

Rapport annuel

1998



CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER

3^{ème} Rapport du Conseil du Marché Financier

**Rapport
A Monsieur le Président de la République
1998**

A la Haute Attention de son Excellence Monsieur le Président de la République,

Le rapport annuel du Conseil du Marché Financier que j'ai le grand honneur de vous présenter au nom de son Collège, n'est que le troisième dans la vie d'une aussi jeune institution que la notre. A ce titre, il est encore à la recherche de traditions et d'usages dans sa présentation, et ce aussi bien au niveau de la forme que du fond. Néanmoins, une innovation de forme destinée à en permettre l'accès au grand public par une simplification de la présentation, tout en préservant l'exhaustivité de l'information, a été mise à l'essai cette année. Le but vise à développer et diffuser une culture boursière auprès du grand public. En effet, le marché financier ne doit plus être réservé à une seule oligarchie d'initiés, mais à toute personne qui dispose de capacités de financement. Nous espérons également que ce rapport suscitera les réactions des experts de la sphère financière et sera à l'origine d'échanges de points de vue et de débats. En effet, seule une interaction dynamique du CMF avec son environnement serait de nature à éviter à cette institution de faire pure œuvre de théorie et de lui permettre d'adhérer à la réalité et aux besoins de notre économie, tant il semble certain que le marché financier apparaît aujourd'hui à un tournant crucial de son histoire, dans un contexte où l'initiative privée tend à se développer.

Dans une conjoncture économique nationale favorable, le marché financier semble renouer, à la fin de l'année 1998, avec la croissance, qu'il s'agisse du marché des actions ou de celui des obligations, du marché primaire ou du marché secondaire, du volume des transactions effectuées ou de l'évolution des cours. Les indicateurs du début de l'année 1999 confirment cette tendance. Est-ce à dire que ces dernières années de morosité sont définitivement enrayées ? Si le marché financier semble sortir d'une longue phase de faiblesse, empreinte d'incertitudes et de tâtonnements, la partie est loin d'être définitivement gagnée. En effet, notre marché n'a pas encore retrouvé ses niveaux records. Malgré tous les efforts entrepris par les différents intervenants de la place et les progrès enregistrés, le volume des transactions, le nombre de sociétés cotées et le taux de liquidité, rien que pour ces exemples, demeurent tout de même bas.

Il faut mettre à l'actif de notre marché sa qualité essentielle qui réside dans la force de ses institutions, ce qui a pu sans doute lui éviter de sérieux problèmes durant ces dernières années. En effet, l'organisation structurelle de la place de Tunis par une stricte répartition des tâches entre un organisme de contrôle distinct de celui de la négociation et une structure de règlement-livraison efficace, a permis d'éviter de graves dérapages, à l'instar de ceux qu'ont connus d'autres marchés émergents durant la même période.

Néanmoins, l'accent devra davantage être mis sur le développement et la promotion du marché. En témoigne la politique de privatisation engagée par le gouvernement et qui a abouti à d'importantes opérations réalisées en Bourse en 1998, par le biais de ventes d'actions au public.

Dans ce marché en mutation, l'action du CMF doit dépasser le contrôle et la surveillance pour s'inscrire dans un cadre plus global, celui de la réflexion sur la modernisation de la place financière de Tunis, afin de lui permettre d'atteindre un degré plus élevé d'efficacité. C'est ainsi qu'une importante réforme du statut des intermédiaires en bourse, dont le but principal était celui de l'adaptation de la profession aux standards internationaux, a été engagée par le CMF. Cette réforme vise une plus grande moralisation de la profession par le renforcement des obligations déontologiques des intermédiaires en bourse, une plus forte autodiscipline et une bonne maîtrise des risques.

Par ailleurs, le secteur de la gestion collective, face aux défaillances actuelles constatées par les nombreuses missions d'inspections et d'enquêtes du CMF, a également constitué l'une de ses préoccupations essentielles. Plus que jamais, la nécessité d'une réglementation en la matière s'est faite ressentir afin d'établir le principe de la séparation devant prévaloir entre le gestionnaire et le dépositaire de SICAV et d'établir des « murailles de Chine » afin de prévenir d'éventuels conflits d'intérêts et éviter une circulation induite d'informations privilégiées. C'est ainsi que le CMF est sur le point d'achever un projet de réglementation en la matière.

Le secteur de la gestion collective et celui de l'intermédiation boursière ne sont pas les seuls domaines où une action du CMF a paru nécessaire. En effet, la grande bataille du CMF durant l'année 1998 aura surtout été celle de la transparence et de la qualité de l'information tant il est clair que l'intérêt des investisseurs, qu'ils soient nationaux ou étrangers, individuels ou institutionnels, dépend directement de leur confiance dans les entreprises tunisiennes et de leur compréhension de leurs résultats. Pour cela, le CMF a toujours tenté d'œuvrer en ce sens par le biais du contrôle qu'il exerce sur les sociétés faisant appel public à l'épargne. Conscient du vide juridique existant en la matière, surtout en ce qui concerne l'établissement des prospectus, domaine actuellement régi par des relents de comportement coutumier constitué depuis les temps de l'ancienne Bourse des Valeurs Mobilières -BVM-, le CMF œuvre à l'élaboration d'un règlement sur l'appel public à l'épargne qui devrait voir le jour en 1999.

Pour le CMF, l'année 1999 sera placée sous le signe de l'information financière. Nos efforts devront porter sur l'amélioration de cette information, en concertation avec l'ensemble de la profession. Plus le CMF sera exigeant dans la recherche de la qualité de l'information sur les sociétés, plus sa régulation sera efficace et plus la place de Tunis sera à même d'attirer, de par sa solidité, un nombre croissant d'investisseurs étrangers. En effet, le CMF doit contribuer avant tout à instaurer auprès des investisseurs le climat de confiance et de sérénité indispensables à la mise sur pied d'un marché financier mobilisateur d'épargne.

L'année 1999 sera également celle de la relance du marché financier, suite à la concrétisation de l'ensemble des mesures d'incitations prises dans le cadre du Conseil Ministériel Restreint du 1^{er} février 1999. Il est espéré que les mesures importantes d'exonérations fiscales prévues aient un impact favorable sur le nombre des sociétés cotées ainsi que sur l'épargne drainée vers le marché. L'offre ainsi que la demande des titres s'en trouveront renforcées.

Les missions de l'institution sont nobles et ses projets nombreux. De là découle la nécessité pour un organisme tel que le CMF d'être doté des moyens nécessaires et adéquats pour lui permettre de s'acquitter pleinement de sa mission. De grands pas ont été accomplis, mais beaucoup reste encore à faire. Ayant eu le grand honneur, par la confiance que vous m'avez manifestée, d'être nommé à la tête du CMF depuis mai 1999, je veillerai, avec le soutien indispensable de l'ensemble de mes collègues, à ce que le CMF s'engage à œuvrer dans la voie du progrès et du modernisme.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président de la République, l'expression de ma très haute considération.

Béchr EL YOUNSI

SOMMAIRE

	Introduction	
Chapitre I	L'évolution du marché financier	P 9
I	Le marché primaire	P 10
	A – Les émissions de titres de capital	
	B – Les émissions de titres de créance	
II	Le marché secondaire	P 16
	A – Le volume des transactions	
	B – L'évolution de la capitalisation boursière	
	C – L'évolution du cours des GDR BIAT	
	D – L'évolution des indices de la place de Tunis	
	E – L'évolution des indicateurs du marché	
	F – L'enrichissement de la cote	
III	Les acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers	P 26
	A – Les acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers, suite à l'approbation de la Commission Supérieure d'Investissement -CSI-	
	B – Les acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers sur le marché	
	C – Les acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers enregistrées en bourse	
IV	Les privatisations par vente d'actions	P 30
	A – Privatisation de la Société Tunisie Acer -SOTACER-	
	B – Privatisation de la Société Industrielle d'Appareillage et de Matériels Electroniques -SIAME-	
	C – Privatisation de la Société Immobilière et Touristique de Tunisie -SITT AFRICA-	
	D – Privatisation de la Société Tunisienne d'Entreprises de Télécommunications -SOTETEL-	
	E – Privatisation de la Société Tunisienne de Verreries -SOTUVER-	
	F – Privatisations des Cimenteries	
V	Les SICAV	P 32
	A – Nombre	
	B – Actifs gérés	
	C – Situation des SICAV mixtes	
	D – Situation des SICAV obligataires	
VI	Les sociétés d'investissement	P 34
	A – Les SICAF	
	B – Les SICAR	
VII	L'activité des intermédiaires en bourse	P 37
	A – La tendance vers les regroupements en 1998	
	B – Transformation d'un intermédiaire en bourse	
	C – Les intermédiaires en bourse SVT	

D – Répartition du volume des transactions par intermédiaire en bourse

Chapitre II	La transparence du marché	P 40
I	La transparence des opérations	P 41
	A – La transparence des opérations d'émission et d'admission en bourse	
	B – La transparence des opérations particulières	
II	Le contrôle de l'information financière	P 43
	A – Le contrôle des franchissements des seuils de participation	
	B – Le contrôle de l'information périodique	
Chapitre III	L'intégrité du marché	P 49
I	La surveillance du marché	P 50
	A – Rôle de la cellule de surveillance du CMF	
	B – La mise en place du système de surveillance informatique	
	C – Infractions constatées	
II	Les inspections	P 52
	A – Inspections auprès des intermédiaires en bourse	
	B – Inspections auprès des SICAV	
III	Les enquêtes	P 56
	A – Les enquêtes relatives à la gestion collective	
	B – Les enquêtes relatives aux sociétés faisant APE	
	C – Les enquêtes à l'encontre des intermédiaires en bourse	
	D – Les difficultés rencontrées à l'occasion du déroulement de Certaines enquêtes	
Chapitre IV	Le renforcement des structures du CMF et de la réglementation	P 58
I	Le renforcement des structures du CMF	P 59
	A – Entrée en vigueur du nouvel organigramme	
	B – Elaboration du manuel de procédure du CMF	
	C – Elaboration d'un schéma directeur informatique	
II	Le renforcement de la réglementation	P 60
	A – La refonte du statut des intermédiaires en bourse	
	B – La révision de l'arrêté du Ministre des Finances du 27 mars 1996 fixant les taux et les modalités de perception des redevances et commissions revenant au CMF et à la BVMT	
	C – L'élaboration d'un projet d'arrêté réglementant le fonds de garantie clientèle	
	D – La révision et l'abrogation de certaines dispositions du RGB	
	E – L'avis du collège sur l'agrément de la STICODEVAM en tant qu'organisme tunisien de codification des valeurs mobilières	
Chapitre V	La coopération internationale	P 63
I	La coopération multilatérale	P 64
	A – Le 7^{ème} congrès de l'Union des Bourses et Commissions de Valeurs Arabes à Tunis	

- B** – Participation aux travaux de l’OICV
- II** La coopération bilatérale
 - A** – Avec la COB française
 - B** – Avec la COSOB algérienne
 - C** – Avec l’Union Monétaire Ouest-Africaine

P 65

INTRODUCTION

Les plus grandes places boursières internationales ont connu durant l'année 1998 d'importantes zones de turbulence mais se sont également caractérisées par des records en matière de performance.

L'année boursière 1998 aura aussi été celle des regroupements et des fusions des plus grandes entreprises internationales, tendance qui n'a cessé de s'affirmer aux Etats-Unis ou en Europe, surtout dans le secteur pétrolier, celui des télécommunications et le secteur pharmaceutique.

Dans un contexte de concurrence intense entre les marchés financiers américain et européen, le passage réussi des marchés financiers européens à l'euro laisse présager un nouvel ordre boursier international

En Tunisie, les répercussions de la crise mondiale ont été insignifiants. Le bilan de l'économie apparaît satisfaisant. L'activité boursière après une période de flottement et d'instabilité, a connu un regain de vigueur.

I – L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL :

L'évolution des marchés financiers s'est effectuée dans un contexte macro-économique international caractérisé par un ralentissement de la croissance mondiale, qui est passée de 4,2 % en 1997 à un taux de 2,2 % en 1998. Il faut noter que le taux d'inflation des pays développés n'a jamais été aussi bas durant la dernière décennie et est passé de 2,1 % en 1997 à 1,6 % en 1998

Au cours de l'année 1998, une hausse de 17 % de la capitalisation boursière mondiale (1) a été enregistrée, passant de 26 817 milliards de dollars à 31 247 milliards de dollars. Une progression du volume des transactions a également été enregistrée, aussi bien au niveau des marchés des actions, qu'au niveau des marchés des obligations, et ce respectivement de 22 % et de 3 %

A – L'Amérique du Nord :

Aux Etats-Unis, les marchés ont poursuivi leur progression ininterrompue depuis 1991. L'indice Dow Jones a augmenté de 16 %, le Standard and Poor's de 26,7 %. Quant à l'indice Nasdaq, il a connu la croissance la plus importante, avec une progression de 39,6 %

B – L'Union Européenne :

1 – Performances des marchés :

De même, les pays européens ont connu au cours de l'année 1998 des performances remarquables des marchés des actions.

(1) Hors marchés émergents.

Ainsi, l'indice CAC 40 de la place de Paris a enregistré une progression de l'ordre de 31,48% durant l'année 1998. Le volume des transactions a connu une considérable augmentation de 45,20 %. Quant à la capitalisation boursière, elle a enregistré une hausse de 46,09 %.

La place de Londres a affiché une progression de l'ordre de 14,55 % de l'indice FTSE 100, une évolution de 45,16 % au niveau du volume des transactions, et enfin une augmentation de 11,09 % concernant la capitalisation boursière.

La place de Francfort a enregistré, quant à elle, une évolution de l'indice XETRA DAX de l'ordre de 17,29 %. Plus forte était l'évolution du volume des transactions et de la capitalisation boursière, puisqu'elle était respectivement de l'ordre de 39,72 % et de 32,60 %.

2 – Vers la création d'une bourse européenne :

Le 4 Janvier 1999 : la sphère financière de la zone euro commence à fonctionner avec l'euro comme monnaie unique. L'euro devient ainsi la monnaie officielle des 11 pays de la zone euro, qui sont : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Luxembourg, les Pays Bas et le Portugal.

L'euro sera l'outil qui va permettre la création d'une bourse européenne par l'instauration de plates-formes de cotation communes en euro. Des discussions se sont engagées à cet effet durant l'année 1998 entre les plus importantes places financières européennes. L'unification boursière européenne devra s'effectuer en trois phases :

- 1 – d'abord la mise en œuvre d'un accès croisé ;
- 2 – ensuite une harmonisation réglementaire et la mise en place d'écrans de négociations communs ;
- 3 – enfin la constitution d'une plate-forme commune.

De même, et en ce qui concerne les produits dérivés, l'idée d'une plate-forme européenne unique de négociation est en train de prendre naissance

D'autre part, l'alliance annoncée entre le MATIF français, le MEEF espagnol et le MIF italien dans les produits dérivés de taux sera étendue en 1999 aux marchés dérivés sur actions et sur indices.

C – L'Asie :

De tous les marchés des pays développés, c'est celui de Tokyo qui a connu la performance la plus médiocre. En effet, l'indice Nikkei a enregistré un recul de 9,3 %.

1 – Le Japon :

Le volume des transactions à la bourse de Tokyo a régressé de 16,21 %, passant de 896 milliards de dollars en 1997 à 751 milliards de dollars en 1998.

Plus particulièrement, le Japon se trouve au cœur de la tempête économique qui secoue le continent asiatique, et n'arrive pas à sortir de la récession due en grande partie à l'état de crise de son secteur bancaire et à l'effondrement de ses plus grandes institutions financières.

2 – Hong Kong :

Les répercussions de la crise qui a secoué les pays du Sud-Est asiatique continuent à se faire encore ressentir au niveau des performances et indices boursiers de la région. En effet, l'indice de la place de Hong-Kong a accusé une baisse de 6,29 % par rapport à 1997. Sa capitalisation boursière est passée de 413 milliards de dollars à 344 milliards de dollars, enregistrant ainsi une chute de l'ordre de 16,88 %. Plus importante encore était la chute du volume des transactions sur cette place qui était de l'ordre de 54,56 %

3 – Singapour :

Si la place de Singapour n'a pas accusé d'aussi fortes baisses que celles de Hong Kong, néanmoins, l'année 1998 s'est aussi caractérisée pour elle par la récession, et ce aussi bien en ce qui concerne l'indice qui a accusé une baisse de 10,20 %, que la capitalisation boursière qui a régressé de 9,05 %, ainsi que le volume des transactions qui a baissé de 21,08 %

D – La Russie :

Suite à la crise asiatique, qui a entraîné une baisse des prix pétroliers, l'économie russe a connu des difficultés qui, conjuguées à des problèmes internes et à la réforme de la politique de change, ont provoqué la méfiance des investisseurs, ce qui a mis le marché financier dans une situation de crise

Par ailleurs, la crise économique et financière russe a provoqué un climat de panique dans les marchés financiers mondiaux entraînant des chutes considérables sur toutes les places boursières mondiales, et propageant ainsi un sentiment d'incertitude et de malaise envers les marchés émergents, et plus particulièrement ceux de l'Amérique Latine.

E – La situation des « Hedge Funds » :

La chute des devises et des cours de bourse en Asie du Sud-Est, en Russie et en Amérique Latine, et la régression des marchés boursiers occidentaux ont entraîné, au courant du mois d'août 1998, d'importantes pertes pour certains fonds spéculatifs, les « Hedges Funds »

La nature spéculative de ces fonds a provoqué d'importants dégâts, tels que ceux enregistrés par le fonds LTCM (Long Term Capital Management) qui a perdu près de 90 % de ses capitaux propres sur les marchés émergents. En effet, ses actifs, qui s'élevaient à 4,8 milliards de dollars U.S. au début de l'année 1998, ont été réduits à 500 millions de dollars U.S. dès la fin du mois de septembre 1998, date à laquelle près d'une quinzaine d'institutions européennes et américaines sont venues à son secours pour le renflouer par l'injection de 3,5 milliards de dollars U.S.

F – Les marchés financiers arabes :

Suite à la baisse des cours du pétrole, les bourses des pays arabes, plus particulièrement ceux dont l'économie dépend des revenus pétroliers, ont connu en 1998 une année difficile.

La Bourse du Koweït a ainsi enregistré une baisse du volume des transactions de l'ordre de 68 %, en passant de 35 milliards de dollars U.S. à la fin de l'année 1997 à 11 milliards de dollars U.S. à la fin de l'année 1998. De même, la capitalisation boursière et le niveau de l'indice local ont enregistré une baisse, respectivement de 32 % et 40 %, durant la même période.

De même, l'indice de la bourse saoudienne a affiché une baisse de l'ordre de 28 %, par rapport à la fin de l'année 1997. La capitalisation boursière et le volume des transactions ont enregistré, quant à eux, une baisse respective de l'ordre de 28 % et 17 %.

Néanmoins, la Bourse de Casablanca a affiché durant l'année 1998 les meilleures performances par rapport aux pays pris en considération dans la base statistique du Fonds Monétaire Arabe à savoir la Jordanie, Bahraïn, la Tunisie, l'Arabie Saoudite, Oman, le Koweït, le Liban, l'Égypte et le Maroc.

En effet, le volume des transactions, la capitalisation boursière et le niveau de l'indice local ont enregistré une hausse, respectivement, de 31 %, 27 % et 20 % affirmant ainsi la bonne santé de la place marocaine

II – L'ENVIRONNEMENT NATIONAL :

A – Les agrégats macro-économiques :

Malgré l'instabilité de la conjoncture internationale, le bilan de l'économie tunisienne durant l'année 1998 a été globalement positif

1- Taux de croissance :

Ce taux a été de 5 % en termes réels avec un PIB aux prix courants de 22 809 millions de dinars, contre 20 901 millions de dinars en 1997.

2 – Taux d'inflation :

Ce taux a été de 3,1 % contre 3,7 % en 1997, affirmant ainsi la poursuite de la réduction du niveau de l'indice général des prix à la consommation familiale

3 – Déficit budgétaire :

Il y a lieu de signaler également la contraction du déficit budgétaire, qui est passé de 840 millions de dinars en 1997, à 690 millions de dinars en 1998 grâce, entre autres, aux recettes de deux importantes opérations de privatisation réalisées en 1998 (cimenteries de Jbel El Oust et Enfidha).

4 – Taux d'endettement :

Ce taux est passé de 52,2 % en 1997 à 49,4 % en 1998, affichant ainsi une régression de l'ordre de 5,36 %, et ce malgré le fait que la dette extérieure ait enregistré une légère hausse de l'ordre de 3,2 % pour passer de 10 820 millions de dinars en 1997 à 11 165 millions de dinars en 1998

5 – Investissements :

- La formation brute du capital fixe

L'enveloppe globale des investissements a progressé de 9,9 % pour s'établir à 5 650 millions de dinars en 1998, contre 5 138,3 millions de dinars en 1997.

- L'investissement étranger

Le montant total de l'investissement étranger a progressé de 76 %, ce qui dénote de l'intérêt accordé à la Tunisie par les investisseurs étrangers grâce à la politique de promotion des investissements engagée depuis le début de l'ère nouvelle.

L'investissement direct a progressé de 96 % pour passer de 382 millions de dinars en 1997 à 749 millions de dinars en 1998

De même, mais de façon moins spectaculaire, l'investissement de portefeuille a progressé de 15 %, enregistrant un volume de 150 millions de dinars en 1998 contre 130 millions de dinars en 1997.

Cette politique a permis à la Tunisie d'être parmi les 7 pays africains qui ont attiré le plus de capitaux étrangers en 1998 (Tunisie, Botswana, Ghana, Guinée Equatoriale, Mozambique, Namibie et Ouganda).

6 – Epargne :

Quant à l'épargne nationale, son niveau n'a cessé d'augmenter pour atteindre 5 344,2 millions de dinars en 1998 contre 4 917,8 millions de dinars en 1997, enregistrant ainsi un taux de croissance de l'ordre de 8,67 %.

Cela a permis, par ailleurs, de garder un taux d'épargne constant, par rapport à l'année 1997, de l'ordre de 23,7 %

B – La Tunisie et l'introduction de l'euro :

75 % des échanges commerciaux de la Tunisie se font avec l'Union Européenne.

Au niveau de l'impact de l'introduction de l'euro sur leurs relations commerciales avec l'Union Européenne, les exportateurs tunisiens auront le choix entre l'euro ou la monnaie locale des pays européens.

Ainsi, les entreprises tunisiennes axées sur l'étranger ne pourront tirer que des avantages du fait de la création d'une monnaie unique dans une zone aussi importante que l'Europe, étant donné que les coûts des opérations de change vont diminuer sensiblement, et que la gestion de la trésorerie sera plus simple étant concentrée sur l'euro au lieu de l'être sur plusieurs devises.

En outre, l'euro va faciliter la politique des prix, ce qui rendra plus aisée la comparaison des prix à travers toute la zone euro. Aussi, dans ce processus de comparaison des prix, la prise en compte du risque de change va être éliminée.

Les grandes entreprises et banques tunisiennes ont compris cela, ayant vécu le basculement à l'euro à la fin de l'année 1998 tout comme les institutions européennes.

Sources :

- World Economic Outlook (Décembre 1998) FMI.
- Fédération Internationale des Bourses des Valeurs.
- Fonds Monétaire Arabe.
- Reuters.
- Institut National de la Statistique (Tunisie).

CHAPITRE I
L'EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER



I - Le marché primaire

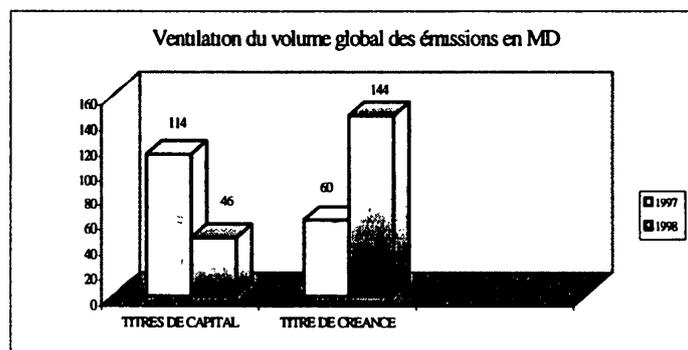
Le volume total des émissions faites par appel public à l'épargne en 1998 a atteint 190 MD contre 174 MD en 1997.

Le marché des émissions par appel public à l'épargne en 1998 a été caractérisé par un accroissement des émissions de titres de créance, au détriment des émissions de titres de capital.

Ventilation du volume global des émissions

Capitaux en millions de dinars

	1997	1998	variation en %
émissions d'actions	114	46	-59,56%
émissions d'obligations	60	144	+140%
Volume global	174	190	9,02



A - Les émissions de titres de capital :

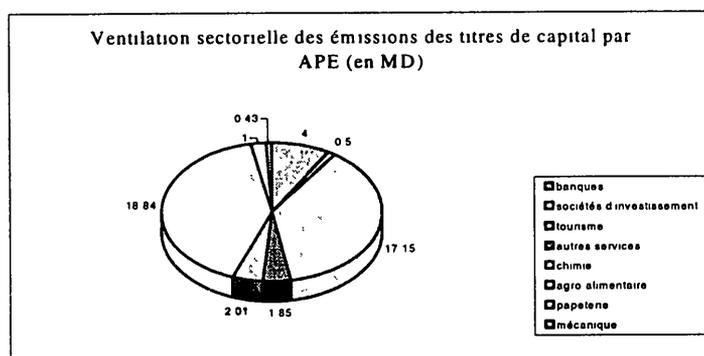
1 - Volume :

En 1998, les émissions des titres de capital ont régressé de 59,56 %, passant de 114 MD en 1997 à 46 MD en 1998.

La régression des émissions de titres de capital peut s'expliquer d'une part, par le fait que les opérations effectuées en 1998 ont été réalisées pour leur grande partie par des sociétés qui recourent pour la première ou la deuxième fois à l'appel public à l'épargne, et qui encore timides, effectuent des augmentations de capital portant sur des montants relativement modestes. D'autre part, les banques ont été les grandes absentes des opérations d'émissions d'actions puisque leur contribution n'a représenté que 8,7 % du volume global des émissions d'actions en 1998, alors qu'elle était de 55,4 % en 1997.

2 – Répartition sectorielle :

Le secteur de l'industrie a représenté 48,66 % de l'ensemble des émissions de titres de capital, soit 22 281 800 D, se plaçant ainsi devant le secteur des services et le secteur financier qui ont mobilisé respectivement 41,51% et 9,83% du volume des émissions, soit 19 004 000 D et 4 500 000 D.



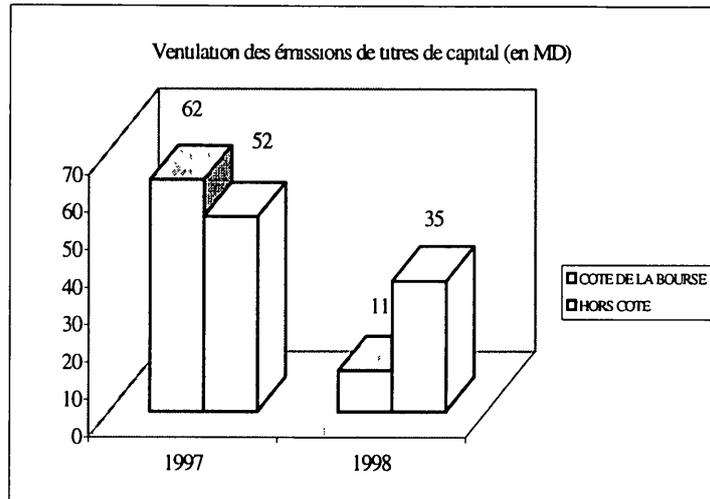
3 – Répartition entre cote et hors cote :

Les émissions d'actions ont concerné 6 opérations d'augmentation de capital réalisées par des sociétés de la cote pour un montant de 10 789.300 D et 10 autres par des sociétés non admises à la cote pour un montant total de 34.996.500 D.

Ventilation des émissions de titres de capital par appel public à l'épargne entre cote et hors cote

En millions de dinars*

	1997	1998	Variation en %
Sociétés de la cote :			
Volume*	62	11	-82,26%
Nombre de titres émis	10.286.300	1.104.930	-89,26%
Nombre d'opérations	7	6	-14,28%
Sociétés du hors cote :			
Volume*	52	35	-32,69%
Nombre de titres émis	3.882.230	2 693 025	-30,63%
Nombre d'opérations	12	10	-16,67%
Volume total :	114	46	-59,65%
Nombre d'opérations	19	16	-15,80%



B - Les émissions de titres de créance :

1 – Volume :

17 emprunts obligataires ont été émis en 1998 pour un montant global de 114 MD

La hausse substantielle des émissions de titres de créance peut s'expliquer par l'absence, en 1998, d'émissions de BTNB, contrairement à 1997 où ils ont représenté 84 % du volume des émissions de titres de créance, ce qui a pu encourager les émetteurs privés à multiplier les émissions d'emprunts obligataires face à ce phénomène de vide

D'un autre côté, l'épargnant tunisien semble s'être réfugié vers le marché obligataire, attiré par son caractère sécurisant

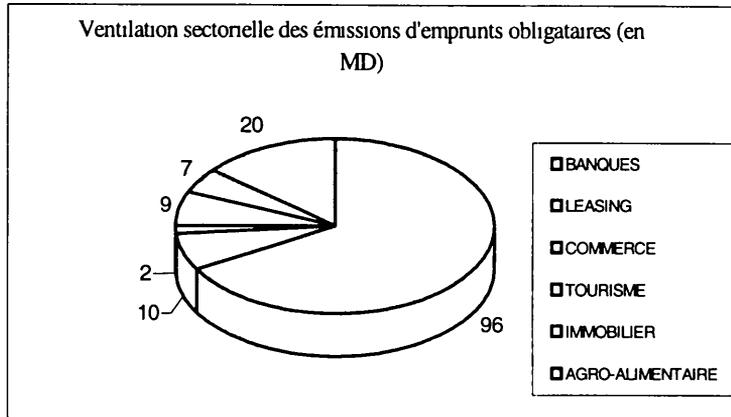
Enfin, il faut signaler qu'en 1998, la quasi-totalité des emprunts émis ont été souscrits en un temps record, dans un délai allant de 3 jours à une semaine.

2 – Répartition sectorielle :

Le secteur financier a accaparé à lui seul 80,56 % du volume total des émissions de titres de créance, dont la majeure partie a été réalisée par les sociétés de leasing.

Les secteurs des services et de l'industrie ont contribué plus modestement aux émissions de titres de créance, et ce respectivement à hauteur de 14,58 % et 4,86 % du volume total des émissions

Cette répartition n'est pas comparable à celle de l'année précédente au cours de laquelle les trois secteurs cités plus haut s'étaient partagés pratiquement dans les mêmes pourcentages l'ensemble des fonds souscrits.



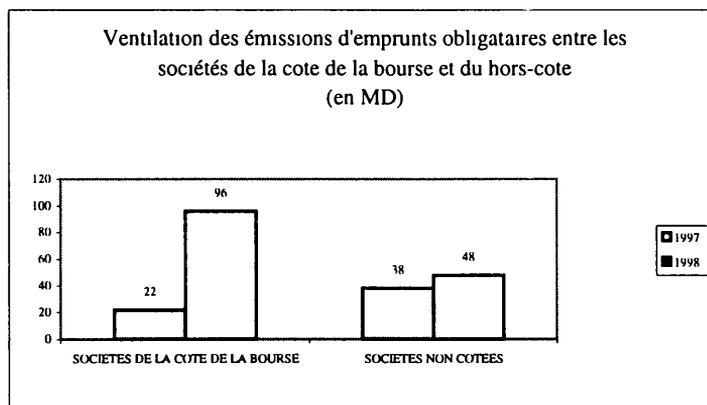
3 – Répartition entre cote et hors-cote :

12 opérations d'émissions de titres de créance ont été effectuées par des sociétés de la cote pour un montant de 96 MD et les 5 autres opérations par des sociétés non admises à la cote pour un montant total de 48 MD

Ventilation des émissions d'emprunts obligataires entre les sociétés de la cote et du hors-cote

	1997	1998	Variation en %
Sociétés de la cote :			
Volume*	22	96	+336,36%
Nombre de titres émis	220 300	920 000	+317,6%
Nombre d'opérations	3	12	+300%
Sociétés du hors-cote :			
Volume	38	48	+26,32%
Nombre de titres émis	380 000	480 000	+26,32%
Nombre d'opérations	5	5	0
Volume total :	60	144	+140%
Nombre total d'opérations	8	17	+112,5%

*Capitaux en millions de dinars



4 – Répartition par catégorie des souscripteurs aux titres de créance :

La grande part, soit 89,24 % des émissions de titres de créance revient aux investisseurs institutionnels, c'est-à-dire les assurances, caisses de retraite, sociétés et fonds d'investissement.

Il y a lieu de noter à cet égard que 73,11 % des émissions de titres de créance ont été placés auprès des SICAF et des SICAV.

La contribution des autres personnes morales, c'est-à-dire les banques, les sociétés d'intermédiation et autres, a été de l'ordre de 9,41 %

Quant à la participation des petits porteurs, elle reste toujours modeste et négligeable. Elle représente à peine 1,35 % du total souscrit.

L'invariabilité constatée d'année en année dans les catégories des souscripteurs aux emprunts obligataires peut s'expliquer encore une fois par la réticence des professionnels de l'intermédiation financière au placement auprès des petits porteurs.

En effet, les intermédiaires en bourse trouvent dans le placement auprès des institutionnels plus de commodités quant à la gestion des titres, aussi bien sur un plan quantitatif que qualitatif (nombre de souscripteurs réduit et volume souscrit plus important auprès des personnes morales)

5 – Vers une dynamisation de la gestion de la dette publique : les BTA

Afin de donner un nouvel influx au marché obligataire dans ses deux composantes, primaire et secondaire, le décret n°97-2462 du 22 décembre 1997 a porté création des bons du trésor assimilables « BTA »

L'introduction des BTA sur le marché de la dette publique représente un passage qualitatif, d'une part pour la gestion de la dette et d'autre part pour la dynamisation du marché financier.

Derrière la création des BTA, réside le souci de l'Etat de se procurer de nouveaux moyens de financement, dans les meilleures conditions, tout en mettant à la disposition des opérateurs sur le marché des titres standardisés et un accès simple et sécurisé au marché primaire et secondaire.

Par ailleurs, en optant d'une part pour la technique de l'assimilation, qui consiste à rattacher un titre nouvellement émis à une ligne d'emprunt initiale présentant les mêmes caractéristiques, et d'autre part par la création d'un nombre de correspondants permanents, les SVT, l'Etat veut s'assurer de l'animation du marché primaire et secondaire des BTA.

En effet, en s'engageant à participer aussi bien sur le marché primaire, lors des adjudications, que sur le marché secondaire à travers la participation aux transactions, les SVT vont constituer un réseau de spécialistes autour de ce titre, afin de le dynamiser et le promouvoir et garantir la liquidité des BTA, en fixant en continu un prix acheteur et un prix vendeur pour faire face aux demandes

Le Trésor tunisien prévoit l'émission de 2000 millions de dinars durant l'année 1999, soit un peu plus de 6 fois le montant des émissions de BTNB en 1997. Ces émissions, seront lancées mensuellement, à travers des adjudications à la hollandaise, réservées uniquement aux spécialistes en valeurs du trésor - SVT -, et ce aussi bien, pour leur propre comptes que pour celui de leurs clients banques et intermédiaires en bourse.

Cette politique de financement de l'économie associée à la qualité de la signature de l'Etat va assurer la satisfaction des besoins du Trésor tout en contribuant au succès de la négociabilité de la dette tunisienne auprès des investisseurs.

II - Le marché secondaire

L'année 1998 a été marquée par une nette progression du volume des échanges (négociation et enregistrement), une remontée des indices TUNINDEX et BVMT vers la fin de l'année, ainsi qu'une faible régression du niveau de la capitalisation boursière.

A - Le volume des transactions :

Le volume global des négociations sur la cote et le hors-cote a accusé une régression de 23,4 % en 1998 passant de 346 MD en 1997 à 265 MD en 1998.

Par contre le volume des opérations enregistrées en bourse a connu un accroissement considérable de 166,39 % puisqu'il est passé de 244 MD en 1997 à 650 MD en 1998.

1 - Les transactions sur le marché :

a) La cote de la bourse :

- Volume des transactions

Le volume des échanges réalisés sur la cote s'est réduit par rapport à 1997 en passant de 287 MD à 237 MD, accusant une baisse de 17,42 %.

Quant aux titres de créance négociés sur la cote, leur volume a accusé une baisse de 3,51 % passant de 57 MD en 1997 à 55 MD en 1998

En fait, l'année 1998 a connu une évolution différente de celle de l'année précédente et les tendances se sont inversées. Contrairement à 1997 où le volume des transactions a été relativement important au cours du premier trimestre pour régresser les trimestres suivants, en 1998 ce même volume a enregistré une évolution positive au cours des deux premiers trimestres, avant d'accuser un fléchissement de 31,67 % au cours du troisième trimestre, et se redresser au dernier trimestre pour terminer l'année avec un niveau similaire à celui atteint au premier trimestre de 1997

Ainsi, au cours du premier trimestre 1998, le volume des transactions qui était de 52 MD est passé à 60 MD à la fin du deuxième trimestre, enregistrant une évolution de 15,38 %. Cette progression semble trouver son origine dans l'admission de 3 nouvelles valeurs sur la cote au cours de ce trimestre

Le quatrième trimestre a été pour l'année 1998, celui des meilleures performances dans la mesure où le volume des transactions a atteint 83 MD contre 41 MD au troisième trimestre soit une évolution de 102,44 %, niveau qui sera observé pendant les deux premiers mois de l'année 1999.

- Nombre de titres traités

Parallèlement, le nombre de titres traités n'a été que de 10,9 millions de titres contre 23 millions de titres en 1997, enregistrant ainsi une baisse de 52,44 % par rapport à 1997.

Cela semble provenir du fait d'une injection insuffisante de nouveaux titres sur le marché secondaire.

Il faut noter une baisse importante de 20,87 % du nombre de titres de capital échangés, se situant à 182 MD pour 10,8 millions titres échangés en 1998 contre 230 MD pour 22,5 millions de titres traités en 1997, et ce malgré l'enrichissement de la cote par quatre nouvelles valeurs

- Taux de rotation

Ce taux a enregistré une légère baisse, passant de 11 % en 1997 à 10 % en 1998

- Les transactions de blocs .

Les transactions de bloc ont représenté en 1998 19,74 % du volume des transactions sur la cote de la bourse, contre 22,2 % en 1997 et 5,11 % du volume total des transactions contre 10,8% en 1997

Le volume des transactions de bloc qui a atteint 46,8 MD, a enregistré une baisse de 26,5 % par rapport à 1997 où il était de 63,7 MD

Le nombre de titres échangés dans le cadre des transactions de bloc a par contre enregistré une hausse de 44 % 3,6 millions de titres ont été échangés en 1998 contre 2,5 millions de titres en 1997

b) Le marché hors-cote :

- Volume

La contribution du marché hors-cote en 1998 dans le volume total des transactions n'a été que de 3,5 %, contre 10 % en 1997

Le volume des transactions au niveau de ce marché a enregistré une forte baisse en se situant à 28 MD contre 59 MD en 1997, accusant ainsi une régression de 52,54 %.

Le volume de titres de créance négociés sur le marché hors-cote s'établit à 3 MD en 1998 contre 10 MD en 1997, enregistrant ainsi une baisse de 70 %

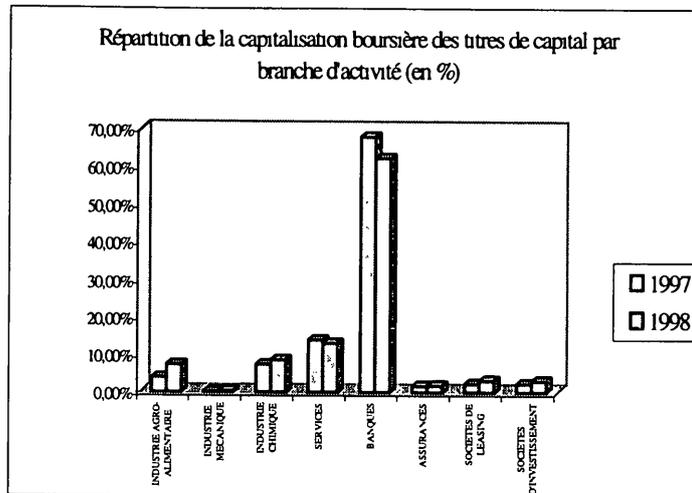
- Nombre de titres échangés .

De son côté, le nombre de titres échangés est passé de 3,4 millions de titres en 1997 à seulement 1,5 million de titres en 1998, soit une baisse de -56,28 %

2 - Les opérations d'enregistrement :

Le volume des opérations enregistrées en bourse a atteint 650 MD, connaissant ainsi une augmentation de 166,39 % par rapport à l'année 1997

Cette hausse est essentiellement due aux opérations de privatisation par cession de titres de capital qui ont représenté à elles seules 66,52 % du volume total des opérations d'enregistrement. A cet égard, il faut signaler plus particulièrement les deux opérations de privatisation des cimenteries d'Enfidha et de Jbel El Oust qui, avec un montant global de 409 MD, ont représenté à elles seules 62,97 % du volume total des opérations d'enregistrement.



B - L'évolution de la capitalisation boursière :

1 – Volume :

La capitalisation boursière a enregistré au cours de l'année écoulée une baisse de 6,8 % en passant de 2 632 MD au 31 décembre 1997 à 2 453 MD au 31 décembre 1998, et ce, malgré l'introduction à la cote de quatre nouvelles valeurs.

Ce repli s'explique d'une part, par la faible évolution du nombre de titres admis qui n'a été que de 8,68 % par rapport à l'année 1997 et d'autre part, par la chute des cours des valeurs à forte capitalisation boursière telle que TUNISAIR dont le cours a baissé de 22,8 % alors que sa part dans la capitalisation boursière totale est de 7,99 %. Tel est aussi le cas des principales valeurs du secteur bancaire, à savoir la BNA, l'UBCI, la BIAT, la BS, la BT, la BH et la STB qui représentent 45,2 % de la capitalisation boursière totale. Ainsi, l'UBCI avec 6,91 % du total de la capitalisation boursière a vu son cours se déprécier de 25,8 %. Il en a été de même pour la BNA qui a vu son cours chuter de 10,7 %, alors que sa part dans la capitalisation boursière est de 6,12 %

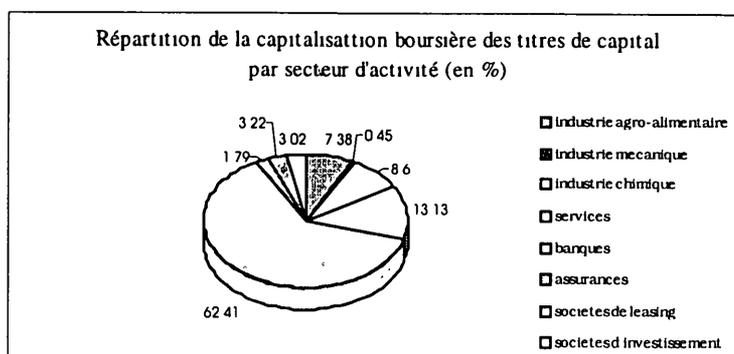
C'est aussi le cas de la BIAT dont la part est de l'ordre de 7,18 %, et dont le cours a accusé une baisse de 29 %

2 – Répartition sectorielle :

La répartition sectorielle de la capitalisation boursière montre la part prépondérante occupée par le secteur financier. En effet, la capitalisation boursière pour ce secteur représente 70,44% de la capitalisation boursière globale, dont 62,41% pour le secteur bancaire.

En second rang, et loin derrière le secteur financier, vient le secteur industriel avec une part qui reste encore faible, 16,43 %, dont plus de la moitié revient à l'industrie chimique.

Les 13,13 % restants sont détenus par le secteur des services, dont 7,99% pour la valeur TUNISAIR.



C - L'évolution du cours des GDR BIAT :

1 – Evolution mitigée :

Les premiers Global Depositary Receipts (GDR) émis par la BIAT au cours du mois de février 1998, ont connu différentes évolutions les mois suivants.

En effet, après une première période de 6 mois au cours de laquelle le titre était soutenu par les institutions financières partenaires à l'émission et notamment Merrill Lynch, les GDR BIAT ont enregistré une tendance baissière qui a coïncidé avec un climat général de réticence des investisseurs à l'égard des marchés émergents suite à la crise russe

Ainsi, la capitalisation boursière des GDR BIAT a régressé de 21 % au cours de 1998, passant ainsi de 40,480 millions de dollars U.S à la date d'introduction à 32,076 millions de dollars U.S au 31 décembre 1998

Par ailleurs, et en dépit des possibilités importantes d'arbitrages, c'est-à-dire la possibilité pour les investisseurs étrangers de convertir leurs GDR BIAT en actions sous-jacentes BIAT sur le marché tunisien, seules deux opérations d'arbitrage ont été effectuées et ont porté sur des quantités négligeables.

Le début de l'année 1999 montre déjà une nette amélioration du cours des GDR BIAT qui a enregistré, rien que pour le premier trimestre 1999, une progression de 34 %.

Il semble que les difficultés conjoncturelles des GDR, liées à un contexte général de crise, se sont dissipées.

2 - Lancement d'un indice spécifique aux GDR émis par des sociétés arabes :

L'institution financière « Arab Finance Corporation » -AFC- basée à Beyrouth a lancé au mois de décembre 1998 un indice spécifique aux GDR émis par des sociétés arabes sur des marchés étrangers appelé « Arab Internationally Traded Stock Index » (AITSI).

Cet indice sert à mesurer les performances des marchés arabes.

La base de l'indice est 1000 et il se compose des GDR émis par les sociétés suivantes :

Liban : Banque Solidere, Banque Audi, Banque Libanaise pour le Commerce et Banque du Liban et d'Outre Mer.

Egypte : Commercial International Bank, Al Ahram Beverages, Suez Cement, Misr International Bank et Paints and Commercial Industries.

Tunisie : Banque Internationale Arabe de Tunisie

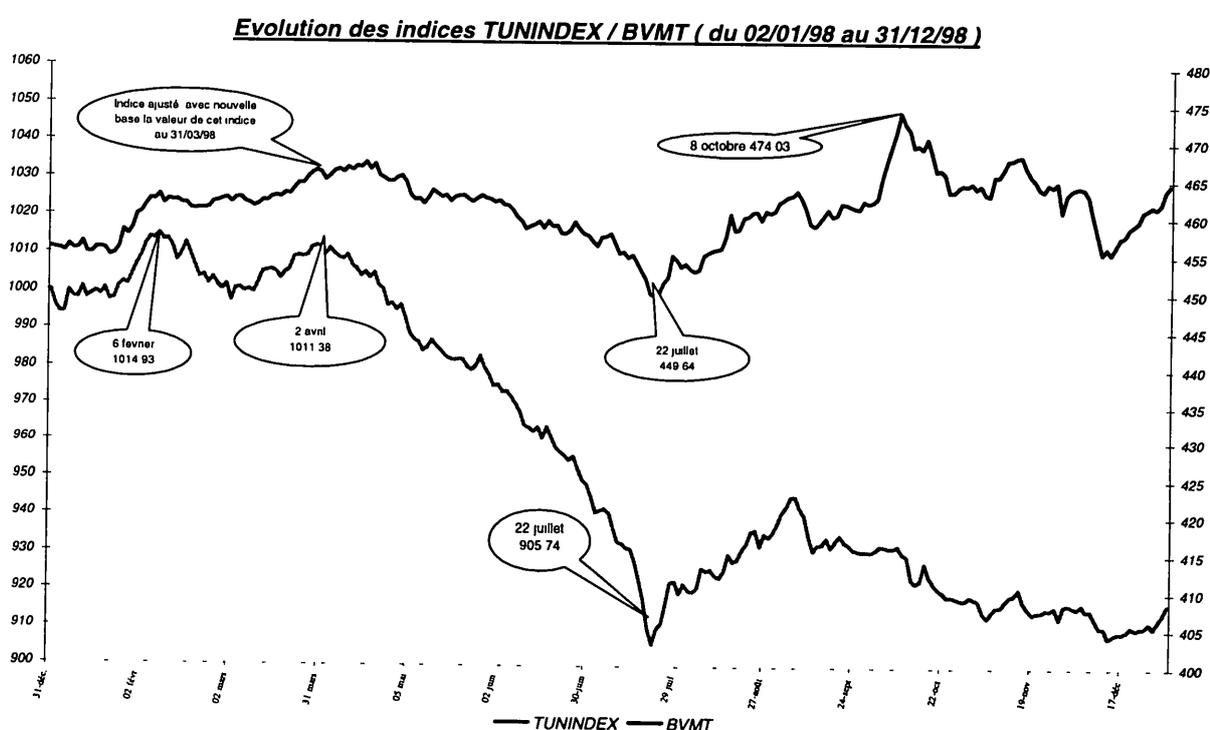
Maroc : Banque Marocaine pour le Commerce Extérieur.

Bahrain : Arab Insurance Group.

Jordanie : Arab Potash.

Les 13 valeurs formant l'indice totalisent à la date du lancement de l'indice une capitalisation boursière de l'ordre de 12,9 milliards de dollars U.S

D - L'évolution des indices de la place de Tunis :



1 - L'indice général BVMT :

Durant l'année 1998 l'indice BVMT a enregistré une hausse de 1,96 % en passant de 455,64 points au 31 décembre 1997 à 464,56 points au 31 décembre 1998.

Toutefois, cette évolution ne reflète pas un mouvement linéaire de hausse, dans la mesure où il convient de prendre en considération la modification de l'échantillon des valeurs qui composent l'indice, suite à l'ajustement de celui-ci en date du 1er avril 1998. En effet, et à la suite des travaux entamés par le comité de réflexion sur l'indice composé des représentants du Ministère des Finances, du Conseil du Marché Financier, de la Banque Centrale de Tunisie, de l'Institut

National de Statistique, de l'Institut d'Economie Quantitative, d'économistes et de statisticiens, il a été décidé de procéder, chaque année, à l'ajustement de l'indice BVMT. Seules les valeurs dont la fréquence de cotation est supérieure ou égale à 60 % seront retenues dans l'échantillon

Ceci étant, la valeur de l'indice à la date du 31 mars 1998 a été retenue comme nouvelle base pour le calcul de l'indice, lequel indice est ajusté lors de toute opération sur le capital ou paiement de dividendes, et d'une façon générale lors de toute modification de l'échantillon

L'analyse des variations de l'indice BVMT tout au long de l'année 1998 fait apparaître que cet indice a pris un rythme ascendant durant le premier trimestre, passant de 455,46 points au début de l'année à 465,77 points le 31 mars 1998, soit une reprise de 2,26 %. Cela s'explique par la hausse des cours des valeurs ayant un grand poids dans le calcul de l'indice, notamment TUNISAIR dont le cours a gagné 6,94 %, la SFBT avec une hausse de 10,77 %, la BH dont le cours a évolué de 7,22 %, ALKIMIA avec une hausse de 6,15 % et Tunisie Leasing dont le cours a augmenté de 5,3 %

Néanmoins, à partir du 1er avril 1998, date de l'ajustement de l'indice, on a enregistré une tendance vers la baisse qui s'est accentuée particulièrement durant la période allant du 15 au 22 juillet 1998 où il a accusé une régression de 1,18 %. Cette baisse particulière est due à la chute de plus de 20 % du cours de la valeur TUNISAIR durant cette même période, alors que les autres valeurs de l'échantillon ont pratiquement préservé leur niveau.

Au cours du troisième trimestre de l'année, une reprise de l'indice a été constatée entre le 22 juillet et le 8 octobre 1998 avec un gain de plus de 24 points, soit 5,42 %

La hausse s'est particulièrement accentuée dans la période allant du 1er au 8 octobre 1998 au cours de laquelle l'indice a gagné 11,4 points soit 2,46 % pour atteindre son plus haut niveau de l'année soit 474,03 points, et ce en raison de l'évolution très positive du cours de la valeur SFBT qui a augmenté de 15,7 %

L'indice a régressé de 3,9 % entre le 8 octobre 1998 et le 10 décembre 1998 et ce, suite à la chute des cours des principales valeurs de l'échantillon, telles que ALKIMIA qui a perdu 27,78 %, l'UBCI dont le cours a chuté durant la même période de 6,97 % et la SFBT qui a régressé entre le 3 et le 10 décembre 1998 de 5,95 %.

La dernière quinzaine de l'année a connu une reprise de l'indice suite à une évolution positive de certaines valeurs telle que ALKIMIA qui a gagné 19,33 % et la SPCD dont le cours a augmenté de 2,94 %

2 - L'indice TUNINDEX :

A la date d'ajustement de l'indice BVMT, c'est-à-dire le 1er avril 1998, le comité de réflexion sur l'indice a lancé un nouvel indice de capitalisation appelé TUNINDEX qui a pour base 1000 le 31 décembre 1997.

Le niveau de cet indice au 31 décembre 1998 a été de 917,08 points, enregistrant une baisse de 8,29 % par rapport à son niveau à la date de base.

L'évolution de cet indice en 1998 montre qu'après une tendance vers la hausse durant le premier trimestre du fait de la légère hausse des cours de certaines valeurs à forte capitalisation boursière telles que la BNA, la BT, la STB, la SFBT, TUNISAIR, Tunisie Leasing, ALKIMIA et la SPCD, le TUNINDEX s'est orienté vers la baisse, suite au renversement de la tendance des cours des valeurs ayant un grand poids dans le calcul de l'indice et notamment la BIAT, l'UBCI et la STB.

Mais la régression la plus significative enregistrée au niveau de TUNINDEX s'est produite entre le 15 et le 22 juillet 1998 où il a perdu 2,8 % de son niveau.

Le TUNINDEX a été conçu de manière à prendre en compte les différences de poids entre les différentes valeurs, et de manière à ce que sa variation reflète les variations de celles-ci. C'est ainsi que la chute enregistrée au niveau du cours TUNISAIR suite à la décision d'annulation de l'augmentation de son capital, a été ressentie au niveau de cet indice de façon encore plus accentuée qu'il n'en a été pour l'indice BVMT.

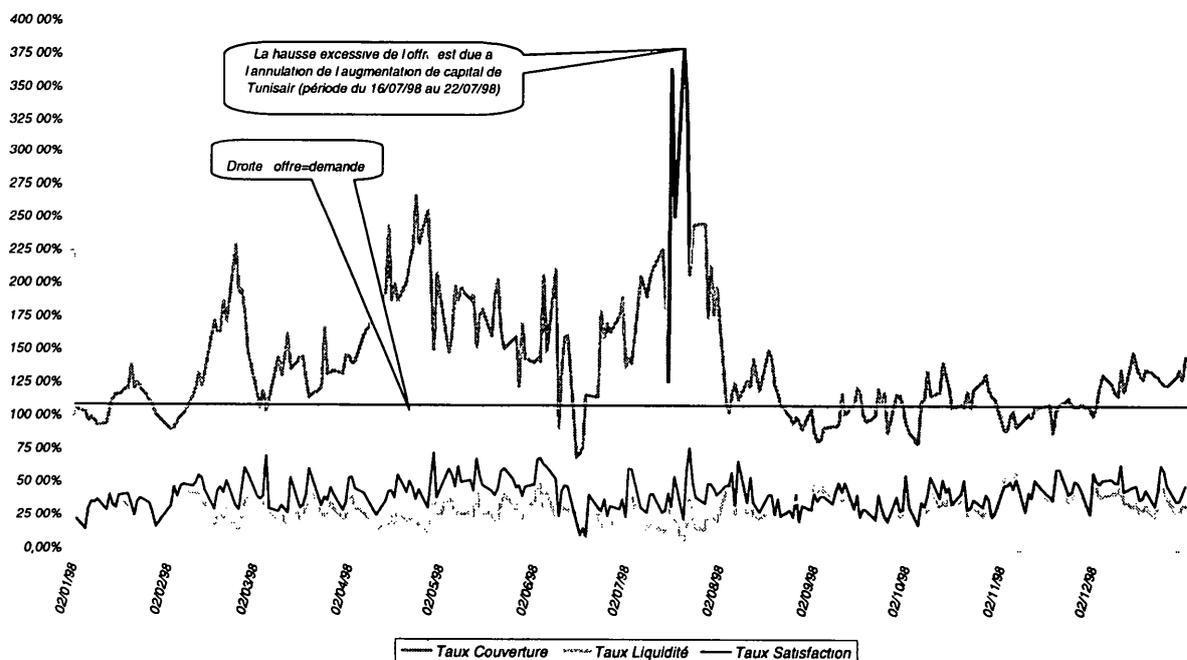
Après cette chute, une nette reprise du TUNINDEX a été enregistrée suite à la hausse du cours d'importantes valeurs telles que la SFBT, TUNISAIR, l'UBCI et la BIAT. Ainsi, l'indice de capitalisation a gagné entre le 22 juillet et le 4 septembre près de 45 points, soit une hausse de 4,38 %

Il est à signaler que l'évolution du TUNINDEX durant la période située entre le 1er et le 8 octobre 1998 a été totalement différente de celle de l'indice BVMT. En effet, si ce dernier y a gagné 2,46 % suite à la hausse du cours de la valeur SFBT de plus de 15 %, le TUNINDEX n'a pratiquement pas varié du fait que ladite valeur n'y pas le même poids

E - L'évolution des indicateurs du marché :

Le comportement du marché tel qu'il se révèle à travers l'examen des ratios de son activité, n'a pas été uniforme tout au long de l'année 1998

Les ratios de l'activité du marché (du 02/01/98 au 31/12/98)



1 – Taux de couverture :

Jusqu'au mois d'août, le taux de couverture qui est représenté par le nombre de titres offerts sur le nombre de titres demandés, a oscillé autour d'une moyenne de 159 %, avec un pic de 379 % enregistré le 20 juillet suite à la flambée de l'offre causée par l'annulation de l'augmentation de capital de TUNISAIR.

La même période a enregistré certaines reprises occasionnelles de la demande faisant baisser le taux de couverture au 15 juin à son niveau le plus bas de l'année, à savoir 70 %

En revanche, la situation s'est nettement redressée à partir du mois d'août, où le niveau de la demande et celui de l'offre ont connu un rapprochement notable, affichant un taux de couverture moyen de 114 %

2 – Taux de liquidité :

L'évolution de la liquidité du marché au cours de la première partie de l'année a connu une évolution instable dans la mesure où le taux de liquidité a oscillé entre 9 % et 59 %.

La situation s'est stabilisée à partir du mois d'août autour d'un taux moyen de 37 % Cette évolution de la liquidité du marché est allée de pair avec celle du niveau de satisfaction de la demande représenté par le nombre de titres traités sur le nombre de titres demandés qui s'est inscrit dans un intervalle très étendu, allant de 10% à 77 %.

F - L'enrichissement de la cote :

1 – Une faible progression :

Seules quatre nouvelles sociétés ont été admises à la cote en 1998, portant ainsi le nombre total des sociétés cotées à la fin de l'année 1998 à 38 contre 34 en 1997.

2 – Répartition sectorielle :

Les nouvelles sociétés introduites appartiennent aux secteurs suivants :

- le secteur financier (activité de leasing et d'investissement) ;
- le secteur agro-alimentaire ;
- le secteur des services.

3 - Procédures d'introduction :

a) La procédure ordinaire :

Elle est réalisée par l'inscription directe de la valeur sur le marché dans les conditions de cotation et de négociation habituellement pratiquées.

Les sociétés introduites selon cette procédure sont :

* La Société Amen de Leasing « Amen Lease » .

Cette société n'a pas rencontré de difficultés pour son introduction en bourse étant donné qu'elle répondait déjà aux conditions d'admission au premier marché de la cote dans la mesure où 20 % de son capital était déjà diffusé dans le public et où le nombre de ses actionnaires dépassait les 500.

* La Société d'Investissement « Tuninvest SICAR » :

Contrairement à Amen Lease, cette dernière n'a pu être introduite sur le premier marché de la cote de la bourse. Elle ne remplissait pas certaines des conditions exigées par l'article 38 du Règlement Général de la Bourse, en l'occurrence l'existence d'un manuel de procédures, d'une structure d'audit interne et d'un contrôle de gestion. Néanmoins, la société a bénéficié de l'accord de la BVMT pour son introduction au second marché.

b) La procédure de la mise en vente à un prix minimal :

Cette procédure consiste à diffuser dans le marché, le jour de l'introduction, une quantité de titres offerts à un prix minimal.

Ce prix est considéré comme un prix plancher en dessous duquel les ordres d'achat ne seront pas pris en compte, mais il constitue également une limite à partir de laquelle le marché peut surenchérir et corriger ainsi par lui-même la sous-estimation éventuelle.

Deux opérations de mise en vente à un prix minimal ont eu lieu au cours de l'année 1998 et ont concerné

- la société El Mazraa qui a été introduite à l'issue de l'opération au second marché de la cote ;
- la Société Tunisienne de Verreries « SOTUVER », dont l'introduction en bourse n'a abouti que durant le mois de janvier 1999.

c) La procédure de l'offre publique de vente « OPV » :

L'unique OPV qui a eu lieu en 1998 a concerné la Société Tunisienne d'Entreprises de Télécommunications « SOTETEL », et ce, dans le cadre de la restructuration de la société, décidée par la CAREPP le 19 juin 1997

Le taux de réponse à cette OPV était de l'ordre de 343 %. Le succès de cette opération s'explique, d'une part par le fait que le secteur des télécommunications est un secteur porteur et d'autre part, par le dynamisme et les performances de la société

Les introductions à la cote de la bourse en 1998

Date d'introduction	Identification de la société	Prix d'introduction en dinar	1er cours coté en (D)	Procédure d'introduction
1 avril 1998	Amen lease	14, 000	14, 000	ordinaire
8 juin 1998	El Mazraa	13, 200	13, 590	mise en vente (OPM)
12 juin 1998	Sotetel	23, 000	26, 600	offre publique de vente
14 sept 1998	Tuninvest-SICAR	11, 100	11, 100	ordinaire

4 – Une réticence à l'ouverture :

Les admissions à la bourse restent encore très limitées. Cela semble être essentiellement dû à la réticence des sociétés familiales à s'ouvrir au public

L'accent doit être mis par les autorités boursières sur la promotion de l'actionnariat populaire et la diffusion d'une certaine culture auprès des sociétés qui consiste à valoriser les avantages manifestes de l'introduction en bourse et expliquer comment y accéder

C'est dans ce sens qu'à l'issue du Conseil Ministériel Restreint tenu le 1er février 1999, un ensemble de mesures visant à inciter les sociétés à ouvrir leurs capitaux au public et à demander leur admission en bourse ont été arrêtées. Ces mesures concernent la réduction des taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés de 35% à 20% pour une durée de cinq ans à compter de la date de leur entrée en bourse à condition qu'elles présentent leur demande dans un délai de trois ans et qu'elles ouvrent leur capital dans une proportion de 30 % au moins

Cet avantage a été également étendu aux sociétés cotées actuellement et dont le taux d'ouverture du capital est moins de 30 %, à condition qu'elles ouvrent leur capital dans une proportion supplémentaire de 20 % au moins

5 - Absence d'admission à la cote des titres de créance :

Sur les 17 emprunts obligataires lancés en 1998, aucun n'a été admis à la cote.

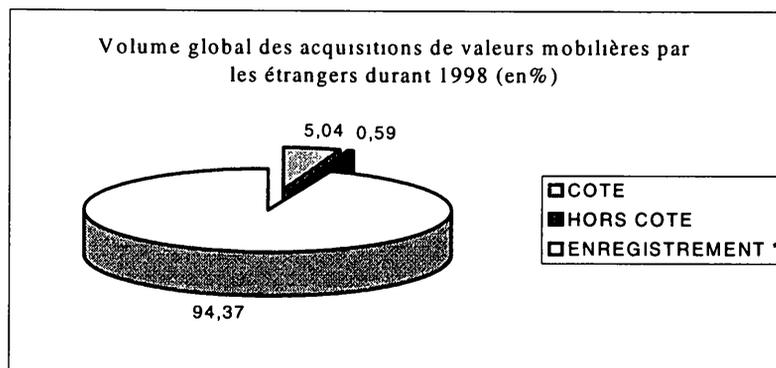
Cela peut s'expliquer par l'entrave constituée par l'ancien article 51 du règlement général de bourse qui exigeait que les titres de créance dont l'admission au marché obligataire était demandée devaient être répartis entre 300 détenteurs au moins

Conscient de cet obstacle et suite à la demande de la BVMT, le collège du CMF a décidé l'abrogation pure et simple de l'article 51

Cette décision aura certainement un effet positif sur les futures admissions des emprunts obligataires, d'autant plus que ceux-ci répondent en général aux autres conditions d'admission, (notation par une agence reconnue par le CMF ou la présentation d'une garantie bancaire, et un encours égal ou supérieur à un million de dinars au jour de l'introduction)

III - Les acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers

Le niveau des acquisitions de valeurs mobilières tunisiennes par les étrangers a été très important au cours de l'année 1998, atteignant un montant de 496 MD*, ce qui a représenté une évolution de 596,63 % par rapport au volume de 1997 qui était de 71,2 MD.



A - Les acquisitions des valeurs mobilières par les étrangers, suite à l'approbation de la Commission Supérieure d'Investissement -CSI-

1 - Volume :

Les opérations d'acquisition par les étrangers, suite à l'approbation de la CSI ont atteint un volume de 23,3 MD et ont représenté 5 % du montant global enregistré en bourse au profit des étrangers, durant l'année 1998

Les principales acquisitions ont concerné les valeurs :

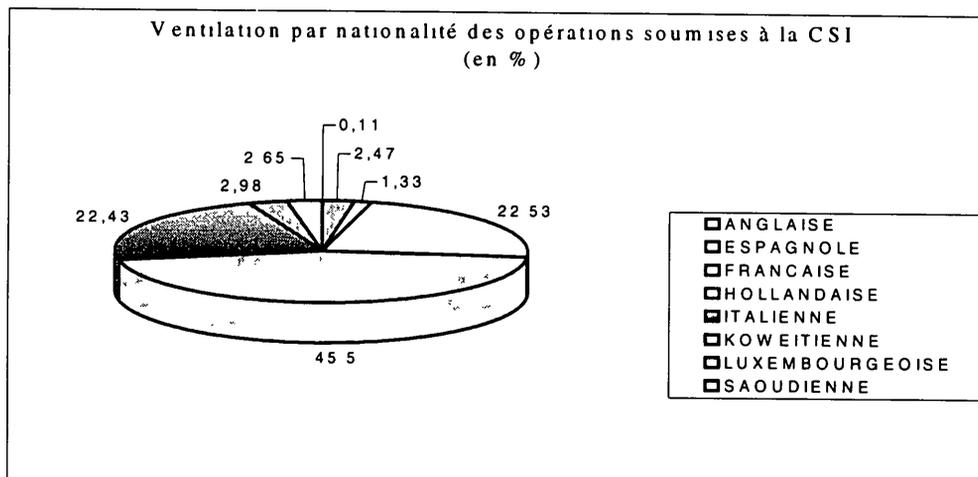
- Astral (10,5 MD au profit de Akzo Nobel Coatings International B.V de nationalité hollandaise) ,
- Filin (4,6 MD au profit de Linificio Canapificio Nazionale SPA, de nationalité italienne) ;
- Hoechst Marion Roussel Tsie (4,6 MD au profit de Hoechst Marion Roussel de nationalité française).

• Y compris les acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers suite à l'approbation de la CSI.

2 – Ventilation par nationalité :

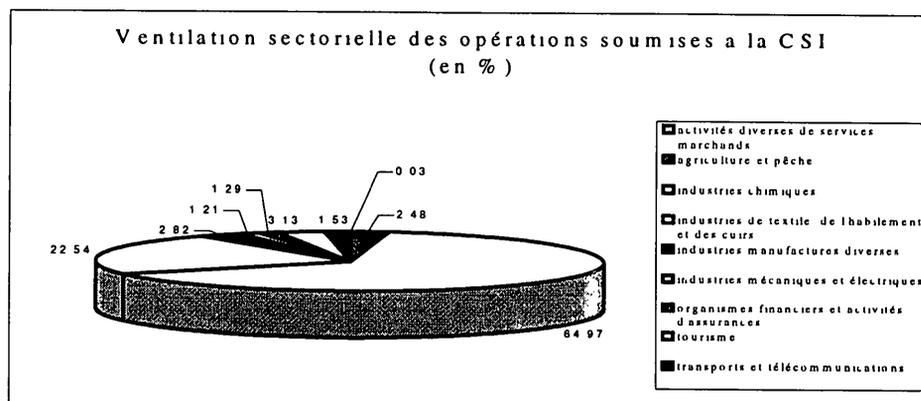
90,46 % du volume global de ces opérations ont été réalisés par des investisseurs des trois nationalités suivantes :

- hollandaise (45,5 %) ;
- française (22,53 %) ;
- italienne (22,43 %)



3 – Ventilation sectorielle :

87,5 % du volume des acquisitions effectuées par les étrangers ont concerné le secteur des industries chimiques et celui du textile.



B - Les acquisitions de valeurs mobilières par des étrangers sur le marché :

1 - Au niveau du marché de la cote :

- Volume .

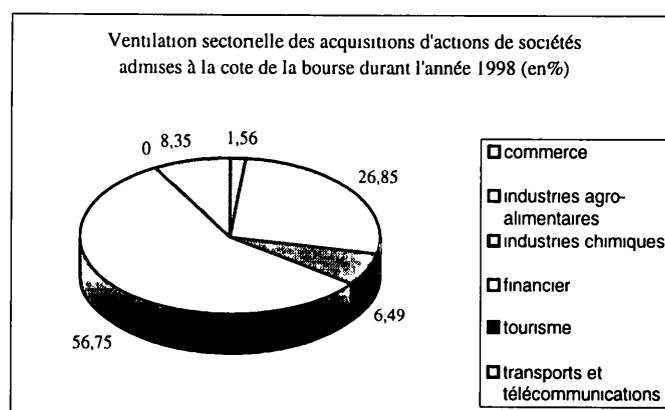
Le niveau des acquisitions étrangères sur la cote de la bourse s'est élevé en 1998 à 26 MD, soit 10,97 % du montant total des transactions sur ce marché, ce qui représente une évolution de 664,71% par rapport au volume de 1997 qui était de 3,4 MD

- Valeurs sollicitées

Les principales acquisitions ont concerné les valeurs suivantes : BH (4MD) ; SFBT (3,5 MD) ; EL MAZRAA (3,4MD) ; BIAT (3 MD) et SOTETEL (1,4 MD)

- Ventilation sectorielle

Concernant la ventilation sectorielle des opérations réalisées par des étrangers sur les actions de la cote de la bourse, il convient de noter que ces acquisitions ont concerné des valeurs opérant dans 6 branches d'activité différentes. 56,75 % du volume des acquisitions ont porté sur des valeurs appartenant au secteur financier et 26,85 % à celui de l'industrie agro-alimentaire



- Nationalité des acquéreurs .

88,46 % du volume global de ces acquisitions ont été réalisés par des fonds d'investissement étrangers dont deux fonds se sont partagés 46 % du volume global. Il s'agit de Framlington Group Ltd de nationalité anglaise (25,26 %) et Emerging Markets Management Funds de nationalité américaine (20,67 %)

Le reste des acquisitions soit 11,54 % du volume global ont été réalisées par des personnes morales de nationalité américaine, allemande, libanaise, anglaise et koweïtienne (11,16 %) et des personnes physiques de nationalité saoudienne, française, marocaine et libyenne (0,38 %).

2 - Au niveau du marché du hors-cote :

Les acquisitions d'actions par des étrangers sur le hors-cote ont atteint au cours de l'année 1998 un volume de 3 MD.

Elles ont été réalisées essentiellement dans le cadre de la privatisation de la société d'Armement et de Ravitaillement Offshore Tunisie - SAROST - qui a porté sur un montant de 2,45 MD

C - Les acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers enregistrées en bourse :

En dehors des acquisitions de valeurs mobilières intervenues suite à l'approbation de la CSI, les autres opérations d'enregistrement au profit des étrangers ont été réalisées principalement dans le cadre de deux importantes opérations de privatisation qui ont concerné les sociétés « Cimenterie d'Enfidha » et « Cimenterie de Jbel Oust ». Le volume total de ces opérations s'est élevé à 409 MD, soit 82,5 % du montant global des acquisitions étrangères

L'opération de privatisation de la société des ciments de Jbel Oust, a permis de rapporter à l'Etat tunisien 241 MD alors que celle de la société des ciments d'Enfidha a totalisé une enveloppe de 168 MD

IV - Les privatisations par vente d'actions

Au cours de l'année 1998, sept opérations de privatisation par vente d'actions ont été réalisées, dont cinq par enregistrement

A – Privatisation de la Société Tunisie Acer « SOTACER » :

Cette opération, portant sur 15 % du capital de la société a abouti à une cession de gré à gré suite au désintérêt du public, au profit du principal actionnaire de SOTACER.

B – Privatisation de la Société Industrielle d'Appareillage et de Matériels Electroniques « SIAME » :

La procédure choisie dans le cadre de cette opération a été une combinaison entre la technique de la cession d'un bloc de contrôle et celle de l'OPV.

La première phase de privatisation de la société a été faite par la vente d'un bloc de contrôle de 51 % du capital de la société, au profit de la Société Tunisienne d'Equipements -STEQ- pour un montant de 6,7 MD Cette vente a été enregistrée en bourse le 16 juillet 1998

La deuxième phase aura lieu avec le lancement d'une OPV sur une partie du capital restant de la société au courant de l'année 1999

C – Privatisation de la Société Immobilière et Touristique de Tunisie « SITT AFRICA » :

L'Etat s'est totalement désengagé de cette société et en a cédé le capital entier à la Société d'Exploitation Touristique « SET » et ce pour un montant de 13 MD.

D – Privatisation de la Société Tunisienne d'Entreprises de Télécommunications « SOTETEL » :

75,62 % du capital de cette société, qui étaient détenus par des actionnaires publics et la Banque du Sud, ont fait l'objet d'une privatisation selon la répartition suivante :

- Vente en bloc de 35 % du capital à l'Office National de Télécommunications « Tunisie Telecom ».

- Vente de 40,62 % par voie d'OPV, dont 5 % réservés au personnel de la SOTETEL.

E – Privatisation de la Société Tunisienne de Verreries « SOTUVER » :

Cette opération, tout comme la précédente, a visé directement l'actionariat populaire mais elle n'a pas connu le même succès. Elle a été réalisée par la procédure de la mise en vente à un prix minimum.

49 % du capital de la société ont été offerts à la vente publique mais seuls 15,37 % du capital ont pu être placés auprès de petits porteurs. Les 33,63 % restants ont été acquis par le groupe Chahed.

F – Privatisations des cimenteries :

L'Etat a cédé 87,86 % du capital de la Société des Ciments d'Enfidha, à la société espagnole Uniland Cementera pour un montant de 168 MD.

Une cession en bloc de la Société des Ciments de Jbel El Ouest au profit de Cimpor Cimentos de Portugal a été effectuée pour un montant 241 MD

Ces opérations ont consolidé le flux des investissements étrangers en Tunisie.

V – LES SICAV

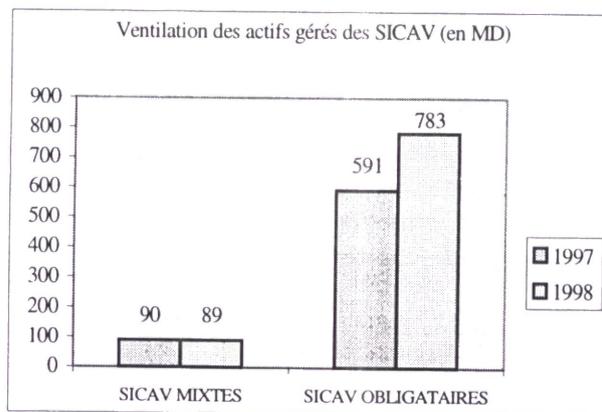
A - Nombre :

Le nombre des SICAV en activité au 31 décembre 1998 s'élève à 20, contre 19 une année auparavant, et ce, suite à l'agrément de « L'internationale obligataire SICAV ».

B - Actifs gérés :

L'ensemble de ces SICAV gèrent à la fin de 1998 872 MD, contre 681 MD à la fin de 1997, ce qui constitue une évolution de 28,14 %.

Les capitaux sont répartis d'une façon inégale entre les SICAV obligataires et les SICAV mixtes. En effet les SICAV obligataires capitalisent à elles seules 783 MD, soit 89,80 % du total des capitaux gérés, alors que les SICAV mixtes n'en capitalisent que 89 MD soit 10,20 %.



C - Situation des SICAV mixtes :

En dépit d'une régression des capitaux gérés par les SICAV mixtes de 1,4 % par rapport à l'année précédente, il y a lieu de noter un certain redressement de la situation de celles-ci.

1 - Performances :

Les performances enregistrées en 1998, comprises entre -6,44 % et 6,85 %, même si elles restent négatives pour certaines SICAV, demeurent supérieures à celles réalisées en 1997 où elles se situaient entre -89,83 % et -8,37 %.

Ainsi, l'année 1998 a connu un rendement annuel de 0,37 %, étant précisé que le mois de mars a vu la réalisation de la meilleure performance, avec un rendement de 1,22 %.

Le redressement de la situation des SICAV mixtes peut s'expliquer par l'amélioration ressentie au niveau du marché des actions à la fin de l'année 1998, ce qui a eu une influence sur la valorisation de leurs portefeuilles titres.

2 - Politique de placement :

Au 31 décembre 1998, le portefeuille titres des SICAV mixtes se compose en pourcentage de leurs actifs nets à raison de 71,36 % d'actions.

L'examen de la composition de l'actif net global des SICAV mixtes, fait ressortir une tendance dans des placements à court terme, dont la proportion s'élève à 15,34 % en 1998 contre 6,31 % en 1997, au détriment des placements en actions, qui sont passés de 69,66 % en 1997 à 61,36 % en 1998

D - Situation des SICAV obligataires :

1- Actifs gérés :

En ce qui concerne les SICAV obligataires, leurs actifs gérés ont enregistré une progression de 32,78 %, passant de 590 MD en 1997 à 783 MD en 1998

Cette progression reste néanmoins inférieure à celle enregistrée l'année précédente et qui était de l'ordre de 85,85 %.

2- Performances :

Les performances des SICAV obligataires étaient comprises, fin 1998, dans une fourchette étroite de 5,36 % et 6,19 %.

Elles sont proches du taux de rendement annuel moyen fixé à 5,77 % et ce, contrairement aux performances enregistrées à la fin de l'année 1997 qui étaient comprises dans une fourchette de 4,19 % et 6,81 % et donc plus dispersées par rapport au rendement annuel moyen de 5,50 %

Les performances enregistrées en 1998, étant plus rapprochées les unes des autres ont été à l'origine d'une grande concurrence entre les différentes SICAV obligataires, contribuant à la dynamisation du marché des placements collectifs.

3- Politique de placement :

Au 31 décembre 1998, le portefeuille titres des SICAV obligataires se compose, en pourcentage de leurs actifs nets, de 62,72 % de titres de créances dont 35 % de BTNB, 27,72 % en obligations et 36,70 % en placements à court terme (bons de Trésor, billets de trésorerie et certificats de dépôt)

A ce niveau, il faut noter une baisse de 8,94% de la part de l'actif net investi en titres de créances à long terme, en comparaison avec l'année dernière

VI - Les Sociétés d'Investissement

Le déplacement des avantages fiscaux consentis aux SICAF vers les SICAR a eu un grand effet sur le choix des promoteurs vers l'une ou l'autre catégorie.

Ainsi, un fléchissement a été constaté au niveau de la création des SICAF et ce, face à un intérêt accru à l'égard des SICAR.

A - Les SICAF :

1- Nombre :

Au 31 décembre 1998, le nombre des SICAF en activité n'a pas connu d'évolution par rapport à 1997. Il est resté maintenu à 85 SICAF.

Le nombre total des SICAF agréées a été augmenté d'une nouvelle SICAF, pour être porté à 94 en 1998.

2- Capitaux gérés :

Il est à noter qu'en dépit du même nombre de SICAF en activité, l'enveloppe des capitaux gérés a légèrement régressé, passant de 481,5 MD en 1997 à 478 MD en 1998.

Cette baisse s'explique par le fait que deux SICAF, « le Consortium Arabe d'Investissement » et « la Société d'Investissement du Cap Bon » ont procédé à la réduction de leur capital de moitié au cours de l'année 1998.

B - Les SICAR :

1- Nombre :

Au 31 décembre 1998, on compte 29 SICAR agréées, dont 19 en activité. Les autres SICAR, non encore effectivement constituées disposent d'un délai d'une année à compter de la date d'octroi de leurs agréments pour se constituer, sous peine de retrait desdits agréments par le Ministre des Finances. 7 SICAR ont déjà dépassé ce délai.

2- Capitaux gérés :

Les capitaux gérés par l'ensemble des 29 SICAR agréées s'élèvent à 188 MD contre 132 MD en 1997; dont 126 MD détenus par les 19 SICAR en activité, contre 75 MD gérés par les 16 SICAR en activité en 1997.

3- Agréments accordés en 1998 :

En 1998, les SICAR ont continué à exercer le même attrait auprès des investisseurs.

En effet, un afflux de demandes d'agréments de SICAR a été enregistré durant l'année, donnant lieu à l'octroi de 5 nouveaux agréments pour la création des SICAR suivantes :

- STB SICAR promue par la Société Tunisienne de Banque ,
- Maghrebia Financiere SICAR promue par l'Union Financière intermédiaire en bourse ;

- Medinvest SICAR promue par la société CERAMIC ;
- SICAR Eclair promue par Monsieur Lotfi Abdennadher ,
- CAP-BON SICAR promue par la SICAB SICAF.

Parmi les SICAR agréées en 1998, seulement 2 SICAR (STB SICAR, et Maghrebria Financière SICAR) se sont effectivement constituées et sont actuellement à la recherche d'opportunités d'investissement.

4 – Les participations des SICAR au 31/12/98 :

Les participations effectuées par un échantillon de 15 SICAR ayant communiqué leurs états financiers, se sont élevées à 60 MD au 31/12/98 contre 44 MD au 31/12/97 enregistrant ainsi une progression de 36 % par rapport à l'année précédente

- Participations dans les opérations de mise à niveau

Les participations effectuées en 1998 se sont orientées essentiellement vers les projets de mise à niveau des entreprises 21 MD y ont été investis, soit 36 % de l'ensemble des participations des SICAV contre 11 MD soit 24 % en 1997

- Participations dans les projets promus par les nouveaux promoteurs .

Les projets promus par de nouveaux promoteurs ont bénéficié de 10 MD, soit 17 % de l'ensemble des participations en 1998, contre 7,8 MD soit 18 % de celles réalisées en 1997, se plaçant ainsi en second rang

- Participations dans les opérations de privatisation :

4 MD ont été placés dans les privatisations représentant, 7 % des participations réalisées en 1998 contre 1 MD, soit 3 %, en 1997

- Participation dans le développement régional, la technologie et l'innovation .

Les participations des SICAR dans les projets relatifs au développement régional et ceux spécialisés dans la technologie et l'innovation sont respectivement de 3 MD soit 5 % des participations effectuées en 1998, contre 2 MD, soit 4%, de celles effectuées en 1997

- Participations dans l'assainissement des entreprises en difficulté :

La participation des SICAR s'y est élevée à 2 MD soit 3 % des participations effectuées en 1998 contre 0,2 MD, soit 1% de celles effectuées en 1997.

- Placements boursiers et à court terme :

Il est à signaler que de nombreuses SICAR, encore à la recherche des meilleures opportunités d'investissement, ont placé une partie de leurs avoirs dans des valeurs mobilières et dans des placements monétaires

Ces emplois s'élevaient à 18 MD représentant 29 % de l'ensemble des participations réalisées à la fin 1998, contre 21 MD soit 47 % de celles réalisées en 1997.

Participations des SICAR en activité* au 31/12/1998

Projets	M.A.N	N.P	D.R	T.I	E.D	P	Autres	Total
Participation	21	10	3	2	2	4	18	60
en %	36%	17%	5%	4%	3%	7%	29%	100%

M.A.N : Mise à niveau ; N.P. : Nouveaux promoteurs ; E.D. : Entreprise en difficulté ;
D.R. : Développement régional ; T.I. : Technologie et Innovation ; P. : Privatisation.

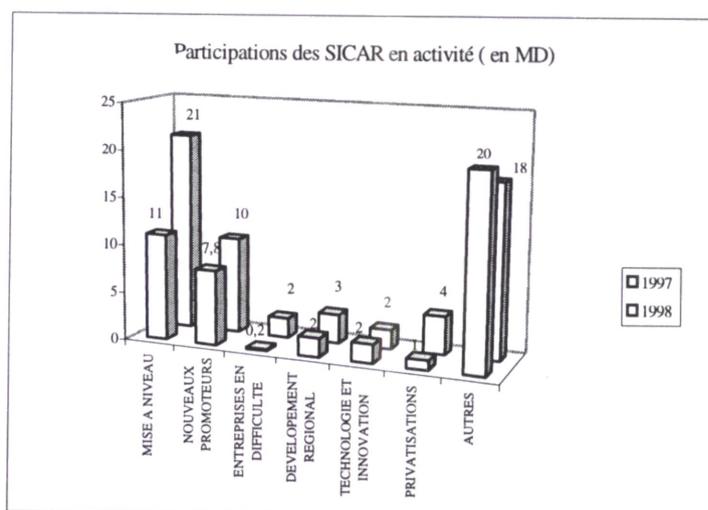
* Données communiquées par 15 SICAR sur les 19 SICAR en activité en 1998

Participations des SICAR en activité* au 31/12/1997

Projets	M.A.N	N.P	D.R	T.I	E.D	P	Autres	Total
Participation	11	7,8	2	2	0,2	1	20	44
en %	24%	18%	4%	4%	1%	3%	47%	100%

M.A. N : Mise à niveau ; N.P. : Nouveaux promoteurs ; E.D. : Entreprise en difficulté ;
D.R. : Développement régional ; T.I. : Technologie et Innovation ; P. : Privatisation.

*Données communiquées par 14 SICAR sur les 16 SICAR en activité en 1997.



VII – L'activité des intermédiaires en bourse

A - La tendance vers les regroupements en 1998

Pour faire face à la situation d'exiguïté créée par l'existence d'un nombre trop important d'intermédiaires en bourse par rapport à la capacité du marché, et pour développer leurs moyens matériels et logistiques face aux nouvelles exigences imposées par l'ouverture économique de notre pays, certains intermédiaires se sont regroupés alors que d'autres ont procédé à une augmentation de leur capital

1 - Fusion de Fininvest et de Sud-Invest :

Les assemblées générales extraordinaires des deux sociétés, tenues les 17 et 18 novembre 1998, ont décidé la fusion par absorption de la Fininvest, société au capital de 100 000 D, par Sud-Invest, société au capital de 1 000 000 D

Dès la réalisation de cette fusion, le patrimoine de Fininvest a été transféré à Sud-Invest

La société Fininvest a été dissoute et les portefeuilles de sa clientèle ont été transférés à la société Sud-invest

2 - Fusion des sociétés le capital et COFIB :

Les deux sociétés ont décidé lors de leurs assemblées générales extraordinaires, tenues les 19 et 27 octobre 1998, la fusion par absorption de la société LE CAPITAL par la COFIB, et la création d'une nouvelle entité : la Cofib Capital Finances

Aussi, comme pour le cas précédent le patrimoine de la société LE CAPITAL a été transféré à la COFIB, ce qui s'est concrétisé par l'augmentation du capital social de celle-ci de 220 000 D Ce capital a été ensuite augmenté pour atteindre 1 000 000 D

3 – Evaluation des actions :

La réalisation de ces deux opérations de fusion a nécessité l'évaluation des actions BVMT devant être rachetées par les intermédiaires en bourse à égalité, et ce conformément à l'article 63 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994

Le collège du CMF, agissant dans le cadre de l'article 48 de la loi sus-mentionnée a procédé à la désignation d'un expert comptable pour l'évaluation des actions BVMT détenues par les sociétés absorbées et a invité les intermédiaires restants à acquérir les parts de Fininvest et LE CAPITAL dans le capital de la BVMT

B – Transformation d'un intermédiaire en bourse :

Le nombre des sociétés d'intermédiation, personnes morales, est passé de 24 à 25, suite à la transformation d'un intermédiaire en bourse personne physique, Mohamed Abdelwaheb CHERIF en société anonyme (M.A.C. S A.).

C - Les intermédiaires en bourse SVT :

En 1998, 10 sociétés d'intermédiation en bourse ont procédé à l'augmentation de leur capital social, afin de répondre aux conditions d'exercice de l'activité de spécialiste en valeurs du Trésor « SVT ».

En effet, conformément au cahier des charges des SVT arrêté par le Ministère des Finances, le capital social minimum des intermédiaires en bourse désireux d'exercer l'activité de SVT doit être au minimum de 5 MD Cette exigence a conduit ces derniers à procéder à des augmentations de capital afin de s'y conformer.

Liste des intermédiaires en bourse autorisés à exercer à titre de SVT

Institutions	capital avant augmentation en D.	Capital après augmentation	A.G.E.
Amen Invest	1 000.000	5 000 000	10/12/98
Financière de Placement et Gestion	1 000.000	5.000.000	25/11/98
Union de Gestion Financière	500 000	5.000.000	10/12/98
Sud Invest	1.100.000	5 000.000	25/11/98
Compagnie Générale d'Investissement	1.000.000	5.000.000	25/11/98
Société Financière de Gestion	3.000.000	5.000.000	14/12/98
Tunisie-Valeurs	1.700.000	5.000.000	22/09/98
Sifib-BH	2.000.000	5.000.000	26/03/98
Société de Bourse de Tunisie	1 000.000	5.000.000	11/11/98
BNA Capitaux	5.000.000	5.000.000	

D – Répartition du volume des transactions par intermédiaire en bourse :

1 – Volume global :

Le volume global des transactions réalisées par les intermédiaires en bourse en 1998 (cote, hors-cote et enregistrement) se répartit d'une manière non équilibrée entre les différents intermédiaires de la place du fait que quatre intermédiaires sur les 28 existants ont réalisé à eux seuls 60 % du volume global des transactions.

14 autres intermédiaires n'ont en revanche réalisé que 10,44% de ce volume, tandis que 29,6 % du volume global se sont répartis entre les 10 intermédiaires restants.

2 – Cote et hors cote :

Concernant le volume des transactions réalisées à la cote et sur le hors-cote, on note le même déséquilibre dans la répartition par intermédiaire.

En effet, 23,15 % du volume des transactions ont été réalisés par un seul intermédiaire alors que 74,19 % de ce même volume se sont répartis entre 21 intermédiaires.

Par contre, les 2,66 % restants ont été partagés par 6 intermédiaires.

3 – Opérations d'enregistrement :

Concernant ces opérations, une répartition inégale entre intermédiaires en bourse est relevée.

Ainsi, deux intermédiaires en bourse se partagent dans des proportions à peu près égales 47,66% du volume des opérations d'enregistrement

28,4 % de ce même volume se répartissent entre trois autres intermédiaires en bourse.

Les 23,94 % restants ont été réalisés par les 22 autres intermédiaires en bourse.

Il est à signaler qu'un intermédiaire en bourse n'a réalisé aucune opération d'enregistrement en bourse.

CHAPITRE II
LA TRANSPARENCE DU MARCHE

I – La transparence des opérations

A – La transparence des opérations d'émission et d'admission en bourse :

1 – Problèmes rencontrés par le CMF :

Face aux problèmes rencontrés lors de l'instruction des dossiers de prospectus d'émission et d'admission, le CMF a insisté sur les moyens d'assurer la transparence du marché en oeuvrant à la fiabilité de l'information fournie

En effet, le CMF ne cesse de rencontrer des difficultés au niveau du traitement des informations fournies par les émetteurs. Celles-ci se révèlent soit incomplètes, soit peu révélatrices de la réalité de la situation de la société du fait de leur non actualisation ou de leur non conformité avec les documents d'origine (états financiers, statuts, rapports d'activité, P.V. des assemblées générales)

Le CMF a été amené à exiger des compléments d'informations, ou des rectifications pour assurer au public l'information la plus claire et la plus fiable possible, par exemple, en ce qui concerne les méthodes d'évaluation choisies. Cela a été de nature à retarder le déroulement de l'instruction de certains dossiers

2 – Interaction du CMF avec son environnement :

Une sensible amélioration a été relevée chez les émetteurs au niveau de l'élaboration des documents d'information et de leur disponibilité.

Cela dénote que les efforts du CMF pour assurer la qualité de l'information n'ont pas été vains et que l'environnement commence à réagir de façon positive en conséquence

3 – Assouplissement de certaines procédures :

- Incorporation des réserves et conversion des créances .

Pour les opérations d'émission de titres de capital, il y a eu un allègement des procédures, en ce sens que le visa du Conseil du Marché Financier n'est désormais requis que pour les opérations à réaliser par appel public à l'épargne. Ainsi, les opérations d'incorporation de réserves et de conversion de créances ont été dispensées de visa, le CMF n'exigeant que la simple publication d'un avis sur son bulletin officiel.

- Rating :

Pour les émissions de titres de créances, les sociétés émettrices non cotées se sont vues offrir le choix d'appuyer le lancement de leurs émissions obligataires soit par une garantie bancaire ou par une notation de la part d'une agence de rating.

B – La transparence des opérations particulières :

1 – L'Offre Publique d'Achat sur la Société Générale du Cuir :

Durant l'année 1998, une seule OPA relative à 4194 actions de la Société Générale du Cuir - SOGECUIR -, soit 58,88 % du capital, a été lancée, à l'initiative de Monsieur Driss AZAIZ agissant de concert avec un groupe d'actionnaires et détenant 41,12 % du capital.

Les initiateurs de l'OPA, approuvée par le conseil d'administration se sont engagés pendant la période de validité de l'offre à acquérir la totalité des titres qui seront présentés en réponse à l'offre

L'originalité de cette OPA a résidé dans le fait qu'aucun nombre minimum de titres n'a été exigé pour que l'OPA connaisse une suite positive. Cela était essentiellement dû au fait que le nombre des actionnaires de la société était descendu au dessous de 10 personnes

Aucune offre de titres en réponse à l'OPA n'a été présentée, ce qui n'a pas empêché la SOGECUIR de sortir de la liste des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Il est à remarquer que la technique de l'OPA, qui est avant tout une technique visant l'obtention du contrôle majoritaire d'une société, a été détournée de sa fonction première pour constituer en quelque sorte une porte de sortie de l'appel public à l'épargne.

Pourtant, utilisée conformément à l'esprit dans lequel elle a été réglementée, la technique de l'OPA ouvrirait certainement de larges perspectives à nos sociétés, dans le sens de leur consolidation et de la concentration de leurs potentialités, à l'instar de la grande dynamique mondiale des fusions

2 – L'Offre Publique de Retrait sur la Société Hôtelière Omar Khayam :

L'année 1998 a connu le lancement d'une seule OPR portant sur 6462 actions de la Société Hôtelière Omar Khayam, soit 1,56 % du capital de la société.

L'initiateur de cette OPR, Monsieur Abdelhamid BOURICHA, agissant de concert avec un groupe d'actionnaires et détenant 98,44 % du capital, a demandé le déclassement de ladite société de l'appel public à l'épargne

A ce niveau également, il est à remarquer que la technique de l'OPR n'a été jusqu'à présent, mise en œuvre que par des actionnaires majoritaires, en vue de sortir du cadre des sociétés faisant appel public à l'épargne, alors que c'est principalement une technique de protection des actionnaires minoritaires, pour leur donner la possibilité de se retirer tout en préservant leurs intérêts.

II - Le contrôle de l'information financière

A – Le contrôle des franchissements des seuils de participation :

La transparence du marché exige que l'épargnant soit en mesure de connaître les personnes qui détiennent le contrôle des sociétés dans lesquelles il a investi, et qui seraient susceptibles d'exercer une influence sur la prise des décisions concernant la politique générale de ces sociétés, leurs choix stratégiques et par voie de conséquence leurs résultats

C'est dans cet esprit que l'article 8 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier impose à la personne qui vient à franchir l'un des seuils déterminés par ladite loi de procéder à une déclaration.

1 – Nombre de déclarations effectuées :

En 1998, 36 franchissements de seuil de participation ont été déclarés au CMF contre 25 seulement au cours de l'année 1997. Cette progression peut expliquer essentiellement par trois facteurs

- la délimitation du champ d'application de l'obligation de déclaration des franchissements de seuils, suite au recensement des sociétés faisant appel public à l'épargne ;
- la mise au point d'un modèle de formulaire de ces déclarations par le CMF au cours de l'année 1997, suite à la réception de déclarations erronées ou incomplètes.

Ce formulaire a été d'une grande aide aussi bien pour les investisseurs, en leur facilitant la procédure de déclaration des franchissements des seuils, que pour le CMF, en ce qui concerne la gestion des informations contenues dans les déclarations ;

- les efforts de sensibilisation entrepris par le CMF, par l'envoi de correspondances et la publication de communiqués sur son bulletin officiel, afin que les investisseurs puissent appréhender l'importance d'une telle déclaration

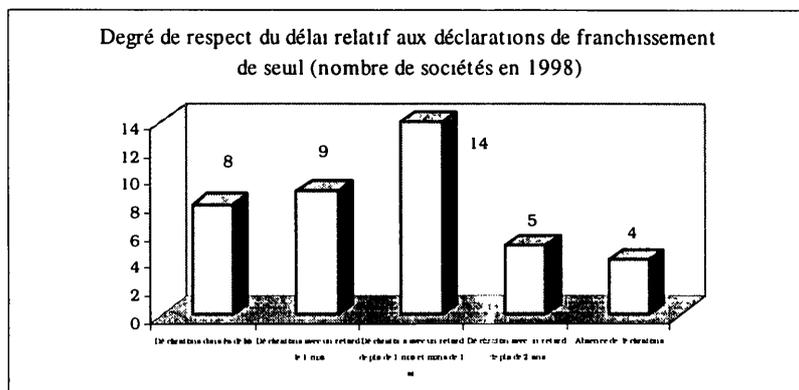
2 – Les défaillances constatées :

Dix cas de franchissement de seuils non déclarés ont été détectés par le CMF en 1998 :

- cinq ont été décelés suite à une comparaison effectuée par les services du CMF entre le nombre de droits de vote existant à la date de la tenue des assemblées générales tenues en 1997 et celles tenues en 1998 ,
- quatre autres cas ont été détectés suite à la demande du CMF de l'identité et des taux de participation des parties aux transactions de bloc ,

Il est à remarquer, en ce sens, que le suivi des transactions de blocs de titres a constitué pour le CMF un moyen de contrôle permanent des franchissements des seuils de participation.

- Un cas isolé de franchissement de seuil a été décelé à l'issue de la comparaison de la structure du capital d'une société faisant appel public à l'épargne avant et après l'augmentation de son capital.



3 – L'article 11 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 :

Exigée par l'article 11 de la loi sus-visée pour toute société faisant appel public à l'épargne, la déclaration du nombre total de droits de vote a constitué un outil efficace de contrôle périodique des franchissements des seuils de participation, dans la mesure où elle mentionne l'identité, l'adresse et le taux de participation des actionnaires détenant directement ou indirectement plus de 5 % du capital de ces sociétés, et ce à la date de la tenue de chaque assemblée

4 – Le respect des délais :

Parmi les dix cas de franchissements non déclarés spontanément au CMF, six ont été régularisés par les intéressés après avoir été saisis par le CMF. A la date de la rédaction de ce rapport, les quatre cas de franchissements de seuils restants n'ont pas fait l'objet de régularisation par les actionnaires, et ce malgré les lettres de rappel envoyées par le CMF

Seules 22 % des déclarations ont été effectuées dans les délais en 1998, contre 48 % une année auparavant.

Pour ce qui est du nombre restant des déclarations, 32 % d'entre elles (soit 9 déclarations sur 28) ont accusé un retard inférieur à un mois, 50 % des déclarations (soit 14 sur 28) ont accompli cette formalité avec un retard de plus d'un mois et moins d'un an.

Enfin, il convient de remarquer que les cinq déclarations de franchissement restantes, soit 18 % des déclarations parvenues en retard sont relatives à des franchissements de seuils dont la date remonte à plus de deux ans

5 – L'intervention du CMF :

En réaction à ces différentes défaillances de la part des investisseurs, le CMF a axé son intervention sur la sensibilisation, par voie de correspondances et de communiqués.

Le souci primordial de l'institution de régulation était de pouvoir assurer le respect de l'obligation de déclaration des franchissements des seuils de participation aussi bien au niveau des délais que de celui des informations requises.

B – Le contrôle de l'information périodique :

L'information diffusée par les sociétés qui font appel public à l'épargne est demeurée, en 1998, essentiellement périodique puisqu'elle a surtout été axée sur l'information fournie par les sociétés à l'occasion des assemblées générales.

Par contre, l'information continue du public par les sociétés faisant appel public à l'épargne et nécessaire à la négociation ou à l'appréciation de leurs titres ne semble pas avoir constitué leur préoccupation majeure

1- L'information à l'occasion de la tenue des assemblées générales :

a) L'information a priori :

La société qui fait appel public à l'épargne est tenue, en vertu de l'article 3 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994, de déposer ou d'adresser au CMF et à la BVMT, dès la convocation de l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, l'ordre du jour, le projet des résolutions proposées par le conseil d'administration, les états financiers et le rapport du conseil d'administration

- Les sociétés de la cote

94 % contre 85 % en 1996 des sociétés admises à la cote au 31 décembre 1997 ont respecté cette obligation bien que dans 26 % des cas, l'envoi des documents requis ne s'est pas fait spontanément, mais qu'après la demande du CMF.

Cette obligation a été respectée par les sociétés de la cote dans leur ensemble qui ont tenu une assemblée générale extraordinaire

- Les sociétés du hors-cote

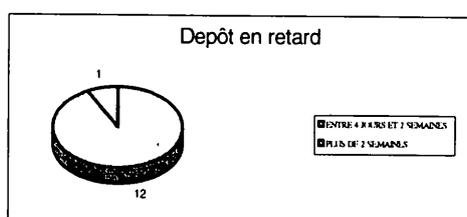
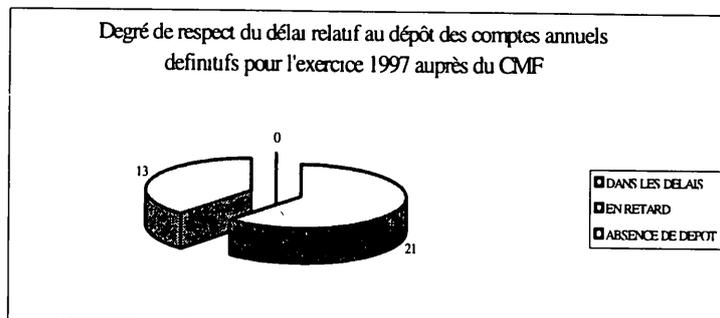
Seules 40 % des sociétés non admises à la cote se sont conformées à cette obligation en 1998, et ce malgré le grand travail de sensibilisation entrepris par le CMF (envoi d'un guide récapitulatif, communiqués, correspondances .)

b) L'information a posteriori :

- Sociétés de la cote

S'agissant de l'envoi au CMF des états définitifs, toutes les sociétés admises à la cote au 31 décembre 1997 se sont conformées à cette obligation

62 % de ces sociétés se sont acquittées de cette obligation dans le délai légal, le reste avec un retard inférieur à deux semaines, sauf une société qui a transmis au CMF ses états définitifs avec un retard de 19 jours.



- Sociétés du hors-cote .

Seules 30 % des sociétés non admises à la cote ont envoyé leurs états financiers définitifs au cours de l'année 1998

2 - Les états financiers provisoires :

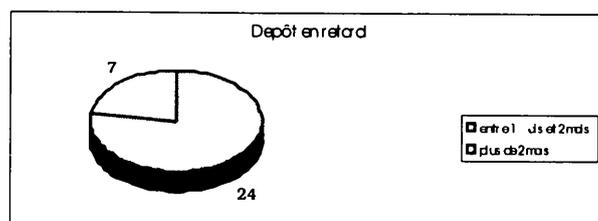
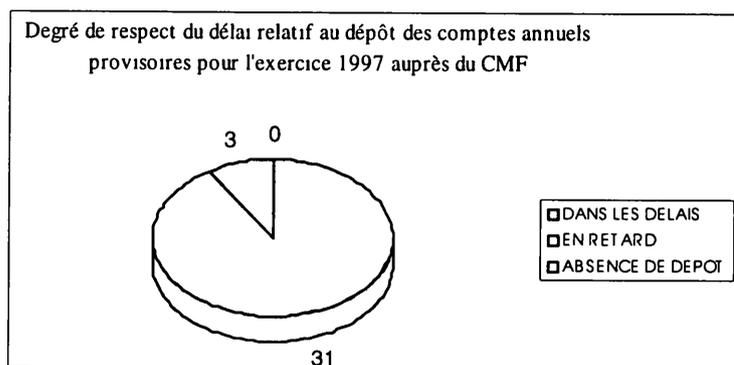
Les sociétés admises à la cote de la bourse sont tenues, en vertu de l'article 21 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994, de fournir au CMF et à la BVMT leurs états provisoires établis sous la responsabilité du conseil d'administration, au plus tard un mois après la fin de chaque semestre couru de l'exercice. Ces états doivent être accompagnés de l'avis du commissaire aux comptes sur les résultats provisoires.

Les sociétés doivent procéder à la publication de leurs états provisoires dans un quotidien paraissant à Tunis, dès leur envoi au CMF

Le suivi par le CMF de l'envoi des états provisoires arrêtés au 30 juin 1998 a permis de dégager les observations suivantes :

- toutes les sociétés admises à la cote au 30 juin 1998 ont communiqué au CMF des états financiers provisoires arrêtés à la même date ;
- le taux d'absence de dépôt des états provisoires est passé, grâce à l'action de sensibilisation entreprise par le CMF, de 9 % au 31 décembre 1997 à 0 % au 30 juin 1998 ;
- 8 sociétés cotées, soit 21 %, ont respecté le délai légal d'envoi des états provisoires au CMF ;

- 29 sociétés cotées, soit 78 %, ont adressé au CMF leurs états provisoires après le délai légal, 11 sociétés ont envoyé lesdits états avec plus d'un mois de retard ;
- 33 sociétés cotées, soit 90, ont publié leurs états provisoires au moins une fois dans un quotidien paraissant à Tunis ;
- deux banques ont publié leurs états provisoires avant leur communication au CMF, et ce contrairement aux dispositions de l'article 21 de la loi n°94-117 ,
- 3 sociétés cotées n'ont pas fait accompagner leurs états financiers publiés de l'avis du commissaire au compte.
- Le CMF est intervenu auprès de toutes ces sociétés pour attirer leur attention sur ce point.



3 – La communication financière :

Le CMF ne cesse d'inviter les sociétés faisant appel public à l'épargne à s'engager le plus résolument possible dans la voie de la transparence en assurant l'information et de la communication financière.

C'est ainsi que l'année 1998 a été marquée par la progression du nombre de communiqués parus par voie de presse

219 communiqués ont été publiés par les sociétés faisant appel public à l'épargne, dont 96 communiqués concernant les informations comptables (états financiers) et 123 concernant d'autres informations (AGO ; AGE ; paiement de dividende...).

Malgré ces chiffres, cette obligation n'est pas encore pleinement respectée par les sociétés faisant appel public à l'épargne

Seules 53 % des sociétés de la cote ont procédé à la publication de leurs états financiers approuvés par l'AGO, dans un quotidien de la place 78 % de ces mêmes sociétés ont procédé à cette publication dans le délai légal d'un mois à partir de la tenue de l'AGO.

4 - La situation trimestrielle des SICAV :

En application de l'article 19 de la loi 88-92 du 2 août 1988 sur les sociétés d'investissement telle que complétée et modifiée, les SICAV sont tenues de publier la composition de leur actif, certifié par le commissaire aux comptes, au Bulletin Officiel du CMF, dans un délai de trente jours à compter de la fin de chacun des trimestres de l'année

Au premier trimestre de l'année 1998, 13 SICAV sur les 19 en activité, ont enregistré un retard de 5 jours dans cette publication.

Au cours du deuxième trimestre, seules 6 SICAV ont enregistré un retard de moins de cinq jours
Durant le troisième trimestre, 9 SICAV ont accusé un retard de 5 jours dans la publication de leurs états trimestriels et pour une SICAV, le retard était d'un mois

Concernant le quatrième trimestre, il y a lieu de noter une certaine amélioration quant au respect du délai réglementaire, puisque 12 SICAV sur les 20 en activité (l'Internationale Obligataire SICAV est entrée en activité le 7 octobre 1998) se sont conformées à l'obligation sus-indiquée. Les 8 restantes ont enregistré un retard de moins de 5 jours

Les choses se sont améliorées au quatrième trimestre puisque seules 8 SICAV ont enregistré un retard de moins de 5 jours.

CHAPITRE III
L'INTEGRITE DU MARCHE

I - La surveillance du marché

A – Rôle de la cellule de surveillance du CMF :

La mission de surveillance du marché qui incombe au CMF lui permet, par le traitement des informations recueillies sur le marché, de repérer d'éventuels délits et autres infractions à la réglementation en vigueur, susceptibles d'altérer la libre confrontation entre l'offre et la demande et par là-même l'accès à l'information de façon égalitaire.

La tâche de la cellule de surveillance du CMF consiste à détecter des anomalies dans le fonctionnement du marché qui peuvent concerner la négociation d'une valeur donnée et dont le mouvement peut paraître anormal comparé à son évolution habituelle ou à celle du marché dans son ensemble

L'année 1998 a été particulièrement riche pour le travail de surveillance et la modernisation des outils informatiques s'est poursuivie

B – La mise en place du système de surveillance informatique :

Le savoir-faire acquis en ce domaine est le fruit de l'étroite coopération entre le CMF et la Commission des Opérations de Bourse française « COB ».

En effet, le CMF s'est doté depuis fin 1997 grâce à l'aide de la COB, d'un logiciel d'analyse baptisé « Système de Surveillance Informatique –SYSI ».

Ce système lui permet de suivre l'activité du marché boursier en temps réel et émet des alertes qui orientent les surveillants du marché.

Par ailleurs, le système de surveillance est connecté à l'agence de presse REUTERS. Cette connexion permet aux surveillants de suivre en temps réel les informations afférentes à la conjoncture économique nationale et internationale, et tous les événements concernant la vie des sociétés

Ces informations servent à alimenter la base de données du système de surveillance informatique.

C – Infractions constatées :

En 1998, la cellule de surveillance du marché boursier a pu détecter des agissements portant essentiellement sur les cas suivants :

a - Agissements sur le cours de valeurs :

La surveillance a constaté que certains intermédiaires agissaient sur le cours d'une valeur pour le tirer vers le haut alors que la valeur concernée était à l'offre.

L'analyse par la surveillance du marché des transactions effectuées sur cette valeur a permis de relever que ces intermédiaires en bourse essayaient d'agir sur le cours de la valeur avant d'effectuer des transactions de bloc sur cette même valeur et ont ainsi empêché les mécanismes du marché d'en fixer le prix.

b - Transactions fictives réalisées par une SICAV pour des considérations fiscales :

Vers la fin de l'année 1997, la surveillance a détecté des transactions croisées qui ont été réalisées entre une SICAV et une SICAF d'un même promoteur. Ces transactions ont eu pour objet la restructuration du portefeuille de la SICAF. Cependant, l'intervention de la SICAV risquait de léser ses actionnaires compte tenu des coûts générés par ces transactions.

Une inspection auprès de la SICAV concernée a été déclenchée par la surveillance ,

c - Pratiques de nature à affecter la liquidité du marché et porter préjudice aux investisseurs :

Ces pratiques ont concerné principalement la forme des ordres en bourse, leur routage et leur exécution ,

d - Mouvement de hausse brutale du cours d'une valeur :

Les investigations effectuées par la surveillance auprès des intermédiaires en bourse ont montré que la valeur en question a fait l'objet d'un conflit entre deux actionnaires ayant comme objectif commun de renforcer leurs positions dans le capital de la société.

II - Les Inspections :

Dans le cadre de son contrôle sur les intermédiaires en bourse et les SICAV, le CMF a effectué en 1998, 56 inspections auprès des intermédiaires en bourse et 12 autres auprès des SICAV

A - Inspections auprès des intermédiaires en bourse :

Sur les 56 inspections effectuées en 1998, 28 ont été réalisées durant le premier semestre de l'année et ont eu pour objet le contrôle de la régularité des ordres exécutés.

Les 28 autres inspections ont eu lieu au cours du deuxième semestre 1998, dans le cadre du suivi des précédentes inspections, et afin de contrôler l'évolution de la situation en matière de respect de la réglementation en vigueur relative aux ordres

1 – Défaillances relevées :

a - Au niveau de la forme des ordres :

Il convient de noter qu'au terme des deux programmes d'inspection, des défaillances relatives aux ordres ont été relevées, même si les résultats du deuxième programme d'inspection ont été plus satisfaisants que ceux du premier programme

En effet, des irrégularités ont été constatées chez 18 % des intermédiaires contre 39 % durant le premier programme d'inspection

- Les mentions obligatoires .

Indication de l'identité du donneur d'ordre

14 % des intermédiaires en bourse lors du premier programme d'inspection et 11% des intermédiaires en bourse lors du second programme n'ont pas respecté l'obligation de mentionner l'identité du donneur d'ordre et ce, contrairement à l'article 91 du Règlement Général de la Bourse.

Indication du cours de la valeur

Ce même article dans certains cas, n'a pas été respecté, au niveau de l'obligation d'indiquer le cours de la valeur sur les ordres

- La non dissociation avec l'activité de la banque .

Contrairement aux dispositions des articles 55 et 90 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994, un intermédiaire en bourse, filiale d'une banque, utilise encore des formulaires d'ordres portant l'en-tête de la banque, et ce en dépit de la dissociation que la loi prévoit entre l'activité de la banque et celle de l'intermédiation boursière.

- Les mentions non prévues :

Les modèles d'ordres utilisés par certains intermédiaires en bourse portent des mentions non prévues par l'article 92 du Règlement Général de la Bourse relatif au libellé des ordres, telles que la mention « à soigner » ou « au prix d'ouverture » ou « au mieux ».

Cette irrégularité a été constatée chez 36 % des intermédiaires en bourse, à l'issue des inspections effectuées au cours du second semestre 1998, contre 25 %, lors du premier semestre

- Le respect de la priorité des ordres :

Les inspections entreprises au cours du mois d'octobre 1998 ont révélé que 32 % des intermédiaires en bourse n'indiquent ni l'heure, ni la date de réception des ordres et ce, contrairement à l'article 97 du Règlement Général de la Bourse

Ce taux était de 29 % lors du premier programme d'inspection

Il semble impossible à un intermédiaire en bourse de garantir à ses clients le respect de la priorité des ordres si leurs heure et date de réception n'est pas mentionnée

De plus, même si aucune disposition réglementaire n'impose explicitement la numérotation des ordres, le CMF, soucieux de réduire les risques de manipulation en matière du respect de la priorité des ordres et de faciliter le contrôle des ordres, a recommandé aux intermédiaires en bourse de faire de sorte que leurs ordres portent des séquences numériques non manuscrites

Ce choix s'est imposé du fait que 25 % des intermédiaires en bourse inspectés au cours du mois d'octobre, contre 18 % au mois d'avril, utilisent des modèles d'ordres ne portant pas de séquences numériques et 25 % des intermédiaires en bourse contre 11 % inspectés durant les mêmes périodes sus-indiquées, utilisent des modèles d'ordres portant une séquence numérique manuscrite.

- Le non respect des cours indiqués par les clients

En infraction aux dispositions de l'article 94 du Règlement Général de la Bourse, 11 % des intermédiaires en bourse ayant fait l'objet d'inspections au cours du deuxième semestre contre 4 % au cours du premier semestre, exécutent des d'ordres libellés à des cours limités, à des prix différents de ceux fixés par les clients

- Le problème des ordres téléphonés :

L'obligation de matérialiser par écrit des ordres initiés dans le cadre des mandats de gestion ou téléphonés n'a pas toujours été respectée

En effet, 11 % des intermédiaires en bourse lors des inspections du 1er semestre contre 7 % au cours du second, ne matérialisent pas par écrit les ordres téléphonés, un intermédiaire en bourse a établi par écrit les ordres après leur exécution Il a été relevé au second semestre 1998 que 7 % des intermédiaires en bourse, ne matérialisent pas par écrit les ordres initiés par eux-mêmes dans le cadre des mandats de gestion

Toujours dans le cadre de cet article, l'obligation d'une confirmation écrite de la part des clients ayant donné des ordres par téléphone n'a pas été respectée par 25 % des intermédiaires en bourse lors du premier programme, et par 7 % lors du second programme.

- L'exécution d'ordres caducs :

Par ailleurs, 11 % des intermédiaires en bourse n'ont pas respecté l'article 98 du Règlement Général de la Bourse, en ce sens qu'ils exécutent les ordres après leur délai de validité.

b - Au niveau de la gestion sous mandat :

Il a de même été relevé qu'un intermédiaire de la place procède à la gestion sous mandat sans pour autant établir de conventions de gestion, et ce contrairement à l'article 24 du statut des intermédiaires en bourse et de l'article 56 de la loi 94-117

2 – Effets de ces inspections :

Au terme des deux programmes d'inspection effectués, la réaction des intermédiaires en bourse aux recommandations du CMF, permet de constater une certaine évolution de la situation.

En effet, certains intermédiaires en bourse ont régularisé leur situation conformément aux recommandations du CMF, suite aux défaillances constatées

Par contre, la situation pour d'autres intermédiaires en bourse n'a pas évolué, en ce sens qu'ils ont continué à présenter les mêmes anomalies lors des deux programmes d'inspection.

Enfin, pour d'autres intermédiaires en bourse, une évolution partielle a été constatée. En effet, s'ils ont remédié à certaines défaillances au niveau de la forme des ordres, ils continuent néanmoins à présenter un certain nombre d'anomalies au niveau de leur exécution en bourse par exemple.

B - Inspections auprès des SICAV :

Les 12 inspections effectuées auprès des SICAV ont eu pour objet de vérifier la régularisation de la situation des SICAV, suite à la lettre circulaire qui leur a été adressée par le CMF à la fin de l'exercice 1997, les invitant au respect des règles prudentielles et de la réglementation en vigueur

1- Le non respect des règles prudentielles :

84 % des SICAV qui ont fait l'objet d'inspection, emploient plus de 10% de leur actif net dans un même titre, et ce, contrairement aux dispositions de l'article 17 de la loi 88-92 du 2 août 1988.

Les gestionnaires de SICAV ont justifié ces dépassements par la baisse des cours des titres composant leur portefeuille ou par l'acquisition d'un nombre important d'actions des sociétés auxquelles les SICAV sont adossées, et ce afin de soutenir le cours des titres de ces dernières. Par ailleurs, une SICAV a opté pour des placements massifs dans les produits monétaires garantissant la liquidité, et ce au détriment de l'emploi de son actif en valeurs mobilières à hauteur de 70%, minimum prévu par l'article 17 sus-visé

2– Utilisation par les SICAV de ressources autres que leurs fonds propres :

Une SICAV de la place a recouru à l'endettement contrairement aux dispositions de l'article 10 alinéa 2 de la loi n° 88-92 du 2 août 1988

Le gestionnaire de cette SICAV a justifié l'endettement par sa volonté d'éviter une situation de cessation de paiement et de pouvoir rembourser les souscripteurs désireux d'effectuer des rachats.

3– Autres anomalies :

Certaines SICAV présentent encore des défaillances au niveau des formalités de souscription et de rachat, ainsi qu'au niveau de certaines règles d'organisation.

Il en est ainsi, en particulier, d'une SICAV dont les bulletins de souscription et de rachat ne font pas référence au journal officiel où elle a été publiée, et qui ne détient aucun support physique

pour la tenue de sa comptabilité et ce, contrairement aux dispositions de l'article 11 alinéa 2 de la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996 relative au Système Comptable des Entreprises

A ceci s'ajoute le défaut de conservation à l'extérieur de son local des données et des programmes informatiques, excluant ainsi la possibilité de leur récupération en cas de sinistre et mettant en péril les intérêts des actionnaires

III - Les Enquêtes

Durant l'année 1998, le Conseil du Marché Financier a traité 25 dossiers d'enquête. Ces enquêtes ont été déclenchés essentiellement à la suite de plaintes émanant d'épargnants ou de professionnels. Une seule enquête a été déclenchée suite à la constatation d'anomalies par la surveillance du marché.

Les 24 plaintes enregistrées au cours de l'année 1998 ont été dirigées principalement à l'encontre des sociétés faisant appel public à l'épargne (10) et des intermédiaires en bourse (8). Six plaintes ont eu pour cible les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM).

A – Les enquêtes relatives à la gestion collective :

Cinq plaintes ont été adressées au CMF par les souscripteurs d'actions SICAV à l'encontre de ces sociétés essentiellement suite à la dépréciation de leur valeur liquidative.

Les plaignants reprochent aux responsables de ces SICAV et aux distributeurs des produits SICAV de les avoir induit en erreur lors de la souscription, en leur promettant un revenu minimum garanti sans les avertir du risque inhérent à ce genre de produit. Même si le CMF n'a pu prouver le bien fondé de ces allégations, ses investigations ont révélé plusieurs anomalies dans la gestion des SICAV et notamment

- le non respect des règles prudentielles prévues par la loi n°88-92 du 2 août 1988 par le fait du dépassement du ratio de placement de titres émis par un même émetteur ;
- l'utilisation par les SICAV de fonds autres que leurs fonds propres et le recours à l'endettement bancaire ,
- le non respect de certaines dispositions du code de commerce. C'est le cas d'une SICAV qui n'a pas convoqué son Assemblée Générale Ordinaire durant trois exercices successifs (1996-1997-1998)

B – Les enquêtes relatives aux sociétés faisant appel public à l'épargne :

1 - Les clauses d'agrément et de préemption :

Deux plaintes parvenues au CMF au cours de l'année 1998 ont été relatives aux clauses d'agrément et de préemption prévues par les statuts de certaines sociétés anonymes.

Les plaignants, dans les cas d'espèce, ont mis en cause la validité de ces clauses par le fait que, concernant des sociétés faisant appel public à l'épargne, elles apparaissent de ce fait en contradiction avec le principe de la libre négociabilité des actions prévu par le code de commerce tunisien dans son article 48.

Le CMF, a rejeté la validité de ces clauses en se basant sur l'article 22 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 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 ».

Cela signifie que, par un raisonnement a contrario, les clauses d'agrément et de préemption sont acceptées pour les sociétés non admises à la cote de la bourse. Le CMF a rejoint ainsi une jurisprudence bien établie sur la question de la validité des clauses d'agrément et de préemption prévues dans certains statuts de sociétés anonymes.

2 - Le non respect par les sociétés faisant appel public à l'épargne de leurs obligations en matière d'information :

Quatre plaintes ont été adressées au CMF à l'encontre de dirigeants de sociétés faisant appel public à l'épargne qui n'ont pas respecté les obligations d'information prévues par le code de commerce et par la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994

L'omission de communication de l'information légale obligatoire de la part de ces sociétés est due dans la plupart des cas à l'ignorance de leur qualité de société faisant appel public à l'épargne.

En effet, la liste de ces sociétés a été révisée en 1998 par le CMF et certaines sociétés ont été nouvellement répertoriées parmi les sociétés qui font appel public à l'épargne

Pour mettre fin à cette situation, le CMF a pris le soin d'informer ces sociétés, ajoutées à la liste, de leur qualité de sociétés faisant appel public à l'épargne et de leur rappeler leurs obligations en matière d'information du public

L'intervention du CMF a eu un effet positif puisque les sociétés se sont conformées aux rappels du CMF.

C – Les enquêtes à l'encontre des intermédiaires en bourse :

8 enquêtes ont été ouvertes par le CMF au sujet d'agissements d'intermédiaires en bourse portant sur les points suivants

- Demande de régularisation du règlement du produit d'une vente qui n'avait pas été versé ;
- Réclamation d'attestations d'immatriculation et de radiation ;
- Manipulation des cours d'une valeur ;
- Contestation d'une commission ;
- Demande de transfert de portefeuille auprès d'un autre intermédiaire en bourse ;
- Réclamation de dividendes ,
- Non exécution d'ordres de bourse.

A l'issue de l'intervention du CMF, les intermédiaires en bourse se sont conformés aux demandes du CMF et les problèmes ont été résolus

D - Difficultés rencontrées à l'occasion du déroulement de certaines enquêtes :

Lors de l'instruction de certaines enquêtes, les enquêteurs ont rencontré des difficultés dans l'accomplissement de leur mission, difficultés qui se sont manifestées essentiellement à travers le silence observé par certaines personnes (physiques ou morales) invitées, par voie de correspondances, à donner leur position au CMF sur certaines questions rentrant dans le cadre de ces enquêtes.

Le CMF a procédé à maintes reprises à des relances par voie de lettres de rappel.

CHAPITRE IV
LE RENFORCEMENT DES STRUCTURES
DU CMF ET DE LA RÉGLEMENTATION

Le collège du CMF a eu au cours de l'année 1998 une activité très importante tant sur le plan du nombre des réunions tenues (23) que sur le plan de l'importance des questions examinées.

Plusieurs questions d'ordre réglementaire ont été inscrites à son ordre du jour, dont principalement la refonte du statut des intermédiaires en bourse, le projet des statuts de la Société Tunisienne Interprofessionnelle pour la Compensation et le Dépôt des Valeurs Mobilières, la modification de certains articles du Règlement Général de la Bourse et l'examen et l'approbation de l'avant-projet de l'arrêté du Ministre des finances portant réglementation du fonds de garantie clientèle

Le collège s'est aussi penché sur l'étude et l'approbation du schéma directeur informatique du Conseil du Marché Financier ainsi que l'amendement de l'organigramme de celui-ci. Il a également discuté de la nécessité d'établir un manuel de procédures

I – Le renforcement des structures du CMF :

A – Entrée en vigueur d'un nouvel organigramme :

L'organigramme du CMF qui existait auparavant a été réaménagé dans le but de l'adapter davantage aux missions du CMF et d'optimiser la gestion de ses ressources humaines existantes

Le nouvel organigramme est entré en vigueur le 30 novembre 1998.

Le principal amendement qui y a été apporté touche principalement l'effort entrepris au niveau du contrôle de l'intégrité du marché, et ce par l'unification au sein d'une même unité de la surveillance, de l'enquête et de l'inspection.

B - Elaboration du manuel de procédures :

Dans un souci d'assurer la transparence et la circulation de l'information au sein du CMF afin de responsabiliser son personnel à tous les niveaux, le CMF a entamé en 1998, l'élaboration de son manuel de procédures.

Ce manuel doit fixer de façon détaillée, au niveau de chaque unité et département, les attributions et tâches que les agents du CMF sont tenus d'accomplir.

Il présente également les procédures qui décrivent toutes les étapes à suivre ainsi que les différents traitements à effectuer, du déclenchement d'une opération jusqu'à son achèvement. Les procédures sont appuyées par les documents internes conçus pour faciliter le traitement de l'information.

Préalablement à l'élaboration de ce manuel des procédures, un diagnostic de l'organisation administrative prévalant au CMF a été établi en vue de dégager les faiblesses de son contrôle interne afin de les éviter lors de la conception de la nouvelle organisation

C - Elaboration d'un schéma directeur informatique :

Au cours de 1998, un schéma directeur informatique couvrant l'ensemble des structures fonctionnelles du CMF a été élaboré.

Les travaux de ce schéma directeur ont été menés en quatre étapes :

- la première étape a consisté à dresser un bilan et à fixer les orientations. Après analyse du système d'information et des moyens existants, les orientations de gestion, d'organisation et des choix techniques ont été arrêtés suite à un entretien avec les différents responsables des services fonctionnels ;
- la deuxième et la troisième étapes ont été consacrées à la conception des différents scénarios de réalisation, puis à l'étude détaillée du scénario retenu et des plans d'action relatifs au développement, aux moyens humains et matériels, à la formation et au financement ,
- quant à la quatrième étape, elle concerne le suivi du plan informatique Elle comprend la définition des modalités de suivi et des structures à créer pour l'exécution et l'actualisation du schéma directeur informatique.

Le schéma couvre une période de deux ans de 1999 à 2000 Il a été validé par le Secrétariat d'Etat à l'Informatique.

II – LE RENFORCEMENT DE LA REGLEMENTATION :

A - La refonte du statut des intermédiaires en bourse :

L'article 58 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier dispose que « les intermédiaires en bourse doivent présenter les garanties suffisantes notamment en ce qui concerne leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants ainsi que les dispositions propres à assurer la sécurité des intérêts de leur clientèle.

La nature et l'étendue de chaque garantie, les règles applicables à l'agrément des intermédiaires, au retrait ou à la suspension de l'agrément ainsi que les règles nécessaires au contrôle de leurs activités sont fixées par décret portant statut des intermédiaires en bourse ».

Le CMF a procédé à l'élaboration d'un projet de décret en application desdites dispositions, en remplacement de l'arrêté du Ministère du Plan et des finances du 18 janvier 1990 fixant le statut des intermédiaire en bourse.

Le législateur semble avoir voulu élever ce statut dans la hiérarchie des normes juridiques, puisqu'il lui a donné la forme de décret, à la place de celle d'arrêté

L'arrêté du 18 janvier 1990 sus-visé, qui continue encore à être appliqué, ne correspond plus à l'esprit de la réforme apporté par la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 Cette dernière a engendré une séparation entre l'organe de contrôle -le CMF- et l'organe de négociation – la BVMT-, et a voulu harmoniser la place de Tunis au niveau des standards internationaux avec également, la création d'un dépositaire central chargé de la compensation et du règlement -la STICODEVAM-.

Dans le cadre de cette nouvelle organisation du marché financier, il apparaissait opportun de repenser le métier de l'intermédiation en bourse en fonction de l'évolution du monde et de la Tunisie dans ce domaine, afin de construire un marché efficient et sûr, dirigé par des professionnels

Ce projet a prévu un ensemble de mesures pour atteindre ces objectifs

Concernant les conditions d'agrément, et afin de favoriser une spécialisation des intermédiaires, le statut a prévu des conditions différentes selon que l'intermédiaire en bourse se limite aux opérations pour le compte d'autrui (négociation, enregistrement en bourse, gestion de portefeuille) ou qu'il se spécialise dans les activités pour son propre compte (tenue de marché, garantie de bonne fin des émissions).

De même, dans un souci de garantir la sécurité de la clientèle, le projet du statut a prévu des mesures afin que les moyens techniques de l'intermédiaire soient adaptés à l'exercice de l'activité considérée.

Enfin, le projet du statut a préconisé un dispositif de règles déontologiques et prudentielles pour garantir un degré optimum de transparence dans le traitement réservé aux clients et éviter les conflits d'intérêts entre l'intermédiaire et ses clients ou entre les clients.

B – La révision de l'arrêté du Ministre des Finances du 27 mars 1996 fixant les taux et les modalités de perception des redevances et commissions revenant au CMF et à la BVMT

Le collège a décidé lors de sa réunion du 7 octobre 1998 de proposer la révision de cet arrêté afin d'élever le taux de la redevance sur la BVMT revenant au CMF au titre des commissions sur les opérations d'enregistrement pour le porter de 15 % à 50 %.

En effet, cette révision était nécessaire afin d'aboutir à une affectation plus rationnelle des commissions.

Il semble en effet plus logique que les commissions sur les cessions réalisées en dehors des marchés de la bourse, qui revêtent un caractère parafiscal, soit perçue par le CMF sa qualité d'organe démembré de l'Etat

C - L'élaboration d'un projet d'arrêté réglementant le fonds de garantie clientèle :

Dans le but de sécuriser davantage le marché, un projet d'arrêté réglementant le fonds de garantie clientèle, tel que prévu par l'article 62 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 a été élaboré et approuvé par le collège du Conseil du Marché Financier.

Ce projet prévoit la constitution d'un fonds par les intermédiaires en bourse au profit de leurs clients afin de les garantir contre les risques non commerciaux qui s'entendent de toute défaillance d'un intermédiaire en bourse dans :

- 1 - la restitution de tous fonds déposés, virés ou transférés auprès de lui au profit de ses clients à quelque titre que ce soit ;
- 2 - le paiement de sommes d'argent suite à une négociation de valeurs mobilières;
- 3 - le paiement de sommes d'argent suite à une transaction soumise à l'enregistrement à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis qui lui ont été versées ou virées par son cocontractant à la transaction ;
- 4 - la livraison de valeurs mobilières à la suite d'une négociation ;
- 5 - la livraison de valeurs mobilières à la suite d'une transaction soumise à l'enregistrement à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis qui lui ont été livrées par son cocontractant à l'opération considérée ;

6 - la restitution de valeurs mobilières déposées en vue d'une négociation ou d'une transaction soumise à l'enregistrement à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis lorsque la négociation ou la transaction n'a pas eu lieu.

Le projet d'arrêté prévoit que le fonds sera alimenté conjointement, d'une part par des contributions trimestrielles des intermédiaires en bourse calculées sur la base de leur chiffre d'affaires, et d'autre part par des contributions de la clientèle.

Ce fonds, à la différence du fonds de garantie de marché qui couvre uniquement les relations entre intermédiaires en bourse, a pour effet de garantir la relation entre l'intermédiaire et son client.

D – La révision et l'abrogation de certaines dispositions du Règlement Général de la Bourse :

1- Révision des articles 76, 78, 80 et 99 du règlement général de la bourse

La Banque Internationale Arabe de Tunisie –BIAT- a demandé au CMF l'autorisation pour la société Nomura International Plc d'intervenir sur le marché tunisien, en tant que broker-dealer, à travers un intermédiaire en bourse local, avec la possibilité de globaliser ses ordres et de reporter l'indication de l'identité du client au delà de la séance de bourse.

Le collège du CMF, dans un souci d'adapter la réglementation tunisienne à la conjoncture internationale et d'encourager l'investissement étranger a décidé de modifier les articles 76, 78, 90 et 99 du règlement général de la bourse

Les modifications apportées permettent ainsi aux collecteurs d'ordres autres que les intermédiaires en bourse, aussi bien locaux qu'étrangers, de globaliser les ordres de leur clientèle à condition de les individualiser avant le dénouement de l'opération à la STICODEVAM.

2- Abrogation de l'article 51 du règlement général de la bourse :

Le collège a décidé l'abrogation de l'article 51 relatif aux conditions d'admission à la cote des emprunts obligataires (répartition entre 300 détenteurs ou prise en charge par un teneur de marché)

En effet, ces conditions étaient trop contraignantes et présentaient une entrave de taille pour la dynamisation du marché secondaire obligataire.

E- L'avis du collège sur l'agrément de la STICODEVAM en tant qu'organisme tunisien de codification des valeurs mobilières :

Le collège a délibéré sur la question qui lui a été soumise pour avis par le Ministre des Finances, relative à la possibilité pour la STICODEVAM d'être chargée, à l'échelle nationale, de la codification des valeurs mobilières

L'avis du collège a été celui de la reconnaissance de la STICODEVAM, en tant qu'organisme national de codification des valeurs mobilières, sous réserve que celle-ci adhère à l'ANNA (association mandatée par l'ISO pour maintenir la norme ISO 6166) et se conforme aux normes internationales de codification des valeurs mobilières.

Chapitre V
LA COOPERATION INTERNATIONALE

I – La coopération multilatérale :

Le CMF est membre de l'Organisation Internationale des Commissions des Valeurs « OICV » et de l'Union des Bourses et des Commissions des Marchés Financiers Arabes.

A - Le 7ème congrès de l'Union des Bourses et Commissions de Valeurs Arabes à Tunis.

Le congrès annuel de l'Union des Bourses et Commissions de Valeurs Arabes pour l'année 1998 a été organisé à Tunis durant la période du 8 au 10 juillet sous le thème « L'investissement dans les Bourses Arabes, opportunités et défis ».

Outre les membres de l'Union, le congrès a vu la participation massive des intermédiaires en bourse, des sociétés de dépôt et de compensation des valeurs mobilières arabes ainsi que des représentants de la Banque Islamique de Développement et de sociétés et de banques d'investissement arabes.

Les interventions et les débats ont essentiellement été axés sur la libéralisation des services financiers à la lumière des conclusions de l'accord sur les tarifs douaniers relatifs aux services, les conséquences de l'accord du GATT sur les marchés financiers arabes et les défis posés aux marchés financiers arabes par le nouvel environnement économique et financier mondial.

Les recommandations du congrès, ont porté principalement sur les points suivants :

1 - dans un contexte de mondialisation et de libéralisation du commerce des biens et des services, les pays arabes doivent activer leurs plans d'intégration notamment par la relance du projet de création d'un marché financier moderne capable de préparer les économies arabes à faire face aux développements du siècle prochain;

2 - face à la libéralisation du commerce des services, la disparition des barrières à la libre circulation des capitaux dans le monde et le développement rapide des technologies de la communication et de l'information, il est impératif de prendre des mesures urgentes pour moderniser les places financières arabes et promouvoir des actions de coopération et de partenariat entre ces places au sein de l'Union des Bourses et Commissions de Valeurs Arabes, en vue de faciliter l'instauration d'un marché financier pan-arabe ;

3 - Pour encourager et augmenter les flux d'investissements étrangers vers les économies arabes, il est nécessaire de procéder à la révision et à la modification de la réglementation régissant les investissements de capitaux dans les pays arabes.

3 - En raison de l'importance du rôle des moyens d'information dans la propagation de la culture financière et de la formation des petits investisseurs, les membres ont recommandé que le thème de l'information financière soit retenu pour le prochain congrès annuel de l'Union.

B – Participation aux travaux de l'OICV : :

En tant que membre actif de l'OICV, le CMF a contribué aux travaux des groupes de travail issus du comité des marchés émergents de l'organisation, ceux relatifs à l'information financière et les normes comptables, la réglementation des marchés secondaires, la réglementation des intermédiaires en bourse et l'application de la réglementation et l'échange de l'information entre les membres de l'OICV.

Les travaux de ces groupes vont dans le sens même des objectifs tracés par l'OICV qui sont ceux du développement et la promotion des marchés financiers, notamment par le biais de l'échange

d'expériences et d'informations. Le but est d'établir des standards communs de réglementation et de contrôle pour faciliter et encourager les activités transfrontières.

La contribution du CMF s'est concrétisée essentiellement par la réponse à des questionnaires élaborés par les groupes de travail. Cela lui a permis de retracer la situation actuelle du marché financier tunisien, de comparer les actions entreprises pour le développement de la réglementation tunisienne par rapport aux standards internationaux et d'évaluer ce qui lui reste à faire pour s'aligner complètement à ces standards.

II – La coopération bilatérale :

A – Avec la COB française :

Une session de formation destinée aux utilisateurs du système de surveillance SYSI a été organisée au CMF du 2 au 6 mars 1998

Cette session a été animée par un chargé de mission du service de l'inspection à la COB. Ce dernier, après avoir familiarisé les surveillants du CMF aux techniques de la surveillance, leur a expliqué l'exploitation et l'interprétation des résultats de l'outil informatique de surveillance

B – Avec la COSOB Algérienne :

D'un autre côté, l'expérience tunisienne en matière de contrôle du marché financier et surtout la réforme de 1994 sur la réorganisation du marché financier tunisien, a suscité l'intérêt particulier de certaines institutions arabes et africaines qui ont demandé au CMF la possibilité d'organiser des visites d'études à l'intention de leurs cadres et l'envoi de documents sur la réglementation tunisienne.

Dans ce cadre, des membres de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse - COSOB - d'Algérie ont effectué une visite d'étude au CMF, et ce, afin de s'inspirer de l'expérience tunisienne en matière d'appel public à l'épargne, de privatisation par la bourse et de supervision du marché et de ses intervenants

Notre système de surveillance informatique du marché a particulièrement retenu l'attention de nos homologues algériens

C – Avec l'Union Monétaire Ouest-Africaine :

Des membres du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers dépendant de l'Union Monétaire Ouest-Africaine, dans le cadre de la mise en place d'une bourse Ouest-africaine commune, ont effectué une visite de travail au CMF afin de profiter de l'expérience tunisienne en la matière

Ils se sont particulièrement intéressés aux méthodes de protection de l'épargnant, ainsi qu'à celles relatives au contrôle des intervenants sur le marché tunisien

LISTE DES ANNEXES

Annexe I

L'évolution du marché financier

1 – Le marché primaire

- Tableau 1 . Ventilation du volume global des émissions
- Tableau 2 . Emissions de titres de capital de sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne
- Tableau 3 : Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne : Sociétés admises à la cote
- Tableau 4 . Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne : Sociétés non admises à la cote
- Tableau 5 : Répartition sectorielle des émissions de titres de capital par appel public à l'épargne
- Tableau 6 . Emissions de titres de créance : sociétés admises à la cote
- Tableau 7 . Emissions de titres de créance : sociétés non admises à la cote
- Tableau 8 . Répartition sectorielle des émissions de titres de créance
- Tableau 9 . Structure des souscripteurs aux emprunts obligataires en 1997

2 – Le marché secondaire

- Tableau 10 . Répartition du volume des transactions et du nombre de nombre de titres échangés par catégorie de titre
- Tableau 11 Evolution mensuelle du volume des transactions au 31 décembre 1998 (cumul mensuel)
- Tableau 12 . Comportement boursier des actions cotées
- Tableau 13 Taux de rendement des sociétés cotées en bourse en 1998
- Tableau 14 . PER moyen du marché
- Tableau 15 . Répartition de la capitalisation boursière des titres de capital par branche d'activité
- Tableau 16 : Evolution mensuelle de l'indice général BVMT
- Tableau 17 : Evolution mensuelle de l'indice TUNINDEX
- Tableau 18 . Introductions à la cote de la bourse en 1998
- Tableau 19 . Nombre de sociétés admises à la cote
- Tableau 20 Liste des valeurs prises en charge par la STICODEVAM en 1998

3 – Acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers

- Tableau 21 : Etat des acquisitions d'actions par des étrangers approuvées par la Commission Supérieure d'Investissement durant l'année 1998

4 – Les SICAV

- Tableau 22 : Etat récapitulatif des OPCVM en 1998

- Tableau 23 Ventilation des actifs gérés par les SICAV au 31 décembre 1998
Tableau 24 Ventilation des actifs gérés par les SICAV mixtes au 31 décembre 1998
Tableau 25 Ventilation des actifs gérés par les SICAV obligataires au 31 décembre 1998

5 - Les sociétés d'investissement

- Tableau 26 Etat récapitulatif des sociétés d'investissement en 1998
Tableau 27 Liste des sociétés d'investissement agréées en 1998

6 - L'activité des intermédiaires en bourse

- Tableau 28 Liste des intermédiaires en bourse en exercice en 1998
Tableau 29 Actionnariat des intermédiaires en bourse
Tableau 30 Activité des intermédiaires en bourse
Tableau 31 Volume des transactions par intermédiaire en bourse durant l'année 1998

Annexe II

La transparence du marché

1 - La transparence des opérations

- Tableau 32 Les visas accordés sur les opérations financières
Tableau 33 Les offres publiques

2 - Le contrôle de l'information financière

- Tableau 34 Degré de respect du délai relatif aux déclarations de franchissement de seuil
Tableau 35 Etat des déclarations des franchissements des seuils de participation au cours de 1998
Tableau 36 Degré de respect du délai relatif au dépôt des comptes annuels provisoires pour l'exercice 1997
Tableau 37 Degré de respect du délai relatif au dépôt des comptes annuels définitifs pour l'exercice 1997
Tableau 38 Degré de respect du délai relatif au dépôt de la liste des actionnaires pour l'exercice 1997
Tableau 39 Degré de respect du délai relatif au dépôt des comptes semestriels provisoires pour le premier semestre 1998
Tableau 40 Degré de respect du délai relatif à la mise en paiement des dividendes pour l'exercice 1997
Tableau 41 Information périodique en 1998
Tableau 42 Communiqués des sociétés parus par voie de presse durant 1998

Annexe III

La supervision du marché

- Tableau 43 Récapitulatif des défaillances constatées chez les SICAV
Tableau 44 Récapitulatif des enquêtes en 1998

Annexe IV

Tableau 45 Etat récapitulatif des plaintes en 1998

Tableau 46 Etat récapitulatif des consultations en 1998

L'évolution des marchés internationaux

Tableau 47 Les marchés arabes

Tableau 48 Les marchés développés

L'EVOLUTION DU MARCHE

1/ Le marché primaire

Tableau 1 : Ventilation du volume global des émissions

(Volume en millions de dinars)

<i>Désignation</i>	<i>31/12/97</i>	<i>31/12/98</i>
<i>Emissions d'actions par appel public à l'épargne</i>	<i>114</i>	<i>46</i>
<i>*Nombre de titres émis</i>	<i>14 168 530</i>	<i>3 569 955</i>
<i>*Nombre d'opérations</i>	<i>19</i>	<i>16</i>
<i>Emissions d'obligations par appel public à l'épargne</i>	<i>60</i>	<i>144</i>
<i>*Nombre de titres émis</i>	<i>600 000</i>	<i>1 440 000</i>
<i>*Nombre d'opérations</i>	<i>8</i>	<i>17</i>
<i>TOTAL DES EMISSIONS</i>	<i>174</i>	<i>190</i>

Tableau 2 : Emissions de titres de capital de sociétés ne faisant pas appel public à l'épargne

(Volume en millions de dinars)

<i>Désignation</i>	<i>31/12/97</i>	<i>31/12/98</i>
<i>Emissions d'actions non APE</i>		
<i>Constitution de sociétés</i>	<i>122</i>	<i>66</i>
<i>Augmentation de capital</i>	<i>139</i>	<i>179</i>
<i>*Nombre d'opérations</i>	<i>312</i>	<i>359</i>
<i>TOTAL DES EMISSIONS</i>	<i>261</i>	<i>245</i>

Tableau 3 : Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne*Sociétés admises à la cote*

N° visa	Date visa	Sociétés	Date d'ouverture*	Nature de l'opération	Nombre de titres émis	Prix d'émission en D	Montant en D
-	-	BIAT	16/02/98	Incorporation de réserves	400 000	-	4 000 000
98/310	20/02/98	Tunisie Lat	04/03/98	Emission en numéraire	150 000	20	1 500 000
-	-	Alkimia	23/06/98	Incorporation de réserves	160 930	-	1 609 300
-	-	AMS	01/07/98	Incorporation de réserves	86 000	-	430 000
98/337	30/10/98	SPCD	16/11/98	Emission en numéraire	80 000	25	400 000
-	-	SFBT	30/11/98	Incorporation de réserves**	228 000	-	2 850 000
Total					1 104 930		10 789 300

Observation Par décision du CMF, les augmentations de capital par incorporation de réserves ne font plus, depuis août 1997, l'objet de prospectus mais d'un simple avis au bulletin officiel du CMF

* Date d'ouverture de la souscription ou de l'attribution.

** Elévation de la valeur nominale des actions anciennes de 12,5 dinars à 15 dinars, puis la division de cette valeur nominale par 3 en la ramenant de 15 dinars à 5 dinars

Tableau 4 : Emissions de titres de capital par appel public à l'épargne*Sociétés non admises à la cote*

N° Visa	Date Visa	Sociétés	Data d'ouverture	Nature de l'opération	Catégorie de titres	Nombre de titres émis	Prix d'émission en D	Montant en D
98/311	05/03/98	SABA	11/03/98	émission en numéraire	actions ordinaires	179 200	13	1 792 000
98/312	11/03/98	Marilia	13/03/98	émission en numéraire	actions ordinaires	14 000	100	1 400 000
98/314	12/03/98	CEDRIA	19/03/98	émission en numéraire	actions ordinaires	18 125	160	1 812 500
98/315	17/03/98	DICK	19/03/98	émission en numéraire	actions ordinaires	1 600 000	7,5	8 000 000
98/316	18/03/98	Yasmine	23/03/98	émission en numéraire	actions ordinaires	288 800	10	2 888 000
98/319	05/05/98	Odyssée toursme	18/05/98	émission en numéraire conversion de créance	actions ordinaires	30 000 67 500	100 100	3 000 000 6 750 000
98/322	18/05/98	Palm Beach Jerba	25/05/98	émission en numéraire	actions ordinaires	60 000	100	6 000 000
98/329	05/05/98	Al Khoutaf	17/08/98	émission en numéraire incorporation de réserves	actions ordinaires	100 000 100 000	10 -	500 000 500 000
98/336	29/10/98	Zone Franche Zarzis	01/12/98	émission en numéraire	actions ordinaires	185 400	100	1 854 000
98/338	03/11/98	Sodino-Sicar	09/11/98	émission en numéraire	actions ordinaires	50 000	10	500 000
Total						2 693 025		34 996 500

Tableau 5 : Répartition sectorielle des émissions de titres de capital par appel public à l'épargne

(en dinars)

SECTEURS	Montant total	Montant des émissions en numéraire	Montant des attributions gratuites
Secteur financier			
Banques	4 000 000	-	4 000 000
Assurances	-	-	-
Leasing	-	-	-
Sociétés d'investissement	500 000	500 000	-
Sous Total (1)	4 500 000	500 000	4 000 000
Secteur des services			
Tourisme	17 150 000	10 400 000	6 750 000*
Autres services	1 854 000	1 854 000	-
Sous Total (2)	19 004 000	12 254 000	6 750 000
Secteur de l'industrie			
Chimie	2 009 300	400 000	1 609 300
Agro-alimentaire	18 842 500	15 992 500	2 850 000
Papeterie	1 000 000	500 000	500 000
Mécanique	430 000	-	430 000
Sous Total (3)	22 281 800	16 892 500	5 389 300
Emission globale d'actions	45 785 800	29 646 500	16 139 300

Tableau 6 : Emissions de titres de créance*Sociétés admises à la cote*

N° visa	Date visa	Intitulé de l'emprunt	Nominal en dinars	Montant de l'emprunt en dinars	Taux facial	Prix d'émission	Mode d'amortissement	Durée	Jouissance	Notation*
98/309	04/02/98	CIL (VI/98)	100	5 000 000	8,50%	100	constant	5 ans	28/02/98	A ⁻
98/318	27/04/98	CIL (VII/98)	100	7 000 000	8,50%	100	constant	5 ans	01/06/98	A ⁻
98/320	05/05/98	ATL 98	100	8 000 000	8,25%	100	constant	6 ans **	16/06/98	A
98/325	25/05/98	A Lease (98/I)	100	8 000 000	8%	100	constant	5 ans	01/07/98	-
98/326	01/06/98	T Leasing (98/I)	100	12 000 000	8,25%	100	constant	5 ans	13/07/98	A ⁻
98/327	09/07/98	CIL (VIII/98)	100	8 000 000	8%	100	constant	5 ans	01/09/98	-
98/332	23/09/98	A Lease (98/II)	100	7 000 000	8%	100	constant	5 ans	15/10/98	-
98/334	16/10/98	T Leasing (98/II)	100	10 000 000	8%	100	constant	5 ans	30/11/98	A ⁻
98/335	16/10/98	ATL (98/2)	100	10 000 000	8%	100	constant	5 ans	01/12/98	A
98/339	23/11/98	ATL (98/3)	100	1 000 000	8%	100	constant	5 ans	01/12/98	A
98/343	28/12/98	CIL (IX/98)	100	10 000 000	8%	100	constant	5 ans	29/01/99	A ⁻
98/344	31/12/98	A Lease (99/1)	100	10 000 000	8%	100	constant	5 ans	01/03/99	-
Total				96 000 000						

* La notation attribuée à l'émission s'il y a lieu

** 6 ans avec 2 ans de franchise

Tableau 7 : Emissions de titres de créance*Sociétés non admises à la cote*

N° visa	Date visa	Emetteur	Nominal en dinars	Montant de l'emprunt *	Taux d'intérêt	Prix d'émission	Mode d'amortissement	Durée	Jouissance	Banque garante ou notation
98/317	27/04/98	SPRIL	100	9 000 000	9%	100	constant	7 ans **	28/05/98	UIB / BS / BDET
98/323	18/05/98	SAMARA	100	2 000 000	8,25%	100	constant	7 ans **	01/08/98	STB
98/328	03/08/98	BATAM	100	10 000 000	8,75%	100	constant	5 ans	30/09/98	A ⁻
98/333	07/10/98	BTKD	100	20 000 000	8%	100	constant	10 ans	01/12/98	AA ⁻
98/340	26/11/98	CDS	100	7 000 000	9,50%	100	constant	5 ans	21/12/98	BB ⁻
Total				48 000 000						

* montant en dinars

** 7 ans dont 2 ans de franchise

TABLEAU 8 : Répartition sectorielle des émissions de titres de créance

Secteurs	Montant -en dinars-	Intérêt	Durée (en années)
Secteur financier			
<i>Banques</i>	20 000 000	8%	10
<i>Leasing</i>	96 000 000	entre 8% et 8,5%	entre 5 et 6
Sous Total (1)	116 000 000	ente 8% et 8,5%	entre 5 et10
Secteur des services			
<i>Commercial</i>	10 000 000	8,75%	5
<i>Tourisme</i>	2 000 000	8,25%	7
<i>Immobilier</i>	9 000 000	9%	7
Sous Total (2)	21 000 000	entre 8,25% et 9%	entre 5 et 7
Secteur de l'industrie			
<i>Agro-alimentaire</i>	7 000 000	9,50%	5
Sous Total (3)	7 000 000	9,50%	5
Emission globale d'obligations	144 000 000	entre 8% et 9,5%	entre 5 et 10

Tableau 9 : Structure des souscripteurs aux emprunts obligataires en 1997

(en Dinars)						
Emprunts	Montant de l'emprunt en D	Compagnies d'assurance	Caisses de retraite	Sociétés d'investissement et OPCVM	Autres personnes morales	Personnes physiques
<i>CIL (VI/98)</i>	5 000 000	500 000	-	1 500 000	3 000 000	-
<i>SPRIC 1998</i>	9 000 000	2 400 000	1 900 000	2 995 000	1 606 000	99 000
<i>CIL (VII/98)</i>	7 000 000	1 880 000	-	4 000 000	1 000 000	120 000
<i>ATL (1998/1)</i>	8 000 000	1 500 000	-	6 500 000	-	-
<i>SAMARA 1998</i>	2 000 000	250 000	-	1 650 000	100 000	-
<i>AmenLease (1998/I)</i>	8 000 000	100 000	-	7 900 000	-	-
<i>Tunisie leasing (1998/1)</i>	12 000 000	1 960 000	-	9 970 000	-	70 000
<i>CIL (VIII/98)</i>	8 000 000	500 000	-	6 150 000	1 345 000	5 000
<i>BATAM 1998</i>	10 000 000	1 000 000	-	8 870 000	-	130 000
<i>AmenLease (1998/II)</i>	7 000 000	1 200 000	-	5 800 000	-	-
<i>BTKD 1998</i>	20 000 000	2 100 000	-	15 508 000	1 510 000	882 000
<i>Tunisie leasing (1998/2)</i>	10 000 000	2 000 000	-	7 945 000	-	55 000
<i>ATL (1998/2)</i>	10 000 000	1 100 000	-	8 900 000	-	-
<i>ATL (1998/3)</i>	1 000 000	830 000	-	170 000	-	-
<i>CDS 1998</i>	7 000 000	-	-	6 433 500	-	566 500
<i>CIL (IX/98)</i>	10 000 000	2 000 000	-	5 980 000	2 000 000	20 000
<i>AmenLease (1999/I)</i>	10 000 000	2 000 000	-	5 000 000	3 000 000	-
Total emprunts	144 000 000	21 320 000	1 900 000	105 271 500	13 561 000	1 947 500
% du total		14,81%	1,32%	73,11%	9,42%	1,35%

2/ Le marché secondaire

Tableau 10 : Répartition du volume des transactions et du nombre de titres échangés par catégorie de titre

Désignations	Volume des transactions				Titres échangés			
	1997		1998		1997		1998	
	Montant en MD	Part en%	Montant en MD	Part en%	Nombre de titres *	Part en%	Nombre de titres *	Part en%
Cote de la bourse	287	48,64	237	25,90	22 956	69,50	10 917	42,34
<i>Var en %</i>	4,74		-17,42		99,67		-52,44	
Actions et droits	230	80,14	182	76,79	22 470	97,88	10 844	99,33
<i>Var en %</i>	11,11		-20,87		129,17		-51,74	
Obligations et BTNB	57	19,86	55	23,21	486	2,12	73	0,67
<i>Var en %</i>	-14,93		-3,51		-71,28		-84,98	
Hors cote	59	10,00	28	3,06	3 390	10,27	1 482	5,75
<i>Var en %</i>	-50,00		-52,54		-47,95		-56,28	
Enregistrement	244	41,36	662	71,04	6 682	20,23	13 383	51,91
<i>Var en %</i>	4,27		171,31		-30,11		100,28	
Total	590		927		33 028		25 782	
<i>Var en %</i>	-5,75		57,12		19,80		-21,94	
Actions et droits	523	88,64	869	93,66	32 126	97,27	25 673	99,57
<i>Var en %</i>	1,16		66,16		31,05		-20,09	
Obligations et BTNB	67	11,36	58	6,34	902	2,73	109	0,43
<i>Var en %</i>	-38,53		-13,43		-70,47		-87,92	

* En milliers de titres

**Tableau 11 : Evolution mensuelle du volume des transactions au 31 décembre 1998
(cumul mensuel)**

En millions de dinars

Mois	Négociation		Enregistrement
	Cote	Hors cote	
Janvier	18	5	24
Février	32	6	38
Mars	52	8	53
Avril	62	9	63
Mai	85	10	73
Juin	112	11	82
Juillet	131	20	105
Août	140	21	121
Septembre	153	22	127
Octobre	188	23	579
Novembre	204	25	589
Décembre	237	28	662
Sous total	265		662
Total		927	

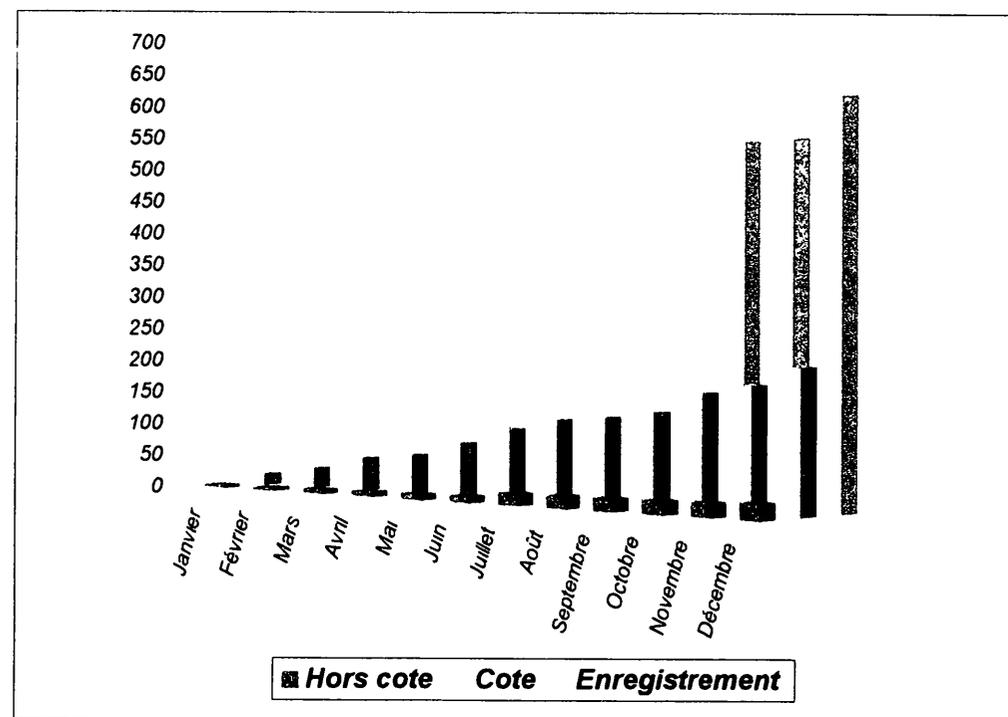


Tableau 12 : Comportement boursier des actions cotées

Valeurs	Titres admis	Titres échangés	Capitaux traités en D	Nombre de contrats	Capitalisation boursière en D	Capitalisation nominale en D	Cap.boursière/ Cap.nominale	Taux de rotation	Taux de participation étrangère**
Astree	800 000	19 119	444 339	54	19 520 000	4 000 000	4,88	2,39%	48,839%
Air Liquide Tunisie	273 000	1 783	205 367	48	40 950 000	5 460 000	7,50	0,65%	60,069%
Tunisie Lait	800 000	9 031	234 420	32	16 304 000	8 000 000	2,04	1,13%	20,938%
STIL	3 400 000	9 924	43 761	64	9 792 000	17 000 000	0,58	0,29%	0,003%
Moteur	500 000	3 570	139 820	25	32 120 000	3 000 000	10,71	0,71%	6,694%
ICF	900 000	26 021	1 461 819	251	53 100 000	9 000 000	5,90	2,89%	28,307%
AMS	946 000	73 907	643 415	637	11 172 260	4 730 000	2,36	7,81%	0,935%
PBHT	2 860 558	125 688	1 127 409	371	22 699 958	28 605 580	0,79	4,39%	2,334%
Tunisie Leasing	1 000 000	196 971	6 199 771	565	31 500 000	10 000 000	3,15	19,70%	39,424%
Amen Bank	5 300 000	94 301	1 935 086	414	100 700 000	53 000 000	1,90	1,78%	0,413%
BNDT	6 000 000	142 920	1 097 088	688	37 500 000	30 000 000	1,25	2,38%	42,961%
SPCD	1 280 000	49 451	1 887 287	529	53 760 000	6 400 000	8,40	3,86%	12,989%
SPDIT	3 360 000	145 772	1 998 588	1 403	48 048 000	33 600 000	1,43	4,34%	0,013%
UIB	7 000 000	337 484	3 757 846	1 171	75 600 000	70 000 000	1,08	4,82%	0,471%
BDET	10 000 000	340 498	1 838 942	1 716	51 400 000	50 000 000	1,03	3,40%	25,737%
Placement Tunisie	1 000 000	68 518	887 833	154	13 350 000	10 000 000	1,34	6,85%	0,000%
SFBT	3 420 000	432 552	19 584 068	1 705	116 211 600	17 100 000	6,80	12,65%	49,981%
LA CARTE*	100 000	46 763	1 731 541	131	3 810 000	1 000 000	3,81	46,76%	35,898%
ATB	7 000 000	172 878	3 213 689	719	119 000 000	35 000 000	3,40	2,47%	64,243%
MONOPRIX	1 849 016	117 157	3 390 069	1 033	51 661 507	18 490 160	2,79	6,34%	4,977%
BT	2 500 000	105 796	7 867 944	703	185 000 000	25 000 000	7,40	4,23%	32,797%
ALKIMIA	1 770 230	239 945	10 229 076	1 868	63 374 234	17 702 300	3,58	13,55%	0,908%
UBCI	6 000 000	129 760	4 208 918	893	169 560 000	30 000 000	5,65	2,16%	50,377%
STB	16 000 000	825 466	9 146 481	2 612	176 000 000	80 000 000	2,20	5,16%	0,589%
BTEI*	1 000 000	225 092	4 721 421	5 420	20 100 000	20 000 000	1,01	22,51%	2,692%
BH	10 000 000	664 433	9 553 039	1 517	130 000 000	50 000 000	2,60	6,64%	4,763%
BS	20 000 000	1 024 916	7 762 670	1 972	140 000 000	100 000 000	1,40	5,12%	13,523%
BNA	10 000 000	245 819	3 930 252	1 522	150 000 000	100 000 000	1,50	2,46%	0,032%
BIAT	8 000 000	617 946	15 728 736	1 615	176 000 000	80 000 000	2,20	7,72%	41,303%
CIL	750 000	249 551	3 875 199	753	12 337 500	7 500 000	1,65	33,27%	23,133%
STAR	1 500 000	31 778	453 372	311	20 670 000	15 000 000	1,38	2,12%	9,854%
SIMPAR	500 000	9 099	148 509	126	7 250 000	2 500 000	2,90	1,82%	0,000%
ATL	1 000 000	219 345	3 976 990	1 354	19 500 000	10 000 000	1,95	21,93%	2,550%
TUNISAIR	11 660 000	844 968	17 608 139	9 138	195 888 000	58 300 000	3,36	7,25%	6,786%
AMEN LEASE	1 000 000	116 354	1 732 088	717	16 000 000	10 000 000	1,60	11,64%	0,000%
EL MAZRAA	2 900 000	909 177	12 040 825	1 283	38 686 000	14 500 000	2,67	31,35%	6,550%
SOTETEL	420 000	398 860	9 892 649	3 162	11 743 200	4 200 000	2,80	94,97%	12,703%
TUNINVEST-SICAR	1 000 000	240 309	2 844 045	940	12 480 000	10 000 000	1,25	24,03%	12,238%

* Concernant la BTEI et la CARTE le taux de rotation est calculé par rapport au nombre des certificats d'investissement et des actions à dividendes prioritaires sans droit de vote admis à la cote

** Situation arrêtée au 17 décembre 1998

Tableau 13 : Taux de rendement⁽¹⁾ des sociétés cotées en bourse en 1998

	Cours de clôture au 31/12/97	Dividendes distribués (2)	Cours de clôture au 31/12/98	Rendement nominal	Rendement réel (3)
TUNISAIR	21,760	1,250	16,800	-17,05%	-20,15%
BTEI	21,280	1,800	20,100	2,91%	-0,19%
BS	9,360	0,400	7,000	-20,94%	-24,04%
BIAT	31,000	1,000	22,000	-19,65%	-22,75%
BH	13,980	0,500	13,000	-3,43%	-6,53%
STB	12,000	0,500	11,000	-4,17%	-7,27%
BNA	16,800	1,000	15,000	-4,76%	-7,86%
BDET	6,000	0,325	5,140	-8,92%	-12,02%
ALKIMIA	46,000	3,600	35,800	-4,87%	-7,97%
MONOPRIX	31,400	1,800	27,940	-5,29%	-8,39%
SFBT	71,000	2,500	33,980	46,71%	43,61%
SPDIT -SICAF-	14,400	0,700	14,300	4,17%	1,07%
AMS	7,500	-	11,810	69,23%	66,13%
CARTE	37,000	1,100	38,100	5,95%	2,85%
SPCD	35,500	1,300	42,000	24,75%	21,65%
TUNISIE LEASING	31,280	1,200	31,500	4,54%	1,44%
BT	75,100	1,500	74,000	0,53%	-2,57%
AIR LIQUIDE TUNISIE	113,000	5,300	150,000	37,43%	34,33%
UBCI	38,100	0,750	28,260	-23,86%	-26,96%
PL.DE TUNISIE -SICAF-	13,540	0,600	13,350	3,03%	-0,07%
LE MOTEUR	34,500	3,420	64,240	96,12%	93,02%
BNDT	7,700	0,300	6,250	-14,94%	-18,04%
PBHT	9,210	0,900	7,730	-6,30%	-9,40%
ASTREE	22,600	0,650	24,400	10,84%	7,74%
ICF	54,000	3,000	59,000	14,81%	11,71%
TUNISIE LAIT	24,560	0,300	20,380	-11,98%	-15,08%
AMEN BANK	24,000	1,000	19,000	-16,67%	-19,77%
ATB	23,000	0,650	17,000	-23,26%	-26,36%
STIL	7,300	-	2,880	-60,55%	-63,65%
UIB	11,700	0,500	10,800	-3,42%	-6,52%
SIMPAR	21,940	0,750	14,500	-30,49%	-33,59%
CIL	16,000	1,000	16,450	9,06%	5,96%
ATL	16,600	1,200	19,500	24,70%	21,60%
STAR	15,960	0,800	13,780	-8,65%	-11,75%
AMEN LEASE (4)	14,000	1,100	16,000	22,14%	19,04%
EL MAZRAA (4)	13,200	-	13,340	1,06%	-2,04%
SOTETEL (4)	23,000	-	27,960	21,57%	18,47%
TUNINVEST -SICAR- (4)	11,100	-	12,480	12,43%	9,33%

(1) Rendement ajusté en fonction des augmentations du capital

(2) Dividende versé au cours de 1998, relatif à l'exercice 1997

(3) Rendement réel, (Taux officiel d'inflation 98 3,1 %)

(4) Cours d'introduction

Tableau 14 : PER (Cours/Bénéfice net par action) moyen du marché par la méthode de la moyenne pondérée

Valeur	Bénéfice net par action	Cours de clôture au 31/12/98	Cours de clôture au 30/06/99	Capitalisation Boursière au 31/12/98 (En D)	Capitalisation Boursière au 30/06/99 (En D)	Pondération par capitalisation Boursière au 31/12/98	Pondération par capitalisation Boursière au 30/06/99
TUNISAIR	1,930	16,800	21,220	195 888 000	247 425 200	1 705 139 067	2 720 395 204
BTEI	2,061	20,100	21,580	20 100 000	21 580 000	196 026 201	225 956 526
BS	0,620	7,000	6,500	140 000 000	130 000 000	1 580 645 161	1 362 903 226
BIAT	2,640	22,000	22,520	176 000 000	180 160 000	1 466 666 667	1 536 819 394
BH	2,024	13,000	17,000	130 000 000	170 000 000	834 980 237	1 427 865 613
STB	1,509	11,000	12,110	176 000 000	193 760 000	1 282 968 854	1 554 959 311
BNA	2,010	15,000	16,400	150 000 000	164 000 000	1 119 402 985	1 338 109 453
BDET	0,737	5,140	5,400	51 400 000	54 000 000	358 474 898	395 658 073
ALKIMIA	2,422	35,800	26,500	63 374 234	46 911 095	936 745 490	513 271 684
MONOPRIX	2,214	27,940	27,060	51 661 507	50 034 373	651 952 352	611 531 225
SFBT	2,387	33,980	42,120	116 211 600	168 058 800	1 654 323 489	2 965 495 038
SPDIT -SICAF-	0,828	14,300	14,200	48 048 000	47 712 000	829 814 493	818 249 275
AMS	0,401	11,810	14,270	11 172 260	13 499 420	329 038 381	480 390 831
CARTE	2,587	38,100	36,600	3 810 000	3 660 000	56 111 712	51 780 441
SPCD	3,217	42,000	40,800	53 760 000	52 224 000	701 871 309	662 337 333
TUNISIE LEASING	4,574	31,500	40,140	31 500 000	40 140 000	216 932 663	352 256 143
BT	5,530	74,000	66,000	185 000 000	165 000 000	2 475 587 703	1 969 258 590
AIR LIQUIDE TUNISIE	10,414	150,000	146,500	40 950 000	39 994 500	589 830 997	562 626 680
UBCI	2,330	28,260	33,960	169 560 000	203 760 000	2 056 551 760	2 969 823 863
PL.TUNISIE -SICAF-	0,460	13,350	12,660	13 350 000	12 660 000	387 440 217	348 425 217
LE MOTEUR	6,262	64,240	63,680	32 120 000	31 840 000	329 509 550	323 789 716
BNDT	0,867	6,250	6,180	37 500 000	37 080 000	270 328 720	264 307 266
PBHT	0,075	7,730	7,800	22 699 958	23 427 971	2 339 609 005	2 436 508 984
ASTREE	3,580	24,400	24,960	19 520 000	19 968 000	133 041 341	139 218 235
ICF	5,219	59,000	62,740	53 100 000	56 466 000	600 287 411	678 803 763
TUNISIE LAIT	-	20,380	21,200	16 304 000	16 960 000	16 304 000	16 960 000
AMEN BANK	2,167	19,000	20,020	100 700 000	106 106 000	882 925 704	980 268 629
ATB	1,315	17,000	15,300	119 000 000	107 100 000	1 538 403 042	1 246 106 464
STIL	-	2,880	3,600	9 792 000	12 240 000	9 792 000	12 240 000
UIB	1,222	10,800	11,520	75 600 000	80 640 000	668 150 573	760 206 874
SIMPAR	1,476	14,500	15,600	7 250 000	7 800 000	71 222 900	82 439 024
TUNINVEST -SICAR-	1,073	12,480	15,200	12 480 000	15 200 000	145 154 147	215 321 528
CIL	2,356	16,450	23,780	12 337 500	17 835 000	86 142 562	180 015 407
ATL	2,758	19,500	24,980	19 500 000	24 980 000	137 871 646	226 251 051
AMEN LEASE	2,304	16,000	23,040	16 000 000	23 040 000	111 111 111	230 400 000
STAR	1,572	13,780	14,800	20 670 000	22 200 000	181 191 221	209 007 634
EL MAZRAA	1,152	13,340	14,100	38 686 000	40 890 000	447 978 507	500 476 563
SOTETEL	6,736	27,960	50,900	11 743 200	21 378 000	48 744 043	161 541 004
SOTUVER	0,879	-	13,380	-	6 954 817	-	105 865 132
SOTUMAG	1,061	-	19,910	-	17 919 000	-	336 255 693
Total				2 452 788 259	2 694 604 176		
PER pondéré						11,19⁽¹⁾	11,87⁽²⁾

(1) Le PER moyen du marché est de 11,19 en pondérant les PER par la capitalisation boursière de chaque société au 31 décembre 1998

(2) Le PER moyen du marché est de 11,87 en pondérant les PER par la capitalisation boursière de chaque société au 30 juin 1999

Tableau 15 : Répartition de la capitalisation boursière des titres de capital par branche d'activité

Branche d'activité	1998		1997		1996	
	Montant en MD	Part en %	Montant en MD	Part en %	Montant en MD	Part en %
Industrie agro-alimentaire	181	7,38%	104	3,95%	100	2,57%
Industrie mécanique	11	0,45%	6	0,23%	17	0,44%
Industrie chimique	211	8,60%	196	7,45%	201	5,16%
Services	322	13,13%	367	13,94%	285	7,32%
Banques	1 531	62,41%	1 791	68,05%	3 113	79,98%
Assurances	44	1,79%	46	1,75%	19	0,49%
Sociétés de leasing	79	3,22%	60	2,28%	31	0,80%
Sociétés d'investissement	74	3,02%	62	2,36%	126	3,24%
Total	2 453		2 632		3 892	

Répartition de la capitalisation boursière en 1998 par branche d'activité

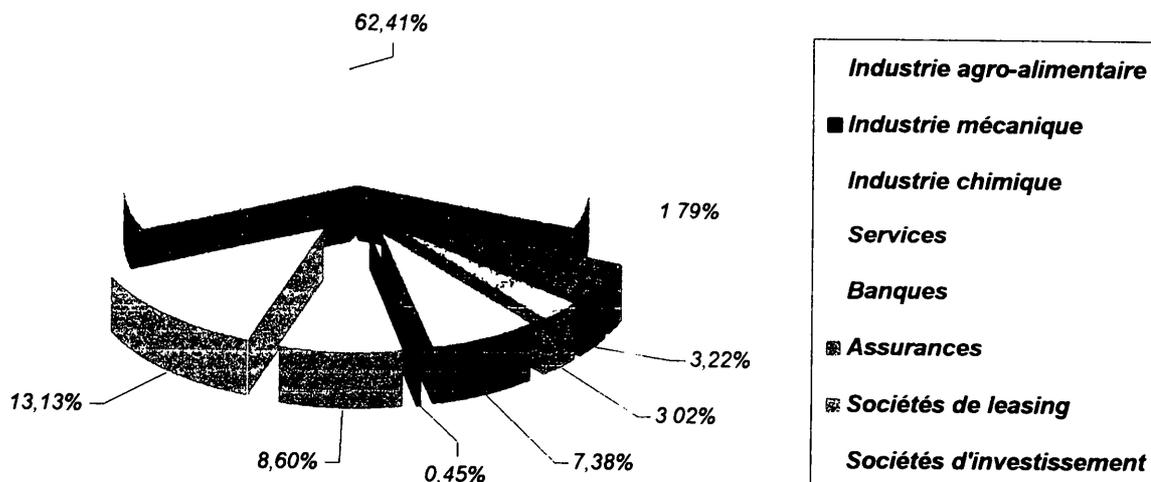


Tableau 16 : Evolution mensuelle de l'indice général BVMT

Année 1998	Premier	Plus Haut	Plus Bas	Dernier	Variation Mensuelle
Janvier	455,46	460,02	454,59	460,02	0,96%
Février	460,42	462,71	460,42	462,33	0,50%
Mars	461,77	466,02	461,25	465,77	0,74%
Avril	464,79	467,10	464,60	465,34	-0,09%
Mai	464,48	463,47	461,67	462,32	-0,65%
Juin	461,93	462,16	457,54	457,54	-1,03%
Juillet	456,81	457,77	449,64	453,93	-0,79%
Août	453,20	460,86	452,88	460,86	1,53%
Septembre	462,01	463,51	458,86	462,13	0,27%
Octobre	462,63	474,03	462,63	464,63	0,54%
Novembre	463,96	468,19	460,91	463,06	-0,34%
Décembre	463,72	464,56	455,47	464,56	0,32%
Année 1998	455,39	474,03	449,64	464,56	1,96%

Tableau 17 : Evolution mensuelle de l'indice TUNINDEX *

Année 1998	Premier	Plus Haut	Plus Bas	Dernier	Variation Mensuelle
Janvier	996,15	1007,06	994,04	1007,06	0,70%
Février	1009,20	1014,93	1000,61	1001,86	-0,52%
Mars	997,59	1012,12	997,59	1011,93	1,00%
Avril	1009,81	1011,38	995,39	996,63	-1,50%
Mai	993,08	993,08	978,19	978,19	-1,85%
Juin	975,27	975,64	948,56	948,56	-3,02%
Juillet	945,20	945,20	905,74	921,99	-2,80%
Août	920,22	936,46	919,91	935,94	1,51%
Septembre	938,28	945,46	930,70	930,70	-0,56%
Octobre	931,30	932,39	916,28	919,12	-1,24%
Novembre	916,54	921,14	913,12	916,76	-0,25%
Décembre	917,01	917,11	908,19	917,08	0,03%
Année 1998	996,15	1014,93	905,74	917,08	-8,29%

* La publication de l'indice TUNINDEX n'a commencé qu'à partir du 1 avril 1998

Tableau 18 : Introductions à la cote de la bourse en 1998

<i>Date d'introduction</i>	<i>Identification de la société</i>	<i>Prix d'introduction</i>	<i>1er cours coté en (D)</i>	<i>Procédure d'introduction</i>
1 avril 1998	Amen lease	14,000 (D)	14,000 (D)	ordinaire
8 juin 1998	El Mazraa	13,200 (D)	13,590 (D)	mise en vente (OPM)
12 juin 1998	Sotetel	23,000 (D)	26,600 (D)	offre publique de vente
14 septembre 1998	Tuninvest-SICAR	11,100 (D)	11,100 (D)	ordinaire

Tableau 19: Nombre de sociétés admises à la cote

<i>31 décembre 1996</i>		<i>31 décembre 1997</i>		<i>31 décembre 1998</i>	
<i>Nombre</i>	<i>Variation en %*</i>	<i>Nombre</i>	<i>Variation en %*</i>	<i>Nombre</i>	<i>Variation en %*</i>
30	15,38	34	13,33	38	11,76

* Variation par rapport à la fin de l'année d'avant

Tableau 20 : Liste des valeurs prises en charge par la STICODEVAM en 1998

<i>Nom de la valeur</i>	<i>Date de la prise en charge</i>	<i>Centralisateur</i>
<i>Amen Bank (NS)</i>	<i>12 janvier 1998</i>	<i>AMEN INVEST</i>
<i>BIAT (DA - CP 32)</i>	<i>16 février 1998</i>	<i>FPG</i>
<i>BIAT (NS)</i>	<i>16 février 1998</i>	<i>FPG</i>
<i>BIAT (NG)</i>	<i>16 février 1998</i>	<i>FPG</i>
<i>Tunisie Lait (NS)</i>	<i>4 mars 1998</i>	<i>BNA-CAPITAUX</i>
<i>Tunisie Lait (DS - CP 7)</i>	<i>4 mars 1998</i>	<i>BNA-CAPITAUX</i>
<i>El Mazraa</i>	<i>27 avril 1998</i>	<i>TUNISIE-VALEURS</i>
<i>Magasin Général (DA - CP 4)</i>	<i>22 mai 1998</i>	<i>EMETTEUR</i>
<i>Magasin Général (AA)</i>	<i>22 mai 1998</i>	<i>EMETTEUR</i>
<i>SOTETEL</i>	<i>26 mai 1998</i>	<i>BDET-CAPITALIS</i>
<i>BTQI (ADP)</i>	<i>10 juin 1998</i>	<i>TQIB</i>
<i>ALKIMIA (DA - CP 4)</i>	<i>23 juin 1998</i>	<i>UGF</i>
<i>AMS (DA)</i>	<i>1 juillet 1998</i>	<i>SOFIGES</i>
<i>AMS (NG)</i>	<i>1 juillet 1998</i>	<i>SOFIGES</i>
<i>Assurances SALIM</i>	<i>2 septembre 1998</i>	<i>EMETTEUR</i>
<i>SPCD (DS)</i>	<i>16 novembre 1998</i>	<i>TUNISIE-VALEURS</i>
<i>SPCD (NS)</i>	<i>16 novembre 1998</i>	<i>TUNISIE-VALEURS</i>
<i>SOTUVER</i>	<i>8 décembre 1998</i>	<i>BDET-CAPITALIS</i>

AA Actions anciennes , NS Actions nouvelles souscrites , NG Actions nouvelles gratuites ,

ADP Actions à dividende prntaire , DS Droits de souscriptions , DA Droits d'attributions , CP Coupon

3/ Acquisitions de valeurs mobilières par les étrangers :

Tableau 21 : état des acquisitions d'actions par des étrangers approuvées par la commission supérieure d'investissement durant l'année 1998*

IB	Société	Secteur	Nombre de titres	Montant en D-	Nationalité des acquéreurs	Mode de paiement	Notification de la CSI	Réalisation en bourse
AI	LE METAL	Ind Manuf diverses	50	13 300	ITALIENNE	D T **	11 mai 1998	5 juin 1998
AI	LE METAL	Ind Manuf diverses	100	26 600	FRANCAISE	D T	11 mai 1998	5 juin 1998
SBT	ALCATEL TUNISIE	Transports et télécommunications	9 000	357 003	FRANCAISE	ID ***	26 février 1998	22 juin 1998
SOF	BANQUE D'AFFAIRES TUNISIE -BAT- DE	Financier	3 000	300 000	ESPAGNOLE	ID	18 juin 1998	17 juillet 1998
MAC SA	SOCIETE VENTUR CLUB TUNISIE	Tourisme	9 994	653 300	ITALIENNE	S M F ****	2 juillet 1998	20 août 1998
UB	SOCIETE PHARMADEP	Industrie Chimique	100	1 000	FRANCAISE	S M F	2 juillet 1998	21 août 1998
CGI	SOCIETE MARAICHIERE ET FLORALE -NATACHA-	Agriculture et Pêche	5 750	575 000	ANGLAISE	S M F	27 août 1998	22 septembre 1998
UB	COMPAGNIE TUNISIENNE GESTION HOTELIERE CTGH- DE -	Tourisme	290	29 000	HOLLANDAISE	ID	27 août 1998	22 septembre 1998
UB	COMPAGNIE TUNISIENNE GESTION HOTELIERE CTGH- DE -	Tourisme	100	10 000	ESPAGNOLE	ID	27 août 1998	22 septembre 1998
UB	COMPAGNIE TUNISIENNE GESTION HOTELIERE CTGH- DE -	Tourisme	100	10 000	HOLLANDAISE	ID	27 août 1998	22 septembre 1998
UGF	CABLEA TUNISIE	Industrie Mécanique et Électrique	1 000	280 069	FRANCAISE	ID	18 juin 1998	29 septembre 1998

* Les acquisitions des étrangers dans les sociétés où la participation étrangère est inférieure à 50% du capital ne sont pas prises en compte

** D T dinars Tunisiens

*** ID importation de devises

**** S M F sans mouvement de fonds en Tunisie

- Suite -

TSI	SOCIETE FILATURE LIN -FILIN-	DE	Textile	294 000	3 822 000	ITALIENNE	ID	1 octobre 1998	19 octobre 1998
SBT	HOECHST MARION ROUSSEL TUNISIE		Industrie Chimique	24 688	4 567 280	FRANCAISE	S M F	17 septembre 1998	21 octobre 1998
MAC SA	SOCIETE MEDITERRANEENNE DE TEXTURATION		Textile	33 285	414 831	KOWEITIENNE	ID	27 août 1998	6 octobre 1998
MAC SA	SOCIETE MEDITERRANEENNE DE TEXTURATION		Textile	25 200	154 879	KOWEITIENNE	ID	27 août 1998	6 octobre 1998
MAC SA	SOCIETE MEDITERRANEENNE DE TEXTURATION		Textile	19 656	98 280	KOWEITIENNE	ID	27 août 1998	6 octobre 1998
MAC SA	SOCIETE MEDITERRANEENNE DE TEXTURATION		Textile	5 000	25 000	KOWEITIENNE	ID	27 août 1998	6 octobre 1998
SBT	SOCIETE ASTRAL		Industrie Chimique	82 500	2 108 535	HOLLANDAISE	ID	2 juillet 1998	9 octobre 1998
SBT	SOCIETE ASTRAL		Industrie Chimique	165 000	8 434 470	HOLLANDAISE	ID	2 juillet 1998	9 octobre 1998
SFI	SOCIETE D'ANIMATION ET LOISIRS TOURISTIQUE SALT-	DE	Tourisme	2 600	26 000	SAOUDIENNE	ID	17 septembre 1998	5 octobre 1998
FPG	CENTRE MEDITERRANEEN FORMATION -CEMEFOR-	DE	Services marchands	800	8 000	FRANCAISE	D T	6 août 1998	23 octobre 1998
TQIB	SOCIETE FILATURE LIN -FILIN-	DE	Textile	56 000	728 000	ITALIENNE	ID	22 octobre 1998	6 novembre 1998
CAPITAL	SOCIETE ILVA MAGHREB		Ind Manuf diverses	4 546	616 588	LUXEMBOURGEOISE	ID	19 novembre 1998	10 décembre 1998

TOTAL**742 759 23 259 134**

4/ Les SICAV**Tableau 22 : Etat récapitulatif des OPCVM en 1998**

<i>Année</i>	1996	1997	1998
SICAV			
<i>Nombre de sociétés agréées</i>	19	23	23
<i>Nombre de sociétés en activité</i>	15	19	20
<i>Actifs gérés des sociétés en activité</i> <i>(en millions de dinars)</i>	521	681	872
SICAV Obligataires			
<i>Nombre de sociétés agréées</i>	8	10	10
<i>Nombre de sociétés en activité</i>	4	8	9
<i>Actifs gérés des sociétés en activité</i> <i>(en millions de dinars)</i>	318	591	783
SICAV Mixtes			
<i>Nombre de sociétés agréées</i>	11	13	13
<i>Nombre de sociétés en activité</i>	11	11	11
<i>Actifs gérés des sociétés en activité</i> <i>(en millions de dinars)</i>	203	90	89

Tableau 23 : Ventilation des actifs gérés par les SICAV au 31 décembre 1998

TYPE	SICAV OBLIGATAIRES										SICAV MIXTES										- En Dinars -	
	DESIGNATION	TUNISIE SICAV	SICAV RENDEMENT	ALYSSA SICAV	AMEN 1ère SICAV	PL OBLIG SICAV	TRESOR SICAV	EPARGNANT SICAV	BH O SICAV	INTER.O SICAV	SICAV PLUS	SICAV AMEN	SICAV BNA	SUD VALEUR SICAV	SICAV PLACEMENTS	SICAV L'INVESTISSEUR	SICAV PROSPERITY	ARABIA SICAV	SICAV BH PLACEMENT	UNION VAL-EURS SICAV	SICAV BDET	TOTAL
GESTIONNAIRE	TN. VALEURS	BT	UGF	AMEN INVEST	BNA.CAP	BIAT	STB	BH	IN	TN. VALEURS	AMEN INVEST	BNA.CAP	SUD INVEST	SUD INVEST	STB	BIAT	AFC	BH	IN	BDET		
Composition																						
ACTIONS										5 770 217	86 990	7 357 575	13 942 871	17 226 845	1 311 876	0	5 268 049	3 206 808		165 089	54 336 320	
ACTIONS SICAV										702 250	0	28 120	109 489	2 691 504	298 979	0	0	2 706	87 808	0	3 920 856	
OBLIGATIONS	35 398 777	26 762 328	25 687 594	41 819 450	26 284 168	15 532 109	29 413 142	2 747 672	300 000	540 133	53 527	0	4 753 239	4 640 329	940 000	762 720	13 100	1 262 000	65 000	323 378	217 298 666	
BTNB	25 270 103	124 512 920	38 309 193	31 198 482	1 234 996	23 812 082	29 881 262	0	0	1 800 130	225 673	0	370 000	730 000	0	860 621	0	0	135 000	0	278 340 462	
Intérêts courus	3 152 068	4 102 900	2 847 021	3 731 140	584 151	0	1 982 658	36 635	1 547	50 971	24 929	0	256 746	241 549	40 480	0	351	49 229	2 596	9 377	17 114 348	
TOTAL I	63 820 948	155 378 148	66 843 808	76 749 072	28 103 315	39 344 191	61 277 062	2 784 307	301 547	8 863 701	391 119	7 385 695	19 432 345	25 530 227	2 591 335	1 623 341	5 281 500	4 520 743	290 404	497 844	571 010 652	
BONS DE TRESOR	18 845 000	4 485 000	6 200 000	95 622 000	41 000	27 010 000	13 888 000	4 101 290	710 000	4 727 000	119 000	153 000	600 000	5 400 000	370 000	1 072 000	0	180 000	1 000	528 000	184 052 290	
BILLET DE TRESORERIE	9 800 000	16 900 000	19 057 729	12 377 868	1 198 170	998 199	0	0	0	0	0	349 466	0	0	0	0	0	0	0	0	60 681 432	
CERTIFICAT DE DEPOT	0	43 800 000	7 885 827	0	0	0	14 677	2 434 898	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	54 135 402	
Intérêts	- 105 396	453 453	91 423	408 331	1 254	1 129 026	226 494	0	0	23 189	495	576	15 844	35 480	0	5 797	0	54	0	289	2 286 319	
TOTAL II	28 539 604	65 638 453	33 234 979	108 408 199	1 240 424	29 137 225	14 129 171	6 536 188	710 000	4 750 189	119 495	503 042	615 844	5 435 480	370 000	1 077 797	0	180 054	1 000	528 299	301 155 443	
DEPOSITAIRE	1 502 434	760	869	66 338	425	271	31 497	5 353	4 855	2 589	9 238	65 515	573 578	119 392	52 890	174	655 891	25 244	709	534	3 100 080	
TOTAL III	1 502 434	760	869	66 338	425	271	31 497	5 353	4 855	2 589	- 9 238	65 515	573 578	119 392	52 890	174	655 891	25 244	709	534	3 100 080	
CR & DR DIVERS	296 570	228 415	219 413	134 392	112 563	45 831	202 027	209 411	175	401 044	- 43	- 249 384	52 010	1 715 467	101 732	- 8 252	189 007	- 382 305	121 536	- 253 576	3 092 891	
TOTAL IV	- 296 570	228 415	219 413	134 392	112 563	- 45 831	202 027	209 411	175	- 401 044	43	- 249 384	52 010	1 715 467	101 732	8 252	189 007	382 305	121 536	- 253 576	3 092 891	
ACTIF NET(I + II + III + IV) (A)	93 566 416	221 245 776	99 860 243	185 089 217	29 231 601	68 435 856	75 639 757	9 535 259	1 016 227	13 215 435	501 333	7 704 868	20 673 777	29 369 632	3 115 957	2 693 060	5 748 384	4 343 736	413 649	773 101	872 173 284	
Sommes distribuables (B)	5 439 262	12 005 976	5 483 243	9 977 978	1 664 601	3 885 606	4 660 646	667 366	15 227	440 375	248 767	2 887 832	875 958	1 197 305	113 382	166 889	168 748	509 939	- 3 202 052	34 622	41 466 006	
CAPITAL (A) - (B)	88 127 154	209 239 800	94 377 000	175 111 239	27 567 000	64 550 250	70 979 111	8 867 893	1 001 000	12 775 060	252 566	10 592 700	19 797 819	28 172 327	3 002 575	2 526 171	5 579 636	3 833 797	3 615 701	738 479	830 707 278	
Valeur liquidative	162 188	105 738	105 810	105 762	106 038	105 969	106 081	108 258	101 521	50 080	21 285	72 737	76 045	807 146	90 246	107 438	47 783	38 442	11 440	43 031		
Nombre d'actionnaires	4 282	3 415	1 388	2 108	280	859	826	103	23	1 481	83	476	154	48	186	111	77	390	133	31	16 454	

Tableau 24 : Ventilation des actifs gérés par les SICAV mixtes au 31 décembre 1998

TYPE	SICAV MIXTES											- En Dinars -
DESIGNATION	SICAV PLUS	SICAV AMEN	SICAV BNA	SUD VALEUR SICAV	SICAV PLACEMENTS	SICAV L'INVESTISSEUR	SICAV PROSPERITY	ARABIA SICAV	SICAV BH PLACEMENT	UNION VALEURS SICAV	SICAV BDET	TOTAL
GESTIONNAIRE	TN VALEURS	AMEN INVEST	BNA CAP	SUD INVEST	SUD INVEST	STB	BIAT	AFC	BH	INI	BDET	
Composition												
ACTIONS	5 770 217	86 990	7 357 575	13 942 871	17 226 845	1 311 876	0	5 268 049	3 206 808	0	165 089	54 336 320
ACTIONS SICAV	702 250	0	28 120	109 489	2 691 504	298 979	0	0	2 706	87 808	0	3 920 856
OBLIGATIONS	540 133	53 527	0	4 753 239	4 640 329	940 000	762 720	13 100	1 262 000	65 000	323 378	13 353 426
BTNB	1 800 130	225 673	0	370 000	730 000	0	860 621	0	0	135 000	0	4 121 424
Intérêts courus	50 971	24 929	0	256 746	241 549	40 480	0	351	49 229	2 596	9 377	676 228
TOTAL I	8 863 701	391 119	7 385 695	19 432 345	25 530 227	2 591 335	1 623 341	5 281 500	4 520 743	290 404	497 844	76 408 254
BONS DE TRESOR	4 727 000	119 000	153 000	600 000	5 400 000	370 000	1 072 000	0	180 000	1 000	528 000	13 150 000
BILLETS DE TRESORERIE	0	0	349 466	0	0	0	0	0	0	0	0	349 466
CERTIFICAT DE DEPOT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intérêts	23 189	495	576	15 844	35 480	0	5 797	0	54	0	299	81 734
TOTAL II	4 750 189	119 495	503 042	615 844	5 435 480	370 000	1 077 797	0	180 054	1 000	528 299	13 581 200
DEPOSITAIRE	2 589	- 9 238	65 515	573 578	119 392	52 890	174	655 891	25 244	709	534	1 487 278
TOTAL III	2 589	- 9 238	65 515	573 578	119 392	52 890	174	655 891	25 244	709	534	1 487 278
CR & DR DIVERS	- 401 044	- 43	- 249 384	52 010	- 1 715 467	101 732	- 8 252	- 189 007	- 382 305	121 536	- 253 576	- 2 923 800
TOTAL IV	- 401 044	- 43	- 249 384	52 010	- 1 715 467	101 732	- 8 252	- 189 007	- 382 305	121 536	- 253 576	- 2 923 800
ACTIF NET (I + II + III + IV) (A)	13 215 435	501 333	7 704 868	20 673 777	29 369 632	3 115 957	2 693 060	5 748 384	4 343 736	413 649	773 101	88 552 932
Sommes distribuables (B)	440 375	248 767	- 2 887 832	875 958	1 197 305	113 382	166 889	168 748	509 939	- 3 202 052	34 622	- 2 333 899
CAPITAL (A) - (B)	12 775 060	252 566	10 592 700	19 797 819	28 172 327	3 002 575	2 526 171	5 579 636	3 833 797	3 615 701	738 479	90 886 831
Valeur liquidative	50,080	21,285	72,737	76,045	807,146	90,246	107,438	47,783	38,442	11,440	43,031	1 366
Nombre d'actionnaires	1 481	83	476	154	48	186	111	77	390	133	31	3 170

Tableau 25 : Ventilation des actifs gérés par les SICAV obligataires au 31 décembre 1998

TYPE	SICAV OBLIGATAIRES									- En Dinars -
	DESIGNATION	TUNISIE SICAV	SICAV RENDEMENT	ALYSSA SICAV	AMEN 1ère SICAV	PL OBLIG SICAV	TRESOR SICAV	EPARGNANT SICAV	BH O SICAV	INTER.O SICAV
GESTIONNAIRE	TN. VALEURS	BT	UGF	AMEN INVEST	BNA.CAP	BIAT	STB	BH	INI	
<i>Composition</i>										
OBLIGATIONS	35 398 777	26 762 328	25 687 594	41 819 450	26 284 168	15 532 109	29 413 142	2 747 672	300 000	203 945 240
BTNB	25 270 103	124 512 920	38 309 193	31 198 482	1 234 996	23 812 082	29 881 262	0	0	274 219 038
<i>Différences d'estimation</i>	- 11 314	- 121 924	196 231	0	0	0	28 713	0	0	91 706
<i>Intérêts courus</i>	3 163 382	4 224 824	2 650 790	3 731 140	584 151	0	1 953 945	36 635	1 547	16 346 414
TOTAL I	63 820 948	155 378 148	66 843 808	76 749 072	28 103 315	39 344 191	61 277 062	2 784 307	301 547	494 602 398
BONS DE TRESOR	18 845 000	4 485 000	6 200 000	95 622 000	41 000	27 010 000	13 888 000	4 101 290	710 000	170 902 290
BILLETS DE TRESORERIE	9 800 000	16 900 000	19 057 729	12 377 868	1 198 170	998 199	0	0	0	60 331 966
CERTIFICAT DE DEPOT	0	43 800 000	7 885 827	0	0	0	14 677	2 434 898	0	54 135 402
<i>Intérêts</i>	- 105 396	453 453	91 423	408 331	1 254	1 129 026	226 494	0	0	2 204 585
TOTAL II	28 539 604	65 638 453	33 234 979	108 408 199	1 240 424	29 137 225	14 129 171	6 536 188	710 000	287 574 243
DEPOSITAIRE	1 502 434	760	869	66 338	425	271	31 497	5 353	4 855	1 612 802
TOTAL III	1 502 434	760	869	66 338	425	271	31 497	5 353	4 855	1 612 802
CR & DR DIVERS	- 296 570	228 415	- 219 413	- 134 392	- 112 563	- 45 831	202 027	209 411	- 175	- 169 091
TOTAL IV	- 296 570	228 415	- 219 413	- 134 392	- 112 563	- 45 831	202 027	209 411	- 175	- 169 091
ACTIF NET (I + II + III + IV) (A)	93 566 416	221 245 776	99 860 243	185 089 217	29 231 601	68 435 856	75 639 757	9 535 259	1 016 227	783 620 352
Sommes distribuables (B)	5 439 262	12 005 976	5 483 243	9 977 978	1 664 601	3 885 606	4 660 646	667 366	15 227	43 799 905
CAPITAL (A) - (B)	88 127 154	209 239 800	94 377 000	175 111 239	27 567 000	64 550 250	70 979 111	8 867 893	1 001 000	739 820 447
Valeur liquidative	162,188	105,738	105,810	105,762	106,038	105,969	106,081	108,258	101,521	
Nombre d'actionnaires	4 282	3 415	1 388	2 108	280	859	826	103	23	13 284

5/ Les sociétés d'investissement

Tableau 26 : Etat récapitulatif des sociétés d'investissement en 1998

Année	1996	1997	1998
SICAR			
Nombre d'agrément accordés	17	24	29
Nombre des sociétés en activité	9	16	20
Capitaux gérés des sociétés en activité (en millions de dinars)	48	75	127
SICAF			
Nombre d'agrément accordés	93	93	93
Nombre des sociétés en activité	86	85	86
Capitaux gérés des sociétés en activité (en millions de dinars)	482	481,5	478

Tableau 27 : Liste des sociétés d'investissement agréées en 1998

Désignation	Type	Promoteur	Date d'agrément	Date de création
SICAR STB	Sicar	STB	29 janvier 1998	23 mars 1998
MAGHREBIA FINANCIERE SICAR	Sicar	Union financière*	18 mars 1998	23 mars 1998
MEDINVEST SICAR	Sicar	LACERAMIC	24 mars 1998	en constitution
SICAR ECLAIR	Sicar	Lotfi ABDENNADHER	25 mars 1998	en constitution
CAP-BON SICAR	Sicar	SICAB SICAF	16 décembre 1998	en constitution

* Intermédiaire en bourse

6/ L'activité des intermédiaires en bourse

Tableau 28 : Liste des intermédiaires en bourse en exercice en 1998

PERSONNES PHYSIQUES

ABDALLAH DAY

PERSONNES MORALES

AFC

AMEN INVEST

BDET-CAPITALIS

BEST INVEST

BNA-CAPITAUX

BNDT INVEST

COFIB-CAPITAL FINANCES(*)

CGI

CGF

FPG

INTERMEDIAIRE INTERNATINAL

MAC S A(**)

MAXULA BOURSE

SBT

SCIF

SICOFI

SIFIB BH

SOFIGES

SUD INVEST(***)

TSI

TQIB

TUNISIE VALEURS

UGF

UNION FINANCIERE

UNIVERSELLE DE BOUSE

(*) Fusion par absorption de la société Le Capital par la société COFIB décidée lors des assemblées générales extraordinaires des deux sociétés tenues respectivement les 19 et 27 octobre 1998

(**) a converti son activité en société en date du 1er juin 1998

(***) Fusion par absorption de la société Finance et Investissement par la société Sud Invest décidée lors des assemblées générales extraordinaires des deux sociétés, tenues respectivement les 17 et 18 novembre 1998

Tableau 29 : Actionnariat des intermédiaires en bourse

INTERMEDIAIRES	CAPITAL en mD	% DU CAPITAL			
		Banques	Assurances	Autres P.Morales	Personnes Physiques
ABDALLAH DAY (*)	-	-	-	-	100
AFC	150	30	-	35,93	34,07
AMEN INVEST	1 000	24,4	68,9	1	5,7
BDET-CAPITALIS	400	99,85	-	-	0,25
BEST INVEST	1 000	99,63	-	-	0,37
BNA-CAPITAUX	5 000	99	-	0,99	0,01
BNDT INVEST	500	99,88	-	-	0,12
COFIB(**)	300	-	29,99	70	0,01
LE CAPITAL(**)	100	-	-	10	90
CGI	1 000	-	-	70,29	29,71
CGF	300	-	-	17,98	82,02
FPG	1 000	99,9	-	-	0,1
INTERMEDIAIRE INTERNATIONAL	1 900	99,71	-	-	0,29
MAC SA(***)	500	-	-	-	100
MAXULA BOURSE	250	-	-	58	42
SBT	1 000	79,98	1	18,97	0,05
SCIF	1 000	79,94	-	20	0,06
SICOFI	100	-	-	-	100
SIFIB BH	2 000	30	6,64	56	7,36
SOFIGES	3 000	86,78	-	13,2	0,02
SUD INVEST(****)	1 000	99,6	-	-	0,4
FINANCE ET INVESTISSEMENT(****)	100	-	10	20	70
TSI	100	99,4	-	-	0,6
TQIB	100	99,3	-	-	0,7
TUNISIE VALEURS	5 000	-	-	99,86	0,14
UGF	5 000	99,69	-	-	0,31
UNION FINANCIERE	5 000	9,1	13,4	23,5	54
UNIVERSELLE DE BOURSE	300	-	-	-	100

(*) *Personne physique*(**) *Fusion par absorption de la société Le Capital par la société COFIB décidée lors des assemblées générales extraordinaires des deux sociétés tenues respectivement les 19 et 27 octobre 1998*(****) *Personne physique qui a converti son activité en une société à partir du 1er juin 1998*(*****) *Fusion par absorption de la société Finance et Investissement par la société Sud Invest décidée lors des assemblées générales extraordinaires des deux sociétés, tenues respectivement les 17 et 18 novembre 1998*

Tableau 30 : *Activité des intermédiaires en bourse*

ACTIVITES	<i>Conseil Financier</i>	<i>Démarchage Financier</i>	<i>Geston individuelle de portefeuilles</i>	<i>Geston de portefeuilles au profit des OPCVM</i>	<i>Placement de titres</i>	<i>Garantie de bonne fin des Emissions</i>	<i>Contrepartie</i>	<i>Tenue de marché</i>	<i>Portage d'actons</i>
I.B									
<i>Abdallah DAY</i>	x	x			x				
<i>Med Abdel CHERIF/ MAC SA</i>	x	x	x	x	x		x		x
<i>Amen Invest</i>	x	x	x	x	x	x	x	x	x
<i>Arab Financial Consultants</i>	x	x	x	x	x		x		x
<i>BDET Capitalis</i>	x	x	x	x	x		x		x
<i>BEST Invest</i>	x	x	x		x	x	x	x	x
<i>BNA Capitaux</i>	x	x	x	x	x	x	x	x	x
<i>BNDT Invest</i>	x	x	x		x		x		
<i>Le Capital</i>	x	x	x		x		x		
<i>COFIB</i>	x	x	x		x		x		x
<i>Cie Générale d'Inv</i>	x	x	x		x	x	x		
<i>Cie Gestion et Finance</i>	x	x	x		x		x		
<i>Sté Finance et Inv</i>	x	x	x		x				
<i>Fin de Plact et de Ges</i>	x	x	x	x	x	x	x	x	x
<i>Intermédiaire International</i>	x	x	x	x	x	x	x		
<i>Maxula bourse</i>	x	x	x		x		x		
<i>Sté de Bourse de Tsie</i>	x	x	x	x	x	x	x	x	x
<i>SCIF</i>	x	x	x		x		x		x
<i>SOFIGES</i>	x	x	x	x	x		x		
<i>SIFIB-BH</i>	x	x	x	x	x	x	x	x	x
<i>SICOFI</i>	x	x	x				x		
<i>Sud Invest</i>	x	x	x	x	x	x	x	x	x
<i>Tunisie Valeurs</i>	x	x	x	x	x		x		x
<i>TQIB</i>	x	x	x		x		x		
<i>Tuniso Séoud d'Intermé</i>	x	x	x		x	x	x		
<i>Union de Gestion Finan</i>	x	x	x	x	x	x	x		x
<i>Union Financière</i>	x	x	x		x		x		
<i>Universelle de Bourse</i>	x	x	x		x				x

Tableau 31 : Volume des transactions par intermédiaire en bourse durant l'année 1998

				en dinars							
Rang	Intermédiaires	Cote et hors cote		Rang	Intermédiaires	ENREGISTREMENT		Rang	Intermédiaires	Volume global cote, hors cote et enregistrement	
		Volume	Part			Volume	Part			Volume	Part
1er	SBT	122 436 476	23,15%	1er	TUNISIE VALEURS	333 121 439	25,60%	1er	TUNISIE VALEURS	409 867 840	22,39%
2ème	TUNISIE VALEURS	76 746 401	14,51%	2ème	SOFIGES	287 304 453	22,08%	2ème	SOFIGES	307 085 410	16,78%
3ème	SUD-INVEST	32 156 109	6,08%	3ème	BNA-CAPITAUX	176 105 672	13,53%	3ème	BNA-CAPITAUX	191 661 068	10,47%
4ème	FPG	30 876 055	5,84%	4ème	INI	125 617 555	9,65%	4ème	SBT	190 352 786	10,40%
5ème	BDET-CAPITALIS	28 495 373	5,39%	5ème	SBT	67 916 310	5,22%	5ème	INI	131 930 333	7,21%
6ème	UGF	22 550 296	4,26%	6ème	SUD-INVEST	37 536 471	2,88%	6ème	SUD-INVEST	69 692 580	3,81%
7ème	Le CAPITAL	22 197 139	4,20%	7ème	Le CAPITAL	36 043 887	2,77%	7ème	FPG	63 245 691	3,46%
8ème	CGI	20 942 367	3,96%	8ème	FPG	32 369 636	2,49%	8ème	Le CAPITAL	58 241 026	3,18%
9ème	SOFIGES	19 780 957	3,74%	9ème	UNI DE BOURSE	27 004 474	2,08%	9ème	UGF	46 898 637	2,56%
10ème	MAC S A	18 277 302	3,46%	10ème	TSI	24 859 560	1,91%	10ème	BDET-CAPITALIS	42 103 356	2,30%
11ème	COFIB	17 031 828	3,22%	11ème	UGF	24 348 341	1,87%	11ème	CGI	37 357 929	2,04%
12ème	BNA-CAPITAUX	15 555 396	2,94%	12ème	CGI	16 415 562	1,26%	12ème	UNI DE BOURSE	33 239 731	1,82%
13ème	SICOFI	13 796 868	2,61%	13ème	BDET-CAPITALIS	13 607 983	1,05%	13ème	MAC S A	31 442 566	1,72%
14ème	MAXULA BOURSE	12 998 502	2,46%	14ème	MAC S A	13 165 264	1,01%	14ème	TSI	26 075 060	1,42%
15ème	SFI	10 564 574	2,00%	15ème	UFI	13 049 891	1,00%	15ème	AFC	22 445 894	1,23%
16ème	AFC	10 552 666	1,99%	16ème	BEST-INVEST	12 291 150	0,94%	16ème	SFI	22 164 814	1,21%
17ème	TQIB	7 880 127	1,49%	17ème	AFC	11 893 228	0,91%	17ème	COFIB	20 506 384	1,12%
18ème	SIFIB-BH	6 895 700	1,30%	18ème	SFI	11 600 240	0,89%	18ème	AMEN-INVEST	16 226 909	0,89%
19ème	AMEN-INVEST	6 552 714	1,24%	19ème	AMEN-INVEST	9 674 195	0,74%	19ème	MAXULA BOURSE	15 862 399	0,87%
20ème	INI	6 312 778	1,19%	20ème	TQIB	6 493 869	0,50%	20ème	TQIB	14 373 996	0,79%
21ème	UNI DE BOURSE	6 235 257	1,18%	21ème	BNDT-INVEST	5 552 891	0,43%	21ème	UFI	14 336 040	0,78%
22ème	ABDALLAH DAY	6 059 861	1,15%	22ème	COFIB	3 474 556	0,27%	22ème	SICOFI	13 991 618	0,76%
23ème	CGF	4 993 745	0,94%	23ème	SIFIB-BH	3 073 648	0,24%	23ème	BEST-INVEST	13 434 886	0,73%
24ème	SCIF	3 748 443	0,71%	24ème	SCIF	2 983 987	0,23%	24ème	SIFIB-BH	9 969 348	0,54%
25ème	BNDT-INVEST	1 699 688	0,32%	25ème	MAXULA BOURSE	2 863 897	0,22%	25ème	CGF	7 747 615	0,42%
26ème	UFI	1 286 149	0,24%	26ème	CGF	2 753 870	0,21%	26ème	BNDT-INVEST	7 252 579	0,40%
27ème	TSI	1 215 500	0,23%	27ème	SICOFI	194 750	0,01%	27ème	SCIF	6 732 430	0,37%
28ème	BEST-INVEST	1 143 736	0,22%	28ème	ABDALLAH DAY	0	0,00%	28ème	ABDALLAH DAY	6 059 861	0,33%
Total		528 982 007		Total		1 301 316 779		Total		1 830 298 786	

LA TRANSPARENCE DU MARCHE

1/ La transparence des opérations

Tableau 32 : les visas accordés sur les opérations financières

	Années		Variation 98/97
	1998	1997	
Introductions de sociétés	4	4	0
Titres de capital			
Constitutions de sociétés par Appel Public A L'Epargne	-	1	-100%
Emissions par Appel Public A L'Epargne	12	17	-29%
Admissions à la cote de la bourse	5	3	67%
Titres de créances			
Emissions	17	8	112,50%
Offres Publiques			
Offre publique de vente	1	1	0%

Tableau 33 : Les offres publiques**Offre publique d'achat**

Sociétés Visées	Marché	Initiateurs	Capital détenu avant l'offre	Capital détenu à l'issue de l'offre	Période de validité de l'offre	Prix par action	Nombre d'actions	Montant en dinars
Société générale du cuir -SOGEUIR-	Hors cote	Mr Driss AZAIZ Med AZAIZ et Raoudha AZAIZ	2 930 actions soit 29 300 dinars (41,12%)	2 930 actions soit 29 300 dinars (41,12%)	du 15 juin 1998 au du 26 juin 1998 inclus	35,000 (D)	4 194 visées 0 acquises	0 (D)

Offre publique de vente

Sociétés Visées	Marché	Initiateurs	Capital détenu avant l'offre	Capital détenu à l'issue de l'offre	Période de validité de l'offre	Prix par action	Nombre d'actions	Montant en dinars
Société Tunisienne d'entreprises de télécommunications -SOTETEL-	premier marché	Etat tunisien OPAT, SNCFT OPNT, STEG BDET, BS GET-SOMATRA STM	317 625 actions soit 3 176 250 dinars (75,62%)	147 000 actions soit 1 470 000 dinars (35%)	du 25 mai 1998 au 5 juin 1998 inclus	23,000 (D)	170 625 offertes 170 625 acquises	3 924 375 (D)

Offres publiques de retrait

Sociétés Visées	Marché	Initiateurs	Capital détenu avant l'offre	Capital détenu à l'issue de l'offre	Période de validité de l'offre	Prix par action	Nombre d'actions	Montant de l'acquisition en dinars
Société hôtelière OMAR KHAYAM	Hors cote	Mr BOURICHA Abdelhamid de concert avec un groupe d'actionnaires	407 538 actions soit 4 075 380 dinars (98,44%)	407 648 actions soit 4 076 480 dinars (98,47%)	du 1 octobre 1998 au 15 octobre 1998 inclus	40,000 (D)	6 462 visés 110 acquises	4 400 (D)

2/ Le contrôle de l'information financière

Tableau 34 : Degré de respect du délai relatif aux déclarations de franchissement de seuil

	DELAIS									
	Total des personnes ayant déclarées	Déclaration dans les délais	En %	Déclaration avec un retard d'un mois	En %	Déclaration avec un retard de plus d'un mois et moins d'un an	En %	Déclaration avec un retard de plus deux ans	En %	Absence de déclaration
Personnes Physiques	14	4	29%	5	35%	4	29%	1	7%	1
Personnes Morales	22	4	18%	4	18%	10	46%	4	18%	3
Total	36	8	22%	9	25%	14	39%	5	14%	4

Tableau 35 : Etat des déclarations des franchissements des seuils de participation au cours de 1998

Société concernée	Identification de l'actionnaire ayant franchi le seuil	Actions détenues avant le franchissement de seuil		Actions acquises ou cédées en franchissement de seuil		Actions détenues après le franchissement de seuil		Objectifs du déclarant dans les douze mois à venir	Date du franchissement de seuil	Date de déclaration du franchissement de seuil	Observations
		Nombre	% du capital	Nombre	% du capital	Nombre	% du capital				
Amen bank	Compagnie Méditerranéenne d'Assurances & de Réas -COMAR-	-	-	-	-	-	23,07	Garantir la liquidité de l'action Amen Bank sur le marché	30/11/93	29/06/98	La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours
Arab Tunisian Lease -ATL-	Arab Tunisian Bank -ATB-	0	0	273 834	27,38	273 834	27,38	Garantir la liquidité de l'action "ATL" et ce, dans le cadre du contrat de liquidité	04/12/93	05/01/98	La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours
	Cie d'Assurances & de Réas Tuniso Européen CARTE	49 999	4,99	500	0,05	50 499	5,05	Poursuivre l'achat de nouvelles actions	22/05/98	09/10/98	La date de déclaration du franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours
	Cie d'Assurances & de Réas Tuniso Européen CARTE	50 838	5,08	1 300	0,013	49 538	4,95	Poursuivre la cession des actions	07/10/98	09/10/98	-
Banque Internationale Arabe de Tunisie -BIAT-	Mohsen Hachicha	309 442	5,16	7 345	-	382 899	4,79	Le franchissement de seuil à la baisse est dû à l'augmentation du capital de la BIAT et non à une intention volontaire	16/02/98	20/05/98	La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours
	Instituto Bancario San Paolo Di Tonno	0	0	336 000	5,6	336 000	5,6	Aucune intention particulière	16/11/94	05/02/98	La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours

- suite -

Banque du Sud -BS-	Caisse Nationale de Sécurité Sociale -CNSS-	1 655 832	11,04	-	-	1 655 832	8,28	Aucune intention particulière Le franchissement de seuil à la baisse de la CNSS dans le capital de la Banque du Sud est dû à l'augmentation de capital de ladite banque à laquelle la CNSS n'a pas souscrit	septembre-97	15/09/98	Franchissement de seuil non déclaré spontanément par la CNSS mais détecté par le CMF suite à une consultation comparative des déclarations du nombre total de droits de vote existant à la date de la tenue de l'AGO de la banque du Sud pour les années 1997 et 1998
	Office du Commerce de la Tunisie -OCT-	918 682	6,12			918 682	4,59	Le franchis de seuil à la baisse de l'OCT dans le capital de la BS est dû à l'augmentation du capital de de ladite banque à laquelle l'OCT n'a pas souscrit Envisage de poursuivre la la cession de nouvelles actions	septembre-97	10/08/98	Franchissement de seuil non déclaré spontanément par l'OCT mais détecté par le CMF suite à une consultation comparative des déclarations du nombre total de droits de vote existant à la date de la tenue de l'AGO de la Banque du Sud pour les années 1997 et 1998.
Compagnie Internationale de Leasing -CIL-	Banque Internatio- nale Arabe de Tsie -BIAT-	75 000	10	28 887	3,85	103 887	13,85	Aucune intention particulière	09/10/98	24/01/99	Franchissement de seuil non déclaré spontanément par la BIAT mais détecté par le CMF suite à l'examen de l'identité des clients parties à une transaction de bloc effectuée lors de la séance de bourse du 09/10/98 sur la valeur CIL
	Tunisian Travel Service -TTS-	75 000	10	37 500	5	112 500	15	Poursuivre l'acquisition de nouvelles actions	09/10/98	22/01/99	Franchissement de seuil non déclaré spontanément par la TTS mais détecté par le CMF suite à l'examen de l'identité des clients parties à une transaction de bloc réalisée lors de la séance de bourse du 09/10/98 sur la valeur CIL.
Comptoir National Tunisien -CNT-	Mohsen SELLAMI	14 246	4,95	717	0,25	14 963	5,2	Poursuivre l'acquisition de nouvelles actions Créer une synergie entre les différents programmes de mise à niveau sectoriels et mettre en place une intégration verticale par une coopération économique étroite entre la production et la distribution	27/07/98	04/08/98	Opération réalisée de concert entre Mohsen SELLAMI, les membres de sa famille et la société STRAMICA

- a suivre -

/

- suite -

Les Thermes Manns de Hammamet	Arab Tunisian Bank -ATB-	0	0	37 160	6,54	37 160	6,54	Cession des actions au fur et à mesure jusqu'à l'échéance du contrat de portage	01/06/94	05/01/98	Opération rentrant dans le cadre d'un contrat de portage La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours
Palm Beach Hôtels Tunisia -PBHT-	Kanm LOUKIL	600 235	20,98	76 710	2,68	523 525	18,3	Aucune intention particulière	mars-98	11/01/99	Franchissement de seuil non déclaré spontanément par l'actionnaire mais détecté par le CMF suite une consultation comparative des déclarations du nombre total de droits de vote existant à la date de la tenue de l'AGO de la PBHT pour les années 1997 et 1998
Société ALJAZIRA de transport et de tourisme	Arab Tunisian Bank -ATB-	100 000	10	100 000	4,28	200 000	14,29	Cession des actions au fur et à mesure jusqu'à l'échéance du contrat de portage L'ATB sera représentée au sein du Conseil d'administration de la société ALJAZIRA jusqu'à la cession des actions rentrant dans le cadre du contrat de portage	01/10/97	05/01/98	Opération rentrant dans le cadre d'un contrat de portage La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours
Société Chimique Alkimia	Groupe DRISS	-	-	-	-	268 754	16,7	Aucune intention particulière	27/09/96	16/07/98	La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de quinze jours

- a suivre -

/

- suite -

Société Financière de Participation -FIPAR SICAF-	Abdelhamid BOURICHA	31 500	9	3 500	1	35 000	10	Arrêter l'acquisition de nouvelles actions	15/10/98	03/12/98	Franchissements de seuil réalisés de concert entre les membres de la famille Abdelhamid BOURICHA et les sociétés appartenant au groupe Les dates de déclaration des franchissements des seuils dépassent le délai légal de quinze jours
	Khaled BOURICHA	30 800	8,8	4 200	1,2	35 000	10	Arrêter l'acquisition de nouvelles actions	15/10/98	04/12/98	
	Jalel BOURICHA	30 800	8,8	4 200	1,2	35 000	10	Arrêter l'acquisition de nouvelles actions	15/10/98	04/12/98	
	Sonia BOURICHA	14 650	4,19	2 850	0,81	17 500	5	Arrêter l'acquisition de nouvelles actions	15/10/98	04/12/98	
	Fekria BOURICHA	5 750	1,64	11 750	3,36	17 500	5	Arrêter l'acquisition de nouvelles actions	15/10/98	04/12/98	
	SOTEFI	20 000	5,71	20 000	5,71	0	0	Aucune intention particulière	15/10/98	04/12/98	
	Comptoir Tunisien des Papiers	29 000	8,29	29 000	8,29	0	0	Aucune intention particulière	15/10/98	04/12/98	
Société Hôtelière & Tounstique Hôtel Ibn Khaldoun	28 000	8	28 000	8	0	0	Aucune intention particulière	15/10/98	04/12/98		
Société Hôtelière OMAR KHAYAM	Abdelhamid BOURICHA	232 934	56,26	174 604	42,17	407 538	98,44	Acquérir de nouvelles actions et contrôler la société Lancer une offre publique de retrait -OPR- conformément au Règlement Général de la bourse dans le but de faire déclasser ladite société de la liste des sociétés faisant appel public à l'épargne	17/07/98	22/07/98	Franchissement de seuil réalisé de concert entre les membres de la famille Abdelhamid BOURICHA et les sociétés appartenant au groupe Une OPR a été initiée par M Abdelhamid BOURICHA agissant de concert avec un groupe d'actionnaires et ce au cours du mois d'octobre 98, visant l'acquisition des titres qu'il ne détient pas au capital de la société A l'issue de cette OPR, ladite société n'était plus qualifiée de société faisant APE
Société Industrielle de l'Enveloppe et du Carton- nage -EL KHOUTAF-	Mongi BEJJAR	130 762	16,35	81 245	-	212 007	21,2	Poursuivre l'acquisition de nouvelles actions et acquérir le contrôle de la société	17/08/98	08/12/98	Franchissement de seuil non déclaré spontanément par l'actionnaire mais détecté par le CMF suite à une consultation comparative de la structure du capital de la société avant et après l'augmentation de son capital de 4 000 000 D à 5 000 000 D

- a suivre -

- suite -

Société Industrielle Oléicole SIOS-ZITEX	Omar ENNOURI	-	-	-	-	14 960	5,75	Franchissement de seuil réalisé suite à la souscription de l'actionnaire à l'augmentation du capital de ladite société de 1,3 M D à 2,6MD	septembre-97	03/04/98	Le délai de déclaration du franchissement de seuil dépasse le délai légal de 15 jours
	Investissement Financier de Tunisie -IFT SICAF-	10 891	4,19	3 826	1,47	14 717	5,66	Agir suivant les opportunités	02/11/98	01/12/98	Le délai de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de 15 jours
Société de Produits Chimiques et Détergents -SPCD-	Ulysse Développement & Participations -UDP SICAR-	1 000	0,1	66 388	5,19	67 388	5,26	Aucune intention particulière	16/12/98	22/12/98	Franchissement de seuil réalisé suite à l'augmentation du capital de la SPCD de 6 000 000 D à 6 400 000 D
Société Régionale de Transport du Gouvernorat de Nabeul -SRTGN-	Mouldi CHOUIKHA	28 062	4,68	2 345	0,39	30 407	5,07	Poursuivre l'acquisition de nouvelles actions	31/12/98	15/01/99	
Société Tunisienne Industrielle Laitière -STIL-	Office du Commerce de la Tunisie -OCT-	300 000	30	-	-	300 000	8,82	Poursuivre la cession des actions lui appartenant Le franchissement de seuil à la baisse est dû à l'augmentation du capital de la STIL à laquelle l'OCT n'a pas souscrit	10/04/98	10/08/98	La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de 15 jours
	Banque Nationale Agricole -BNA-	303 429	30,34	2 400 000	-	2 703 429	79,51	Aucune intention particulière Le franchissement de seuil à la hausse a été réalisé suite à l'augmentation de capital de la STIL par conversion de ses créances en actions suivant décision de la CAREPP	10/04/98	21/09/98	

- a suivre -

/

- suite -

<i>Société Tunisienne d'Entreprises de Télécommunications SOTETEL</i>	<i>Entreprise Tnne de Télécommunication "ETTAS S A "</i>	0	0	50 000	11,9	50 000	11,9	<i>Demander sa nomination comme administrateur</i>	04/09/98	07/09/98	
<i>Tuninvest SICAR</i>	<i>Afnca Emerging Market Fund</i>	0	0	80 000	8	80 000	8	<i>Aucune intention particulière</i>	16/06/97	05/02/98	<i>La date de déclaration du franchissement de seuil dépasse le délai légal de 15 jours.</i>
<i>Tunisie leasing</i>	<i>Blakney Investors</i>	0	0	50 000	5	50 000	5	<i>Aucune intention particulière</i>	03/10/97	05/02/98	<i>La date de déclaration de franchissement de seuil dépasse le délai légal de 15 jours</i>
	<i>BEST Bank</i>	50 395	5,04	500	0,05	49 895	4,99	<i>Aucune intention particulière</i>	02/10/98	06/10/98	
<i>Union Internationale de Banques -UIB-</i>	<i>Attaf BEN SLIMANE</i>	348 201	4,97	2 595	0,04	350 796	5,01	<i>Poursuivre de façon modérée l'acquisition de nouvelles actions Demander sa nomination comme administrateur</i>	11/12/98	17/12/98	

Tableau 36 : Degré de respect du délai relatif au dépôt des comptes annuels provisoires pour l'exercice 1997 auprès du CMF

Dépôt	COMPTES ANNUELS PROVISOIRES (ANNEE 97)								
	Total	SECTEUR FINANCIER				SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL		
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements		Chimie	Agro-alimentaire	Mécanique
TOTAL SOCIETES	34	13	3	3	2	5	4	3	1
TOTAL SOCIETES AYANT DEPOSE	31	13	3	3	2	4	3	2	1
En pourcentage	91%	100%	100%	100%	100%	80%	75%	67%	100%
DEPÔTS DANS LES DELAIS	0	0	0	0	0	0	0	0	0
En pourcentage	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
DEPÔTS EN RETARD	31	13	3	3	2	4	3	2	1
En pourcentage	92%	100%	100%	100%	100%	80%	75%	67%	100%
*Entre 1 mois et 2 mois	24	10	2	3	2	3	3	1	0
En pourcentage	70%	76%	67%	100%	100%	60%	75%	33%	0%
*Plus de 2 mois	7	3	1	0	0	1	0	1	1
En pourcentage	20%	23%	33%	0%	0%	20%	0%	33%	100%
ABSENCES DE DEPÔT	3	0	0	0	0	1	1	1	0
En pourcentage	9%	0%	0%	0%	0%	20%	25%	33%	0%

Secteur financier 13 Banques , 3 Assurances , 3 Leasing , 2 Sociétés d'investissement

Secteur des services Monoprix , Moteur , Palm Beach , Simpar , Tunisair

Secteur industriel 4 Chimie (ALKIMIA,SPCD,AIR LIQUIDE,ICF) , 3 Agro-Alimentaire (SFBT,STIL,TUNISIE LAIT,) , 1 Mécanique (AMS)

Tableau 37 : Degré de respect du délai relatif au dépôt des comptes annuels définitifs pour l'exercice 1997 auprès du CMF

Dépôt	COMPTES ANNUELS (ANNEE 97)								
	Total	SECTEUR FINANCIER				SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL		
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements		Chimie	Agro- alimentaire	Mécanique
TOTAL SOCIETES	34	13	3	3	2	5	4	3	1
TOTAL SOCIETES AYANT DEPOSE	34	13	3	3	2	5	4	3	1
<i>En pourcentage</i>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
DEPÔTS DANS LES DELAIS	21	7	2	3	0	2	3	3	1
<i>En pourcentage</i>	62%	54%	67%	100%	0%	40%	75%	100%	100%
DEPÔTS EN RETARD	13	6	1	0	2	3	1	0	0
<i>En pourcentage</i>	38%	46%	33%	0%	100%	60%	25%	0%	0%
*Entre 4jours et 2 semaines	12	5	1	0	2	3	1	0	0
<i>En pourcentage</i>	35%	38%	33%	0%	100%	60%	25%	0%	0%
*Plus de 2 semaines	1	1	0	0	0	0	0	0	0
<i>En pourcentage</i>	3%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ABSENCES DE DEPÔT	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>En pourcentage</i>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Secteur financier 13 Banques , 3 Assurances , 3 Leasing , 2 Sociétés d'investissement

Secteur des services Monoprix , Moteur , Palm Beach , Simpar , Tunisair

Secteur industriel 4 Chimie (ALKIMIA,SPCD,AIR LIQUIDE,ICF) , 3 Agro-Alimentaire (SFBT,STIL,TUNISIE LAIT) , 1 Mécanique (AMS)

Tableau 38 : Degré de respect du délai relatif au dépôt de la liste des actionnaires pour l'exercice 1997 auprès du CMF

Dépôt	LISTE DES ACTIONNAIRES (ANNEE 97)								
	Total	SECTEUR FINANCIER				SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL		
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements		Chimie	Agro-alimentaire	Mécanique
TOTAL SOCIETES	34	13	3	3	2	5	4	3	1
TOTAL SOCIETES AYANT DEPOSE	23	10	2	2	1	4	3	0	1
<i>En pourcentage</i>	68%	77%	67%	67%	50%	80%	75%	0%	100%
DEPÔTS DANS LES DELAIS	13	5	1	2	0	2	2	0	1
<i>En pourcentage</i>	57%	50%	50%	100%	0%	50%	67%	0%	100%
DEPÔTS EN RETARD	10	5	1	0	1	2	1	0	0
<i>En pourcentage</i>	43%	50%	50%	0%	50%	50%	33%	0%	0%
*Entre 4jours et 2 semaines	10	5	1	0	1	2	1	0	0
<i>En pourcentage</i>	43%	50%	50%	0%	50%	50%	33%	0%	0%
*Plus de 2 semaines	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>En pourcentage</i>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ABSENCES DE DEPÔT	11	3	1	1	1	1	1	3	0
<i>En pourcentage</i>	32%	23%	33%	33%	50%	20%	25%	100%	0%

Secteur financier 13 Banques , 3 Assurances , 3 Leasing , 2 Sociétés d'investissement

Secteur des services Monoprix , Moteur , Palm Beach , Simpar , Tunisair

Secteur industriel 4 Chimie (ALKIMIA,SPCD,AIR LIQUIDE,ICF) , 3 Agro-Alimentaire (SFBT,STIL,TUNISIE LAIT,) , 1 Mécanique (AMS)

Tableau 39 : Degré de respect du délai relatif au dépôt des comptes semestriels provisoires pour le premier semestre 1998 auprès du CMF

Dépôt	COMPTES PROVISOIRES (1er semestre 98)									
	Total	SECTEUR FINANCIER				SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL			
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements		Chimie	Agro-alimentaire	Mécanique	
TOTAL SOCIETES	37	13	3	4	2	6	4	4	1	
TOTAL SOCIETES AYANT DEPOSE	37	13	3	4	2	6	4	4	1	
En pourcentage	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
DEPÔTS DANS LES DELAIS	8	4	0	0	2	1	1	0	0	
En pourcentage	22%	31%	0%	0%	100%	17%	25%	0%	0%	
DEPÔTS EN RETARD	29	9	3	4	0	5	3	4	1	
En pourcentage	78%	69%	100%	100%	0%	83%	75%	100%	100%	
*Entre 1 mois et 2 mois	25	9	2	4	0	4	2	3	1	
En pourcentage	68%	69%	67%	100%	0%	66%	50%	75%	100%	
*Plus de 2 mois	4	0	1	0	0	1	1	1	0	
En pourcentage	10%	0%	33%	0%	0%	17%	25%	20%	0%	
ABSENCES DE DEPÔT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
En pourcentage	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	

Secteur financier 13 Banques , 3 Assurances , 4 Leasing , 2 Sociétés d'investissement

Secteur des services Monoprix , Moteur , Palm Beach , Simpar , Tunisair , Sotetel

Secteur industriel 4 Chimie (ALKIMIA,SPCD,AIR LIQUIDE,ICF) , 4 Agro-Alimentaire (SFBT,STIL,TUNISIE LAIT, EL MAZRAA) 1Mécanique (AMS)

Tableau 40 : Degré de respect du délai relatif à la mise en paiement des dividendes pour l'exercice 1997

	PAIEMENT DES DIVIDENDES (ANNEE 97)								
	Total	SECTEUR FINANCIER				SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL		
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements		Chimie	Agro- alimentaire	Mécanique
TOTAL SOCIETES	34	13	3	3	2	5	4	3	1
TOTAL SOCIETES AYANT PAYE	32	13	3	3	2	5	4	2	0
En pourcentage	94%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	67%	0%
PAIEMENT DANS LES DELAIS	32	13	3	3	2	5	4	2	0
En pourcentage	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%
*Pendant le 1er mois	26	12	2	3	2	3	3	1	0
En pourcentage	82%	92%	67%	100%	100%	60%	75%	50%	0%
*Entre 1 mois et 2 mois	3	0	0	0	0	1	1	1	0
En pourcentage	9%	0%	0%	0%	0%	20%	25%	50%	0%
*Entre 2 et 3 mois	3	1	1	0	0	1	0	0	0
En pourcentage	9%	8%	33%	0%	0%	20%	0%	0%	0%
PAIEMENT EN RETARD	0	0	0	0	0	0	0	0	0
En pourcentage	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ABSENCES DE PAIEMENT	2	0	0	0	0	0	0	1	1
En pourcentage	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	33%	100%

Secteur financier : 13 Banques , 3 Assurances , 3 Leasing , 2 Sociétés d'investissement

Secteur des services : Monoprix , Moteur , Palm Beach , Simpar , Tunisair

Secteur industriel : 4 Chimie (ALKIMIA,SPCD,AIR LIQUIDE,ICF) , 3 Agro-Alimentaire (SFBT,STIL,TUNISIE LAIT ,) , 1 Mécanique (AMS)

Tableau 39 : Degré de respect du délai relatif au dépôt des comptes semestriels provisoires pour le premier semestre 1998 auprès du CMF

Dépôt	COMPTES PROVISOIRES (1er semestre 98)								
	Total	SECTEUR FINANCIER				SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL		
		Banques	Assurances	Leasing	Sociétés d'investissements		Chimie	Agro-alimentaire	Mécanique
TOTAL SOCIETES	37	13	3	4	2	6	4	4	1
TOTAL SOCIETES AYANT DEPOSE	37	13	3	4	2	6	4	4	1
En pourcentage	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
DEPÔTS DANS LES DELAIS	8	4	0	0	2	1	1	0	0
En pourcentage	22%	31%	0%	0%	100%	17%	25%	0%	0%
DEPÔTS EN RETARD	29	9	3	4	0	5	3	4	1
En pourcentage	78%	69%	100%	100%	0%	83%	75%	100%	100%
*Entre 1 mois et 2 mois	25	9	2	4	0	4	2	3	1
En pourcentage	68%	69%	67%	100%	0%	66%	50%	75%	100%
*Plus de 2 mois	4	0	1	0	0	1	1	1	0
En pourcentage	10%	0%	33%	0%	0%	17%	25%	20%	0%
ABSENCES DE DEPÔT	0	0	0	0	0	0	0	0	0
En pourcentage	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Secteur financier 13 Banques , 3 Assurances , 4 Leasing , 2 Sociétés d'investissement

Secteur des services Monoprix , Moteur , Palm Beach , Simpar , Tunisair , Sotetel

Secteur industriel 4 Chimie (ALKIMIA,SPCD,AIR LIQUIDE,ICF) , 4 Agro-Alimentaire (SFBT,STIL,TUNISIE LAIT, EL MAZRAA) 1Mécanique (AMS)

Tableau 40 : Degré de respect du délai relatif à la mise en paiement des dividendes pour l'exercice 1997

	PAIEMENT DES DIVIDENDES (ANNEE 97)									
	Total	SECTEUR FINANCIER				SERVICES	SECTEUR INDUSTRIEL			
		<i>Banques</i>	<i>Assurances</i>	<i>Leasing</i>	<i>Sociétés d'investissements</i>		<i>Chimie</i>	<i>Agro-alimentaire</i>	<i>Mécanique</i>	
TOTAL SOCIETES	34	13	3	3	2	5	4	3	1	
TOTAL SOCIETES AYANT PAYE	32	13	3	3	2	5	4	2	0	
<i>En pourcentage</i>	94%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	67%	0%	
PAIEMENT DANS LES DELAIS	32	13	3	3	2	5	4	2	0	
<i>En pourcentage</i>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	
*Pendant le 1er mois	26	12	2	3	2	3	3	1	0	
<i>En pourcentage</i>	82%	92%	67%	100%	100%	60%	75%	50%	0%	
*Entre 1 mois et 2 mois	3	0	0	0	0	1	1	1	0	
<i>En pourcentage</i>	9%	0%	0%	0%	0%	20%	25%	50%	0%	
*Entre 2 et 3 mois	3	1	1	0	0	1	0	0	0	
<i>En pourcentage</i>	9%	8%	33%	0%	0%	20%	0%	0%	0%	
PAIEMENT EN RETARD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<i>En pourcentage</i>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
ABSENCES DE PAIEMENT	2	0	0	0	0	0	0	1	1	
<i>En pourcentage</i>	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	33%	100%	

Secteur financier : 13 Banques , 3 Assurances , 3 Leasing , 2 Sociétés d'investissement

Secteur des services : Monoprix , Moteur , Palm Beach , Simpar , Tunisair

Secteur industriel : 4 Chimie (ALKIMIA,SPCD,AIR LIQUIDE,ICF) , 3 Agro-Alimentaire (SFBT,STIL,TUNISIE LAIT,) , 1 Mécanique (AMS)

Tableau 41 : Information périodique en 1998*Assemblées générales d'actionnaires principales résolutions adoptées*

<i>Principales Résolutions Adoptées</i>	<i>Nombre d'assemblées générales Concernées</i>
OPERATIONS FINANCIERES	
<i>Emprunts obligataires</i>	17
<i>Augmentation de capital</i>	16
AUTRES RESOLUTIONS	
<i>Paiement de dividendes</i>	36
<i>Achat de la société ses propres actions en vue de réguler son cours sur le marché</i>	7

Tableau 42 : Communiqués des sociétés parus par voie de presse durant 1998 *

<i>Informations Comptables</i>	<i>Autres Informations</i>	<i>Total</i>
<i>Cote de la bourse</i>		
82	62	144
<i>Hors cote</i>		
14	61	75
<i>Total</i>		
96	123	219

<i>Chiffres d'affaires</i>	<i>Comptes semestriels</i>	<i>Comptes annuels provisoires</i>	<i>Comptes annuels définitifs</i>
<i>Cote de la bourse</i>			
3	34	25	20
<i>Hors cote</i>			
0	0	0	14
<i>Total</i>			
3	34	25	34

(*) Statistiques réalisées à partir de 4 quotidiens de diffusion nationale
La Presse, Le Temps, Le Renouveau et Essabah

LA SUPERVISION DU MARCHÉ**Tableau 43 : Récapitulatif des défaillances constatées chez les SICAV**

Nature de l'anomalie	Nombre de SICAV Concernées	Fréquence
<i>*Au niveau de la régularité des opérations de souscription et de rachat</i>	<i>1</i>	<i>5%</i>
<i>*Au niveau du respect des règles prudentielles</i>	<i>10</i>	<i>90%</i>
<i>*Au niveau de l'absence de support physique pour la tenue de la comptabilité et de support magnétique à l'extérieur du local</i>	<i>1</i>	<i>5%</i>

Tableau 44 : Récapitulatif des enquêtes en 1998

	1997	1998
Nombre d'enquêtes décidées	39	26
*Suite aux anomalies relevées par la surveillance du marché	3	1
Manipulation du cours	2	1
Délit d'initié	1	0
*Suite à des plaintes	36	25
Pour le non paiement des dividendes	5	3
Pour la baisse de la valeur liquidative de SICAV	2	6
Pour le retard dans le transfert de portefeuille	5	2
Pour la non exécution d'ordres	8	2
Pour la contestation d'ordres exécutés	5	0
Pour la gestion de portefeuille	2	0
Concernant la tenue de l'AGO	2	0
Achat de titres sans ordre	2	0
Clause d'agrément et de préemption	0	2
Non délivrance de certificat d'action	0	2
Autres	5	8
Nombre d'enquêtes rapportées	37	19
Nombre d'enquêtes en cours en fin d'année	2	7
Nombre de procédures de sanctions ouvertes	2	0

Tableau 45 : Etat récapitulatif des plaintes en 1998

		Nombre
A l'encontre de		
<i>Intermédiaires en bourse</i>		8
<i>OPCVM</i>		6
<i>Sociétés faisant APE</i>		10
	<i>*Sociétés cotées</i>	3
	<i>*Sociétés non cotées</i>	7
<i>Personnes physiques</i>		0
Objet		
<i>Le non paiement des dividendes</i>		3
<i>La baisse de la valeur liquidative de SICAV</i>		6
<i>Le non respect des obligations des sociétés faisant APE</i>		4
<i>Contestation des clauses d'agrément et de préemption</i>		1
<i>Transfert de portefeuille</i>		2
<i>Autres</i>		8

Tableau 46 : Etat récapitulatif des consultations en 1998

	Nombre
Origines	
<i>Intermédiaires en bourse</i>	22
<i>Etablissements financiers</i>	9
<i>BVMT</i>	5
<i>STICODEVAM</i>	3
<i>Ministère des finances</i>	5
<i>Avocats</i>	4
<i>Autres personnes physiques</i>	4
<i>Autres sociétés</i>	8
<i>Associations</i>	1
Thèmes	
<i>Appel public à l'épargne</i>	2
<i>Valeurs mobilières et transactions</i>	13
<i>SICAF</i>	8
<i>Sociétés commerciales</i>	4
<i>Conventions de portage</i>	8
<i>Relations entre intervenants sur le marché financier</i>	9
<i>Participations des étrangers</i>	5
<i>Exécution de jugements et saisies</i>	8
<i>Autres</i>	4
Total des consultations	61

L'EVOLUTION DES MARCHES INTERNATIONAUX

Tableau 47 : Les marchés arabes

Pays	Nombre de sociétés cotées		Niveau de l'indice		Volume de transactions *		Capitalisation boursière *	
	98	%98/97	fin98	%98/97	98	%98/97	fin98	%98/97
Arabie Saoudite	74	4,23%	141,31	-27,82%	13,74	-16,98%	42,63	-28,21%
Egypte	861	32,46%	382,77	6,37%	5,37	-10,80%	24,38	16,76%
Koweït	78	5,41%	1 582,70	-40,32%	10,92	-68,42%	18,42	-32,38%
Maroc	53	8,16%	803,68	20,40%	1,40	30,84%	15,61	27,43%
Bahreïn	42	5%	2 188,92	-5,25%	0,58	23,40%	6,77	-13,54%
Jordanie	150	7,91%	170,13	0,53%	0,65	30%	5,86	7,33%
Oman	137	15,13%	228,47	-52,46%	2,37	-38,92%	4,54	-37,89%
Liban	12	50%	-	-	0,34	-44,26%	2,43	-16,21%

* En milliards de dollars

Source Fonds Monétaire Arabe

**Tableau 48 : Les marchés développés**

Bourses	Nombre de sociétés cotées *		Niveau de l'indice		Volume de transactions **		Capitalisation boursière **	
	98	%98/97	fin 98	%98/97	98	%98/97	fin 98	%98/97
NYSE(1)	2 669	+1,64%	9 275	+17,29%	7 318	+26,66%	10 272	+15,68%
NASDAQ(2)	5 010	-8,69%	2 193	+39,63%	5 519	+23,14%	2 524	+45,25%
TOKYO(1)	1 890	+1,34%	13 842	-9,29%	751	-16,21%	2 440	+16,98%
LONDON(2)	2 920	-2,37%	5 883	+14,55%	2 888	+45,16%	2 298	+11,09%
DEUTSCHE BÖRSE(2)	3 525	+30,75%	5 002	+17,29%	1 492	+39,72%	1 094	+32,60%
PARIS(2)	962	+11,60%	3 943	+31,48%	2 053	+45,20%	985	+46,09%
SWITZERLAND(2)	425	-0,70%	7 161	+14,28%	687	+20,41%	689	+19,79%
AMSTERDAM(2)	359	+3,16%	735	+18,73%	405	+44,88%	603	+28,71%
ITALY(1)	243	+1,67%	23 695	+40,99%	488	+140,14%	570	+65,30%
TORONTO(1)	1 433	+0,92%	6 486	-3,19%	332	+8,75%	543	-4,27%
MADRID(2)	486	+25,26%	868	+37,19%	640	+50,92%	402	+38,49%
HONG KONG(1)	680	+3,34%	10 049	-6,29%	206	-54,56%	344	-16,88%
AUSTRALIAN(1)	1 222	+0,25%	2 813	+7,53%	163	-4,65%	329	+11,21%
STOCKHOLM(2)	276	+5,75%	3 234	+10,17%	230	+30,79%	279	+5,29%
BRUSSELS(1)	276	+4,94%	3 515	+45,37%	61	+81,54%	248	+80,80%

* Domestiques et étrangères

** En milliards de dollars, le volume de transaction et la capitalisation boursière concernent uniquement les sociétés domestiques

Les statistiques d'activité des bourses de valeurs des marchés développés peuvent être présentées selon deux approches :

(1) la première, dite (Trading system view) TSV, recense les opérations issues directement et exclusivement d'un système de négociation (ou d'un marché à la criée)

(2) la seconde, dite (Regulated environment view) REV, comptabilise outre les négociations enregistrées par l'approche TSV, les opérations issues soit des déclarations effectuées par les intermédiaires auprès d'une autorité de marché, soit des opérations de dénouement réalisées par les différentes filières

Source : FIBV et COB