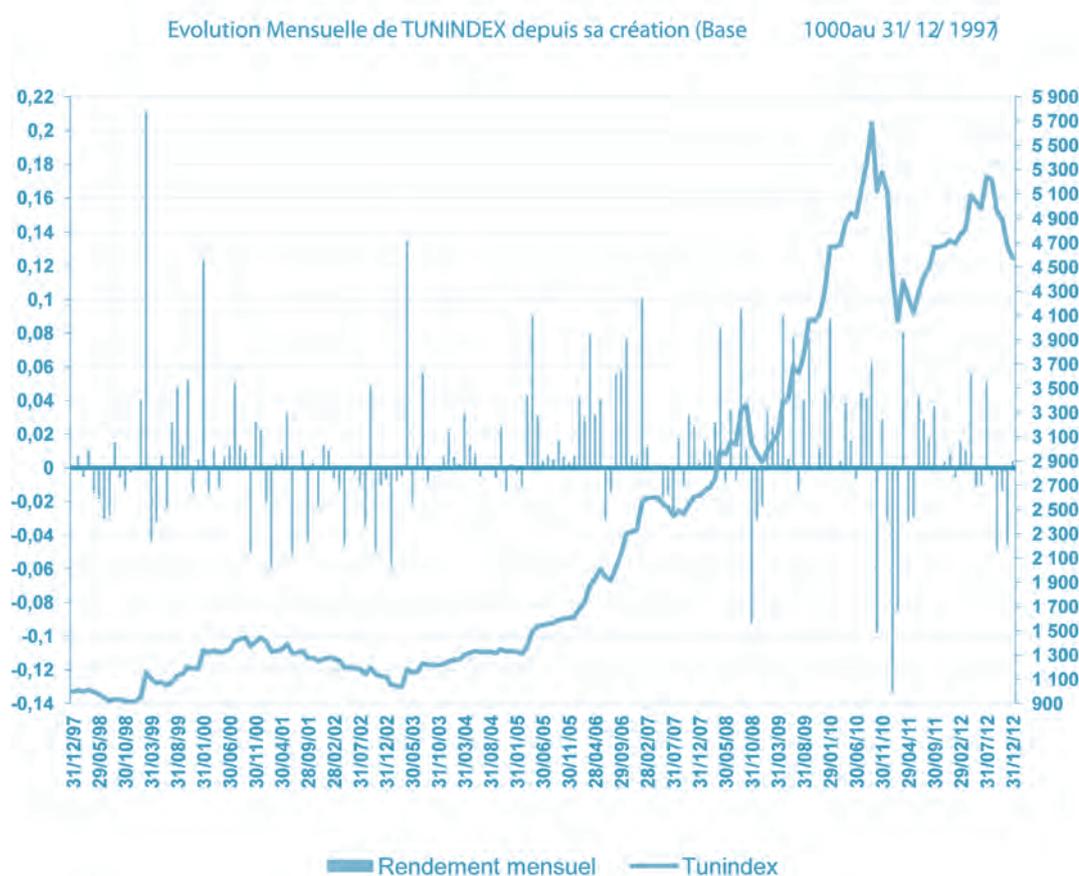
⁵ Initialement fixé à 510,2 MD, le montant des capitaux levés en 2011 a été révisé suite au reclassement du montant de l'augmentation de capital corrélative à la conversion des obligations « OCA Attijari bank 2006 » en actions Attijari bank pour un montant de 79,9 MD.

⁶ Taux révisé suite à l'actualisation des données relatives à l'investissement privé au niveau du budget économique, d'une part, et suite au reclassement opéré au niveau du montant des capitaux levés relatifs aux émissions des titres de capital en 2011, par suite du reclassement du montant de l'augmentation de capital corrélative à la conversion des obligations « OCA Attijari bank 2006 » en actions Attijari bank pour un montant de 79,9 MD.

Principaux indicateurs du marché secondaire

	2008	2009	2010	2011	2012
Nombre de sociétés cotées	50	52	56	57	59
Capitalisation boursière en MD	8 301	12 227	15 282	14 452	13 780
% du PIB	15,0	20,8	24,1	22,4	19,70
Indice TUNINDEX	2892	4292	5113	4 722	4 580
% de variation	10,7	48,4	19,1	-7,6	-3,0

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution des cours matérialisés par l'indice tunindex depuis son lancement.



LE MARCHÉ PRIMAIRE

I- La contribution du marché financier dans le financement de l'investissement privé

Le montant des capitaux levés en 2012 au titre des émissions sur le marché financier s'est élevé à 580,1 MD⁷ contre 430,2 MD en 2011, qui se répartissent comme suit :

- Les augmentations de capital : 140,4 MD contre 14,8 MD⁸ en 2011;
 - Les emprunts obligataires : 439,7 MD contre 415,4 MD en 2011;
- Ainsi, la contribution du marché des émissions dans le financement des investissements privés a atteint, en 2012, 6,6% contre 5,2% en 2011.

Evolution du taux de financement des investissements privés (2000 - 2012)

	En MD												
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Emissions de titres de capital	33,9	313,0	30	15	70	63,8	144,0	120,4	211,7	201,3	301,7	348,7	140,4
Emission de titres de créances	134,0	297,0	253,0	100,0	104,7	130,2	150,8	315,2	403,0	625,0	717,0	415,4	439,7
Fonds communs de créances	-	-	-	-	-	-	20,0	30,0	-	-	-	-	-
Total	167,9	610,0	283,0	115,0	174,7	194,0	314,8	455,6	614,7	826,3	1018,7	764,1	580,1
Taux de financement des investissements privés	4,9%	9,4%	5,8%	3,0%	3,8%	4,0%	6,7%	7,5%	7,9%	11,9%	11,6%	8,1%	6,6%

II- L'évolution des émissions ⁹

Les émissions réalisées en 2012 par appel public à l'épargne, compte tenu des augmentations de capital par incorporation de réserves, se sont élevées à 658 MD contre un volume de 622 MD en 2011, enregistrant ainsi une progression de l'ordre de 5,8%. Cette progression est due à la hausse des émissions sur titres de capital de 22%.

⁷ Capitaux effectivement levés en 2012 dont 121,3 MD relatifs à des opérations visées par le Conseil du Marché Financier en 2011.

⁸ Initialement fixé à 94,8 MD, le montant des capitaux levés relatifs aux émissions de titres de capital en 2011, a été révisé suite au reclassement du montant de l'augmentation de capital corrélative à la conversion des obligations « OCA Attijari bank 2006 » en actions Attijari bank pour un montant de 79,9 MD.

⁹ Hors les émissions de l'Etat.

La part des émissions de titres de créance visées par le Conseil du Marché Financier, a atteint 66,3% du volume total des émissions réalisé en 2012, contre un taux de 70,7% en 2011.

Marché Primaire (2004-2012)

en MD

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Emissions de titres de capital ¹⁰ <i>(en pourcentage)</i>	93 41	88 47	275 52	140 36	311 45	429 37	320 30	182 29	222 34
Emissions de titres de créance <i>(en pourcentage)</i>	111 54	100 51	228 40	254 64	374 55	725 63	760 70	440 71	436 66
TOTAL	204	188	503	394	685	1.154	1.080	622	658

1 - Les émissions de titres de capital

Le volume des émissions de titres de capital a totalisé 222 MD11 en 2012 contre 182 MD en 2011, enregistrant ainsi une hausse remarquable de 22%. Sur ce montant, la part en numéraire a atteint 81,1% avec un montant de 180 MD contre 23,6%¹² et un volume de 43 MD¹¹ en 2011.

Notons que 34,1 MD ont servi à la consolidation des fonds propres d'une banque cotée et 21 MD ont été émis par deux sociétés à l'occasion de leur introduction au marché alternatif de la cote de la bourse de Tunis et ce, par la procédure d'une offre à prix ferme et de placement garanti d'actions nouvelles émises dans le public.

¹⁰ 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.

¹¹ Compte non tenu du montant de l'augmentation de capital corrélative à une opération de fusion absorption par une société de sa filiale. En effet, du fait que la société absorbante est propriétaire de la totalité des actions formant le capital de la société absorbée, elle a renoncé à l'attribution de ses propres actions en rémunération des apports de cette dernière. Par conséquent, l'opération de fusion n'a pas engendré réellement une augmentation de capital et l'émission de nouvelles actions.

¹² Initialement fixés respectivement à 123 MD et à 67,6%, le montant des augmentations de capital en numéraire émises en 2011 ainsi que la part de ces opérations par rapport au volume des émissions des titres de capital ont été révisés suite au reclassement du montant de l'augmentation de capital corrélative à la conversion des obligations « OCA Attijari bank 2006 » en actions Attijari bank pour un montant de 79,9 MD.



Evolution des émissions de titres de capital (2004 - 2012)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Émissions de titres de capital en numéraire ¹³	70	67	198	94	50	371	269	43	180
en pourcentage	15,3	16,1	54,3	21,7	13,4	11,2	64,7	12,6	52,1
Affectations gratuites et conversion des obligations	21	21	17	46	45	40	51	119	42
en pourcentage	22,7	23,4	11,7	13,9	16,6	22,3	23,9	55,4	14,9
Total	92	88	215	140	95	411	320	162	222

Au niveau de la répartition sectorielle des émetteurs, il convient de signaler, à l'instar des années précédentes, la prédominance de la part du secteur financier¹⁴ dans le volume global des émissions de titres de capital et ce, malgré l'enregistrement d'une baisse, passant de 74,7% en 2011 à 62,5% en 2012.

La part des émissions des banques a atteint 15,4% du volume total des émissions contre 49,4% en 2011. Cette situation est due à la politique monétaire adoptée au cours de l'année 2012 orientée vers la rationalisation de l'endettement bancaire et l'adoption de normes de gestion prudente.

Quant à la part des émissions réalisées par les secteurs des matériaux de base et des industries, elle a enregistré une évolution importante par rapport à l'année précédente. Elle a atteint respectivement 7,1% et 13,2% contre respectivement 3,9% et 1,3%, une année auparavant.

Concernant le secteur des biens de consommation, sa part a connu une légère baisse, atteignant 10,4% contre 11,3% en 2011, tandis que celle du secteur des services aux consommateurs est restée relativement stable atteignant 5,4% du volume des émissions de titres de capital.

Par ailleurs, il a été constaté le retour du secteur du pétrole et gaz sur le marché des émissions de titres de capital, avec une part de 0,4% et celui de la santé avec une part de 1% et ce, après une absence respective de deux et quatre années.

¹³ Compte tenu des opérations d'augmentation de capital corrélatives à des opérations de fusion.

¹⁴ 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).

Sur le plan de la ventilation des émissions de titres de capital entre cote et hors cote, il est à noter que la totalité du volume des émissions des titres de capital réalisées en 2012 a été émise exclusivement par des sociétés de la cote.

Evolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital* (2010-2012)

En MD

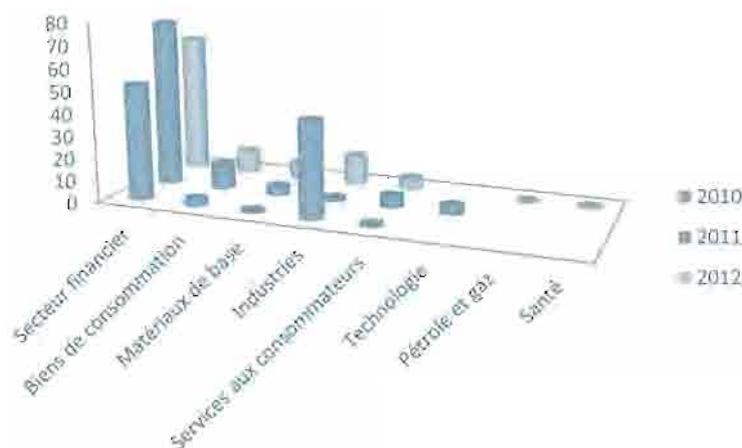
	2010	%	2011	%	2012	%
Secteur financier	165,5**	51,8	136,0***	74,7	138,7	62,5
Banques	88,3	30,7	89,0	49,4	34,1	15,4
Assurances	23,9	7,5	15,0	8,2	60,0	27,1
Leasing et factoring	14,0	4,4	5,0	2,7	43,5	19,6
Autres services financiers	29,3	9,2	26,0	14,3	1,1	0,5
<i>Sociétés d'investissement à capital risque</i>	29,3	9,2	26,0	9,2	0,0	0,0
<i>Sociétés d'investissement à capital fixe</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	0,5
Industrie, consommation	8,4	2,7	30,9	17,2	24,7	11,4
Matériaux de base	3,0	0,9	7,4	4,0	15,7	7,1
Industries	10,3	3,2	2,4	1,3	9,0	4,2
Services aux consommateurs	5,0	1,5	8,1	4,4	11,0	5,0
Pétrole et gaz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Technologie	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1	1,0
Santé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	319,6	100,0	182,2	100,0	221,8	100,0

* Compte tenu des opérations d'augmentation de capital par incorporation de réserves.

** Compte tenu d'une augmentation de capital consécutive à une opération de fusion absorption.

*** Compte tenu d'une opération d'augmentation de capital corrélative à la conversion d'obligations convertibles en actions

L'histogramme ci-après illustre l'évolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital au cours de la période 2010 et 2012 :



2 - Les émissions de titres de créances privées

Les émissions de titres de créance ont atteint un volume de 436 MD en 2012, enregistrant ainsi une légère régression de 0,9% par rapport à l'année 2011.

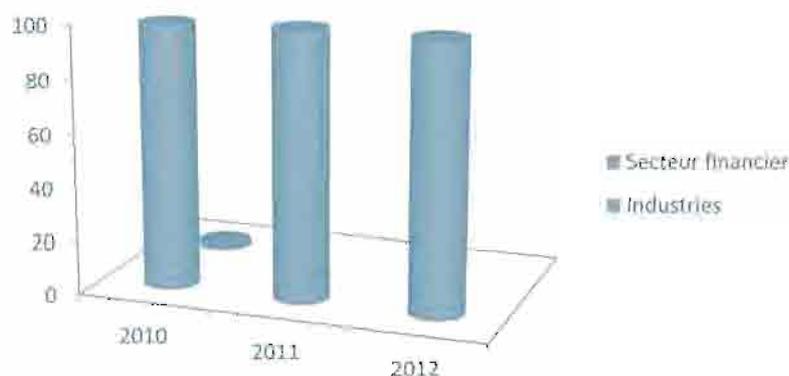
Sur le plan de la répartition sectorielle, le volume total des émissions de titres de créance réalisées en 2012, concerne exclusivement des établissements de crédits. Ainsi, parmi les 14 emprunts obligataires lancés au cours de l'année 2012, 4 ont été émis par des banques pour un montant total de 200 MD et les 10 emprunts restants par des sociétés de leasing avec un volume de 236 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 régression de la part des sociétés cotées par rapport à l'année 2011, atteignant 72,5% en 2012 contre 95,5% l'année précédente.

Evolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de créance
(2010-2012)

En MD	2010	%	2011	%	2012	%
Secteur financier	750,0	98,7	440,0	100,0	436,0	100,0
Banques	330,0	43,4	270,0	61,4	200,0	45,9
Leasing et factoring	420,0	55,3	170,0	38,6	236,0	54,1
Industries	10,0	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	750,0	100,0	440,0	100,0	436,0	100,0

L'histogramme ci-après illustre l'évolution de la répartition sectorielle des émetteurs de titres de créance au cours de la période 2010 et 2012 :



Il convient de noter que l'année 2012 a été marquée par l'émission de deux emprunts obligataires subordonnés initiés par deux banques pour un montant total de 90 MD et ce, dans l'objectif de renforcer davantage leurs fonds propres nets. Il convient de signaler que l'émission des emprunts subordonnés par les établissements de crédit a pour but de se conformer aux normes relatives au niveau des fonds propres telles que prévues par la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie n°91-24 du 17/12/1991 qui prévoit la prise en compte de ce type d'emprunts parmi les fonds propres complémentaires à concurrence du capital restant dû et dans la limite de 50% du montant des fonds propres nets de base.

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 2012, et 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 77,4% du volume des émissions concernées¹⁵.

Evolution de la répartition des souscriptions aux émissions de titres de créance entre taux fixe et variable (2010 - 2012)

	Montants en MD			%		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Taux fixe	254,3	264,7	253,3 ¹	50,4	76,9	74,4
Taux variable	250,7	85,3	71,7 ¹	49,6	23,1	22,6
Total	505,0	350,0	325,0 ¹	100,0	100,0	100,0

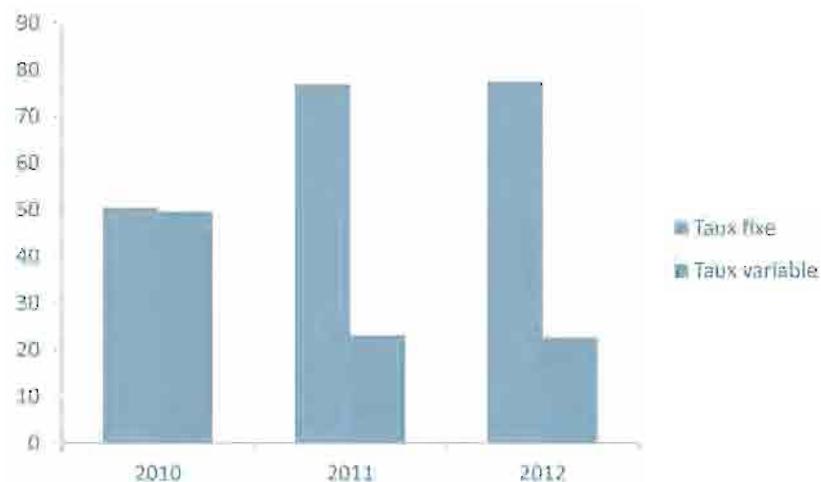
* Compte non tenu des emprunts obligataires émis à des taux fixes (UIB 2012-1 et Modern Leasing 2012) et à des taux variables (Emprunt Subordonné UBCI 2012).

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 2010 et 2012 :

¹⁵ Concerne les onze emprunts obligataires émis à deux taux d'intérêt préférentiels : un taux fixe et un taux indexé au TMM.



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 2010 et 2012 :



En ce qui concerne la notation des emprunts visés, on constate que sur les quatorze émissions réalisées, onze sont assorties d'une notation, alors que les trois 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
	11
A-*	1
BBB+*	2
BBB*	1
BBB-*	3
BB+*	2
BB**	1
BB-*	1

* Notation par l'agence de notation Fitch Ratings selon son échelle nationale

* Notation par l'agence de notation Standard and Poor's selon son échelle nationale

Concernant la répartition des souscripteurs aux emprunts obligataires visés en 2012, il est à signaler qu'à l'instar des années précédentes, les sociétés d'investissements et les organismes de placement collectifs ont

ont enregistré la part souscrite la plus importante, accaparant 57,1% du total des souscriptions malgré la régression de cette part qui était de 60,3% en 2011.

La part des compagnies d'assurance a enregistré une hausse passant de 17,7% en 2011 à 22,7% en 2012, alors que celle des banques a relativement régressé passant de 13% une année auparavant à 10,4 % en 2012.

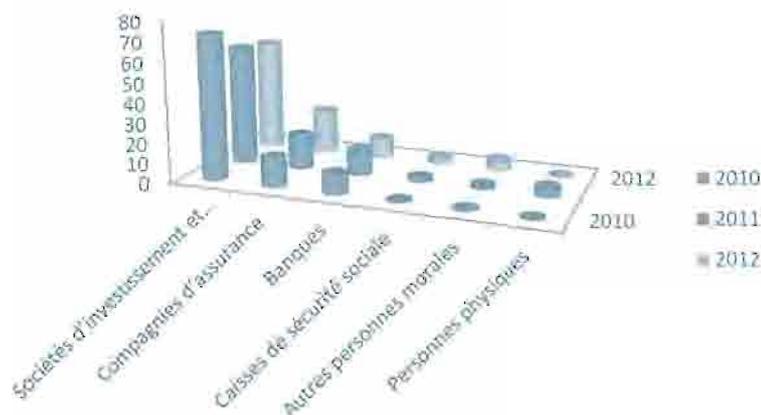
En ce qui concerne la part souscrite par les autres personnes morales, elle a progressé atteignant 5,5% en 2012 contre 1,9% en 2011, tandis que celle des personnes physiques a fortement baissé passant de 4,9% en 2011 à 0,7% en 2012.

Il convient de remarquer que la part des caisses de sécurité sociale connaît depuis quelques années une hausse progressive, passant de 2,3% des montants souscrits en 2011 à 3,6% au cours de l'année 2012.

Tableau de ventilation des souscripteurs aux émissions obligataires visés (2004-2012)

%	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Sociétés d'investissement et organismes de placement collectif	68,4	71,5	59,6	64,6	68,8	72,5	73,2	60,3	57,1
Compagnies d'assurance	14,8	10,5	9,5	11,7	14,7	17,2	15,1	17,7	22,7
Banques	7,9	14,7	3,5	18,6	12,7	9,0	10,4	13,0	10,4
Caisses de sécurité sociale	-	-	-	-	-	0,8	0,7	2,3	3,6
Autres personnes morales	4,8	0,2	33,2	4,0	2,3	0,2	0,5	1,9	5,5
Personnes physiques	4,1	3,1	3,2	1,1	1,5	0,3	0,1	4,9	0,7

L'histogramme ci-après illustre l'évolution de la répartition des souscripteurs aux émissions obligataires visés au cours de la période 2010 et 2012 :





3 - Les émissions de titres de créances publiques

Le volume global des émissions des Bons du Trésor a atteint en 2012, 1 509 MD contre 1 351 MD en 2011, enregistrant une hausse de 12%.

Le trésor a eu recours tout au long de l'année à l'émission des BTA, excepté au mois de mai alors que les BTCT ont été émis durant 23 semaines uniquement. Quant aux bons de trésor à coupon zéro [BTZc], le volume d'émission est nul pour l'année 2012.

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 onze mois en 2011 à trois ans et six mois en 2012.

3-1 Les Bons du Trésor Assimilables (BTA)

Les émissions des BTA ont connu une hausse de 24%, passant de 962 MD en 2011 à 1 195 MD en 2012, ces émissions représentent 79% du volume global des émissions des titres de créances publiques, contre 71% en 2011.

L'encours des BTA a enregistré une hausse de l'ordre de 12% passant de 6 183 MD en 2011 à 6 955 MD à la fin de 2012.

Evolution des émissions et de l'encours des BTA (en MD)

	2008	2009	2010	2011	2012
Emissions des BTA	612,25	783,3	469,1	961,8	1 195,3
Evolution annuelle des émissions en %	-35,2%	28%	-40,11%	105,03%	24,28%
Encours des BTA	5 849,9	5 921,3	5 683,6	6 183,4	6 955,1
Evolution annuelle de l'encours en %	-0,3%	1,22%	-4,01%	8,79%	12,48%

Les émissions des BTA ont été réalisées sur onze adjudications ayant porté sur cinq lignes dont les échéances vont de 2015 à 2022.

En ce qui concerne la durée de vie moyenne des BTA, elle est de l'ordre de trois ans et huit mois.

3-2 Les Bons de Trésor à Court Terme (BTCT)

Le volume des émissions des Bons de Trésor à Court Terme est passé de 390 MD en 2011 à 313 MD moyennant une baisse notable de l'ordre de 20%. Cette catégorie des émissions représente 21 % du montant global des émissions.

De plus, 98% du volume global des émissions des BTCT concerne les BTCT 52 semaines [10 lignes durant 23 semaines] alors que seulement 2% concerne les BTCT 26 semaines [une seule ligne durant deux semaines].

L'encours des BTCT a atteint 322 MD en 2012 contre 388 MD en 2011, soit une baisse d'environ 17%.

En ce qui concerne la durée de vie moyenne des BTCT, elle est de l'ordre de quatre mois et onze jours.

III- L'enrichissement des marchés de la bourse

Au cours de l'année 2012, le marché alternatif de la cote de la bourse a été enrichi par l'introduction des sociétés « Hexabyte » et les « Ateliers Mécaniques du Sahel -AMS-» qui opèrent respectivement dans les secteurs des télécommunications et des industries manufacturières. Le nombre des sociétés cotées a été ainsi porté à 59 sociétés à la fin de l'année 2012.

Les nouvelles introductions ont permis une diversification des secteurs introduits en bourse et ont engendré une capitalisation boursière additionnelle s'élevant à 47 MD.

Quant au marché obligataire, le nombre des emprunts obligataires ayant été admis à la cote de la bourse en 2012 s'est élevé à 14 dont 6 emprunts ont été visés par le Conseil du Marché Financier en 2011.

LE MARCHÉ SECONDAIRE

I- Activité du marché secondaire

Les capitaux échangés sur le marché financier avec toutes ses composantes durant l'année 2012 se sont élevés à 2 930 millions de dinars, soit une régression de 7% par rapport à ceux de l'exercice 2011.

Par ailleurs, les capitaux échangés durant l'année 2012 sur la cote de la bourse et sur le hors cote ont augmenté de 24% pour atteindre 2115 millions de dinars contre 1 694,5 millions de dinars en 2011. Par conséquent, la moyenne des échanges journaliers a été de 8.4 millions de dinars contre 7.1 millions de dinars en 2011.

Il est à noter que, les valeurs les plus actives en termes de capitaux échangés en 2012 sont ENNAKL AUTOMOBILES avec 302 millions de dinars soit une part de 15.6%, CARTHAGE CEMENT avec 133 millions de dinars soit une part de 6.8%, SOMOCER avec 121 millions de dinars soit une part de 6.2% et Poulina Group Holding avec 93 millions de dinars soit une part de 4.8%.

Quant aux capitaux échangés sur les titres de créances, ils ont atteint 134.6 millions de dinars en 2012 dont 86 millions de dinars concernant les bons du trésor assimilables, contre respectivement 106,5 millions de dinars et 31,2 millions de dinars en 2011.

Les capitaux échangés sur le hors cote ont atteint 38.1 millions de dinars en 2012 contre 16.5 millions de dinars en 2011.

Au niveau des opérations d'enregistrement et de déclaration, les capitaux échangés ont été de l'ordre de 814 millions de dinars en 2012 contre

Les opérations réalisées sur le marché secondaire

	2008	2009	2010	2011	2012
Capitaux échangés (en MD)	2156,9	1854,0	2750,0	1694,5	2115,8
Variation en %	125,6%	-14,1%	48,3%	-38,4%	24,8
En cote	2109,0	1814,0	2702,0	1678	2078
Variation en %	130,0%	-14,0%	49,0%	-38%	23,8
Actions & droits des sociétés cotées	1914,3	1714,6	2626,2	1572	1943
Variation en %	128,9%	-10,4%	53,2%	-40,2%	23,6
Obligations	194,7	99,4	75,8	106,5	134,6
dont BTA	116,8	91,1	63,3	31,2	85,9
Hors cote	47,9	40,0	48,0	16,5	38,1
Volume traité (cote)* (en milliers)	158243	189343	271882	253925	241177
Nombre de contrats (en milliers)	292	394	592	443	373
Capitaux échangés (En MD) d'enregistrement et/ou déclaration	1973	1470	1081	1444	814
Total des capitaux échangés	4129,9	3324,1	3831	3138,5	2929,8

* sans tenir compte des ajustements résultants des opérations de réduction du nominal

La capitalisation boursière fin 2012 est de 13 780 millions de dinars, soit une baisse annuelle de 4.65% par rapport à 2011. Cette régression est essentiellement due à une conjoncture économique difficile et instable qui a provoqué l'inquiétude des investisseurs.

Répartition sectorielle de la capitalisation boursière

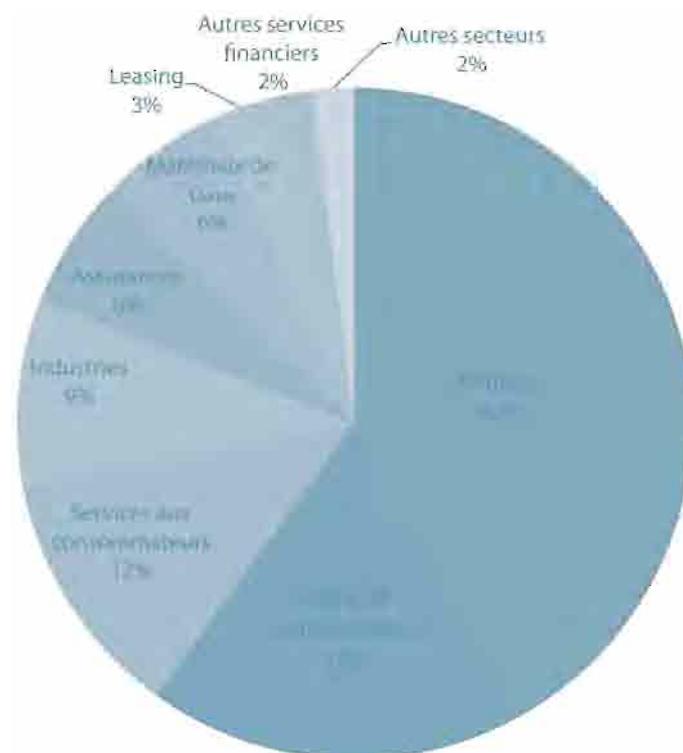
	2010		2011		2012	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Secteur Financier	10645	70	7958	55	7313	53
Banque	7225	47	6347	44	5812	42
Leasing	684	4	535	4	449	3
Assurances	948	6	810	5	807	6
Autres services financiers	1788	13	228	2	246	2
Biens de consommation	1080	7	2625	18	2447	18
Services aux consommateurs	1617	11	1434	10	1640	12
Matériaux de base	611	4	793	6	782	6
Industries	1133	7	1343	9	1270	9
Autres secteurs	196	1	209	2	327	2
Total boursière	15242	100	14372	100	13780	100

Le tableau de répartition sectorielle fait ressortir la poursuite de la prédominance du secteur financier avec une part de 53% dont 42% relative au secteur bancaire et 6% relative au secteur de l'assurance.

En deuxième place on trouve le secteur des Biens de consommation avec une part de 18% puis en troisième place arrive le secteur des services aux consommateurs avec une part de 12%.

Il est à noter que tous les secteurs ont connu une baisse de leur capitalisation exception faite pour le secteur des services aux consommateurs.

Graphique de répartition de la capitalisation boursière pour l'année 2011



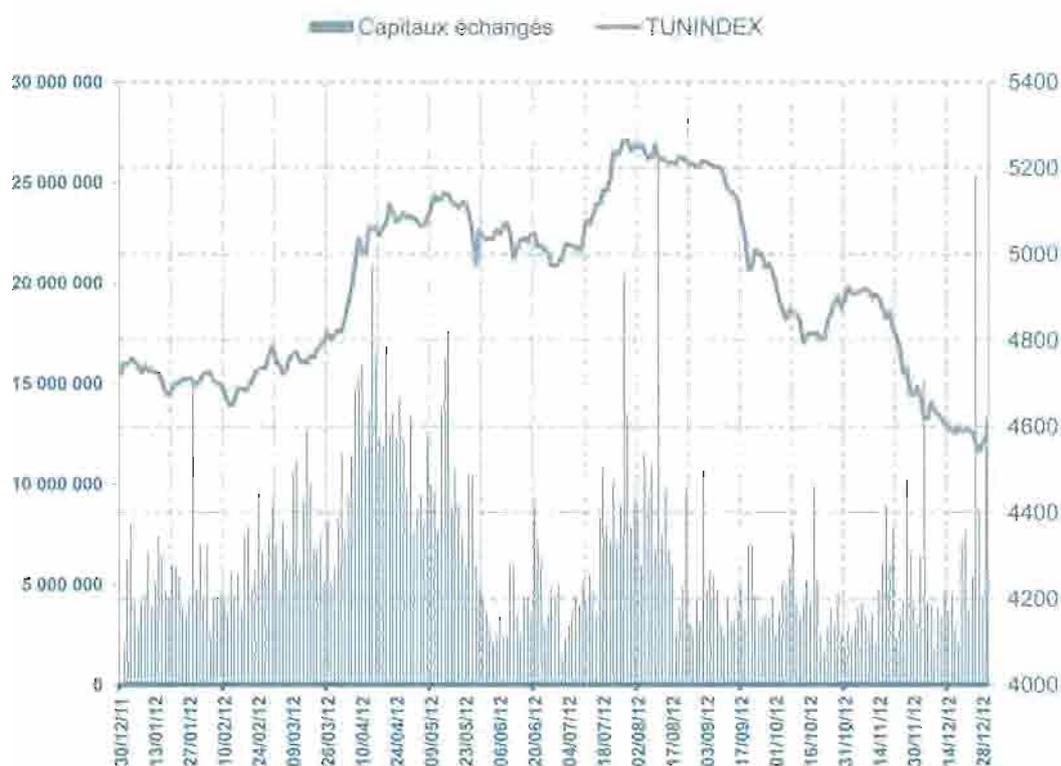
II- Evolution des indices boursiers

L'indice TUNINDEX a achevé l'année 2012 à 4 579,85 points soit une régression de 3,02% par rapport à l'année 2011 où l'indice a terminé à 4 722,25 soit une baisse de 7,63% par rapport à l'année 2010. Cette baisse du rendement est due essentiellement aux difficultés de la phase transitoire qu'a vécue le pays en plus d'une conjoncture économique défavorable essentiellement pendant le dernier trimestre de l'année.

Le graphique suivant illustre les différentes phases d'évolution de l'indice durant l'année 2012.

Evolution de l'indice TUNINDEX et des capitaux échangés durant l'année 2012

2.



L'analyse du graphique ci-dessus, fait ressortir ce qui suit :

* Depuis le début de l'année et jusqu'à la fin du mois d'Avril 2012, l'indice Tunindex a connu une progression importante lui permettant d'atteindre

un niveau de 5115 points le 20 Avril 2012 enregistrant une hausse de 8,3% par rapport à l'année 2011. Cette phase de croissance est due essentiellement à l'amélioration relative de la conjoncture économique et le retour progressif de la stabilité dans le pays en plus de la publication de bons indicateurs d'activités mensuels.

* Dès le début du mois de mai jusqu'au début du mois de Juillet, l'indice a connu une période d'hésitation pour se stabiliser à un niveau de 5068 points. Durant la période suivante qui s'étale jusqu'à la fin du mois d'Août, le Tunindex a progressé rapidement atteignant son maximum le 27 Juillet 2012 soit un niveau de 5266.5 points enregistrant une hausse de 4% sur la période et 11,53% depuis le début de l'année.

* A partir du mois de Septembre jusqu'à la fin de l'année, la bourse de Tunis a connu une dégradation rapide de son rendement affecté par le contexte instable du pays en plus de la dégradation de la note souveraine par l'agence de notation financière Fitch Ratings, le 13 Décembre 2012. L'indice a achevé l'année 2012 avec un niveau de 4579.85 points, enregistrant une régression annuelle de 3,02%.

Concernant l'évolution des indices sectoriels, la plupart des secteurs ont connu une baisse notamment dans le secteur de l'industrie [-9,1%], le secteur des assurances [-6%], le secteur bancaire [-5,9%] et le secteur des matières premières [-4,1%]. Cependant, on a enregistré une amélioration dans le secteur des services aux consommateurs [17,1%] et celui des biens de consommation [4,4%]

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

Les achats des étrangers (y compris les enregistrements) ont atteint 456 MD en 2012 contre 332 MD en 2011. Quant aux ventes, elles ont atteint 409 MD en 2012 contre 1237 MD en 2011.

Durant l'année 2012, le flux des investissements étrangers en portefeuille de valeurs mobilières admises à la cote a atteint 110 MD en termes d'achats et 134 MD en termes de ventes contre 265 MD en termes d'achats et 208 MD en termes de ventes en 2011.

Pour les opérations d'enregistrement au cours de l'année 2012, les acquisitions des étrangers ont totalisé un montant de 346 MD, alors que les cessions ont porté sur 275 MD.

Le niveau de la participation étrangère dans la capitalisation boursière à la fin de 2012 se stabilisait à 20,51 %.



CHAPITRE III

L'ACTIVITE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Courant l'année 2012, le secteur de la gestion collective¹⁶ a poursuivi son évolution de la manière suivante:

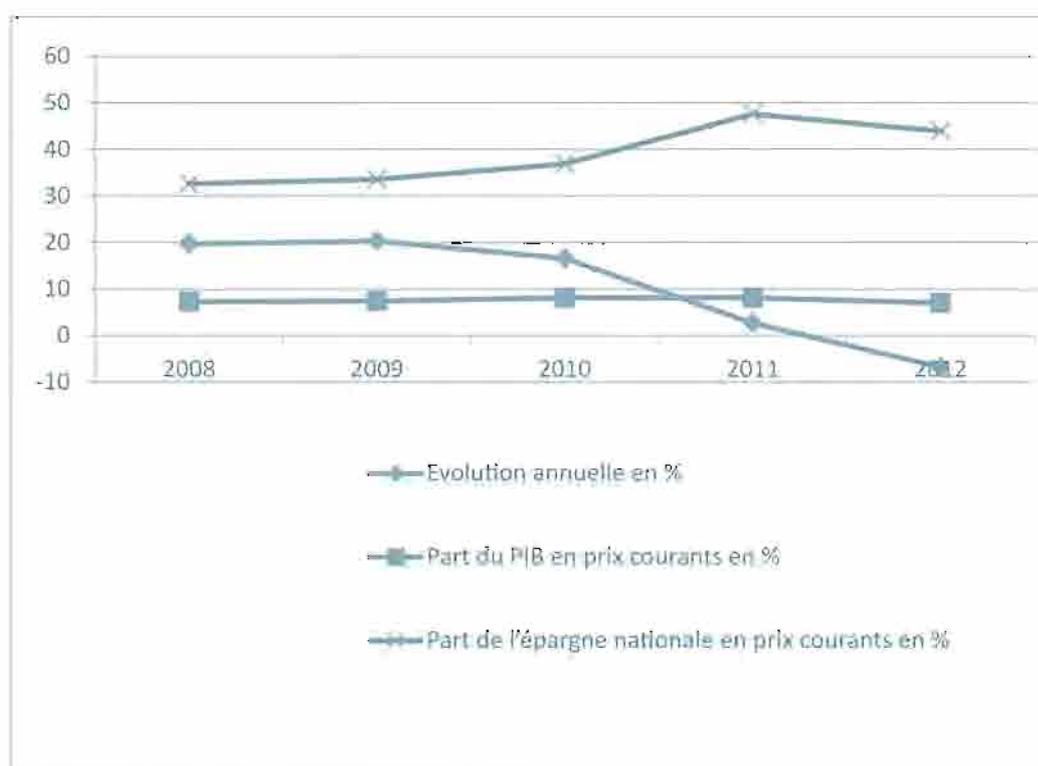
- Une augmentation du nombre d'OPCVM en activité (mixtes et obligataires) de 4,7% passant de 106 en 2011 à 111 au 31 décembre 2012.
- Une diminution du montant des actifs nets drainés en 2012 de 6,8% passant de 5 245 MD en 2011 à 4 887 MD au 31 décembre 2012.
- Une stabilité de la part des OPCVM obligataires dans l'ensemble des actifs nets au 31 décembre 2012 à 89,2%.

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

	2008	2009	2010	2011	2012
Actifs nets des OPCVM ¹⁶ (MD)	3642	4 380	5 107	5 245	4 887
Evolution annuelle en %	19,7	20,3	16,6	2,7	-6,8
Part du PIB en prix courants en %	7,3	7,4	8,1	8,1	7,0
Part de l'épargne nationale en prix courants en %	32,6	33,6	36,9	47,6	43,9

¹⁶ Hormis les fonds d'amorçage et les FCPR



I – Octroi d'agrément d'OPCVM

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

Au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier a accordé 8 agréments de constitution de Fonds Communs de Placement dont quatre ont abouti à la création de fonds.

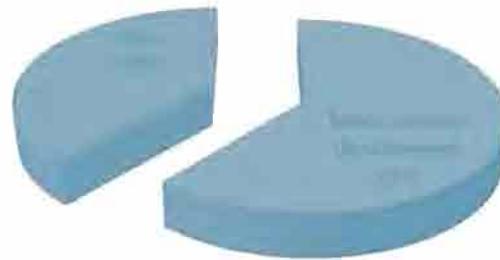
A la fin de l'année 2012, le nombre d'OPCVM en activité a atteint 111 OPCVM répartis en 32 OPCVM obligataires et 79 OPCVM mixtes contre 106 OPCVM en 2011 répartis en 32 OPCVM obligataires et 74 OPCVM mixtes.

Ainsi, cinq OPCVM sont entrés en activité courant l'année 2012 dont un Fonds Commun de Placement agréé en 2011 et quatre agréés en 2012.

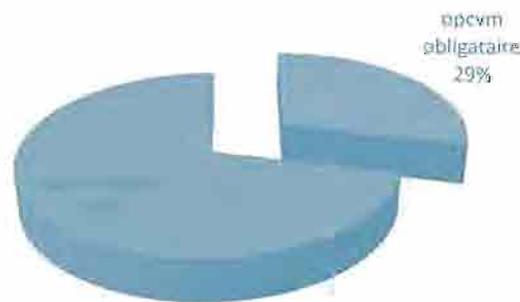
Il est à signaler que le Conseil du Marché Financier a retiré l'agrément d'un fonds commun de placement pour non-usage dans le délai légal et ce conformément aux dispositions de l'article 33 du code des OPC.



Répartition des OPCVM selon la forme juridique



Répartition des OPCVM selon la catégorie



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

Au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier a accordé les agréments suivants :

- Un agrément de changement de dénomination de Fonds Communs de Placement.
- Un agrément de désignation du responsable du contrôle de la conformité et du contrôle interne d'une société d'investissement à capital variable.

Ces changements ont donné lieu à la mise à jour des documents du FCP et de la SICAV concernés destinés au public, aux porteurs de parts et aux actionnaires.

II - L'activité des OPCVM

La valeur des actifs nets a diminué de 6,8% passant de 5 245MD au 31 décembre 2011 à 4 887 MD au 31 décembre 2012.

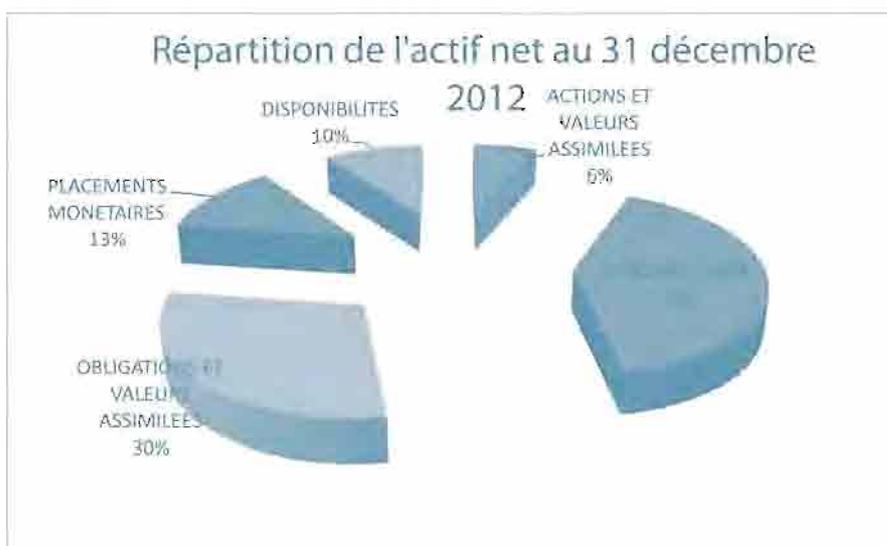
La part des OPCVM obligataires est restée prépondérante avec un taux de 89,2%.

Le nombre des actionnaires et porteurs de parts a augmenté de 4% s'établissant à 55 908 au 31 décembre 2012 contre 53 946 actionnaires et porteurs de parts à fin 2011.

Le rendement des OPCVM au cours de l'année 2012 a enregistré une stabilité par rapport à la fin 2011 se situant aux alentours de 3,1%. Celui des OPCVM obligataires a atteint 3,34% et celui des OPCVM mixtes a été de 0,84%.

La part des emprunts des sociétés dans le portefeuille des OPCVM a enregistré une augmentation. Elle a représenté 30% de l'ensemble des actifs nets en 2012 contre 27% en 2011.

La part des bons du trésor dans le portefeuille des OPCVM a enregistré une légère diminution. Elle a représenté 41 % de l'ensemble des actifs nets en 2012 contre 42% en 2011.



Au 31 décembre 2012 les actifs nets des OPCVM mixtes ont diminué de 3,6%, et ceux des OPCVM obligataires ont diminué de 7,2% par rapport à fin 2011 observés à travers la stabilité de leurs rendements. Ceci pourrait s'expliquer par les opérations de rachat effectuées pour soutenir la liquidité bancaire et les dépôts à la fin de l'année 2012.

La valeur des actifs nets des OPCVM a repris son rythme de croissance au début de l'année 2013 pour dépasser de nouveau les 5 MD.

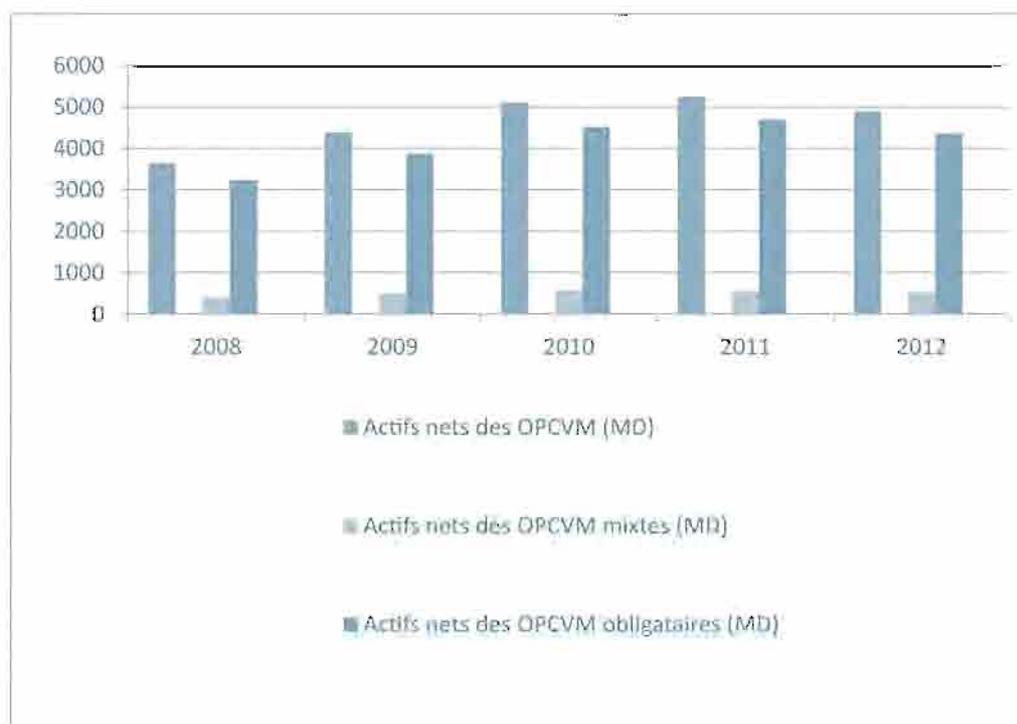
Evolution de la part des actifs nets des OPCVM par catégorie

	2008	2009	2010	2011	2012
Actifs nets des OPCVM (MD)	3642	4380	5 107	5245	4887
Evolution annuelle en %	19,7	20,3	16,6	2,7	-6,8
Actifs nets des OPCVM mixtes (MD)	408	506	587	549	529
Evolution annuelle en %	51,7	24	16	-6,5	-3,6
Actifs nets des OPCVM obligataires (MD)	3 234	3874	4 520	4696	4358
Evolution annuelle en %	16,6	19,8	16,7	3,9	-7,2

L'illustration suivante présente la répartition des actifs nets des OPCVM entre obligataires et mixtes.



L'illustration suivante présente l'évolution des actifs nets au cours des cinq dernières années qui même si elle a diminué de 6,8% au cours de l'année 2012, reste stable dans plus de 90%.



III- L'activité des Fonds Communs de Créances

Le marché des créances titrisées est constitué par deux Fonds communs de créances d'un montant total de 50 millions de dinars chacun. Les deux fonds sont constitués par des créances titrisées saines, qui ne sont ni immobilisées, ni douteuses ni litigieuses. Le rythme d'amortissement des parts est trimestriel.

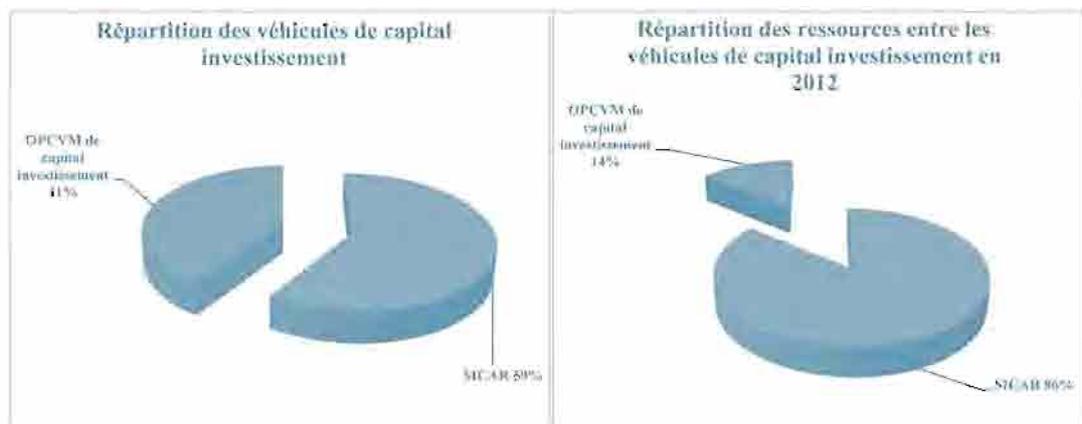
LE CAPITAL INVESTISSEMENT

Les véhicules de capital investissement se composent de sociétés d'investissement à capital risque -SICAR-, fonds commun de placement à risque -FCPR- et fonds d'amorçage. Ces véhicules ont atteint, au 31 décembre 2012, le nombre de 79 répartis en 47 SICAR, 28 FCPR et 4 fonds d'amorçage agréés.

L'année 2012 a enregistré une collecte de ressources globales avoisinant 126 MD.

Ces ressources sont réparties entre la souscription en capital de fonds communs de placement à risque d'une valeur de 17,6 MD, la souscription en capital de sociétés d'investissement à capital risque d'une valeur de 1,5 MD et entre les autres ressources à sa disposition d'une valeur de 106,7 MD.

En 2012, l'allocation des ressources, à travers les approbations de prise de participation a été à hauteur de 259 MD et a concerné 377 projets. Les décaissements ont porté sur 194 projets pour un montant de 174,4 MD. Ce qui représente 51,5 % des projets approuvés et 67,3 % du montant des approbations.



I - Les OPCVM de Capital Investissement

Le Conseil du Marché Financier agréé et contrôle les OPCVM de capital

investissement ainsi que les sociétés de gestion de ces mêmes organismes.

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 2012 ont atteint 281,3 MD alors que les montants souscrits ont atteint 17,6 MD.

1- La création d'OPCVM de Capital Investissement et de sociétés de gestion

Au cours de l'année 2012, le Conseil du Marché Financier a accordé un seul agrément pour la constitution de société de gestion et 07 agréments pour la constitution d'OPCVM de capital investissement qui se répartissent comme suit :

- Six agréments pour la constitution de fonds communs de placement à risque ;
- Un seul agrément pour la constitution de fonds d'amorçage.

2- Les participations des OPCVM de Capital Investissement

2.1- Les approbations

Le montant des approbations au titre de participation aux différents projets pour l'année 2012 s'élève à 27,1 MD se rapportant à 40 projets.

Ainsi, le montant total des approbations cumulées des prises de participation a atteint 110,7 MD contre 83,6 MD une année auparavant, enregistrant ainsi une hausse de 32,4 %.

Durant l'année 2012, 14 projets au titre des zones de développement régional ont été approuvés pour une enveloppe de 7,8 MD dont 10 projets ont été réalisés pour un montant de 5 MD.

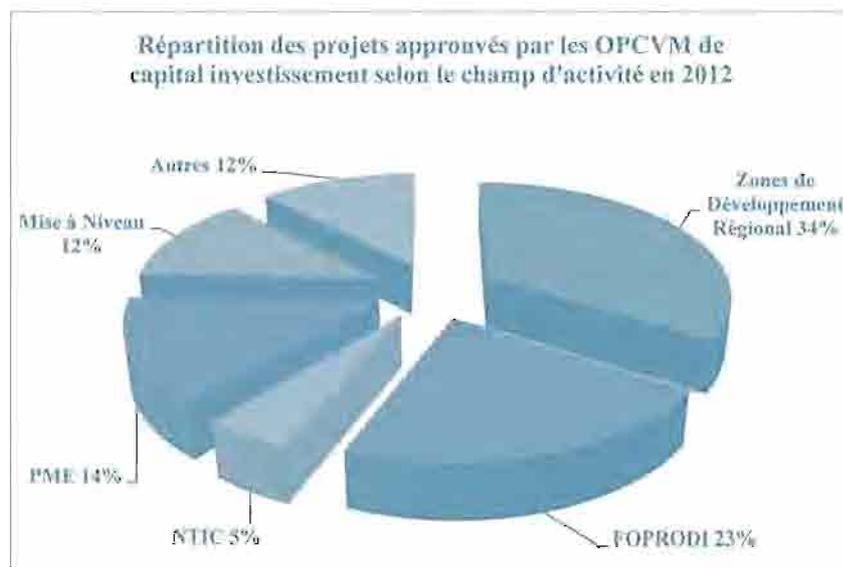
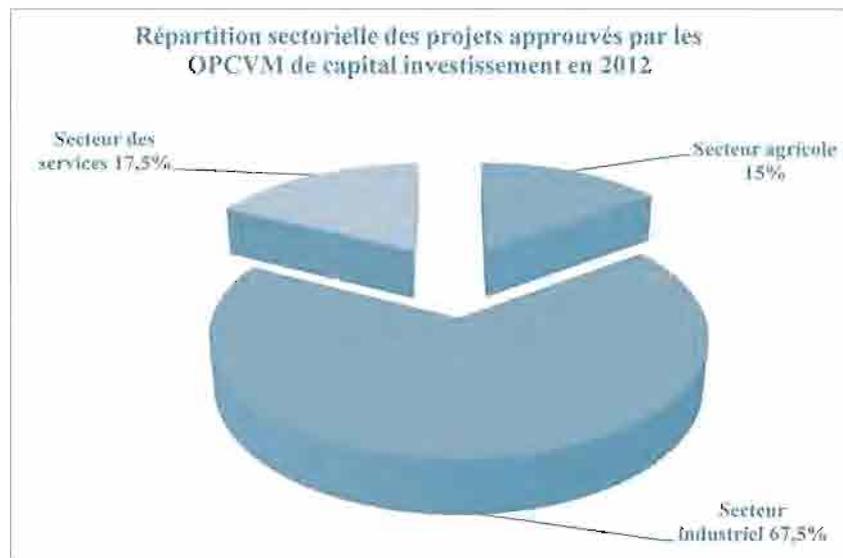
Par ailleurs, la répartition sectorielle des approbations révèle la prédominance du secteur industriel.



En effet, 67,5 % des projets approuvés au cours de l'année 2012 concernent des projets industriels, soit 27 projets pour une enveloppe de 19,2 MD.

Concernant les projets relatifs à l'innovation technologique, 2 projets pour un montant de 1,5 MD ont été approuvés en 2012.

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 2012.



2.2- Les décaissements

Au cours de l'année 2012, les fonds de capital investissement ont décaissé un montant de 21,2 MD, soit 78,2 % du montant approuvé au cours de l'année.

Ce montant se rapporte à 38 projets, soit 96 % des projets approuvés.

Le montant des décaissements réalisés en 2012 au profit des projets implantés dans les zones de développement régional a atteint 5 MD se rapportant à 10 projets.

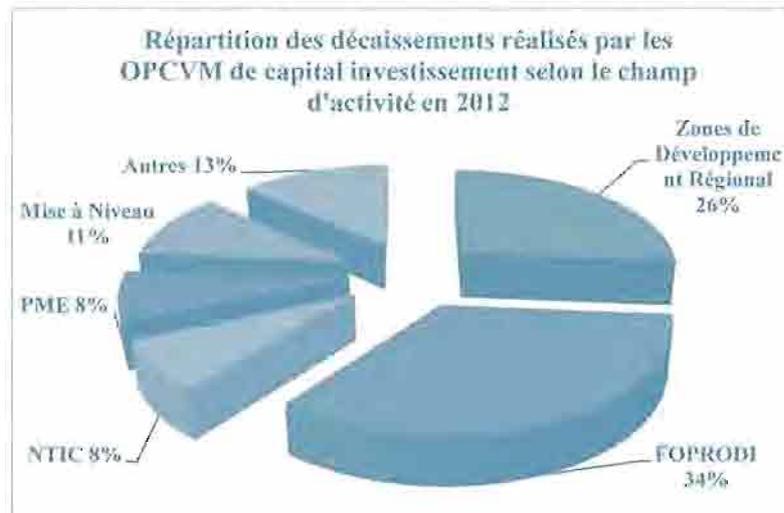
Le montant des décaissements réalisés au titre de la même année au profit des innovations technologiques s'élève à 2,9 MD et a concerné 4 projets.

Le montant des décaissements réalisés au profit des projets relatifs à la mise à niveau s'élève à 3,2 MD et a concerné 4 projets en 2012.

Au cours de l'année 2012, les décaissements ont concerné essentiellement le secteur industriel pour un montant de 11,4 MD se rapportant à 24 projets.

Au 31 décembre 2012, les décaissements réalisés par les fonds de capital investissement n'ont concerné que 36 % des projets approuvés.

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 2012.



2-3- Les placements financiers et monétaires

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 dans le marché financier et dans le marché monétaire. Les emplois dans ces marchés se sont élevés à 8 MD au 31 décembre 2012 contre 4,6 MD au 31 décembre 2011.

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

1- Les SICAR en activité

Le nombre de SICAR en activité a atteint 47 SICAR au 31 décembre 2012.

A la même date, la capitalisation de ces 47 SICAR a atteint 367,7 MD.

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 37,6 % de l'ensemble de la capitalisation des SICAR.

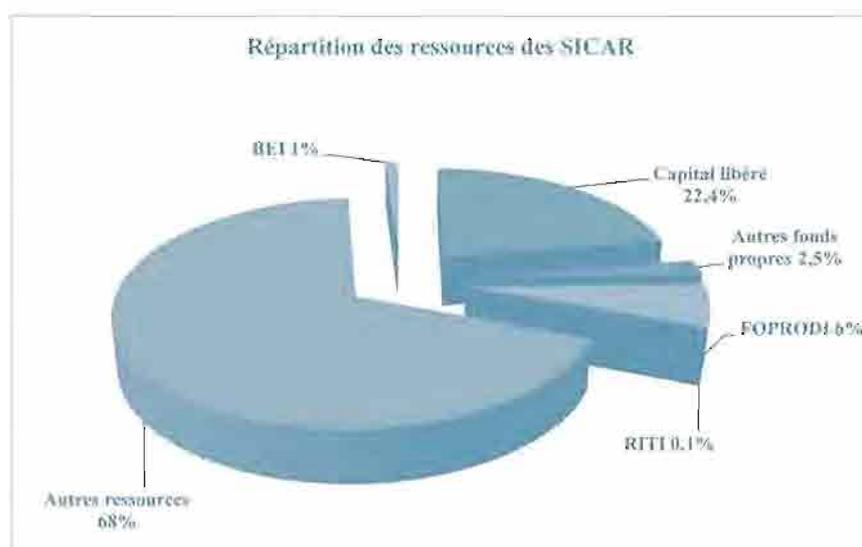
La part des SICAR appartenant à des groupes s'est située à 27,3 %, soit 100,5 MD.

2-Les ressources des SICAR

Les ressources globales ont progressé de 9,1 % en se situant à 1 301,1 MD au 31 décembre 2012 contre 1 192,9 MD une année auparavant.

Les fonds propres disponibles (capital libéré et autres fonds propres) ont représenté, au 31 décembre 2012, la proportion de 24,7 % de l'ensemble des ressources contre 26,5 % une année auparavant. Ils se sont situés à 321 MD contre 316,4 MD au 31 décembre 2011, enregistrant une hausse de 1,4 %.

Les montants des fonds de capital risque placés auprès des SICAR 6,2 % de l'ensemble des ressources. Comparés à leur niveau au 31 décembre 2011, soit 63,9 MD, ils ont enregistré une augmentation de 25,3 %.





3-Les participations des SICAR

3-1- Les approbations

Le montant des approbations au titre de l'année 2012 s'élève à 232 MD.

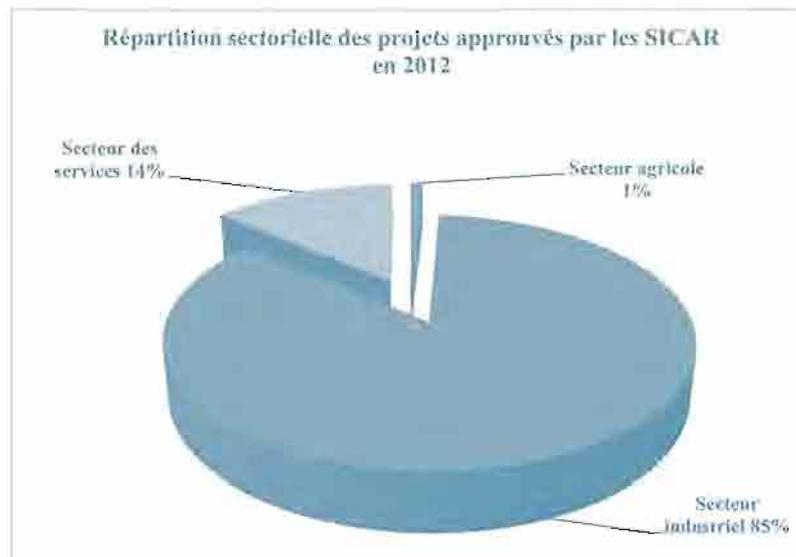
Ces approbations se rapportent à 337 projets dont 163 au titre des zones de développement régional pour une enveloppe de 80,7 MD.

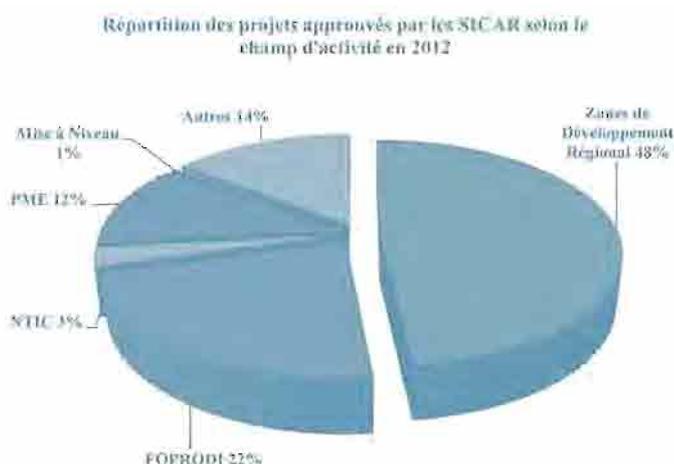
Par ailleurs, la répartition sectorielle des approbations révèle la prédominance du secteur industriel.

En effet, 288 projets, soit 85,6 % des projets approuvés au cours de l'année 2012 concernent des projets industriels pour une enveloppe de 127,2 MD.

Concernant les projets relatifs à l'innovation technologique, 9 projets pour un montant de 5,3 MD ont été approuvés en 2012.

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 2012.





3-2- Les décaissements

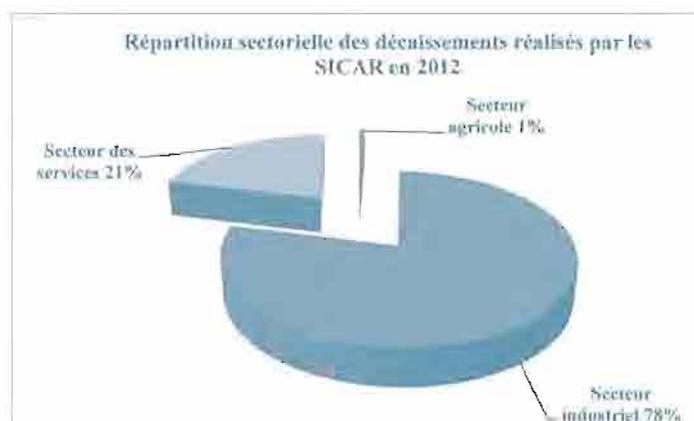
Au cours de l'année 2012, les SICAR ont décaissé un montant de 153,2 MD, soit 66,1 % du montant approuvé au cours de l'année.

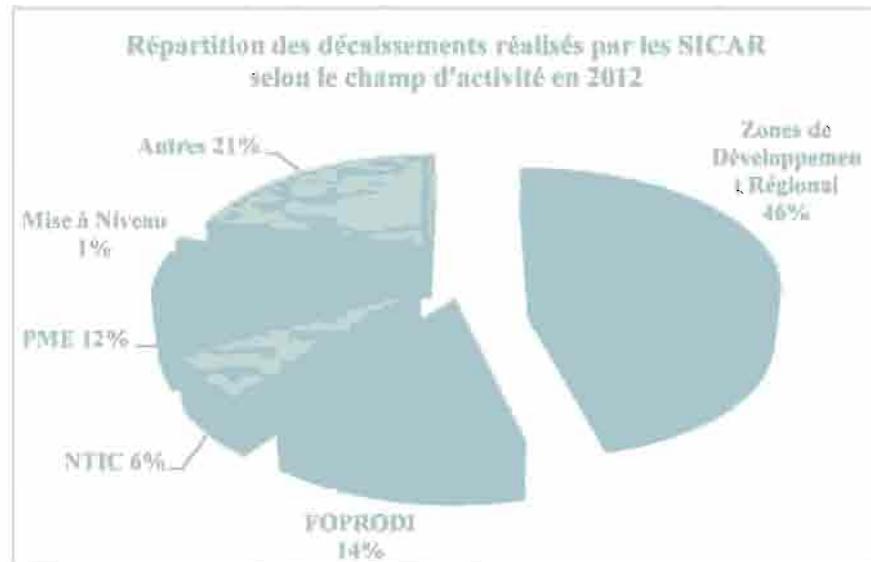
Ce montant se rapporte à 156 projets, soit 46,2 % des projets approuvés.

Au cours de l'année 2012, le montant des décaissements réalisés au profit des innovations technologiques s'élève à 2 MD et a concerné 10 projets, ceux relatifs à la mise à niveau s'élève à 4,6 MD et a concerné un seul projet.

Par ailleurs, la répartition sectorielle des décaissements réalisés révèle la prédominance du secteur industriel qui s'élève à 52,3 MD se rapportant à 122 projets.

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 2012.





3-3- Les placements financiers et monétaires

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 76,8 MD au cours de l'année 2012.

Ces emplois sont essentiellement le fait des SICAR relevant des banques à hauteur de 72,3 MD ce qui représente 94 % du total des emplois dans le marché financier et les placements dans le marché monétaire effectués par les SICAR en 2012.

III - Le renforcement du dispositif légal relatif au Capital Investissement

L'année 2012 a été marquée par la promulgation, au cours du mois de juillet, de deux décrets-lois [n°2012-890 & n°2012-891] relatifs aux sociétés d'investissement à capital risque [SICAR] et aux fonds communs de placement à risque [FCPR] qui ont introduit des modifications au champ d'intervention des SICAR et des FCPR afin d'introduire plus de souplesse dans les modalités d'intervention de ces organismes.

TITRE IV
LES RESSOURCES
DU CONSEIL DU MARCHE
FINANCIER ET LEUR EMPLOI

1- Résultat des activités du Conseil du Marché Financier au cours de l'exercice 2012

A la clôture de l'exercice 2012, les activités du Conseil du Marché Financier ont dégagé des résultats excédentaires de l'ordre de 3,7 millions de dinars contre 4,2 millions de dinars en 2011.

2- Données financières

Les actifs du Conseil du Marché Financier sont constitués à hauteur de 82% par des actifs non courants. Les fonds propres couvrent 95% du total bilan.

Les états financiers du Conseil du Marché Financier 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 :

	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Actifs				
ACTIFS NON COURANTS	31 152 179	27 998 858	16 129 188	15 550 465
Dont : immobilisations corporelles	4 319 062	1 295 996	1 134 600	1 048 754
- immobilisations financières	26 600 132	26 518 888	14 858 265	14 493 600
ACTIFS COURANTS	4 698 966	5 583 950	13 811 168	7 838 623
Dont : liquidités et équivalents de liquidités	632 855	636 566	1 403 365	6 683 469
TOTAL :	37 851 144	33 582 808	29 940 357	23 389 088
Capitaux propres et Passifs				
CAPITAUX PROPRES	35 888 448	32 170 244	27 943 314	22 686 744
Fonds de dotation	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000
Réserves et autres capitaux propres	27 144 002	23 016 118	17 662 453	13 451 925
Résultats reportés	126	883	-305 550	940
Résultats de l'exercice	3 744 320	4 153 242	5 586 433	4 153 879
PASSIFS	1 962 697	1 332 557	1 197 041	478 234
- dont passifs courants	1 622 185	982 755	850 428	478 234
TOTAL :	37 851 144	33 582 808	29 940 357	23 389 088
Synthèse de l'exploitation				
Produits d'exploitation	7 733 637	7 455 585	8 728 944	7 150 186
Dont : Revenues et commissions	7 719 001	7 455 280	8 728 643	7 150 186
Charges d'exploitation	<8 211 954>	<4 475 192>	<4 140 160>	<4 633 325>
Dont : - charges de personnel	3 838 037	3 330 151	2 902 526	2 682 309
- moyens logistiques	970 139	843 210	806 463	812 371
- formations et développement	137 501	102 658	128 200	81 500
Résultat d'exploitation	2 521 683	2 980 313	4 588 784	3 116 861
Gains ou pertes hors exploitation	1 222 637	1 172 928	997 649	1 037 818
Résultat net de l'exercice :	3 744 320	4 153 242	5 586 433	4 153 879
Flux Financiers				
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Flux liés à l'exploitation	4 246 784	4 354 969	5 214 734	4 312 234
Encaissements sur revenus et commissions	9 175 808	8 563 674	9 275 873	7 973 312
Encaissements divers	14 880	14 440	5 870	1 333
Décaissements aux fournisseurs et au personnel	<4 887 556>	<4 220 775>	<3 935 476>	<3 694 624>
Autres décaissements	<56 155>	<4 379>	<31 537>	<57 817>
Flux liés à l'investissement	<4 243 073>	<5 121 768>	<5 324 684>	<4 192 646>
Variation de Trésorerie	<3 711>	<766 799>	<9 948>	119 579
Trésorerie au début de l'exercice	636 566	1 403 365	1 413 313	1 293 734
Trésorerie à la clôture de l'exercice	632 855	636 566	1 403 365	1 413 313

3- Les produits du Conseil du Marché Financier en 2012

La hausse enregistrée au niveau de toutes les activités du marché financier, en 2012, a engendré un accroissement des ressources du Conseil du Marché Financier de l'ordre de 3,8%.

En effet le montant total des ressources de 2012 a atteint 9,3 millions de dinars contre 8,9 millions de dinars en 2011. La ventilation de ces ressources se présente comme suit :

- Les redevances perçues par le Conseil du Marché Financier sur l'activité de la BVMT ont atteint 2 millions de dinars en 2012 contre 1,8 millions de dinars en 2011, enregistrant ainsi une hausse de 8 %.
- Les redevances sur les actifs gérés par les OPC se sont élevées à 5,3 millions de dinars en 2012 contre 5,2 millions de dinars en 2011, réalisant ainsi une augmentation de 1,2%.
- Les commissions sur les émissions nouvelles et sur les visas ont atteint 0,4 millions de dinars en 2012 contre 0,3 millions de dinars en 2011, enregistrant ainsi une hausse de 11,5 %.
- Les autres produits qui proviennent essentiellement du placement des liquidités, de l'excédent de liquidités et des insertions au Bulletin Officiel du Conseil du Marché Financier, s'élèvent à 1,6 millions de dinars en 2012 contre 1,5 millions de dinars en 2011 soit une augmentation de 4,3 %.

4- Les charges d'exploitation du Conseil du Marché Financier en 2012

Les charges d'exploitation du Conseil du Marché Financier ont atteint 5,2 millions de dinars en 2012 contre 4,5 millions de dinars en 2011 enregistrant une hausse de 16 % due essentiellement au paiement des augmentations salariales et à la majoration contractuelle du loyer du siège.

Il est à signaler que les charges du personnel, le loyer du siège et la logistique représentent plus de 85% des charges de l'institution.

5- Le projet de construction du siège du Conseil du Marché Financier

Dans le cadre de la mise en place des moyens techniques et logistiques nécessaires au renforcement des activités du Conseil du marché Financier et en

prévision de l'accroissement des effectifs afin d'accompagner l'évolution du marché financier, le Conseil du marché Financier a entamé la construction de son nouveau siège.

5-1-Situation du projet

Le projet est situé sur le lot n° 139 du lotissement du Centre Urbain Nord [4ème tranche], objet du titre foncier n° 160646 Tunis, en face d'une zone verte et donnant sur le boulevard du Maghreb Arabe au niveau de l'échangeur de l'aéroport Tunis Carthage direction la Charguia .

*Superficie du terrain : 1417m² acquis en 2003 auprès de l'Agence Foncière d'Habitation.

*Prix d'acquisition : 515 778,000 dinars à raison de 364,000 dinars le mètre carré.

5-2-Composantes du projet

Le projet comporte une surface couverte d'environ 4410m² dont 2800m² affectés aux locaux administratifs ,1500m² de parking et 110m² pour les locaux techniques.

Les espaces constituant le projet comportent :

- un espace destiné à la Direction Générale et aux membres permanents du collège comportant une salle de réunion du collège, les salles de commissions et les bureaux couvrant 537m².
- un espace destiné aux services techniques comportant les bureaux des chefs de départements, les cadres relevant de leur autorité couvrant 938m².
- un espace destiné aux services administratifs comportant les bureaux des chefs de départements, les cadres et agents relevant de leur autorité couvrant 666m².

- Les espaces sociaux communs comportant une salle de conférence d'une capacité d'accueil de 150 personnes et une salle de lecture destinée aux cadres du CMF et au public [chercheurs et étudiants] couvrant 659m².

Le projet consacre également une superficie de l'ordre de 1500m² à titre de parking et 110m² en tant que locaux techniques.

5-3 : Etapes réalisées

- Mise en oeuvre durant l'année 2006 du programme fonctionnel et technique du projet en collaboration avec le ministère de l'équipement
- Organisation d'un concours d'architecture durant la même année.
- Annonce des résultats de concours le 2 octobre 2009

5-4 : Choix du projet

Le projet retenu est celui présenté par le groupement d'architectes qui a été classé premier avec deux autres projets pour un montant d'honoraires révisables de 181 993,810 dinars.

5-5-Caractéristiques du projet

Le projet est caractérisé par une expression architecturale de style mauresque dans une lecture contemporaine et souligne la pertinence de la fonctionnalité et de la répartition des espaces internes qui offrent les meilleures possibilités d'économie d'énergie.

Le projet sera exécuté essentiellement en se basant sur les matériaux de construction locaux.

5-6-Etudes Techniques

Durant la période allant de fin 2009 à fin 2010, il a été procédé aux études techniques et architecturales du projet et ce, après la désignation des bureaux d'études et de contrôle technique.

5-7-Conclusion du marché de travaux et démarrage de l'exécution du projet :

L'appel d'offres relatif à la construction du siège a été lancé au cours de l'année 2011. Quatorze entreprises ont retiré le dossier d'appel d'offres parmi lesquelles dix ont présenté leurs offres dans les délais.

Le dépouillement a été effectué en collaboration avec le Ministère de l'Équipement en vertu de la convention d'assistance technique conclue le 14/09/2009 entre le Conseil du marché Financier et le Ministère et conformément au décret n° 2009-2617 du 14 septembre 2009 relatif à l'organisation d'exécution des bâtiments civils.

Le dépouillement a abouti à l'attribution d'un marché pour un montant total révisable de 7 045 362,962 dinars et ce conformément à la décision du comité des marchés en date du 24 novembre 2011.

Les travaux de construction du nouveau siège ont démarré au début du mois de février 2012.

Au cours de cette année, il a été procédé à l'achèvement des travaux relatifs aux fondations, structures ainsi que l'enduit, le revêtement du sol et les voiries et réseaux divers à l'exception de l'aménagement de la zone verte située en face de l'immeuble.

En ce qui concerne les lots spéciaux, l'avancement des travaux est conforme au planning du projet.

Ainsi, le taux d'avancement du projet à la fin de l'année 2012 est estimé comme suit :

* structures et fondations :	90%
* Electricité :	80%
* Fluides :	88%
* VRD :	80%
* Sécurité incendie :	80%

Annexes

LISTE DES ANNEXES

Tableau 1	Degré de respect du délai de dépôt auprès du Conseil du marché Financier des documents approuvés par les AGO tenues en 2011 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 2012.
Tableau 3	Degré de respect du délai légal de dépôt des déclarations de franchissements des seuils de participation durant l'année 2012.
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 hors 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 NSC durant l'année 2012.
Tableau 9	Activité des intermédiaires en bourse durant l'année 2012 (par marché).
Tableau 10 A	Activité des intermédiaires en bourse durant l'année 2012 (par système de cotation) en capitaux.
Tableau 10 B	Activité des intermédiaires en bourse durant l'année 2012 (par système de cotation) en quantité
Tableau 10 C	Activité des intermédiaires en bourse durant l'année 2012 (par système de cotation) en nombre de transactions
Tableau 11	Répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital par appel public à l'épargne en 2012.
Tableau 12	Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne des sociétés admises à la cote en 2012.
Tableau 13	Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne des sociétés non admises à la cote en 2012.
Tableau 14	Etat des introductions en bourse en 2012.
Tableau 15	Etat des procédures de première cotation visées durant l'année 2012.
Tableau 16	Emissions de titres de créance en 2012.
Tableau 17	Structure des souscriptions aux emprunts obligataires et aux emprunts obligataires subordonnés visés en 2012.
Tableau 18	Etat des emprunts obligataires admis au marché obligataire de la cote de la bourse en 2012.
Tableau 19	Répartition des capitaux échangés et du volume traité par catégorie de titre.
Tableau 20	Rendement(1) des valeurs 2012.
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 2012.
Tableau 23	Volume mensuel des transactions réalisées en bourse durant 2012 pour le compte des étrangers en dinars.
Tableau 24	Indicateurs sur la participation étrangère (période du 01 janvier au 31 décembre 2012).



Tableau 25	Etat récapitulatif des achats et des ventes au profit des étrangers sur les valeurs cotées sur le NSC (du 02 Janvier au 31 Décembre 2012).
Tableau 26	Evolution des emplois des OPCVM en 2012.
Tableau 27	Evolution des emplois des OPCVM obligataires en 2012.
Tableau 28	Evolution des emplois des OPCVM mixtes en 2012.
Tableau 29	Répartition Sectorielle des portefeuilles des OPCVM en 2012.
Tableau 30	Répartition Sectorielle des portefeuilles des OPCVM obligataires en 2012.
Tableau 31	Répartition sectorielle des portefeuilles des OPCVM mixtes en 2012.
Tableau 32	Evolution du nombre des actionnaires et porteurs de parts des OPCVM.
Tableau 33	Etat des OPCVM agréés en 2012.
Tableau 34	Etat des agréments de modification de dénomination en 2012
Tableau 35	Etat des retraits d'agrément
Tableau 36	Etat des OPCVM ouverts au public en 2012.
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 des ressources des SICAR (en DT)
Tableau 40	Répartition sectorielle des projets approuvés par les SICAR
Tableau 41	Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les SICAR

Tableau 1 : Degré de respect du délai de dépôt auprès du CMF des documents approuvés par les AGO tenues en 2012 par les sociétés admises à la cote (répartition par secteur).

Dépôt	Total	DOCUMENTS DEFINITIFS (EXERCICE 2011)									
		SECTEUR FINANCIER		COMMERCE & DISTRIBUTION		SERVICES		SECTEUR INDUSTRIEL			
		Sociétés d'investissements		Sociétés		Sociétés		Sociétés		Sociétés	
		Banques	Assurances	Leasing	Assurances	Commerce & Distribution	Services	Chimie	Agro-alimentaire	Manufacturière	Manufacturière
TOTAL SOCIÉTÉS	59	11	4	6	3	3	13	5	3	11	
TOTAL SOCIÉTÉS AYANT DEPOSE	59	11	4	6	3	3	13	5	3	11	
En pourcentage	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DEPÔT DANS LES DELAIS	43	7	3	6	3	3	12	2	2	5	
En pourcentage	72,88%	63,64%	75,00%	100,00%	100,00%	100,00%	92,31%	40%	66,67%	45,45%	
DEFÔT EN RETARD	16	4	1	0	0	0	1	3	1	6	
En pourcentage	27,12%	36,36%	25,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,69%	60%	33,33%	54,55%	
* Inférieur à une semaine	10	4	1	0	0	0	0	2	1	2	
En pourcentage	16,95%	36,36%	25,00%	0%	0,00%	0,00%	0,00%	40,00%	33,33%	18,18%	
* Entre une et deux semaines	3	0	0	0	0	0	0	1	0	2	
En pourcentage	5,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0%	20,00%	0,00%	18,18%	
* Plus de 2 semaines	3	0	0	0	0	0	1	0	0	2	
En pourcentage	5,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,69%	0,00%	0,00%	18,18%	

Secteur financier (24) : 11 Banques, 4 Assurances, 6 Leasing, 3 Sociétés d'investissement.

Secteur de commerce & distribution (3) : Monoprix, SMG, STEQ.

Secteur des services (13) : Simpar, SITS, Essoukna, SOTUMAG, SOTETEL, SOTRAPIL, Tunisair, ARTES, PGH, Servicom, Ermakl Automobile, Tel net, Hexabyte.

Secteur industriel (19) : 5 Chimie (ALKIMIA, AIR LIQUIDE, ICF, SIPHAT, ADWYA) : 3 Agro-Alimentaire (SFBT, TUNISIE LAIT, SOPAT) : 11 Manufacturière (SIAME, SOTUVER, Electrostar, STIP, SOMOCER, GIF, ASSAD, TPR, Ciment de Bizerte, Carthage Cement, Les Ateliers mécaniques de Sahel).

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 2012

Dépôt	Total	SECTEUR FINANCIER						COMMERCE à DISTRIBUTION		SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL	
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements	Chimie	Agro- alimentaire	Manufacturière				
TOTAL SOCIÉTÉS	59	11	4	6	3	3	13	5	3	11		
TOTAL SOCIÉTÉS AYANT DÉPOSÉ	58	10	4	6	3	3	13	5	3	11		
En pourcentage	98,31%	90,91%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
DÉPÔT DANS LES DÉLAIS	37	7	3	5	3	1	7	3	1	7		
En pourcentage	63,79%	70,00%	75,00%	83,33%	100,00%	33,33%	53,85%	60,00%	33,33%	63,64%		
DÉPÔT EN RETARD	21	3	1	1	0	2	6	2	2	4		
En pourcentage	36,21%	30,00%	25,00%	16,67%	0,00%	66,67%	46,15%	40,00%	66,67%	36,36%		
* Inférieur à 1 mois	14	2	1	0	0	2	4	2	1	2		
En pourcentage	24,14%	20,00%	25,00%	0,00%	0,00%	66,67%	30,77%	40,00%	33,33%	18,18%		
* Entre 1 et 2 mois	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2		
En pourcentage	3,45%	0,00%	0,00%	0,00%	0%	0,00%	0%	0,00%	0,00%	18,18%		
* Plus de 2 mois	5	1	0	1	0	0	2	0	0	0		
En pourcentage	8,62%	10,00%	0,00%	16,67%	0,00%	0,00%	15,38%	0,00%	0,00%	0,00%		
ABSENCE DE DÉPÔT	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0		
En pourcentage	1,69%	9,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		

Secteur financier (24) : 11 Banques, 4 Assurances, 6 Leasing, 3 Sociétés d'investissement.

Secteur de commerce & distribution (3) : Monoprix, SMG, STEQ.

Secteur des services (13) : Simpar, SITS, Essoukna, Tunisair, ARTES, SOTUMAG, SOTETEL, SOTRAPIL, SERVICOM, P6H, Ennaki Automobiles, Tel net, Hexabyte.

Secteur industriel (19) : 5 Chimie (ALKIMIA, AIR LIQUIDE, ICF, SIPHAT, ADWYA) ; 3 Agro-Alimentaire (SFBT, TUNISIE LAIT, SOPAT) ; 11 Manufacturière (SIAME, SOTUVER, Electrostar, STTP, SOMOCER, Assad, Gif, TPR, Ciment de Bizerte, Carthage Cement, Les Ateliers Mécaniques de Sahel).

Tableau 3 : Degré de respect du délai légal de dépôt des déclarations de franchissements des seuils de participation durant l'année 2012

	Total des déclarations dans les délais	Déclarations avec un retard inférieur à un mois		Déclarations avec un retard d'un mois		Déclarations avec un retard de plus d'un mois et moins d'un an		Déclarations avec un retard de plus d'un an		Absence des déclarations
		en %	en %	en %	en %	en %	en %	en %	en %	
Personnes physiques	5	4	17,39%	1	4,35%	0	0,00%	0	0,00%	0
Personnes morales	18	9	39,13%	9	39,13%	0	0,00%	0	0,00%	0
Total	23	13	56,52%	10	43,48%	0	0,00%	0	0,00%	0





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 2011	
	Conformes	Non conforme
RUBRIQUES devant figurer au rapport d'activité EX 2011		
Exposé sur l'activité, la situation et les résultats de la société	57	0
L'évolution de la société et de ses performances au cours des 5 dernières années	47	10
Indicateurs spécifiques par secteur	-	-
Les événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport a été établi	47	10
Evolution prévisible et perspectives d'avenir (indication des données chiffrées sur 3 ans)	32	25
Activité en matière de recherches et développement	36	21
Les changements des méthodes d'élaboration et de présentation des états financiers	22	35
L'activité des sociétés dont elle assure le contrôle	36	21
Les prises de participation ou les aliénations	36	21
Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote	42	15
Information sur les conditions d'accès à l'assemblée générale	38	19
le rachat d'actions, nature et cadre légal de l'opération	35	22
Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ou du conseil de surveillance	27	30
Principales délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale aux organes d'administration et de direction	27	30
Rôle de chaque organe d'administration et de direction	30	27
Comités spéciaux et rôle de chaque comité	29	28
L'évolution des cours de bourse et de transactions depuis la dernière assemblée générale	47	10
Déroulement des opérations de rachat et les effets que cette opération a engendrés	32	25
Bref rappel des dispositions statutaires concernant l'affectation des résultats	32	25
Le tableau d'évolution des capitaux ainsi que les dividendes versés au titre des trois derniers exercices	40	17
Le cas échéant, rapport du comité d'audit concernant, notamment, la proposition de nomination du commissaire aux comptes	23	34
L'intéressement du personnel, la formation et toute autre forme de développement du capital humain	8	49
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)	36	21

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

RUBRIQUES devant figurer au rapport d'activité EX 2011	EXERCICE 2011	
	Conformes	Non conforme
Exposé sur l'activité, la situation et les résultats de la société	41	0
L'évolution de la société et de ses performances au cours des 5 dernières années	20	21
Indicateurs spécifiques par secteur	-	-
Les événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport a été établi	12	29
Evolution prévisible et perspectives d'avenir (indication des données chiffrées sur 3 ans)	21	20
Activité en matière de recherches et développement	12	29
Les changements des méthodes d'élaboration et de présentation des états financiers	8	33
L'activité des sociétés dont elle assure le contrôle	12	29
Les prises de participation ou les aliénations	6	35
Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote	15	26
Information sur les conditions d'accès à l'assemblée générale	15	26
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	13	28
Principales délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale aux organes d'administration et de direction	10	31
Rôle de chaque organe d'administration et de direction	18	23
Comités spéciaux et rôle de chaque comité	11	30
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	14	27
Le tableau d'évolution des capitaux ainsi que les dividendes versés au titre des trois derniers exercices	18	23
Le cas échéant, rapport du comité d'audit concernant, notamment, la proposition de nomination du commissaire aux comptes	8	33
L'intéressement du personnel, la formation et toute autre forme de développement du capital humain	15	26
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)	16	25

Tableau 6: Evolution des chiffres clés du secteur des sociétés d'intermédiation en bourse (en MD)

	2011	2012	Variation 2012-2011
Total des actifs	222,07	240,61	8,35%
Immobilisations financières	36,09	39,19	8,59%
Placements et autres actifs financiers	40,37	40,69	0,79%
Liquidités et quasi-liquidité	86,45	78,18	-9,57%
Autres actifs courants	26,7	28,17	5,51%
Capitaux propres avant affectation	106,15	107,54	1,31%
Passifs	115,92	133,02	14,75%
Emprunts à long terme	2,61	2,08	-20,31%
Concours bancaires et autres passifs financiers	1,58	11,07	600,63%
Fonds dû à la clientèle	57,58	59	2,47%
Éléments de performances			
Résultat après modifications comptables	8,84	5,66	-35,97%
Rentabilité des fonds propres	8,30%	5,30%	-36,14%
Nombre de sociétés bénéficiaires	17	16	
Résultats bénéficiaires Cumulés	10,74	7,49	-30,26%
Nombre de sociétés déficitaires	6	7	
Résultats déficitaires cumulés	-1,9	-1,83	-3,68%

Tableau 7: Evolution des composantes de base du compte de résultat du secteur des sociétés d'intermédiation en bourse en (MD)

	2011	%	2012	%	Variation 2012-2011
Produits d'exploitation	38,94	100%	43,38	100%	11,4%
Revenus	34,77	89,30%	41,12	94,80%	18,3%
Autres produits d'exploitation hors revenus du portefeuille	4,17	10,70%	2,26	5,20%	-45,8%
Charges d'exploitation	37,6	100%	41,02	100%	9,1%
Charges de personnel	19,01	50,50%	21,4	52,20%	12,6%
Dotations aux amortissements et aux provisions					
	6,43	17,10%	6,45	17,10%	0,3%
Autres charges d'exploitation	12,24	32,60%	13,18	32,10%	7,7%
Résultat d'exploitation	1,34		2,36		76,1%
Résultat des activités ordinaires					
	11,19		7,55		-32,5%
Impôts	2,29		1,9		-17,0%
Résultat après modifications comptables	8,84		5,66		-36,0%

Tableau 8: Taux de ventes des intermédiaires en bourse sur le NSC durant l'année 2012

Intermédiaires en bourse	Achats					Ventes				
	Quantité	Nombre de transactions	Capitaux en dinars		Quantité	Nombre de transactions	Capitaux en dinars	Quantité	Nombre de transactions	Capitaux en dinars
			Quantité	Capitaux en dinars						
ALFA	10 937 006	22 910	4,53%	43 218 352	2,13%	0 970 806	2 89%	18 178	3,19%	46 288 507
AL	28 547 033	34 080	10,59%	408 273 500	19,6%	7 680 621	3,3%	31 135	5,46%	118 164 211
ALTAIR	12 875 825	24 430	3,28%	117 870 209	5,66%	30 131 183	12,49%	30 712	5,09%	138 610 111
AMS	6 030 305	17 510	3,0%	112 515 027	5,41%	7 408 966	2,95%	20 770	3,04%	124 987 226
ALNAX	3 162 761	38 469	6,73%	115 631 185	5,57%	18 944 523	8,3%	40 363	7,07%	108 551 927
ALSI	4 361 2%	11 320	1,9%	21 080 3%	1,21%	4 626 404	1,92%	10 503	1,84%	25 18 496
ALFACAP	9 409 829	27 281	4,7%	115 570 368	5,4%	9 461 009	3,9%	31 005	5,4%	103 222 000
ALG	9 001 636	24 422	4,28%	65 570 115	3,25%	8 054 039	3,4%	19 302	3,38%	55 760 330
ALJ	1 151 562	5 515	0,9%	11 750 139	0,57%	1 072 915	0,4%	4 761	0,81%	11 685 326
ALFAP	3 863 738	9 000	1,23%	26 726 409	1,3%	3 263 502	1,3%	9 702	1,50%	86 217 236
ALFAM	5 099 764	8 899	1,26%	15 702 939	1,9%	6 659 830	2,76%	10 788	1,89%	46 021 392
ALFES	982 600	2 875	0,20%	5 617 844	0,28%	664 782	0,28%	2 253	0,39%	7 146 189
ALFSA	45 711 469	90 853	18,95%	311 592 873	15,0%	11 033 421	7,0%	87 891	15,42%	318 893 117
ALFBR	10 803 676	26 572	4,48%	77 158 809	3,7%	9 348 239	3,04%	26 793	4,70%	80 346 119
ALFACAP	10 141 287	8 952	1,27%	45 214 836	2,18%	17 603 413	7,30%	15 760	2,76%	68 362 056
ALF	3 276 394	7 325	1,26%	36 091 563	1,7%	3 523 158	1,66%	5 513	0,97%	31 691 738
ALF	1 475 093	4 029	0,71%	16 151 305	0,8%	1 131 336	0,47%	4 139	0,73%	11 451 509
ALFBI	10 657 600	13 531	2,07%	54 190 631	2,61%	10 058 177	4,1%	14 818	2,60%	57 423 553
ALFIPS	1 675 460	14 512	2,84%	36 211 783	1,7%	4 127 648	1,7%	15 222	2,67%	33 418 556
ALF	8 362 071	26 913	3,7%	63 363 894	3,04%	9 535 497	3,95%	25 896	4,54%	61 754 745
ALF	30 851 367	133 711	23,43%	537 461 863	16,2%	39 069 907	16,10%	134 794	21,87%	623 009 338
ALF	1 977 011	12 895	1,76%	14 022 506	0,70%	1 887 863	0,78%	11 188	1,96%	14 278 329
ALF	1 600 405	4 589	0,80%	14 662 569	0,71%	3 908 240	1,62%	8 929	1,57%	24 156 134
TOTAL	241 204 181	570 593		2 075 610 095		262 264 181		570 593		2 615 563 000

Tableau 9: Activité des intermédiaires en bourse (données annuelles 2012 (par marché))

	Cote de la bourse	%	Hors cote	%	Enregistrement (hors déclaration)	%	Total	%
ALC	10 133 561	1,1%	302 116	0,3%	15 125	0,02%	10 485 792	0,1%
AM	5 000 000	0,05%	10 000 000	0,1%	10 000 000	0,1%	10 010 000	0,1%
ATLANTIC	233 134	0,002%	54 500	0,0005%	10 000	0,0001%	301 634	0,003%
AXIS	80 000	0,001%	0	0%	0	0%	80 000	0,001%
BNSF	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
BSEF	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
BMF CAP	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
CGE	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
CGF	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
COF CAP	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
HSN	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
IBFIS	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
MAC SA	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
MAN BOLS	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
MES CAP	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
SBI	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
SCIF	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
SUBRH	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
SOURCES	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
LSI	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
INAC	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
LEA	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
IBFIS	10 000 000	0,1%	20 000 000	0,2%	10 000 000	0,1%	50 000 000	0,5%
TOTAL	4 155 325 091	45,5%	76 575 204	0,8%	1 622 767 173	17,7%	5 954 667 468	65,0%



Tableau 10.A: Activité des intermédiaires en bourse durant l'année 2012 (par système de cotation) en Capitaux

En billions

	Cotation électronique												Cotation sur panneaux			Total								
	Grp 11	%	Grp 12	%	Grp 13	%	Grp 51	%	Grp 99	%	Grp 21	%	Grp 22	%	Grp 23		%	Théorie affaires & dividende	%	Coût (légal)	%	Engagements	%	
A.F.C.	5 501 326	2,3%	1 736 135	1,6%	4 216	0,2%	5 739 447	1,6%	2 731	0,2%	0	0,0%	101 902	1,3%	0	0,0%	26 294 052	32,3%	32 201	0,0%	2 914 417	11,3%	5 013 726	11,3%
A.I.	50 752 254	19,2%	2 694 107	3,1%	292 727	12,3%	11 057 866	2,9%	3 571	1,2%	-11 116 053	-0,2%	110 296	1,3%	0	0,0%	1 192 100	1,5%	1 526	0,0%	51 348 961	5,2%	65 322 993	14,5%
ATTIARBI	421 311 197	12,6%	5 660 997	1,6%	0	0,0%	22 366 708	6,6%	1 267	0,1%	113 902	0,2%	119 104	1,3%	0	0,0%	10 000	0,0%	0	0,0%	21 174 831	1,7%	60 413 914	13,5%
AMIS	229 721 009	6,8%	4 417 304	1,3%	11 152	0,0%	3 151 247	0,9%	0	0,0%	723 161	0,2%	119 104	1,3%	0	0,0%	14 000	0,0%	0	0,0%	21 174 831	1,7%	26 426 717	5,8%
AMIS	100 110 191	3,0%	2 524 424	0,8%	110 625	0,3%	11 441 241	3,2%	6 711	1,2%	0	0,0%	34 224	0,4%	0	0,0%	14 000	0,0%	0	0,0%	34 224 014	11,4%	40 134 036	8,9%
B.N.A.C.	4 741 797	1,2%	41 167	0,1%	372 493	1,0%	4 699 682	1,3%	1 827	0,2%	0	0,0%	27 519	0,3%	0	0,0%	22 700	0,0%	0	0,0%	1 262 204	0,2%	16 144 002	3,5%
BSEI	171 062 147	5,0%	1 731 659	1,5%	63 819	2,2%	12 332 511	3,3%	4 263	1,2%	21 521	0,1%	251 148	2,7%	0	0,0%	2 901 609	3,7%	0	0,0%	94 712 823	7,6%	279 641 475	61,3%
BHACAP	36 227 160	1,0%	1 311 076	1,1%	37 760	1,3%	9 782 252	2,7%	0	0,0%	4 122 234	1,1%	97 132	1,1%	0	0,0%	36 341	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
C.G.F.	34 477 167	9,6%	162 700	0,1%	10 006	0,2%	2 311 108	6,6%	1 791	0,2%	0	0,0%	10 648	0,1%	0	0,0%	11 400	0,0%	0	0,0%	19 114 919	1,5%	45 192 127	10,0%
C.E.I.	6 240 104	1,7%	16 430 764	14,7%	2 463	0,0%	4 433 837	12,3%	34 914	1,0%	0	0,0%	10 648	0,1%	0	0,0%	11 400	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
COFCAP	17 431 813	2,0%	1 044 317	1,0%	43 109	0,4%	11 862 094	33,0%	0	0,0%	0	0,0%	11 860	0,1%	0	0,0%	1 000	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
ENAC	49 774 711	13,7%	1 531 000	1,4%	52 009	2,8%	6 432 016	18,0%	1 271	0,3%	47 345	0,1%	11 860	0,1%	0	0,0%	5 800 716	7,5%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
UBIFIN	46 230 344	12,9%	1 652 040	1,5%	4 776	0,2%	12 127 133	33,5%	30 623	1,0%	31 276 405	84,6%	11 214	0,1%	0	0,0%	39 101	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
MACSA	171 305 424	4,8%	4 020 000	3,7%	27 400	1,2%	26 894 216	76,2%	10 103	2,7%	2 294 026	6,2%	10 626	0,1%	0	0,0%	1 000	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
MAXIMOUR	10 303 125	2,9%	1 237 061	1,1%	0	0,0%	5 014 919	14,2%	494	0,2%	0	0,0%	21 001	0,2%	0	0,0%	1 000	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
MIRACAP	4 103 694	1,1%	13 782 404	12,3%	1 474	0,0%	10 337 406	29,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
S.E.T.	17 218 859	4,7%	800 111	0,7%	0	0,0%	2 701 706	7,6%	1 624	0,4%	61 574	0,2%	21 382	0,2%	0	0,0%	17 966 800	23,1%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
S.C.T.F.	4 442 228	1,2%	64 400	0,1%	1 314	0,0%	22 103 947	61,5%	4 763	1,2%	0	0,0%	4 624	0,0%	0	0,0%	2 900	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
SYRIBI	9 625 214	2,7%	1 791 311	1,6%	63 801	2,3%	6 526 966	18,2%	48 207	1,2%	0	0,0%	5 918	0,0%	0	0,0%	1 600	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
SOFEIS	10 409 844	2,9%	1 678 219	1,5%	51 620	1,9%	13 209 425	37,2%	24 078	6,2%	2 147 147	6,0%	26 700	0,3%	0	0,0%	7 416 863	9,7%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
LSI	50 170 602	14,0%	1 167 104	1,0%	206 301	1,1%	66 486 101	18,7%	15 002	4,2%	2 910 121	8,0%	14 120	0,2%	0	0,0%	1 412 211	1,8%	402	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
LSI	31 304 622	8,9%	211 501	0,2%	18 914	0,1%	3 766 417	10,5%	2 366	0,6%	0	0,0%	6 170	0,1%	0	0,0%	24 104	0,3%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
UEI	29 204 036	8,2%	2 427 214	2,2%	1 810	0,0%	1 416 006	4,0%	74	0,0%	3 914 670	10,9%	9 714	0,1%	1	0,0%	1 300	0,0%	0	0,0%	13 100 839	5,2%	178 760 171	39,3%
UBIFIN	1 979 974 047	57,8%	111 466 494	10,1%	1 044 048	0,3%	41 808 911	117,0%	300 129	0,8%	348 348 447	95,0%	2 441 801	26,5%	0	0,0%	74 100 142	95,0%	510	0,0%	1 422 307 175	14,2%	3 451 291 400	75,5%
TOTAL							4 197 241 995										74 100 142		74 100 142		1 422 307 175		3 451 291 400	

Tableau 10 B: Activité des intermédiaires en bourse durant l'année 2012 (par système de cotation) en quantité

	Cotation électronique											Cotation sur panneaux				Total				
	Groupe 11		Groupe 12		Groupe 13		Groupe 14		Groupe 21		Groupe 22		Groupe 23		Hors cote (excluse & drab)		Cote (drab)	%	Engagements	%
	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité	%	Quantité						
A.E.C.	11 897 823	3,1%	7 919 919	0,9%	371	0,2%	1 994 115	1,4%	1 110	0,2%	0	0,0%	4 793 374	23,1%	0	0,0%	533 234	12,0%	6 207 374	4,3%
A.I.	29 010 231	7,9%	462 203	1,4%	26 136	1,4%	2 118 471	2,7%	2 444	1,4%	195 244	0,9%	386 116	1,8%	0	0,0%	105 399	2,3%	11 012 304	11,7%
ATTIABLE	37 923 332	10,6%	113 362	2,7%	0	0,0%	4 307 711	5,5%	312	0,2%	310	0,0%	663 114	3,2%	0	0,0%	1 764	0,0%	979 246	0,9%
AXIS	12 509 887	3,3%	4 016 4	1,5%	880	0,4%	457 462	0,5%	0	0,0%	440	0,0%	177 218	0,7%	0	0,0%	39 186	0,8%	414 000	0,4%
B.N.A.C.	31 071 931	8,7%	13 782	0,3%	7 473	0,3%	7 780 007	10,1%	2 803	1,7%	0	0,0%	165 193	0,7%	0	0,0%	39 186	0,8%	18 147 262	16,3%
BEST	7 987 243	2,2%	13 442	0,3%	23 087	0,3%	1 493 620	1,9%	845	0,3%	400	0,0%	187 161	0,8%	0	0,0%	4 362	0,1%	426 974	0,4%
BHAT CAP	19 077 980	5,3%	333 141	2,9%	7 914	0,3%	2 483 726	3,2%	1 117	0,6%	400	0,0%	962 111	4,6%	0	0,0%	20 240	0,4%	6 599 314	6,0%
C.G.F.	19 446 791	5,4%	21 452	0,2%	2 532	0,0%	1 193 984	1,5%	0	0,0%	13 366	0,0%	420 250	2,0%	0	0,0%	1 474	0,0%	2 507 422	2,3%
C.G.I.	1 710 961	0,4%	4 009	0,0%	1 000	0,0%	456 462	0,6%	723	0,4%	0	0,0%	34 062	0,1%	0	0,0%	2 495	0,0%	587 650	0,5%
COF CAP	3 812 748	1,0%	1 669 913	4,9%	270	0,0%	801 944	1,0%	14 438	8,0%	0	0,0%	340 023	1,6%	0	0,0%	2 495	0,0%	4 919 901	4,5%
FINAC	8 934 269	2,5%	54 239	1,4%	7 499	0,3%	2 282 550	2,9%	0	0,0%	400	0,0%	446 437	2,2%	0	0,0%	209 206	4,7%	243 548	0,2%
LIBEFIN	999 560	0,2%	1 951	0,0%	7 914	0,0%	136 744	0,2%	200	0,0%	400	0,0%	142 270	0,6%	104	0,0%	209 206	4,7%	1 790 292	1,6%
MAC SA	34 412 773	9,6%	409 212	1,1%	6 686	0,0%	23 801 035	30,8%	23 371	14,7%	443 000	3,6%	3 961 647	17,2%	0	0,0%	24 380	0,0%	17 379 470	15,8%
MAX BOUR	14 426 532	3,9%	203 177	0,5%	1 905	0,0%	5 641 445	7,2%	4 161	2,6%	9 444	0,0%	232 172	1,1%	0	0,0%	108	0,0%	24 378	0,0%
MESA CAP	38 010 815	10,6%	11 025	0,2%	0	0,0%	459 318	0,6%	200	0,1%	0	0,0%	28 262	0,1%	0	0,0%	108	0,0%	112 562	0,1%
S.B.T.	3 708 847	0,9%	7 477	0,0%	95	0,0%	2 794 433	3,5%	298	0,1%	0	0,0%	261 280	1,2%	0	0,0%	700 000	15,7%	1 402 236	1,3%
S.C.I.F.	1 799 244	0,4%	203 944	0,5%	0	0,0%	599 364	0,7%	6 128	3,6%	6 600	0,0%	14 727	0,0%	0	0,0%	700 000	15,7%	154 492	0,1%
SIDEBH	14 762 291	3,9%	16 923	0,1%	100	0,0%	4 742 238	6,0%	1 931	1,2%	0	0,0%	593 634	2,7%	0	0,0%	200	0,0%	331 932	0,3%
SODIGES	7 139 130	1,9%	54 432	0,1%	5 088	0,0%	1 441 059	1,8%	20 864	13,1%	0	0,0%	140 313	0,6%	3	0,0%	178	0,0%	1 235 746	1,1%
T.S.I.	14 423 195	3,9%	11 442	0,0%	47 228	0,0%	1 443 722	1,8%	11 252	7,0%	9 232	0,0%	1 349 337	6,3%	0	0,0%	323 474	7,3%	1 474 242	1,4%
TSVAL	8 410 295	2,3%	379 682	3,0%	24 188	0,1%	12 264 220	15,8%	44 232	26,3%	4 783	0,0%	2 478 572	12,0%	290	0,0%	1 407 318	31,6%	3 581 720	3,2%
U.E.F.	1 091 114	0,3%	21 660	0,2%	2 407	0,0%	702 364	0,9%	1 609	0,9%	0	0,0%	44 911	0,2%	0	0,0%	21 014	0,5%	238 932	0,2%
URBIFIN	2 924 161	0,7%	69 342	0,2%	1 203	0,0%	488 070	0,6%	24	0,0%	41 245	0,0%	1 993 341	9,4%	91	0,0%	200	0,0%	2 211 624	2,0%
TOTAL	378 234 884		4 139 391		174 008		97 843 374		158 534		1 380 306		28 448 032		400		3 381 106		99 035 988	
							407 299 842				1 380 306		28 448 032		400		3 381 106		99 035 988	



Tableau 10 c: Activité des intermédiaires en bourse durant l'année 2012 (par système de cotation) en nombre de transactions

	COTATION ELECTRONIQUE														COTATION SUR PANNEAU				Nombre de Transactions		
	Groupes 11	Groupes 12	Groupes 13	Groupes 51	Groupes 99	Groupes 21	Groupes 32	Groupes 33	%	Hors cote (actions & droits)	%	Cote (droits)	%	ENREGISTREMENT	%	TOTAL					
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%								
A.E.C.	14.792	3.90%	650	3.80%	7	0.35%	2.425	1.53%	7	0.57%	0	2.407	6.61%	0	0.00%	12	3.59%	146	6.34%	41.246	
AI	52.244	5.55%	1.242	7.61%	391	21.26%	9.039	4.80%	56	5.04%	126	21.16%	2.607	4.46%	0	0.00%	23	6.89%	40	3.62%	65.318
ATTIARBI	46.055	5.16%	696	4.13%	0	0.00%	6.937	3.73%	8	0.61%	0	1.470	3.46%	0	0.00%	2	0.62%	62	2.81%	35.236	
ANBS	34.152	3.62%	980	5.82%	3	0.16%	2.168	1.17%	0	0.00%	2	0.27%	975	2.29%	0	0.00%	0	0.00%	49	2.22%	34.529
BNAC	60.805	6.42%	561	3.33%	134	7.36%	14.779	7.99%	44	3.66%	0	2.415	5.68%	0	0.00%	10	2.92%	164	16.33%	79.203	
BEST-I	26.780	1.80%	190	1.13%	56	3.05%	4.631	2.56%	6	0.46%	0	150	0.35%	0	0.00%	8	2.40%	48	2.17%	21.879	
BIATCAP	46.687	5.23%	2.181	12.84%	61	3.12%	6.519	3.52%	20	1.33%	4	0.74%	2.815	6.63%	0	0.00%	4	1.20%	149	6.70%	54.438
C.G.F.	14.080	1.52%	280	1.66%	41	2.23%	4.292	4.48%	0	0.00%	29	1.13%	1.062	2.16%	0	0.00%	6	1.60%	96	4.35%	43.826
C.G.L.	4.208	0.92%	74	0.44%	11	0.66%	1.349	0.73%	12	0.92%	0	622	1.46%	0	0.00%	0	0.00%	38	2.03%	10.334	
COFCAP	13.125	1.47%	676	3.98%	3	0.16%	2.622	1.44%	417	31.83%	0	1.815	4.27%	0	0.00%	7	2.10%	136	6.23%	18.847	
EBMAC	14.832	1.67%	109	0.65%	62	3.48%	4.073	2.29%	0	0.00%	0	260	1.32%	0	0.00%	0	0.00%	33	1.49%	19.726	
UBERIN	3.076	0.34%	32	0.19%	79	3.98%	289	0.13%	1	0.08%	3	0.92%	1.727	4.06%	5	16.67%	2	0.60%	31	1.46%	5.161
MAC.S.A.	131.791	14.20%	1.394	0.86%	121	6.59%	41.845	21.69%	125	9.54%	20	3.64%	1.344	3.17%	0	0.00%	71	21.26%	137	6.20%	179.612
MAX.BOUR.	39.423	4.46%	1.436	0.82%	37	2.02%	11.439	6.14%	30	2.29%	12	2.21%	386	1.39%	0	0.00%	1	0.30%	34	1.54%	51.460
MENACAP	21.396	2.42%	626	3.72%	0	0.00%	2.338	1.26%	1	0.08%	0	131	0.36%	0	0.00%	0	0.00%	14	0.63%	24.726	
S.B.T.	11.284	1.26%	634	3.79%	3	0.16%	470	0.25%	3	0.08%	0	444	1.04%	0	0.00%	5	1.50%	76	3.44%	32.918	
S.C.F.E.	3.399	0.63%	13	0.07%	0	0.00%	1.749	0.93%	33	4.00%	4	0.74%	744	1.76%	0	0.00%	3	0.90%	56	2.54%	4.229
SIFHE-BI	31.128	3.37%	133	0.79%	3	0.16%	5.651	3.09%	12	0.92%	0	1.422	3.33%	0	0.00%	3	0.90%	29	1.31%	29.811	
SOFEGIS	21.410	2.40%	649	3.83%	58	3.16%	4.463	2.40%	62	4.73%	0	2.691	6.33%	1	3.33%	5	1.50%	64	3.06%	29.807	
T.S.I.	44.106	4.65%	283	1.64%	272	14.81%	7.393	4.09%	45	3.41%	65	11.05%	355	1.31%	0	0.00%	140	44.31%	170	7.76%	53.127
TOTAL	291.895	22.62%	3.052	18.12%	438	24.65%	38.743	20.94%	391	29.63%	14	2.57%	13.837	32.57%	15	50.09%	7	21.0%	195	8.93%	258.333
UEI	19.532	2.19%	332	1.97%	36	1.96%	3.992	2.19%	3	0.23%	0	168	0.49%	0	0.00%	11	3.39%	13	0.59%	21.114	
UBCLEFIN	9.721	1.09%	398	2.30%	6	0.31%	1.070	0.54%	2	0.15%	217	47.24%	2.115	4.94%	9	30.09%	2	0.6%	172	2.79%	13.742
TOTAL	893.884		16.468		1.836		185.846		1.310		544	42.498		2.208		334		2.208		1.143.768	

1.141.186

346

2.208

1.143.768

Tableau 11 : Répartition sectorielle des émetteurs de titres de capital par APE en 2012*

	2012	%
Secteur financier		
Banques	138 711 532	62,5%
Assurances	34 091 532	15,4%
Leasing	60 000 000	27,1%
Autres services financiers	43 500 000	19,6%
	1 120 000	0,5%
	<i>Sociétés d'investissement à capital fixe</i>	
	1 120 000	0,5%
Biens de consommation	23 086 500	10,4%
Matériaux de base	15 734 900	7,1%
Industries	29 299 619	13,2%
Services aux consommateurs	11 922 048	5,4%
Pétrole et gaz	817 960	0,4%
Santé	2 200 000	1,0%
Total	221 772 559	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 2012

N° de visa	Date de visa	Société	Nature de l'op.	Montant en D.	Nombre de titres émis	Nominal en D.	Prix en D.	Parti	Jouissance	Date de souscription ou d'attribution	Subscription publique ou redistribution entre les actionnaires	Capitaux levés en D.
12-765	18/11/12	Tunisie Leasing	Fusion par absorption (1)	768 700 (2)	153 340 (2)	5	-	374 TU00 SMT (2)	-	-	-	(2)
12-771	23/01/12	Industries Chimiques du Fuor - ICF	En numéraire	12 000 000	1 200 000	10	10 (3)	4x2a	01/01/2012 à hauteur de leur libération soit le quart	du 10 au 24/04/2012 à 25 au 26/04/2012	-	3 000 000 (4)
12-773	29/01/12	Société Tunisienne de Réassurance - Tura Re	En numéraire	30 000 000	6 000 000	5	10	2x3a	01/01/2012	du 16 au 30/04/2012	-	60 000 000
12-776	04/12	Société Tunisienne de Verres - SOTVAER	En numéraire	631 325	631 625	1	8 750	1x20a	01/01/2012	du 24/8 au 05/09/12 à 14 au 16/05/2012	-	5 526 719
12-778	18/04/12	Alstria Mécaniques du Saliel - AMS	Offre à Prix Ferme et Placement Garant d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne (5)	5 000 000	1 000 000	5	10	-	01/01/2012	du 30/4 au 11/05/2012	-	10 000 000
-	-	Société de Placement et de Développement Industriel et Technique - SPDI SCAF	Incorporation de réserves	1 120 000	1 120 000	1	-	1924a	01/01/2011	à partir du 3/05/2012	-	-
-	-	Société Nouvelle Maison de la Ville de Tunis - SNAVJ. Monopole	Incorporation de réserves	5 547 048	2 723 524	2	-	192a	01/01/2012	à partir du 4/02/2012	-	-
-	-	Tunisie Profiles Aluminium - TPR	Incorporation de réserves	2 000 000	2 000 000	1	-	1921a	01/01/2012	à partir du 25/02/2012	-	-
-	-	Société de Transport des Hydrocarbures par Pipelines - SOTRAPIL	Incorporation de réserves	817 960	163 592	5	-	1920a	01/01/2012	à partir du 27/2012	-	-
-	-	Société de Fabrication des Boissons de Tunisie - SFBT	Incorporation de réserves	10 000 000	10 000 000	1	-	192966a	01/02/2011	à partir du 3/2/2012	-	-
-	-	Société Immobilière et de Participations - SIMPAR	Incorporation de réserves	500 000	100 000	5	-	1928a	01/01/2012	à partir du 27/2012	-	-
-	-	Société ESSOUNNA	Incorporation de réserves	601 250	601 250	1	-	1925a	01/01/2012	à partir du 27/2012	-	-
-	-	Société Tunisienne de Verres - SOTVAER	Incorporation de réserves	4 278 750	4 278 750	1	-	19231a	01/01/2012	à partir du 16/7/2012	-	-
-	-	Automobile Réseau Tunisien et Services - ARTES	Incorporation de réserves	8 375 000	6 375 000	1	-	194a	01/01/2012	à partir du 23/7/2012	-	-
-	-	L'Accumulateur Tunisien ASISAD	Incorporation de réserves	500 000	500 000	1	-	1922a	01/01/2012	à partir du 01/02/2012	-	-
-	-	Société ADWYA	Incorporation de réserves	2 200 000	2 200 000	1	-	192a	01/01/2012	à partir du 04/02/2012	-	-
-	-	Al Liquide Tunisie	Incorporation de réserves	1 734 900	89 395	25	-	1915a	01/01/2012	à partir du 3/02/2012	-	-
12-792	01/11/12	Arab Tunisie Lease - ATL	Incorporation de réserves	8 000 000	8 000 000	1	-	2917a	01/01/2013	à partir du 26/11/2012	-	-
-	-	En numéraire	Incorporation de réserves	2 000 000	2 000 000	-	3	6017a	01/01/2012	du 26/11 au 14/12/2012	-	-
12-794	16/11/12	Société Immobilière Tuniso-Sicilienne - SITS	En numéraire	2 600 000	2 600 000	1	3	1x25a	01/01/2012	du 3 au 18/12/2012	-	-
12-797	23/11/12	Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie - UBCI	En numéraire	4 734 935	948 997	5	36	1x16a (6)	01/01/2013	du 10 au 24/12/2012	-	-
12-799	13/12/12	Généraliste Industrielle de Filature - GIF	Incorporation de réserves	1 666 500	1 666 500	1	-	1925a	01/01/2012	à partir du 13/12/2012	-	-
-	-	En numéraire	Incorporation de réserves	6 500 000	1 300 000	5	-	1x2a	01/01/2013	du 28/12/2012 au 25/01/2013	-	-
-	-	Tunisie Leasing	Incorporation de réserves	1 500 000	300 000	1	-	3x60a	01/01/2013	à partir du 1/2/2013	-	-
-	-	Société Moderne de Céramique - SOMOCER	Incorporation de réserves	582 900	582 900	1	-	1945a	01/01/2012	à partir du 21/12/2012	-	-



Tableau 14 : Etat des introductions en bourse en 2012

Société	Date d'introduction	Cours d'introduction	Nbre de titres admis	Procédure d'introduction	1er cours coté	Date de cotation	Variation en %
<i>Marché principal</i>							
Néant							
<i>Marché alternatif</i>							
Hexabyte	13/02/2012	6,000	2 083 334	Offre à Prix Ferme d' actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	11,400	20/02/2012	90%
Ateliers Mécaniques du Sahel -AMS-	07/06/2012	10,000	3 461 680	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	14,400	11/06/2012	44%

Tableau 15 : Etat des procédures de première cotation visées durant l'année 2012

Sociétés visées	Nature de la procédure de première cotation	Marché de la cote visé	Initiateurs	Nombre d'actions offertes	Prix par action en D	Justifiée en D	Montant en D	Période de validité de l'offre
Ateliers Mécaniques du Sahel -AMS-	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	Marché alternatif		1 000 000	10,000	01/10/2011	10 000 000	du 30/04 au 11/05/2012
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	Marché alternatif		1 456 000	7,500	01/10/2012	10 820 000	du 16/01 au 06/02/2013

Tableau 16 : Emissions de titres de créance en 2012

N° titre	Date de visa	Société émettrice	Intitulé de l'emprunt	Montant visé en D	Pris émission en D	Durée	Taux/Taux	Montant inscrit en D	Modalité de paiement	Échéance de souscription	Période de prolongation	Date de paiement effective	Amortissement en D
Emprunts obligataires visés émis par les sociétés admises à la cote													
12-766	08/02/12	Compagnie internationale de Leasing -CIL-	CIL 2012-1	20 000 000	100	5 ans	6,0% TMM +1,25%*	20 000 000	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'Agence de notation Fitch Ratings	du 23/02 au 30/03/2012	au 24/05/12	30/03/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)
12-774	28/03/12	Tunisair Leasing	Tunisair Leasing 2012-1	20 000 000	100	5 ans	6,5% TMM +1,75%*	20 000 000	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'Agence de notation Fitch Ratings	du 18/04 au 26/05/2012	au 29/06/12	28/05/12	Amortissement annuel constant 20 D (15) à partir de la 3ème année
12-775	03/04/12	Aljazeera Leasing	Aljazeera Leasing 2012-1	20 000 000	100	5 ans	TMM +1,75%*	0	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'Agence de notation Fitch Ratings	du 18/04 au 31/05/2012	-	31/05/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)
12-777	13/04/12	Aljazeera Leasing	Aljazeera Leasing 2012-1	30 000 000	100	5 ans	TMM +1,25%*	0	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'Agence de notation Fitch Ratings	du 30/04 au 31/05/2012	au 15/06/12	31/05/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)
12-761	01/06/12	Amen Bank	Emprunt Subordonné Amen Bank 2012	50 000 000	100	10 ans	6,25% TMM +1,30%*	10 000 000	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'Agence de notation Fitch Ratings	du 17/06 au 17/06/2012	au 17/10/12	17/06/2012	Amortissement annuel constant 10 D (110)
12-788	05/10/12	Aljazeera Leasing	Aljazeera Leasing 2012-2	20 000 000	100	5 ans	TMM +1,60%*	0	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'Agence de notation Fitch Ratings	du 23/10 au 18/11/2012	-	18/11/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)
12-786	12/10/12	Union Internationale de Banques -UIB-	UIB 2012-1	40 000 000	100	7 ans	6,30% 6,60%	34 700 000	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'Agence de notation Fitch Ratings	du 01/11/2012 au 10/01/2013	au 24/01/13	10/01/2013	Amortissement annuel constant 10 D (110) 14 285 D de la 1ère à la 3ème année et 14 285 D la 4ème année



12-791	25/10/12	Tunisie Leasing	Tunisie Leasing 2012-2	20 000 000 susceptible d'être porté à un maximum de 30 000 000	100	5 ans	6,30% TMM + 1,75%*	7 650 000 7 000 000	BBB+ en date du 24/10/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 12/11/2012 au 15/01/2013	au 03/02/13	15/01/13	19/12/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)	
				Catégorie A				5350 000						Amortissement annuel constant 20 D (15)	
				Catégorie B		7 ans avec 2 ans de grâce	6,40%								
12-796	09/02/12	Compagnie Internationale de Leasing -CIL-	CIL 2012-2	20 000 000	100	5 ans	6,5% TMM + 1,75%*	18 500 000 1 500 000	BBB+ en date du 29/10/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 07/12/2012 au 22/02/2013	au 03/03/13	22/02/13	04/02/13	Amortissement annuel constant 20 D (15)	
12-798	03/12/12	Modern Leasing	Modern Leasing 2012	20 000 000 susceptible d'être porté à un maximum de 30 000 000	100	7 ans avec 2 ans de grâce	6,50%	20 000 000	A- en date du 20/11/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 17/12/2012 au 18/02/2013	au 04/03/13	18/02/13	18/7/13	Amortissement annuel constant 20 D (15) à partir de la 3ème année	
12-802	27/12/12	Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie -UBCI-	Emprunt Subordonné UBCI 2012	40 000 000	100	10 ans avec 5 ans de grâce	TMM + 1,25%*	0		du 17/01 au 31/01/2013	au 23/02/13	31/01/13	Annulé	Amortissement annuel constant 20 D (15) à partir de la 6ème année	
Emprunts obligataires visés émis par les sociétés non admises à la cote															
12-787	17/02/12	Arco International Lease -ALI-	ALI 2012-1	30 000 000	100	5 ans	6,0% TMM + 1,5%*	1 000 000 29 000 000	BBB+ en date du 09/02/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 06/03 au 15/06/2012		15/05/12	02/05/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)	
12-780	30/07/12	Banque Tuniso-Koweïtienne -BTK-	BTK 2012-1	50 000 000 susceptible d'être porté à un maximum de 70 000 000	100				BB sur l'échelle internationale en date du 10/07/2012 par l'agence de notation Standard and Poor's	du 15/08 au 15/11/2012		15/11/12	1/10/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)	
				Catégorie A		5 ans	TMM + 1,75%*	13 500 000						Amortissement annuel constant de 14 285 D de la 1ère année à la 5ème année et de 14 200 D la sixième année	
				Catégorie B		7 ans	6,30%	36 500 000						Amortissement annuel constant 20 D (15)	
12-783	17/09/12	Hannibal Lease	HL 2012-1	20 000 000	100	5 ans	TMM + 2%*	1 500 000 18 500 000	BB- en date du 17/09/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	du 31/08 au 28/08/2012	au 12/10/12	28/08/12	31/08/12	Amortissement annuel constant 20 D (15)	

* Correspond à la moyenne des 12 derniers flux 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 2012

Intitulé de l'emprunt	Montant émis	Compagnies d'assurances	Caisse de retraite	OPCVM	Sociétés d'investissement	Banques	Autres personnes morales	Personnes physiques
CIL 2012-1	20 000 000	4 850 000	0	14 340 000	610 000	0	200 000	0
Ail 2012-1	30 000 000	5 950 000	0	21 268 000	0	500 000	1 627 000	655 000
Althian Leasing 2012-1	20 000 000	8 550 000	0	10 440 000	0	1 000 000	0	0
Tunisair Leasing 2012-1	30 000 000	5 500 000	0	16 155 000	0	8 000 000	0	345 000
ATL 2012-1	30 000 000	6 500 000	0	19 000 000	0	4 500 000	0	0
HL 2012-1	20 000 000	6 550 000	0	13 450 000	0	0	0	0
BTK 2012-1	70 000 000	21 350 000	0	33 650 000	0	5 000 000	10 000 000	0
E-Subordonné Amen bank 2012	50 000 000	5 200 000	0	26 190 000	7 000 000	2 000 000	9 600 000	10 000
Tunisair Leasing 2012-2	20 000 000	2 340 000	0	11 510 000	0	5 000 000	0	1 150 000
Althian Leasing 2012-2	20 000 000	5 380 000	3 500 000	9 720 000	0	1 000 000	400 000	0
UIB 2012-1	40 000 000	4 500 000	8 150 000	17 100 000	0	10 000 000	0	250 000
CIL 2012-2	20 000 000	6 155 000	0	12 345 000	0	1 500 000	0	0
Modem Leasing 2012	26 000 000	6 980 000	2 500 000	13 509 000	0	2 761 000	0	250 000
Total	396 000 000	88 815 000	14 150 000	218 677 000	7 610 000	41 261 000	21 827 000	2 660 000
en %		22,68%	3,57%	55,22%	1,92%	10,42%	5,51%	0,67%



Tableau 18 : Etat des emprunts obligataires admis au marché obligataire de la cote de la bourse en 2012

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
UIB 2011-2	3/4/12	4/4/12	50 000 000	5,90%	7 ans	30/01/12	Amortissement annuel constant : (1/7) 14 290 D de la 1ère année jusqu'à la 6ème année et 14 280 dinars la 7ème année	30/01/18	
Tunisise Leasing 2011-3	3/4/12	4/4/12	30 000 000	TMM + 1,35%	5 ans	20/01/12	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	29/01/17	BBB+ à long terme en date du 21/12/2011 par Fitch Ratings
BTE 2011	3/4/12	4/4/12	50 000 000	5,85%					
					7 ans avec 2 ans de grâce	09/02/2012	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 36ème année	09/02/2019	
					20 ans		Amortissement annuel constant : 5 D (1/20)	09/02/2023	
Atijon Leasing 2011	3/4/12	4/4/12	30 000 000	TMM+1,25% 6,00%	5 ans	13/01/12	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	13/01/17	BB+ à long terme en date du 08/12/2011 par Fitch Ratings
ATL 2011	3/4/12	4/4/12	30 000 000	TMM+1,25% 6,25%	7 ans avec 2 ans de grâce	13/02/12	Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 36ème année	13/02/19	BBB à long terme en date du 02/12/2011 par Fitch Ratings
Subordonné STB 2011	3/4/12	4/4/12	70 000 000			27/01/12			
					7 ans		Amortissement annuel constant : 14 200 D de la 1ère année jusqu'à la 6ème année et 14 280 D la 7ème année	27/01/2019	

CIL 2012-1	05/07/12	12/07/12	20 000 000	TMM+1,3%	10 ans	Catégorie B : 35 000 000	Amortissement annuel constant : 10 D (1/10)	27/01/2022	Catégorie B : Amortissement annuel constant : 10 D (1/10)	BBB- en date du 30/01/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	30/03/17			
	12/07/12		20 000 000	6,0%	5 ans				Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)					
Tunisie Leasing 2012-1	05/07/12	12/07/12	30 000 000	TMM+1,25%		20 000 000 susceptible d'être porté à un maximum de 30 000 000			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	BBB+ en date du 07/03/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	29/05/12			
	12/07/12			6,15%	5 ans	Catégorie A			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)					
Altijian Leasing 2012-1	05/07/12	12/07/12	20 000 000	TMM+1,75%	7 ans avec 2 ans de grâce	Catégorie B			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année	BB+ en date du 20/03/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	29/05/2019			
	12/07/12			6,25%	5 ans	Catégorie A			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)					
Emprunt Subordonné Amen Bank 2012	5/12/12	5/12/12	50 000 000	6,35%	7 ans avec 2 ans de grâce	Catégorie C			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5) à partir de la 3ème année		31/05/12			
	5/12/12			6,25%	5 ans	Catégorie B			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)					
AIL 2012-1	05/07/12	12/07/12	30 000 000	TMM+1,30%		Catégorie A : 10 000 000 Catégorie B : 40 000 000			Amortissement annuel constant : 10 D (1/10)	BBB+ en date du 09/02/2012 par l'agence de notation Fitch Ratings	17/09/2012			
	12/07/12			6,0%	5 ans	Catégorie A : 30 000 000			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)					
BTK 2012-1	5/12/12	5/12/12	50 000 000	TMM+1,5%		50 000 000 susceptible d'être porté à un maximum de 70 000 000			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)	BB sur l'échelle internationale en date du 16/07/2012 par l'agence de notation Standard and Poor's	15/05/12			
	5/12/12			6,0%	5 ans	Catégorie A : 30 000 000			Amortissement annuel constant : 20 D (1/5)					

Tableau 19 : Répartition des capitaux échangés et du volume traité par catégorie de titre

Désignations	Capitaux échangés				Volume traité			
	2011		2012		2011		2012	
	Montant en MD	Part en %	Montant en MD	Part en %	Nombre de titres *	Part en %	Nombre de titres *	Part en %
Cote de la bourse	1 678	53,46%	2 077	70,91%	253 924	85,75%	241 177	82,17%
Variation % l'année dernière	-37,90%		23,78%		-6,61%		-5,02%	
Actions et droits	1 572	93,68%	1 943	93,55%	252 692	99,51%	240 522	99,73%
Variation % l'année dernière	-40,14%		23,60%		-6,98%		-4,82%	
Obligations	106	6,32%	134	6,45%	1 232	0,49%	654	0,27%
Variation % l'année dernière	39,47%		26,42%		-		-	
Hors cote	16	0,51%	38	1,30%	944	0,32%	1 778	0,61%
Variation % l'année dernière	-66,67%		137,50%		-70,05%		88,35%	
Enregistrements	1 422	45,30%	811	27,69%	41 088	13,88%	49 517	16,87%
Variation % l'année dernière	64,20%		-42,97%		44,45%		20,51%	
Déclarations	23	0,73%	3	0,10%	151	0,05%	1 028	0,35%
Variation % l'année dernière	-		-		-96,91%		580,79%	
Total	3 139		2 929		296 107		293 500	
Variation % l'année dernière	-17,89%		-6,69%		-3,97%		-0,88%	

* En milliers de titres
Source : la BVMF



Tableau n° 20 : Rendement⁽¹⁾ Des Valeurs 2012

Valeur	Cours de clôture 31/12/11	Cours de clôture 30/12/12	Rendement nominal
ELECTROSTAR	3.970	19.640	394,71%
SOTUMAG	1.100	1.780	63,91%
ESSOUKNA	8.240	10.590	54,98%
ADWYA	7.080	7.900	37,85%
SIMPAR	57.790	67.780	34,33%
ICF	55.290	47.900	27,98%
SOTUVER	9.600	8.490	27,71%
SERVICOM	10.990	14.000	27,39%
MAGASIN GENERAL	136.000	172.500	26,84%
STEQ	8.710	10.870	24,80%
SOTRAPIL	13.740	15.700	24,16%
ALKIMIA	31.380	36.550	22,85%
MONOPRIX	28.600	28.000	21,47%
ENNAKL AUTOMOBILES	9.600	11.400	21,35%
SFBT	13.000	12.700	20,15%
ARTES	9.500	8.300	18,63%
PLACEMENT TUNISIE	40.700	46.000	17,94%
SPDIT SICAF	6.620	6.870	15,26%
HEXABYTE	6.000	6.800	15,00%
BT	10.720	12.000	14,18%
GIF	5.750	5.200	13,39%
AMS	10.000	11.270	12,70%
AMEN BANK	32.700	34.770	10,61%
SOTETEL	6.010	6.350	8,99%
STIP	2.410	2.590	7,47%
STAR	147.000	143.800	-0,95%
ASTREE	72.000	69.440	-1,33%
BTE ADP	30.000	27.200	-3,33%
UIB	18.890	18.250	-3,39%
ATTIJARI LEASING	41.000	37.890	-5,15%
TUNINVEST SICAR	9.900	8.350	-5,56%
AIR LIQUIDE TSIE	414.000	360.000	-5,59%
TUNISIE LAIT	4.650	4.370	-6,02%
TPR	5.980	5.000	-7,69%
CIL	18.200	15.580	-10,27%
ASSAD	10.600	8.650	-10,57%
SIAME	4.510	3.960	-10,64%
STB	10.100	8.960	-11,29%
SITS	3.630	3.100	-11,29%
ASSURANCE SALIM	30.000	25.590	-12,37%
CIMENTS DE BIZERTE	8.000	6.900	-12,50%
CARTHAGE CEMENT	4.060	3.540	-12,81%
BIAT	74.990	63.010	-13,31%
UBCI	44.000	36.010	-16,19%
ATTIJARI BANK	18.690	15.440	-16,59%
POULINA	8.180	6.600	-17,24%
TUNISAIR	1.710	1.410	-17,54%
ATB	5.920	4.600	-18,92%
TUNISIE LEASING	29.000	22.600	-19,00%
TUNIS RE	11.480	8.590	-19,73%
TELNET	8.790	6.800	-19,80%
ATL	5.490	3.290	-23,50%
BNB	12.050	8.790	-23,73%
MODERN LEASING	9.250	6.990	-24,43%
EL WIFAK LEASING	20.280	14.070	-28,16%
SOMOCER	3.650	2.500	-28,49%
BH	18.000	12.400	-28,89%
SOPAT	4.170	2.900	-29,26%
SIPHAT	14.080	9.500	-32,53%

(1) Rendement ajusté en fonction des augmentations du capital & du dividende versé au cours de 2012, relatif à l'exercice

Tableau 21 : PER (cours/bénéfice par action) moyen du marché par la méthode de la moyenne pondérée

Valeurs	Cours de clôture au 31/12/2012	Capitalisation Boursière au 30/12/2012 en MD	Pondération par capitalisation boursière au 30/12/2012
AMEN BANK	34,770	695,40	7 496
ADWYA	7,900	104,28	104
AIR LIQUIDE TSIE	360,000	399,72	22 472
ALKIMIA	36,550	71,17	1 809
ARTES	8,300	264,56	4 000
ASSAD	8,650	103,80	1 454
ASTREE	69,440	277,76	5 836
ATB	4,600	460,00	6 377
ATL	3,290	62,11	1 955
BH	12,400	223,20	3 500
BIAT	63,010	1071,17	23 805
BNA	8,790	281,28	2 200
BT	12,000	1350,00	31 604
BTE (ADP)	27,200	27,20	250
CARTHAGE CEMENT	3,540	514,80	515
CIL	15,580	77,90	740
GIF-FILTER	5,200	52,00	52
ICF	47,900	91,59	101
ELECTROSTAR	19,640	34,37	34
MAGASIN GENERAL	172,500	396,10	396
SOTUMAG	1,780	21,36	1 342
MODERN LEASING	6,990	27,96	28
MONOPRIX	28,000	465,95	466
ENNAKL AUTOMOBILES	11,400	342,00	7 292
POULINA GP HOLDING	6,600	1188,02	35 171
PLAC. TSIE-SICAF	46,000	46,00	805
ASSURANCES SALIM	25,590	68,07	1 439
CIMENTS DE BIZERTE	6,900	303,93	304
SERVICOM	14,000	33,01	33
SFBT	12,700	965,20	19 588
SIAME	3,960	55,60	56
SIMPAR	67,780	61,00	823
SIPHAT	9,500	17,10	17
SITS	3,100	40,30	1 299
ESSOUKNA	10,590	38,20	388
SOMOCER	2,500	68,18	1 795
SOPAT	2,900	34,26	687
SOTETEL	6,350	29,44	29
SOTUVER	8,490	148,94	3 648
SPDIT - SICAF	6,870	192,36	3 622
STAR	143,800	331,85	6 848
STB	8,960	222,75	4 357
STEQ	10,870	15,22	15
STIP	2,590	10,90	11
SOTRAPIL	15,700	53,94	848
TUNISAIR	1,410	149,74	150
TUNINVEST-SICAR	8,350	8,07	44
ATTIJARI BANK	15,440	613,71	11 949
ATTIJARI LEASING	37,890	80,52	1 145
TUNISIE LAIT	4,370	43,70	44
TELNET HOLDING	6,800	74,99	1 580
TUNISIE LEASING	22,600	158,20	4 781
TPR	5,000	220,00	3 977
TUNIS RE	8,590	128,85	6 241
UBCI	36,010	545,62	13 028
UIB	18,250	321,20	321
EL WIFACK LEASING	14,070	42,21	639
HEXABYTE	6,800	14,17	14
AMS	11,270	39,01	-

PER pondéré

18,0



Tableau 22 : Evolution mensuelle de l'indice TUNINDEX durant l'année 2012

	Indice TUNINDEX		
	Fin	Plus bas	Plus haut
janvier	4 695,64	4 672,41	4 758,44
février	4 768,66	4 648,34	4 768,66
<i>Variation mensuelle</i>	<i>1,56%</i>	<i>-0,52%</i>	<i>0,21%</i>
mars	4 819,77	4 722,75	4 825,18
<i>Variation mensuelle</i>	<i>1,07%</i>	<i>1,60%</i>	<i>1,19%</i>
avril	5 089,29	4 851,10	5 115,11
<i>Variation mensuelle</i>	<i>5,59%</i>	<i>2,72%</i>	<i>6,01%</i>
mai	5 033,72	4 976,04	5 141,43
<i>Variation mensuelle</i>	<i>-1,09%</i>	<i>2,58%</i>	<i>0,51%</i>
juin	4 983,76	4 972,42	5 072,33
<i>Variation mensuelle</i>	<i>-0,99%</i>	<i>-0,07%</i>	<i>-1,34%</i>
juillet	5 239,41	4 987,90	5 266,50
<i>Variation mensuelle</i>	<i>5,13%</i>	<i>0,31%</i>	<i>3,83%</i>
août	5 217,47	5 202,25	5 255,17
<i>Variation mensuelle</i>	<i>-0,42%</i>	<i>4,30%</i>	<i>-0,22%</i>
septembre	4 961,42	4 961,42	5 210,40
<i>Variation mensuelle</i>	<i>-4,91%</i>	<i>-4,63%</i>	<i>-0,85%</i>
octobre	4 894,22	4 795,12	4 928,95
<i>Variation mensuelle</i>	<i>-1,35%</i>	<i>-3,35%</i>	<i>-5,40%</i>
novembre	4 672,16	4 672,16	4 924,86
<i>Variation mensuelle</i>	<i>-4,54%</i>	<i>-2,56%</i>	<i>-0,08%</i>
décembre	4 579,85	4 541,79	4 691,66
<i>Variation mensuelle</i>	<i>-1,98%</i>	<i>-2,79%</i>	<i>-4,74%</i>

Source: la BVMF

Tableau 23: Volume mensuel des transactions réalisées en bourse durant 2012 pour le compte des étrangers (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 (électronique)	100 960 899	25 122 805	12 096 654	9 348 180	9 089 139	17 720 394	5 264 219	5 996 575	8 683 575	3 960 701	4 802 035	3 529 650	6 345 219
cessions de titres sur la cote et le hors cote (électronique)	133 974 515	20 358 964	7 886 824	11 042 422	13 817 579	12 893 277	3 747 022	6 397 216	38 590 038	7 173 503	4 666 434	4 938 387	2 462 849
flux net	-34 013 616												
Opérations	Total	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre
acquisitions enregistrées en bourse	345 849 941	2 395 149	466 124	262 935	520	81 500 864	1 407	11 675 197	5 812 590	4 275 833	52 515	225 997 313	6 409 404
- dont acquisitions faites auprès des tunisiens	103 534 716	2 334 747	0	0	110	81 500 814	100	3 675 012	8 970	594 112	8 190	2 412 440	6 000 112
- dont acquisitions faites auprès des étrangers	242 315 225	60 402	466 124	262 935	410	50	1 307	8 000 185	5 803 620	3 681 721	44 325	223 584 764	409 382
Opérations	Total	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre
cessions enregistrées en bourse	275 269 588	561 152	753 321	1 647 531	1 164 099	564 805	1 676 401	10 395 161	8 475 094	3 966 835	12 412 298	223 620 144	10 132 547
- dont cessions faites au profit des tunisiens	33 654 363	500 750	287 397	1 384 596	1 163 689	564 755	1 675 094	2 394 976	2 671 474	285 134	12 367 973	35 380	9 723 165
- dont cessions faites au profit des étrangers	242 315 225	60 402	466 124	262 935	410	90	1 307	8 000 185	5 803 620	3 681 721	44 325	223 584 764	409 382
flux net	70 488 353												
Opérations	Total	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre
Acquisitions totales	458 818 840	25 518 044	12 562 778	9 611 115	9 089 659	106 221 258	5 265 660	17 671 772	14 497 865	8 236 534	4 854 573	229 526 763	12 734 713
Cessions totales	409 344 103	20 920 136	8 640 345	12 689 953	14 781 678	13 458 082	5 423 423	16 792 377	47 065 132	11 340 338	17 078 732	228 538 511	12 795 399
Flux net global	46 464 737	4 597 908	3 922 433	-3 078 838	-5 692 019	92 763 176	157 237	879 395	-32 567 167	-2 903 804	-12 224 159	968 232	-40 683

Tableau 24: Indicateurs sur la participation étrangère (Période du 2 janvier au 31/12/2012)

Sociétés	Situation au 31/12/2011		Situation au 31/12/2012		Taux %
	Nombre de titres	Taux %	Acquisitions	Cessions	
PGH	5 996 859	3,33	1 209 442	4 062 195	1,75
STP TROSTAR	1 263 990	30,04	0	0	0
AMS	41	0,01	31 374	7 841	30,04
CARIBAGE CEMENT	11 062 232	7,61	25 984	4 168	0,45
CIMENTIS DE BIZERIE	85 101	0,19	33 337	1 107 521	4,19
ESSOLIKNA	0	0	1 016 299	1 107 521	4,19
SIMPAR	2 569	0,32	37 719	5 745	0,27
SITS	4 652 996	35,79	12 809	921	0,38
SOMOCER	7 174 454	26,89	878 853	796 982	0,37
SIAMF	31 289	0,22	4 028 077	10 438 065	36,42
SOTUYER	21 161	0,22	0	5 400	2,87
ALUMINUM ALGERIE	95 381	0,53	193 946	144 717	0,99
ALUMINA	1 661	0,00	0	51	0,00
ICF	261 629	27,08	3 135	1 022	0,06
TPR	3 139 877	7,48	637 434	228 350	0,27
SOTRAPIL	52 326	1,6	38 276	62 476	0,87
ADAWA	63 035	0,57	231 603	203 350	0,74
SIPHAT	33 692	1,87	0	17 089	0,92
ARTES	6 833 959	26,8	252 966	245 658	0,92
ENNAKL AUTOMOBILES	3 321 670	11,07	144 423	79 864	26,84
MAGASIN GENERAL	152	0,01	89	89	11,29
MONOPRIX	983	0,01	1 370	1 370	10,01
SOTUMAG	56	0	0	0	0
TUNISAIR	13 711 659	12,91	497 785	530 692	12,88
ASSURANCES SALIM	13 047	0,49	2 176	13 528	0,06
ASTREE	1 207 704	30,19	0	0	0,06
STAR	944 926	40,95	11 121	9 232	30,19
TUNIS RE	20 008	0,22	260 573	192 011	41,03
AMEN BANK	111 761	1,12	203 295	66 059	0,69
ATB	64 246 675	64,25	0	0	3,41
ATTIJARI BANK	18 419 660	54,58	0	438	64 246 675
BH	1 447 242	8,04	153 141	269 329	23 446 602
BHAT	1 324 425	7,79	194 158	182 871	58 999
BNA	1 675 739	5,24	316 225	220 145	7 399
BT	24 471 312	21,75	730 236	367 642	1 331 054
BTE (ADP)	10 995	1,1	0	2 100	1 331 054
STB	2 174 699	8,75	49 947	12 733	7 866
UBCT	7 603 137	50,18	0	985	5 54
UIB	9 214 466	52,35	0	1 231	24 833 906
ATL	31 729	0,19	9 500	27 788	22,07
ATTIJARI LEASING	0	0	5 906	3 500	8 895
CTL	38 733	0,27	8 652	17 177	2 211 913
EL WIFACK LEASING	398 050	13,27	4 813	7 204	7 602 132
MODERN LEASING	110 046	2,75	5 552	16 206	50,17
PL TUNISIF-SICAF	0	0	0	0	9 213 235
SPDIT-SICAF	12 882	0,05	1 118	10 772	15 018
T LEASING	382 021	5,46	14 653	6 085	2 406
TUNINVEST SICAR	13 936	1,44	8 610	12 614	3 500
TELENET HOLDING	150 148	1,36	39 528	115 443	2 406
SERVICOM	14 847	0,63	39 978	46 178	30 208
SOTETEL	373 212	8,05	142 698	118 278	394 659
TOTAL	228 810 492		14 532 618	21 688 639	99 392
					2 48
					0
					9 421
					0,03
					389 988
					5,57
					1,03
					74 233
					0,67
					8 647
					0,37
					397 638
					8,58
					232 600 374

	2011	2012
Capitalisation boursière en MD	14 252	13 780
Part des étrangers dans la capitalisation boursière en %	20,22	20,51

	en %
Echangeur sur le NSC (E)	1943
Acquisitions sur le NSC (B)	110
Cessions sur le NSC (C)	134
Part de marché (D) = (B+C)/E	6,3
Solde net (D) - (C)	-1,2

Tableau 25 : Etat récapitulatif des achats & des ventes au profit des étrangers sur le NSC (Du 2 Janvier au 31 Décembre 2012)

VALEURS	ACHATS EN TITRES Y COMPRIS DROITS	ACHATS EN BINARS	VENTES EN TITRES Y COMPRIS DROITS	VENTES EN BINARS
POULINA GROUPE I.I.D	1 209 442	9 269 844	4 062 610	30 689 677
SFBI	10	175	797	9 799
SOPAT	2 304 325	9 563 493	2 671 803	10 599 442
TUNISIE LAI	8 100	35 454	0	0
ASSAD	34 535	358 730	73 293	729 014
GIF	125 534	1 072 514	117 724	1 038 067
STIP	0	0	56	105
ELECTROSTAR	33 274	665 955	25 904	596 141
AMS	37 446	576 435	44 389	715 275
CARTHAGE CEMENT	1 616 299	6 417 335	1 107 589	4 387 685
CIMENTIS DE BIZERTE	37 719	298 832	5 745	44 446
ESSOUKHA	12 869	145 040	8 745	23 608
SIMPAR	2 770	191 985	2 396	171 132
SITS	878 953	3 219 230	961 971	2 858 310
SOMOCER	4 028 097	12 373 494	10 438 119	31 009 904
SIAME	0	0	5 400	24 250
SOTUMER	193 973	2 104 896	145 004	1 645 507
AIR LIQUIDE ISIF	0	0	551	189 297
ICI	3 136	135 238	1 342	50 628
TPR	637 483	3 910 653	886 411	4 535 942
SOTRAPI	38 276	723 942	62 519	1 064 334
ADWYA	231 604	1 874 126	203 350	1 750 344
SIPHAT	0	0	17 089	175 199
ARTES	352 978	3 925 110	245 661	2 686 335
ENNAKI AUTOMOBILES	144 423	1 638 751	79 864	973 752
MAGASIN GENERAL	89	15 059	89	15 041
MONOPRIX	1 370	52 653	1 370	52 400
TUNISAIR	497 785	845 338	584 306	889 377
ASSURANCES SALIM	2 176	69 553	13 528	398 755
STAR	11 121	1 749 218	9 232	1 446 179
TUNIS RE	260 612	2 835 943	192 415	2 022 359
AMEN BANK	303 295	13 782 865	66 059	4 154 799
AIB	0	0	3	0
ATTIARI BANK	0	0	438	7 455
BHI	153 141	2 556 407	269 379	4 420 984
BIAT	194 158	13 578 786	182 871	12 728 333
BNA	316 225	3 733 598	220 145	2 354 534
BT	730 236	8 440 847	367 642	4 340 854
BTE-ADP	0	0	2 100	61 408
STB	49 947	451 862	12 733	110 497
UBCI	123 217	2 121	17 797	40 154
UIB	0	0	1 231	22 093
ATL	18 008	47 475	30 136	144 840
ATTIARI LEASING	5 906	249 249	3 500	140 000
CHL	8 652	148 528	17 186	292 946
EL WIFACK LEASING	4 813	76 833	7 204	113 829
MODERN LEASING	5 552	49 555	16 206	145 974
SPDIE-SICAF	7 166	52 505	10 784	81 264
TUNIAVEST-SICAR	8 610	87 463	12 614	127 044
TUNISIE LEASING	14 653	396 481	6 887	171 554
HEKARYTE	130 710	1 345 563	125 939	1 206 870
TEJNET HOLDING	39 528	357 307	115 443	1 000 177
SERVICOM	39 978	481 984	46 178	557 142
SOTIFEI	142 698	1 140 950	118 272	958 572
Total	14 800 832	110 039 375	23 619 969	133 974 517



Tableau 26 : Evolution des emplois des OPCVM en 2012

En Millions de dinars

LIBELLÉ	31/03/2012		30/06/2012		30/09/2012		31/12/2012	
	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur**	% de l'actif net
PORTFEUILLE TITRES	3 496 425	77,1%	3 457 823	73,3%	3 471 967	72,2%	3 765 248	77,1%
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	190 806	3,9%	180 271	3,8%	186 449	3,9%	323 778	6,6%
ACTIONS ET DROITS	60 532	1,2%	57 849	1,2%	54 886	1,1%	201 433	4,1%
ACTIONS ET PARTS D'OPCVM	130 274	2,7%	122 422	2,6%	131 562	2,7%	122 344	2,5%
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	3 305 619	68,1%	3 277 552	69,5%	3 285 519	68,4%	3 441 470	70,4%
PARTS DE FCC	10 976	0,2%	10 004	0,2%	9 077	0,2%	8 415	0,2%
OBLIGATIONS DE SOCIETES	1 411 089	29,1%	1 418 708	30,1%	1 401 624	29,2%	1 437 285	29,4%
TITRES DE L'ETAT	1 883 553	38,8%	1 848 840	39,2%	1 874 817	39,0%	1 995 771	40,8%
BTA	1 820 104	37,5%	1 779 565	37,7%	1 809 636	37,7%	1 825 951	37,4%
BTZ ^c	63 449	1,3%	69 275	1,5%	65 182	1,4%	169 810	3,5%
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	1 364 289	28,1%	1 201 145	25,5%	1 294 794	26,9%	1 131 533	23,2%
PLACEMENTS MONETAIRES	747 154	15,4%	742 740	15,7%	812 783	16,9%	628 636	12,9%
BONS DE TRESOR	170 625	3,5%	170 502	3,6%	198 630	4,1%	105 101	2,2%
BILLETS DE TRESORERIE	171 852	3,5%	199 037	4,2%	161 706	3,4%	197 924	4,1%
CERTIFICATS DE DEPOT	404 677	8,3%	373 200	7,9%	452 447	9,4%	325 611	6,7%
DISPONIBILITES	617 134	12,7%	458 405	9,7%	482 011	10,0%	502 897	10,3%
AUTRES POSTES DE L'ACTIF	2 685	0,1%	72 363	1,5%	55 268	1,1%	3 349	0,1%
TOTAL ACTIF	4 863 399	100,2%	4 731 331	100,3%	4 822 029	100,3%	4 900 129	100,3%
TOTAL PASSIF	10 722	0,2%	14 521	0,3%	16 048	0,3%	13 684	0,3%
ACTIF NET	4 852 677	100,0%	4 716 810	100,0%	4 805 981	100,0%	4 886 445	100,0%

* SICAV

** SICAV et FCP

Tableau 27 : Evolution des emplois des OPCVM obligataires en 2012

LIBELLE	31/03/2012		30/06/2012		30/09/2012		31/12/2012	
	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur**	% de l'actif net
PORTEFEUILLE TITRES	3 357 176	71,8%	3 317 868	73,2%	3 332 123	72,1%	3 317 304	76,1%
ACTIONS ET VALEURS								
ASSIMILEES	128 344	2,7%	115 694	2,6%	124 117	2,7%	103 938	2,4%
ACTIONS ET DROITS	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
ACTIONS ET PARTS D'OPCVM	128 344	2,7%	115 694	2,6%	124 117	2,7%	103 938	2,4%
OBLIGATIONS ET VALEURS								
ASSIMILEES	3 228 832	69,1%	3 202 174	70,7%	3 208 006	69,5%	3 213 366	73,7%
PARTS DE FCC	10 621	0,2%	9 732	0,2%	8 825	0,2%	8 181	0,2%
OBLIGATIONS DE SOCIETES	1 381 480	29,6%	1 389 844	30,7%	1 371 070	29,7%	1 394 092	32,0%
TITRES DE L'ETAT	1 836 731	39,3%	1 802 599	39,8%	1 828 111	39,6%	1 811 093	41,6%
BTA	1 773 282	37,9%	1 734 811	38,3%	1 762 929	38,2%	1 740 678	39,9%
BTZe	63 449	1,4%	67 788	1,5%	65 182	1,4%	70 415	1,6%
PLACEMENTS MONETAIRES ET								
DISPONIBILITES	1 324 077	28,3%	1 155 436	25,5%	1 246 424	27,0%	1 046 699	24,0%
PLACEMENTS MONETAIRES	736 366	15,8%	728 916	16,1%	800 133	17,3%	601 332	13,8%
BONS DE TRESOR	168 201	3,6%	168 391	3,7%	196 348	4,3%	98 050	2,3%
BILLETTS DE TRESORERIE	164 988	3,5%	190 813	4,2%	153 335	3,3%	188 156	4,3%
CERTIFICATS DE DEPOI	403 177	8,6%	369 712	8,2%	450 449	9,8%	315 126	7,2%
DISPONIBILITES	587 711	12,6%	426 520	9,4%	446 291	9,7%	445 367	10,2%
AUTRES POSTES DE L'ACTIF	2 308	0,0%	71 996	1,6%	55 151	1,2%	3 059	0,1%
TOTAL ACTIF	4 683 560	100,2%	4 545 301	100,3%	4 633 698	100,3%	4 367 062	100,2%
TOTAL PASSIF	9 459	0,2%	13 281	0,3%	14 781	0,3%	9 657	0,2%
ACTIF NET	4 674 101	100,0%	4 532 020	100,0%	4 618 918	100,0%	4 357 405	100,0%

* SICAV

** SICAV et FCP

Tableau 28: Evolution des emplois des OPCVM mixtes en 2012

En Milliers de dinars

LIBELLE	31/03/2012		30/06/2012		30/09/2012		31/12/2012	
	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur*	% de l'actif net	Valeur**	% de l'actif net
PORTFEUILLE TITRES	139 249	78,0%	139 955	75,7%	139 844	74,8%	447 943	84,7%
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	62 462	35,0%	64 577	34,9%	62 332	33,3%	219 839	41,6%
ACTIONS ET DROITS	60 532	33,9%	57 849	31,3%	54 886	29,3%	201 433	38,1%
ACTIONS ET PARTS D'OPCVM	1 930	1,1%	6 728	3,6%	7 445	4,0%	18 406	3,5%
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	76 787	43,0%	75 378	40,8%	77 512	41,4%	228 104	43,1%
PARTS DE FCC	356	0,2%	272	0,1%	252	0,1%	234	0,0%
OBLIGATIONS DE SOCIETES	29 609	16,6%	28 864	15,6%	30 554	16,3%	43 192	8,2%
TITRES DE L'ETAT	46 822	26,2%	46 242	25,0%	46 706	25,0%	184 678	34,9%
BTA	46 822	26,2%	44 754	24,2%	46 706	25,0%	85 274	16,1%
BTZc	0	0,0%	1 487	0,8%	0	0,0%	99 404	18,8%
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	40 212	22,5%	45 709	24,7%	48 370	25,9%	84 834	16,0%
PLACEMENTS MONETAIRES	10 788	6,0%	13 824	7,5%	12 650	6,8%	27 304	5,2%
BONS DE TRESOR	2 424	1,4%	2 111	1,1%	2 282	1,2%	7 051	1,3%
BILLETS DE TRESORERIE	6 864	3,8%	8 225	4,5%	8 370	4,5%	9 768	1,8%
CERTIFICATS DE DEPOT	1 500	0,8%	3 488	1,9%	1 998	1,1%	10 486	2,0%
DISPONIBILITES	29 424	16,5%	31 885	17,3%	35 720	19,1%	57 530	10,9%
AUTRES POSTES DE L'ACTIF	377	0,2%	367	0,2%	117	0,1%	289	0,1%
TOTAL ACTIF	179 838	100,7%	186 030	100,7%	188 331	100,7%	533 067	100,8%
TOTAL PASSIF	1 263	0,7%	1 240	0,7%	1 267	0,7%	4 028	0,8%
ACTIF NET	178 576	100,0%	184 790	100,0%	187 063	100,0%	529 039	100,0%

* SICAV

** SICAV et FCP

Tableau 29 : Répartition Sectorielle des portefeuilles des OPCVM en 2012

En Milliers de dinars

SECTEUR	31/03/2012		30/06/2012		30/09/2012		31/12/2012	
	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur**	% du portef.
Assurances	4 588	0,13%	4 902	0,14%	4 931	0,14%	19 149	0,51%
Banques	799 768	22,87%	770 482	22,28%	788 944	22,72%	860 644	22,86%
Industries	35 569	1,02%	40 849	1,18%	35 157	1,01%	83 700	2,22%
Leasing	592 529	16,95%	621 715	17,98%	594 060	17,11%	604 078	16,04%
Services	37 098	1,06%	36 592	1,06%	31 352	0,90%	68 497	1,82%
SICAF et SICAR	2 069	0,06%	2 016	0,06%	2 066	0,06%	2 650	0,07%
OPC	141 251	4,04%	132 426	3,83%	140 639	4,05%	130 759	3,47%
TOTAL	1 612 872	46,1%	1 608 983	46,5%	1 597 150	46,0%	1 769 477	47,0%
PORTEFUILLE TITRES	3 496 425		3 457 823		3 471 967		3 765 248	

* SICAV

** SICAV et FCP

Tableau 30 : Répartition Sectorielle des portefeuilles des OPCVM obligataires en 2012

En Milliers de dinars

SECTEUR	31/03/2012		30/06/2012		30/09/2012		31/12/2012	
	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur**	% du portef.
Assurances	2 533	0,08%	2 424	0,07%	2 461	0,07%	2 497	0,08%
Banques	760 789	22,66%	738 391	22,25%	755 855	22,68%	781 260	23,55%
Industries	23 251	0,69%	25 767	0,78%	20 796	0,62%	22 257	0,67%
Leasing	576 641	17,18%	605 322	18,24%	577 636	17,34%	572 714	17,26%
Services	18 267	0,54%	17 940	0,54%	14 323	0,43%	15 364	0,46%
SICAF et SICAR	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OPC	138 965	4,14%	125 426	3,78%	132 942	3,99%	112 119	3,38%
TOTAL	1 520 445	45,3%	1 515 270	45,7%	1 504 013	45,1%	1 506 211	45,4%
PORTEFUILLE TITRES	3 357 176		3 317 868		3 332 123		3 317 304	

* SICAV

** SICAV et FCP



CONSEIL
DU MARCHÉ
FINANCIER

Rapport
Annuel
2012

Tableau 31 : Répartition sectorielle des portefeuilles des OPCVM mixtes en 2012

En Milliers de dinars

SECTEUR	31/03/2012		30/06/2012		30/09/2012		31/12/2012	
	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur*	% du portef.	Valeur**	% du portef.
Assurances	2 055	1,5%	2 478	1,8%	2 470	1,8%	16 652	3,7%
Actions	2 055	1,5%	2 478	1,8%	2 470	1,8%	16 652	3,7%
Banques	38 979	28,0%	32 091	22,9%	33 089	23,7%	79 384	17,7%
Actions	23 958	17,2%	18 086	12,9%	17 081	12,2%	57 002	12,7%
Obligations de sociétés	15 021	10,8%	14 005	10,0%	16 007	11,4%	22 383	5,0%
Industries	12 318	8,8%	15 083	10,8%	14 362	10,3%	61 442	13,7%
Actions	11 988	8,6%	13 790	9,9%	13 055	9,3%	59 665	13,3%
Obligations de sociétés	350	0,2%	1 292	0,9%	1 306	0,9%	1 778	0,4%
Leasing	15 888	11,4%	16 393	11,7%	16 424	11,7%	31 364	7,0%
Actions	6 674	4,8%	6 398	4,6%	6 122	4,4%	15 406	3,4%
Obligations de sociétés	9 214	6,6%	9 996	7,1%	10 303	7,4%	15 958	3,6%
Services	18 831	13,5%	18 652	13,3%	17 030	12,2%	53 133	11,9%
Actions	13 787	9,9%	15 081	10,8%	14 092	10,1%	50 060	11,2%
Obligations de sociétés	5 044	3,6%	3 571	2,6%	2 937	2,1%	3 074	0,7%
SICAF et SICAR	2 069	1,5%	2 016	1,4%	2 066	1,5%	2 650	0,6%
Actions	2 069	1,5%	2 016	1,4%	2 066	1,5%	2 650	0,6%
Obligations de sociétés	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
OPC	2 286	1,6%	7 000	5,0%	7 697	5,5%	18 640	4,2%
Actions et parts d'OPCVM	1 930	1,4%	6 728	4,8%	7 445	5,3%	18 406	4,1%
Titres FCC	356	0,3%	272	0,2%	252	0,2%	234	0,1%
TOTAL	92 427	66,4%	93 713	67,0%	93 138	66,6%	263 266	58,8%
PORTEFEUILLE TITRES	139 249		139 955		139 844		447 943	

* SICAV

** SICAV et FCP

Tableau 32 : Evolution du nombre des actionnaires et porteurs de parts des OPCVM

Libellés	déc-08	déc-09	déc-10	déc-11	déc-12
OPCVM					
Actif net (En MD)	3 642	4 380	5 107	5 245	4 887
	20%	20%	17%	3%	-7%
Variation					
Nombre d'actionnaires et de porteurs de parts	42 700	46 755	52 822	53 946	55 908
	8%	9%	13%	2%	4%
Variation					
Actif net/ actionnaire et/ou porteur de parts (En MD)	85	94	97	97	87
OPCVM OBLIGATAIRES					
Actif net (En MD)	3 234	3 874	4 520	4 696	4 358
	17%	20%	17%	4%	-7%
Variation					
Nombre d'actionnaires et de porteurs de parts	38 462	41 167	46 107	46 776	48 095
	6%	7%	12%	1%	3%
Variation					
Actif net/ actionnaire et/ou porteur de parts (En MD)	84	94	98	100	91
OPCVM MIXTES					
Actif net (En MD)	408	506	587	549	529
	52%	24%	16%	-6%	-4%
Variation					
Nombre d'actionnaires et de porteurs de parts	4 238	5 588	6 715	7 170	7 813
	39%	32%	20%	7%	9%
Variation					
Actif net/ actionnaire et/ou porteur de parts (En MD)	96	91	87	77	68

Tableau 33 : Etat des OPCVM agréés en 2012

DENOMINATION	CATEGORIE	PROMOTEURS	DATE D'AGREMENT
BIATCAPITAL CROISSANCE FCP	MIXTE	BIATCAPITAL et BIAT	12/04/2012
BIATCAPITAL EQUILIBRE FCP	MIXTE	BIATCAPITAL et BIAT	12/04/2012
BIATCAPITAL PRUDENCE FCP	MIXTE	BIATCAPITAL et BIAT	12/04/2012
FCP UNIVERS AMBITION PLUS	ACTIONS	SCIF et BTK	12/04/2012
FCP UNIVERS AMBITION CEA	MIXTE (CEA)	SCIF et BTK	12/04/2012
FCP VALEURS QUETUDE 2017	MIXTE (A CAPITAL GARANTI)	TUNISIE VALEURS et AMEN BANK	12/04/2012
FCP GENERAL DYNAMIQUE	MIXTE	CGI et ATB	13/09/2012
FCP AL BARAKA	MIXTE	CGI et ATB	13/09/2012

Tableau 34 : Etat des agréments de modification de dénomination en 2012

ANCIENNE DENOMINATION	NOUVELLE DENOMINATION	DATE D'AGREMENT
FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	FCP AXIS CAPITAL PRUDENT	12/04/2012

Tableau 35 : Etats des retraits d'agréments

DENOMINATION	CATEGORIE	PROMOTEURS	DATE DE RETRAIT D'AGREMENT	MOTIF DE RETRAIT
FCP VALEURS DYNAMIQUE	MIXTE	TUNISIE VALEURS et AMEN BANK	12/04/2012	non usage de l'agrément dans le délai légal

Tableau 36 : Etat des OPCVM ouverts au public en 2012

DENOMINATION	CATEGORIE	PROMOTEURS	DATE D'OUVERTURE AU PUBLIC
TUNISIAN PRUDENCE FUND	MIXTE	UGFS-NA et BIAT	02/01/2012
BIATCAPITAL CROISSANCE FCP	MIXTE	BIATCAPITAL et BIAT	17/09/2012
BIATCAPITAL EQUILIBRE FCP	MIXTE	BIATCAPITAL et BIAT	17/09/2012
BIATCAPITAL PRUDENCE FCP	MIXTE	BIATCAPITAL et BIAT	17/09/2012
FCP VALEURS QUETUDE 2017	MIXTE (A CAPITAL GARANTI)	TUNISIE VALEURS et AMEN BANK	01/10/2012

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 2011	Evolution 2012	fin 2012	fin 2011	Evolution 2012	fin 2012
Zones de Développement Régional	68,07	13,55	81,62	26 121 980	7 778 000	33 899 980
Secteur agricole	0,50	2,00	2,50	186 500	250 000	436 500
Secteur industriel	35,74	10,55	46,29	22 726 800	7 465 000	30 191 800
Secteur des services	31,83	1,00	32,83	3 208 680	63 000	3 271 680
FOPRODI	74,32	9,08	83,40	17 223 220	4 773 300	21 996 520
Secteur agricole	0,00	2,00	2,00	0	793 000	793 000
Secteur industriel	29,99	4,58	34,57	12 493 240	3 623 800	16 117 040
Secteur des services	44,33	2,50	46,83	4 729 980	356 500	5 086 480
NTIC	28,33	2,00	30,33	6 710 000	1 530 000	8 240 000
Secteur agricole	3,00	0,00	3,00	344 000	0	344 000
Secteur industriel	11,00	0,00	11,00	924 000	0	924 000
Secteur des services	14,33	2,00	16,33	5 442 000	1 530 000	6 972 000
PME	24,08	5,50	29,58	8 226 240	2 223 000	10 449 240
Secteur agricole	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur industriel	18,75	5,00	23,75	7 863 500	2 220 000	10 083 500
Secteur des services	5,33	0,50	5,83	362 740	3 000	365 740
Mise à Niveau	16,00	5,00	21,00	9 110 020	1 725 000	10 835 020
Secteur agricole	2,00	0,00	2,00	1 080 020	0	1 080 020
Secteur industriel	14,00	5,00	19,00	8 030 000	1 725 000	9 755 000
Secteur des services	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Difficulté	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur agricole	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur industriel	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur des services	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Autres	41,50	4,97	46,47	11 638 300	5 675 000	17 313 300
Secteur agricole	0,33	2,00	2,33	1 000 000	1 535 000	2 535 000
Secteur industriel	13,67	1,97	15,64	7 550 700	4 120 000	11 670 700
Secteur des services	27,50	1,00	28,50	3 087 600	20 000	3 107 600
Autres Emplois	0,00	0,00	0,00	4 566 000	3 402 000	7 968 000
Placements dans le marché financier	0,00	0,00	0,00	530 000	9 000	539 000
Placements dans le marché monétaire	0,00	0,00	0,00	4 036 000	3 393 000	7 429 000
TOTAL	252,30	40,10	292,40	83 595 760	27 106 300	110 702 060



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 2011	Evolution 2012	fin 2012	fin 2011	Evolution 2012	fin 2012
Zones de Développement Régional	24,41	9,50	33,91	11 484 230	4 889 000	16 373 230
Secteur agricole	0,50	1,00	1,50	186 500	125 000	311 500
Secteur industriel	11,41	7,50	18,91	9 522 000	4 498 000	14 020 000
Secteur des services	12,50	1,00	13,50	1 775 730	266 000	2 041 730
FOPRODI	14,83	13,00	27,83	3 286 400	2 722 000	6 008 400
Secteur agricole	0,00	2,00	2,00	0	793 000	793 000
Secteur industriel	5,83	8,00	13,83	2 609 800	1 841 000	4 450 800
Secteur des services	9,00	3,00	12,00	676 600	88 000	764 600
NTIC	9,83	3,50	13,33	1 936 000	2 870 000	4 806 000
Secteur agricole	3,00	0,00	3,00	344 000	0	344 000
Secteur industriel	5,00	0,00	5,00	447 000	0	447 000
Secteur des services	1,83	3,50	5,33	1 145 000	2 870 000	4 015 000
PME	4,33	3,50	7,83	2 214 000	1 375 000	3 589 000
Secteur agricole	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur industriel	3,50	3,00	6,50	2 148 000	1 300 000	3 448 000
Secteur des services	0,83	0,50	1,33	66 000	75 000	141 000
Mise à Niveau	8,00	3,67	11,67	5 000 010	3 150 000	8 150 010
Secteur agricole	2,00	0,00	2,00	1 080 020	0	1 080 020
Secteur industriel	6,00	3,67	9,67	3 919 990	3 150 000	7 069 990
Secteur des services	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Difficulté	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur agricole	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur industriel	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur des services	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Autres	6,00	5,25	11,25	3 021 180	2 799 980	5 821 160
Secteur agricole	0,00	1,25	1,25	0	1 535 000	1 535 000
Secteur industriel	2,50	2,00	4,50	2 249 200	600 000	2 849 200
Secteur des services	3,50	2,00	5,50	771 980	664 980	1 436 960
Autres Emplois	0,00	0,00	0,00	4 566 000	3 402 000	7 968 000
Placements dans le marché financier	0,00	0,00	0,00	530 000	9 000	539 000
Placements dans le marché monétaire	0,00	0,00	0,00	4 036 000	3 393 000	7 429 000
TOTAL	67,40	38,42	105,82	31 507 820	21 207 980	52 715 800

Tableau n°39 : Répartition des ressources des SICAR (en DT)

Ressources		
Fonds propres	2011	2012
Capital souscrit	324 610 055	331 225 545
Capital libéré	287 843 460	291 525 856
Autres fonds propres	28 514 682	29 386 660
Total	316 358 142	320 912 516
(FOPRODI) ¹	62 848 243	78 863 101
(FODEC) ²	199 000	199 000
(RITI) ³	870 085	1 054 985
Total	63 917 328	80 117 086
Autres ressources	799 177 478	886 663 556
BEI	13 433 460	13 433 460
Total	812 610 938	900 097 016
TOTAL	1 192 886 408	1 301 126 618

¹ Fonds de Promotion et de Décentralisation Industrielle

² Fonds de Développement de la Compétitivité Industrielle

³ Régime d'Incitation à l'Innovation dans le domaine de la Technologie de l'Information



Tableau n°40 : Répartition sectorielle des projets approuvés par les SICAR

Catégorie des projets et secteurs d'activité	APPROBATIONS					
	Nombre de projets			Montant en DT		
	fin 2011	Evolution 2012	fin 2012	fin 2011	Evolution 2012	fin 2012
Zones de Développement Régional	1688,80	162,98	1851,78	643 384 503	80 715 606	724 100 109
Secteur agricole	116,83	1,50	118,33	10 945 460	713 000	11 658 460
Secteur industriel	1183,85	141,45	1325,30	520 679 843	70 403 806	591 083 649
Secteur des services	388,12	20,03	408,15	111 759 200	9 598 800	121 358 000
FOPRODI	624,99	75,08	700,07	97 876 600	14 235 390	112 111 990
Secteur agricole	2,00	0,00	2,00	285 000	0	285 000
Secteur industriel	526,79	69,58	596,37	86 508 455	13 298 390	99 806 845
Secteur des services	96,20	5,50	101,70	11 083 145	937 000	12 020 145
NTIC	79,74	8,58	88,32	25 572 145	5 336 200	30 908 345
Secteur agricole	3,66	-1,33	2,33	3 070 000	-900 000	2 170 000
Secteur industriel	9,33	3,58	12,91	5 575 000	3 561 000	9 136 000
Secteur des services	66,75	6,33	73,08	16 927 145	2 675 200	19 602 345
PME	334,82	39,99	374,81	88 280 347	28 171 568	116 451 915
Secteur agricole	28,33	0,25	28,58	4 735 000	283 000	5 018 000
Secteur industriel	200,33	32,24	232,57	58 023 082	19 143 868	77 166 950
Secteur des services	106,16	7,50	113,66	25 522 265	8 744 700	34 266 965
Mise à Niveau	105,87	0,63	106,50	98 260 347	2 259 985	100 520 332
Secteur agricole	3,00	0,00	3,00	4 330 000	0	4 330 000
Secteur industriel	92,37	0,63	93,00	85 068 642	2 259 985	87 328 627
Secteur des services	10,50	0,00	10,50	8 861 705	0	8 861 705
Difficulté	36,00	-0,50	35,50	18 142 000	-744 000	17 398 000
Secteur agricole	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur industriel	29,00	0,00	29,00	13 903 000	0	13 903 000
Secteur des services	7,00	-0,50	6,50	4 239 000	-744 000	3 495 000
Autres	616,30	49,80	666,10	359 084 928	26 559 900	385 644 828
Secteur agricole	25,83	2,50	28,33	9 222 600	674 400	9 897 000
Secteur industriel	269,80	40,47	310,27	155 006 071	18 561 000	173 567 071
Secteur des services	320,67	6,83	327,50	194 856 257	7 324 500	202 180 757
Autres Emplois	3,00	0,00	3,00	182 571 174	75 398 254	257 969 428
Placements dans le marché financier	0,00	0,00	0,00	17 404 628	20 679 828	38 084 456
Placements dans le marché monétaire	3,00	0,00	3,00	165 166 546	54 718 426	219 884 972
TOTAL	3489,52	336,56	3826,08	1 513 172 044	231 932 903	1 745 104 947

Tableau n°41 : Répartition sectorielle des décaissements réalisés par les SICAR

Catégorie des projets et secteurs d'activité	DÉCAISSEMENTS					
	Nombre de projets			Montant en DT		
	fin 2011	Evolution 2012	fin 2012	fin 2011	Evolution 2012	fin 2012
Zones de Développement Régional	905,12	71,76	976,88	455 238 309	39 327 481	494 565 790
Secteur agricole	55,33	0,00	55,33	5 810 460	433 000	6 243 460
Secteur industriel	647,05	61,19	708,24	367 384 258	28 696 481	396 080 739
Secteur des services	202,74	10,57	213,31	82 043 591	10 198 000	92 241 591
FOPRODI	330,06	22,00	352,06	50 840 825	5 548 190	56 389 015
Secteur agricole	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur industriel	273,20	20,50	293,70	45 826 285	5 330 190	51 156 475
Secteur des services	56,86	1,50	58,36	5 014 540	218 000	5 232 540
NTIC	50,24	10,42	60,66	14 146 995	2 011 525	16 158 520
Secteur agricole	1,66	-0,33	1,33	1 605 000	-185 000	1 420 000
Secteur industriel	6,33	0,25	6,58	5 139 000	150 000	5 289 000
Secteur des services	42,25	10,50	52,75	7 402 995	2 046 525	9 449 520
PME	168,32	17,44	185,76	39 780 197	15 830 443	55 610 640
Secteur agricole	13,33	0,25	13,58	2 917 500	131 000	3 048 500
Secteur industriel	95,83	12,19	108,02	28 371 682	6 731 818	35 103 500
Secteur des services	59,16	5,00	64,16	8 491 015	8 967 625	17 458 640
Mise à Niveau	79,59	1,16	80,75	86 177 196	4 635 493	90 812 689
Secteur agricole	3,00	0,00	3,00	4 330 000	0	4 330 000
Secteur industriel	69,34	1,16	70,50	74 264 139	4 635 493	78 899 632
Secteur des services	7,25	0,00	7,25	7 583 057	0	7 583 057
Difficulté	29,17	-0,50	28,67	14 810 000	-790 000	14 020 000
Secteur agricole	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Secteur industriel	25,17	0,00	25,17	11 821 000	-40 000	11 781 000
Secteur des services	4,00	-0,50	3,50	2 989 000	-750 000	2 239 000
Autres	431,60	33,25	464,85	279 243 535	9 881 050	289 124 585
Secteur agricole	17,08	1,00	18,08	4 076 000	241 000	4 317 000
Secteur industriel	155,62	26,75	182,37	120 905 071	6 766 300	127 671 371
Secteur des services	258,90	5,50	264,40	154 262 464	2 873 750	157 136 214
Autres Emplois	3,00	0,00	3,00	166 332 782	76 755 318	243 088 100
Placements dans le marché financier	0,00	0,00	0,00	11 685 236	22 036 892	33 722 128
Placements dans le marché monétaire	3,00	0,00	3,00	154 647 546	54 718 426	209 365 972
TOTAL	1997,10	155,53	2152,63	1 106 569 839	153 199 500	1 259 769 339



www.cmf.org.tn