

CONSULTATION PUBLIQUE SUR LE PROJET DE MODIFICATION DU REGLEMENT GENERAL DE LA BOURSE DES VALEURS MOBILIERES DE TUNIS

Le CMF lance une consultation publique sur son projet de modification du Règlement Général de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis dont ci-après les propositions;

Les réponses à la consultation peuvent être envoyées à l'adresse suivante : **daji@cmf.tn**

Propositions de modification

Article premier :

Sont abrogées les dispositions des articles 1^{er}, 22, 23, 24, 25, 26, 27, du 1^{er} paragraphe de l'article 28, du dernier paragraphe de l'article 39, de l'article 42, du 1^{er} paragraphe de l'article 43, des articles 44, 60, 78bis, du 1^{er} paragraphe de l'article 85bis, du point (b) de l'article 164 et de l'article 169 du Règlement Général de la Bourse et remplacés comme suit :

Article 1^{er} (nouveau)

La Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, ci-après dénommée "la Bourse", prend dans son domaine de compétence, des décisions ayant trait :

- aux règles de négociation publiées sous forme de Règlements de parquet ;
- aux modalités d'inscription des sociétés au sein des compartiments des marchés de la cote;
- aux mesures d'ordre intérieur concernant les intermédiaires en Bourse ou les collectivités émettrices ;
- aux avis intéressant le public.

Les décisions et les avis de la Bourse sont publiés au Bulletin de la Bourse, visé à l'article 2 ci-après.

Article 22 (nouveau):

Les valeurs mobilières sont admises à la cote de la bourse dans l'un des marchés suivants :

- Les marchés de titres de capital qui comprennent le marché principal et le marché alternatif
- Le marché obligataire
- Le marché des fonds communs de créance
- Le marché des sukuk

Les marchés de la cote de la bourse peuvent être organisés en compartiments selon des critères et modalités fixées par décision de la Bourse.

Article 23 (nouveau) :

Le marché principal est ouvert aux sociétés anonymes qui répondent à des critères d'ouverture au public, de taille, de performance, de liquidité, de transparence et de bonne gouvernance tels que prévus à la section 2 du chapitre 2 du présent sous-titre.

Article 24 (nouveau) :

Le marché alternatif est réservé aux sociétés anonymes qui ont choisi l'accès à ce marché par l'admission à la négociation de leurs titres au moyen d'une augmentation de capital sans recours à l'appel public à l'épargne au profit d'investisseurs avertis;

L'admission sur le marché alternatif peut également être demandée par une société anonyme dans le cadre d'une cession totale ou partielle, au profit d'investisseurs avertis; des participations détenues par les sociétés d'investissement à capital risque, les fonds communs de placement à risque ou les fonds d'amorçage dans son capital.

Sont considérés investisseurs avertis :

1-Les institutionnels tels que définis à l'article 39 du présent règlement lorsqu'ils agissent pour leur compte propre;

2-Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :

- un effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
- un total du bilan supérieur à 20 millions de dinars
- un chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.

Et ce, sur la base des comptes consolidés du dernier exercice et, à défaut, des états financiers publiés et, le cas échéant, certifiés par le commissaire aux comptes.

3- Tout investisseur personne physique ayant procédé à une souscription initiale d'au moins 100 mille dinars et remplissant au moins une des deux conditions suivantes :

- ayant occupé pendant une période d'au moins deux années, une fonction de direction dans le secteur financier, et qui présente un justificatif qu'il a acquis une connaissance des stratégies de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- détenant un portefeuille de valeurs mobilières ou des dépôts pour une valeur totale égale ou supérieure à un million de dinars,

4-Tout investisseur personne physique ayant procédé à une souscription initiale égale ou supérieure à un million de dinars.

5-les sociétés de gestion, les banques, les intermédiaires en bourse et les sociétés d'investissement à capital risque lorsqu'ils agissent pour le compte d'investisseurs avertis et

que ces derniers peuvent renoncer à tout moment à leur qualité d'investisseur averti en vertu de la convention de gestion.

Pour l'application des dispositions du présent article, les organismes de placement collectif autres que les fonds communs de placement à risque et les fonds d'amorçage ne sont pas considérés comme investisseurs avertis.

Article 25 (nouveau)

Le marché obligataire est ouvert aux titres de créance émis par l'Etat, les Collectivités Publiques Locales ou les établissements publics, ainsi qu'à tous autres titres de créance émis par les organismes de droit privé admis à la négociation sur ce marché.

Article 26 (nouveau)

A l'exception des titres de créance émis par l'Etat et les Collectivités Publiques Locales, qui sont admis à la cote selon la procédure définie à l'article 75 alinéa 3 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994, toute autre valeur mobilière doit faire l'objet d'une demande d'admission à la cote présentée :

- conjointement par l'émetteur et un intermédiaire en bourse pour l'admission au Marché Principal ;
- conjointement par l'émetteur et un listing sponsor pour l'admission au marché alternatif ;
- par un intermédiaire en bourse pour le marché obligataire
- par le gestionnaire pour le marché des fonds communs de créance
- par l'émetteur ou le gestionnaire pour le marché des sukus

Pour l'application des 1^{er} et 2^{ème} tirets du 1^{er} paragraphe du présent article, les relations entre les parties doivent faire l'objet d'une convention écrite signée par elles ; Une copie de la convention signée est déposée au Conseil du Marché Financier et à la Bourse des valeurs Mobilières de Tunis.

Article 27 (nouveau) :

La demande d'admission couvre tous les titres appartenant à la même catégorie, déjà émis ou à émettre dans le cadre de l'opération d'admission.

Article 28 (1^{er} paragraphe nouveau)

Le dossier d'admission à la cote comporte les documents juridiques, économiques, financiers, et comptables de la société ou du fonds qui requiert l'admission.

Article 39 (dernier paragraphe nouveau)

Par institutionnel, on entend :

- L'Etat Tunisien et les collectivités publiques locales ;
- Les institutions financières internationales et régionales
- Les banques agissant pour compte propre et les établissements financiers
- Les compagnies d'assurance et de réassurance, agissant pour compte propre
- Les intermédiaires en bourse agissant pour compte propre
- Les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers agissant pour compte propre
- Les organismes de placement collectif
- Les sociétés d'investissement à capital risque agissant pour compte propre
- Les sociétés d'investissement à capital fixe
- Les caisses de retraite et d'assurance maladie
- La Caisse des dépôts et de consignation
- L'Office National des Postes Tunisiennes
- Les entités de droit étranger qui s'apparentent de part leur nature juridique ou leur activité aux institutionnels prévus par le présent paragraphe

Article 42 (nouveau) :

La société qui demande l'admission de ses titres de capital sur le marché alternatif doit justifier que l'émission, objet du placement auprès d'investisseurs avertis, porte sur un montant minimum d'Un (1) million de dinars ;

On entend par titres de capital, les actions ordinaires ou privilégiées, les actions à dividende prioritaire sans droit de vote et les certificats d'investissement.

La condition de montant prévue au 1er paragraphe du présent article n'est pas applicable à l'admission de la société sur le marché alternatif dans le cadre de la cession des participations détenues par les sociétés d'investissement à capital risque, les fonds communs de placement à risque ou les fonds d'amorçage dans son capital.

Pour l'application des dispositions régissant le marché alternatif, tout institutionnel détenant individuellement au plus 5% du capital de la société n'est pas considéré comme public.

Article 43 (1^{er} paragraphe nouveau)

La société doit être accompagnée, durant toute la période de séjour de ses titres sur le marché alternatif, d'un listing sponsor. La durée du mandat conférée au listing sponsor ne doit pas être inférieure à deux ans.

Article 44 (nouveau)

La société dont les titres sont admis au marché alternatif peut demander l'admission de ses titres sur le marché principal conformément aux dispositions de l'article 26 du présent règlement;

La société doit respecter les conditions d'admission sur le marché principal telles que prévues par le présent règlement.

Article 60 (nouveau)

La procédure d'inscription directe est celle qui permet à la Bourse de procéder à la cotation directe des titres d'une société sur le marché pour lequel une demande d'admission est demandée, dès lors que la société en remplit toutes les conditions, pour y être négociée selon les règles de cotation habituellement pratiquées sur ledit marché, à partir d'un cours d'introduction fixé par la Bourse.

L'inscription directe est la procédure de première cotation applicable au marché alternatif.

Article 78 bis Nouveau

Les valeurs admises à la cote peuvent être négociées avec l'assistance d'un teneur de marché prévu au statut des intermédiaires en bourse, et ce, dans les conditions fixées par les règlements de parquet et par un contrat conclu avec la bourse.

Les négociations effectuées sur le marché alternatif sont réservées aux ordres d'achat et de vente émis pour le compte d'investisseurs avertis tels que définis par l'article 24 du présent règlement hormis les organismes de placement collectif autres que les FCPR et les fonds d'amorçage.

Toutefois le Conseil du Marché Financier peut autoriser les ordres de vente émis pour le compte des actionnaires de la société dont les titres sont cotés sur le marché alternatif, autres que les investisseurs avertis, qui détenaient une participation dans le capital de ladite société avant son admission sur le marché alternatif.

Article 85 bis (1^{er} paragraphe nouveau)

Sauf opposition du Conseil du Marché Financier, la bourse peut inscrire dans un groupe spécial :

- les sociétés cotées qui sont affectées par des événements susceptibles de perturber durablement leur situation ou de compromettre le bon fonctionnement du marché.
- Les sociétés admises sur le Marché Alternatif qui entravent la mission de listing sponsor ou qui mettent fin au contrat les liant à leur listing sponsor sans désigner un nouveau listing sponsor dans les dix jours qui suivent cette rupture.

Article 164 (point b nouveau)

b) l'acquisition du nombre de titres de capital ou du nombre de droits de vote a porté la participation de l'acquéreur au-delà du seuil de 40% sans que cette acquisition n'excède 3 % du nombre total des titres de capital de la société et que l'acquéreur ou les acquéreurs s'engagent à replacer dans le public, les titres acquis en dépassement de 40 % du capital, avant la prochaine assemblée générale des actionnaires

Article 169 (nouveau)

La procédure de maintien de cours doit être assurée pendant une période qui ne peut être inférieure à 15 séances de bourse.

Le cours auquel doit être assuré la procédure de maintien de cours est le cours le plus élevé entre :

- La moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de transactions pendant les quatre vingt dix jours de bourse précédant le fait générateur de la soumission à la procédure de maintien de cours ;
- Le prix le plus élevé payé pour les mêmes titres par la personne soumise à l'obligation de procéder à une offre publique obligatoire, ou par des personnes agissant de concert avec elle, durant les quatre vingt dix jours de bourse précédant le fait générateur de la soumission à la procédure de maintien de cours ;
- Le prix des titres conférant le contrôle et qui sont à l'origine de la soumission à la procédure de maintien de cours.

Toutefois, en l'absence de prix de référence permettant d'appliquer les deux premiers critères prévus au deuxième paragraphe du présent article, le cours auquel doit être assuré le maintien de cours est le plus prix le plus élevé entre le prix des titres conférant le contrôle et qui sont à l'origine de la soumission à la procédure de maintien de cours et celui obtenu en fonction de critères d'évaluation objectifs usuellement retenus et des caractéristiques de la société visée.

Le Conseil du Marché Financier est habilité à exiger de la personne soumise à la procédure de maintien de cours, au cours de la période de validité de l'offre, toutes justifications et garanties complémentaires et à requérir le dépôt d'une couverture en espèces.

L'engagement d'acquisition dans le cadre de cette procédure porte sur toutes les quantités qui viennent à être offertes sur le marché dans la période susvisée et émanant d'actionnaires ne détenant pas plus de 5 % du capital.

Article 2 :

Sont ajoutés au règlement général de la bourse un article 25 ter, un cinquième tiret au premier paragraphe , un deuxième et troisième paragraphe à l'article 38, une section 6 au chapitre 2 du sous titre 1^{er} titre 2 , les articles 52 septies et 52 nonies, un deuxième paragraphe à l'article 57 , un article 163 bis et l'article 218 bis comme suit :

Article 25 ter

Le marché des sukuk est ouvert aux parts émises par les fonds communs de sukuk et aux sukuk émis par l'Etat, les Collectivités Publiques Locales, les établissements et entreprises publics et les entreprises de droit privé.

Article 38 (5ème tiret nouveau, deuxième troisième et quatrième paragraphe nouveau)

- d'une clause statutaire prévoyant la dissociation entre les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général

La société doit justifier, durant toute la période de séjour de ses titres sur le marché principal, qu'au moins deux administrateurs indépendants et un représentant des actionnaires minoritaires ont été désignés au sein de son conseil d'administration. Est considéré administrateur indépendant, l'administrateur n'ayant aucun lien avec la société, ses actionnaires ou ses dirigeants de nature à entacher l'indépendance de ses décisions ou l'entraîner dans une situation de conflit d'intérêt réelle ou potentielle.

On entend par actionnaire minoritaire, le public au sens de l'article 39 du présent règlement.

Une décision générale du Conseil du Marché Financier fixe les critères et les modalités de désignation des administrateurs indépendants et du représentant des actionnaires minoritaires.

Section 6 : Admission au marché des sukuk

Article 52 septies (nouveau)

Le jour de dépôt de la demande d'admission aux négociations, l'encours de l'émission de Sukuk ou l'actif géré du fonds commun de Sukuk doit être au moins égal à un million de dinars et la durée de vie restante à courir des parts du fond dont l'admission sont demandées est au moins égale à un an.

Article 52 nonies (nouveau)

Une décision de la Bourse fixe les conditions et les modalités de négociations des sukuk admis

Article 57 (2^{ème} paragraphe nouveau)

Dans le cas d'une admission sur le marché alternatif, l'intermédiaire en bourse, communique suite à l'opération de placement des titres, sous sa responsabilité, au Conseil du marché Financier et à la bourse des valeurs mobilières de Tunis, la liste des souscripteurs.

Article 163 bis

La période d'acceptation des titres offerts dans le cadre de l'offre publique d'achat obligatoire ne peut être inférieure à 15 jours de bourse.

Le prix de l'offre est le prix le plus élevé entre :

- La moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de transactions pendant les quatre vingt dix jours de bourse précédant le fait générateur de la soumission à l'offre publique d'achat obligatoire ;
- Le prix le plus élevé payé pour les mêmes titres par la personne soumise à l'obligation de procéder à une offre publique obligatoire, ou par des personnes agissant de concert avec elle, durant les quatre vingt dix jours de bourse précédant le fait générateur de la soumission à l'offre publique d'achat obligatoire;

- Le prix des titres conférant le contrôle et qui sont à l'origine de la soumission à l'offre publique d'achat obligatoire.

Toutefois, en l'absence de prix de référence permettant d'appliquer les deux premiers critères prévus au deuxième paragraphe du présent article, le prix de l'offre est le prix le plus élevé entre le prix des titres conférant le contrôle et qui sont à l'origine de la soumission à une offre publique d'achat obligatoire et celui obtenu en fonction de critères d'évaluation objectifs usuellement retenus et des caractéristiques de la société visée.

Le Conseil du Marché Financier est habilité à exiger de la personne soumise à l'obligation de procéder à une offre publique obligatoire, au cours de la période de validité de l'offre, toutes justifications et garanties complémentaires et à requérir le dépôt d'une couverture en espèces.

Article 175 bis :

Le Conseil du Marché Financier peut également soumettre les personnes qui contrôlent une société dont les titres sont admis à la cote ou négociés sur le marché hors-cote, à une offre publique de retrait dans les cas suivants :

- lorsque la société se trouve en situation de difficultés financières durant les deux premières années de son introduction en bourse et que les informations publiées sur sa situation financière comportaient des omissions de nature à altérer le caractère complet et sincère desdites informations.
- en cas de non respect par la société de ses engagements vis-à-vis des porteurs de ses valeurs mobilières, du marché et des tiers.

Article 218 bis :

Les sociétés dont les titres sont négociés sur le marché alternatif à la date de la publication du présent règlement, sont transférées sur le marché principal selon les modalités et dans les compartiments fixés par décision de la bourse. La société doit se faire accompagner par son listing sponsor pour une durée d'un an à compter de son transfert sur le marché principal.

Les sociétés dont les titres sont négociés sur le marché principal, à la date de la publication du présent règlement doivent, au plus tard un an à compter de la publication du présent règlement, justifier du respect des règles d'admission énoncées à l'article 38 (nouveau) du présent règlement.