

## **INTRODUCTION**

**A l'évidence, le siècle qui s'achève aura consacré la suprématie de la loi des marchés et en particulier celle du marché financier, ce dernier a pris au cours des dix dernières années une importance grandissante dans la vie économique.**

**Depuis le début des années 1990, avec la chute du mur de Berlin et la faillite des systèmes communistes, la loi de l'économie de marché s'est imposée à la quasi-totalité de la planète. L'accélération de la privatisation a rendu au secteur privé la foultitude d'entreprises nationalisées par les économies dirigistes des années 20 jusqu'aux années 80.**

**Désormais, les entreprises se financent plus par l'émission d'actions et d'obligations que par le recours à l'emprunt bancaire classique. Partout, les capitalisations boursières ont explosé. Et les indices se sont envolés.**

**Autre fait marquant de cette fin du siècle, la révolution technologique de l'industrie informatique et celle des télécommunications qui a entraîné l'émergence d'une nouvelle économie caractérisée par le développement des réseaux électroniques, des opérateurs de télécoms et d'entreprises Internet et de son corollaire, le courtage en ligne. Ces profondes mutations technologiques ont intensifié toutes les formes de concurrence dans les bourses et ont amené les marchés traditionnels à se restructurer.**

**Les Bourses ont définitivement cessé d'être des lieux géographiques où les membres se devaient d'être présents physiquement. L'électronique permet d'être membre à distance.**

**Face à ces évolutions, de nouvelles alliances se dessinent entre les entreprises de marché soucieuses de disposer de systèmes de négociation les plus intégrés possible caractérisés par un modèle de marché unique et une plate-forme commune de négociation afin de réduire les coûts des transactions et accroître les opportunités de placements pour les investisseurs. L'alliance des places de Paris, Bruxelles et Amsterdam par la création d'une seule entité appelée EURONEXT et celle entre la**

**Bourse de Londres et de Frankfurt par la création de la société IX sont une illustration de cette tendance.**

**La Tunisie ne fait pas l'exception. Le marché financier et la Bourse des valeurs Mobilières de Tunis en particulier ont connu durant les cinq dernières années de grandes mutations, visant l'alignement de la place aux normes boursières internationales et une meilleure contribution au financement de l'économie.**

**La modernisation du cadre réglementaire et technique, ainsi que l'instauration de nouvelles incitations fiscales en 1999 ont eu un impact positif sur les performances de la Bourse qui a connu un regain important d'activité, ce qui a permis à la place de Tunis de se hisser au premier rang des places émergentes.**

**Après avoir surmonté avec succès le bug de l'an 2000, la Bourse de Tunis entend consolider ses acquis. C'est ainsi qu'elle poursuivra son développement qui s'articulera en l'an 2000 autour de la délocalisation des stations de négociation, le lancement de son site sur le Web et entamera les premières étapes de la création de nouveaux marchés (Nouveau Marché pour les PME et marché d'options) qui favorisera aussi bien l'enrichissement du marché que la diversification de produits pour les investisseurs.**

## **Le Bilan économique et financier dans le monde durant l'année 1999**

Après deux années de turbulences financières, l'environnement économique international s'est nettement amélioré en 1999 et ce, en relation avec la persistance d'une expansion vigoureuse aux Etats-Unis, le regain de l'activité en Union européenne depuis le second semestre, le redressement des économies du Japon et des pays du Sud-Est asiatique, ainsi que la maîtrise des effets des crises brésilienne et russe.

### **1- La croissance économique dans le monde**

Dans ce contexte, le Fonds Monétaire International estime à 3 % le taux de croissance de l'économie mondiale pour 1999 contre 2,3 % prévu initialement et 2,5 % enregistré l'année précédente. Ce regain de dynamisme s'est accompagné d'un affermissement de la demande internationale, notamment celle des pays de l'Asie du Sud-Est et du Japon.

#### **Aux Etats-Unis :**

La croissance soutenue s'est consolidée davantage depuis l'été dernier, notamment la consommation des ménages qui a bénéficié d'une situation de quasi-plein emploi, ainsi que d'une hausse des salaires.

#### **Au sein de l'Union européenne :**

Le rythme de l'activité s'est légèrement accéléré, suite à l'amélioration de la situation au Royaume-Uni et dans la Zone Euro où la demande intérieure ainsi que la demande extérieure ont été assez soutenues. Cette dernière a été favorisée par les gains de compétitivité engendrés par la faiblesse de l'euro, ainsi que par la reprise de la demande des pays asiatiques.

#### **Au Japon :**

la reprise économique enregistrée au cours de la première moitié de 1999 n'a pu se poursuivre en raison de l'atonie de la

demande intérieure, en particulier la consommation privée affectée par la hausse du chômage dont le taux a atteint 4,5 % en novembre 1999, ainsi que par l'appréciation continue du yen.

Cette situation a poussé le gouvernement japonais à adopter, le 11 novembre 1999, un nouveau plan de relance économique portant sur 172 milliards de dollars.

### **En Asie :**

Hormis l'Indonésie, la reprise économique a été générale dans la région de l'Asie du Sud-Est, surtout en Corée du Sud, en Thaïlande, à Hong Kong et en Malaisie. Cette évolution a résulté de l'application de politiques monétaires et budgétaires relativement expansionnistes appuyées par une vigilance accrue en matière de change.

### **En Amérique latine :**

La croissance a été soutenue au Mexique qui continue de bénéficier du dynamisme de l'économie américaine et de la reprise des cours du pétrole brut. De même, au Brésil, les effets de la crise financière ont été circonscrits et la situation dans ce pays a connu une amélioration grâce aux réformes engagées, ce qui a permis de limiter les effets de la dévaluation du Real. Néanmoins, l'Argentine et le Chili ont enregistré une régression assez nette de leur activité. Au total, cette région aura accusé en 1999 une quasi-stagnation.

### **En Afrique :**

La croissance économique a enregistré un léger ralentissement en raison, notamment, de la détérioration des termes de l'échange et des difficultés à court terme liées à l'application des réformes structurelles. Ce repli a concerné surtout l'Afrique du Sud, le Nigeria et le Maroc. En revanche, les autres pays ont connu une amélioration de leur expansion, en particulier en Tunisie, l'Algérie et plusieurs pays au sud du Sahara.

## **2- Inflation**

En matière d'inflation, le redressement de la demande mondiale et la forte hausse des prix de l'énergie se sont traduits par certaines tensions inflationnistes dans les pays industrialisés, en particulier les Etats-Unis et l'Union européenne. En novembre

1999, le taux d'inflation a atteint 1,6 % dans la zone euro et 2,6 % aux Etats-Unis, en glissement annuel, contre 1 % et 1,5 %, respectivement, une année auparavant.

Néanmoins, ces tensions ont pu être maîtrisées grâce à l'évolution modérée des salaires, d'ailleurs largement compensée par les gains de productivité et la rigueur observée au niveau des politiques budgétaires et monétaires poursuivies.

En revanche, dans les pays en développement, la hausse des prix a reculé substantiellement par rapport à l'année dernière, particulièrement dans les pays touchés directement ou indirectement par la crise financière au cours des années 1997 et 1998.

### **3- Evolution des produits de base**

Sur le marché mondial des produits de base, la reprise des cours des matières premières s'est confirmée depuis le deuxième trimestre 1999, sous l'effet de la diminution de l'offre pour certains produits et de la reprise de la demande internationale.

Il est à signaler, toutefois, que la hausse a été plus nette pour les prix de l'énergie que pour les métaux et les denrées alimentaires. En effet, les cours du pétrole brut, passés en deux ans de 25 à 10 dollars le baril, leur plus bas niveau depuis vingt-cinq ans en monnaie constante, ont effectué en 1999 le chemin inverse en dix mois à peine. Entre février et novembre, le prix du «Brent» de la mer du Nord a grimpé de 150%.

En moyenne sur douze mois, il a atteint 18 dollars, soit 35% de plus qu'en 1998. Il a atteint plus de 26 dollars le baril de Brent le 16 décembre 1999 contre moins de 10 dollars au début de l'année, suite à la décision des pays de l'OPEP en mars 1999 de réduire leur production de 2,1 millions de barils par jour jusqu'au mois de mars 2000, et en raison de la baisse des stocks pétroliers dans les pays industrialisés conjuguée à un hiver rigoureux aux Etats-Unis.

#### **4- Marché de change**

S'agissant des marchés des changes internationaux, ils ont été marqués, au cours de 1999, par une certaine volatilité des cours des principales devises. En effet, l'euro a continué à se déprécier face au dollar américain tout au long de l'année, tombant même sous la barre de un dollar le 2 décembre 1999, en relation avec l'important décalage conjoncturel entre les économies de la Zone Euro et celle des Etats-Unis. En revanche, le Yen japonais n'a cessé, depuis le printemps 1999, de s'apprécier vis-à-vis du billet vert, profitant d'un afflux de capitaux étrangers motivés par les anticipations de reprise de l'économie japonaise.

## **LES BOURSES ETRANGERES**

**Une économie américaine florissante, une reprise asiatique et le dynamisme européen ont fait s'envoler les indices boursiers durant l'année 1999.**

### **Feu d'artifice de records**

A la surprise quasi générale, l'année s'est ainsi terminée en apothéose sur un véritable feu d'artifice de records, à tel point que 1999 restera dans les annales boursières comme l'un des meilleurs millésimes du siècle. A quelques rares exceptions près, les indices boursiers des grandes places affichent tous des taux de progression spectaculaires que ne sont pas parvenues à entamer les tensions observées sur les taux longs dans la crainte d'une accélération de la hausse des prix inhérente à toute reprise de la conjoncture économique.

### **- Bourse de Wall Street**

Pour la cinquième année consécutive, le Dow Jones, l'indicateur vedette du New York Stock Exchange, termine l'année sur une croissance à deux chiffres.

### **Le taureau fait la loi**

Symbole de la hausse, le taureau fait plus que jamais la loi à Wall Street. Après avoir longtemps tâtonné pour s'installer au-dessus des 10.000 points et connu quelques soubresauts cet été et à l'automne, au moment où la Réserve fédérale décidait d'une série de hausses des taux d'intérêt pour éviter tout réveil de l'inflation, l'indice Dow Jones des trente premières valeurs du New York Stock Exchange (NYSE) a terminé l'année dernière à 11453 points, en progression de 24,75%.

L'indicateur composite du Nasdaq, le marché des valeurs de croissance a fait exploser de son côté tous les plafonds. Offrant des introductions boursières vertigineuses pour nombre de firmes opérant dans le secteur de l'Internet, celui ci a terminé à 4069,31 points, soit un bond de 85,59 %, après avoir battu plus d'une cinquantaine de fois ses plus hauts dans l'année. Le tout dans des volumes record.

### **- Bourse de Tokyo**

Les entreprises du « vieux Japon » qui se restructure et celles incarnant le « nouveau Japon », qui profitent à plein des technologies de l'information, ont connu un excellent parcours.

La Bourse de Tokyo affiche une bonne performance après des années de vaches maigres. La dernière année du siècle aura été marquée par une hausse de 36,79% à 18.934,34 points de l'indice Nikkei 225, et une progression de 58,44% à 1.722,20 de l'indice officiel Topix, de composition plus large. Durant la première moitié de l'année, ce sont surtout les restructurations dans les secteurs traditionnels qui ont guidé les choix des investisseurs : celles de Sony, Mitsubishi Electric, NEC, etc... ont été à chaque fois saluées par la Bourse, qui y a vu le signe d'un réel changement de mentalité des dirigeants de ces grands groupes.

Enfin, la très forte appréciation du yen par rapport au dollar et à l'euro a permis aux investisseurs non-résidents de bénéficier d'un rendement exceptionnel sur les actions japonaises.

### **Les principales places européennes**

En Europe, l'année boursière 1999 aura été celle de tous les records historiques. A Londres, l'indice FOOTsie a ainsi gagné 15,2%. Même scénario à Francfort, où le DAX, après plus d'une année et demie de stagnation en raison de la crise russe de l'été

1998, a transpercé la barrière psychologique des 6 000 points avec une progression annuelle de 38,97 %.

La Bourse de Paris a connu en 1999 une année exceptionnelle avec un gain pour le CAC 40 de 51,10%, des volumes de transactions record et une pléthore d'opérations de restructuration dans tous les secteurs.

Les autres places ne sont pas en reste. A Milan, le MIB 30 a lui aussi battu à plusieurs reprises son record historique affichant un gain annuel de 22,29 %. A Madrid, l'Ibex 35 a progressé de 18,81 % depuis le début de l'année, battant son record historique.

Mais ces performances impressionnantes n'ont concerné que les places principales, les marchés de moindre envergure (Lisbonne, Vienne, ....) étant délaissés par les grands investisseurs, malgré l'effet euro qui a attiré sur le Vieux Continent un important flux de capitaux non résidents.

#### **- Bourse de Londres**

Dopé par l'appétit pour la « nouvelle économie », l'indice Footsie des valeurs vedettes de la Bourse de Londres a progressé de 15,2% en fin d'année à 6.930,20 points.

Confortée par la reprise plus rapide que prévu de la croissance britannique (+1,9% en 1999), la Bourse de Londres a largement bénéficié de l'envolée des valeurs technologiques et des télécoms.

#### **- Bourse de Francfort**

Après les montagnes russes de 1998, l'année 1999 a connu une hausse plus régulière, qui s'est accélérée au fil des mois, pour atteindre 39,10% avec un indice Xetra Dax à 6.958,14 points, un

record dépassant les prévisions les plus optimistes. « Une forte hausse d'autant plus surprenante que les taux longs ont augmenté de 100 points de base ». Le pays a enregistré en 1999 une explosion des introductions en Bourse, notamment sur le Neuer Markt, le nouveau marché allemand, qui a largement distancé ses homologues européens. Au total, 168 entreprises ont fait leur entrée sur le marché boursier (dont 131 sur le nouveau marché), pulvérisant le record de 1998 (70 introductions).

### **- Bourse de Paris**

L'année 1999 restera dans l'histoire comme celle de la démesure pour la Bourse de Paris. En effet, après avoir progressé de 29,5% et 31,5%, respectivement en 1997 et 1998, l'indice CAC 40 a bondi de 51,10% en 1999, ratant de peu le seuil des 6.000 points. Une grande part de la hausse de l'indice phare du marché français en 1999 a été toutefois réalisée à partir de la mi-octobre, et a surtout profité à un nombre restreint de valeurs issues des secteurs appartenant dans une large proportion à ce qu'il est désormais convenu d'appeler la «nouvelle économie ».

L'autre aspect majeur du changement de dimension de la cote française a résidé dans la poursuite de l'accroissement tendanciel de l'activité. Les volumes de transactions quotidiens à la Bourse de Paris n'étaient en moyenne que de 0,86 milliards d'euros en 1996. Ils ont ensuite grimpé à 1,44 milliards d'euro en 1997, puis à 2,07 milliards d'euros en 1998. L'an dernier, le montant moyen des transactions par séance s'est hissé à 2,83 milliards d'euros.

L'envolée des volumes de transactions, corollaire notamment de l'accroissement des liquidités disponibles partout en Europe et de la banalisation des programmes de rachats d'actions, a été de surcroît favorisé par la multiplication des opérations de restructuration qui ont attiré de nouveaux investisseurs.

## **Performances des Bourses arabes**

L'année 1999 a été mitigée pour les bourses arabes. Certaines d'entre elles ont réalisé des plus-values importantes, alors que d'autres ont succombé à l'effet des conjonctures économiques défavorables, en dépit de l'affermissement des cours du pétrole.

**En Egypte**, l'indice a grimpé de 63,2% par rapport à l'année 1998, une euphorie attribuée à la hausse de quelques titres, essentiellement appartenant au secteur de télécommunication dont les performances boursières ont atteint au seul mois de décembre 36%.

**La Bourse de Palestine** créée au début de 1997, a aussi enregistré en 1999 un bon cru, affichant un gain de 52,8%.

L'attrait des investisseurs palestiniens et l'accroissement du nombre des sociétés cotées à 23 ont stimulé la demande sur le marché.

Même tendance à **la Bourse de l'Arabie-Saoudite**, où l'indice a gagné 43,55% par rapport à l'année 1998. Cette progression est liée à l'envolée du prix du pétrole depuis la fin mars 1999, qui a aidé à la reprise économique et a entraîné la relance du marché des actions.

L'amélioration des recettes pétrolières a eu aussi un impact positif sur les performances économiques de la Sultanat d'Oman qui s'est étendue à **la Bourse de Muscat** et lui a permis d'enregistrer une reprise de 9,5% en 1999.

En revanche, **la Bourse du Liban** a été affectée par une baisse de 20,88%, conséquence de la stagnation économique et notamment celle du secteur immobilier qui a contribué à la chute du cours du

titre Solidaire qui représente la plus grande capitalisation du marché.

**La Bourse du Koweït** a régressé de 8,89%, affectée par la baisse des résultats des sociétés cotées et la Bourse du Maroc décroît de 3,34%, suite à une mauvaise saison agricole et des résultats économiques en baisse.

La poursuite de l'embargo sur l'Irak a de nouveau affecté l'économie jordanienne : **la Bourse d'Amman** a enregistré une légère baisse de 1,63%.

## **Environnement national**

Le regain du dynamisme de l'économie mondiale, se traduisant par une reprise de la demande internationale et une hausse des prix de la plupart des produits, a bénéficié aux exportations tunisiennes. Celles-ci seront, d'ailleurs, stimulées davantage par la poursuite de l'accélération de la croissance économique mondiale, notamment en Union européenne avec laquelle sont effectués environ 80 % des échanges commerciaux de la Tunisie.

Cependant, l'appréciation continue du dollar américain, principale devise de facturation des transactions commerciales et financières extérieures de la Tunisie, et le relèvement des taux d'intérêt directs dans un grand nombre de pays industrialisés vers la fin de 1999 et au début de l'année 2000 ont, outre le renchérissement des importations, un effet négatif sur le service de la dette extérieure.

### **1- EVOLUTION GLOBALE**

Au cours de 1999, l'activité économique a été marquée par une évolution favorable résultant, notamment, d'une bonne saison agricole, d'une expansion soutenue des industries manufacturières et d'une consolidation de l'activité touristique. Cette situation s'est conjuguée à la reprise des intentions d'investissement, amorcée depuis le mois de mai, et à une amélioration de l'équilibre de la balance commerciale, ainsi qu'à la poursuite de la maîtrise des prix à la consommation, pour la quatrième année consécutive, ce qui a permis de conforter les équilibres globaux.

Dans ce contexte, le taux de croissance de l'économie tunisienne a atteint 6,2 % en 1999 contre 5 % une année auparavant.

## **2- EVOLUTION SECTORIELLE DE L'ACTIVITE**

### **- Agriculture et pêche**

Après une campagne agricole 1998/99 satisfaisante, permettant de consolider la croissance de ce secteur (11 % en 1999 contre -1 % l'an passé), la nouvelle campagne a bénéficié jusqu'ici de bonnes conditions climatiques.

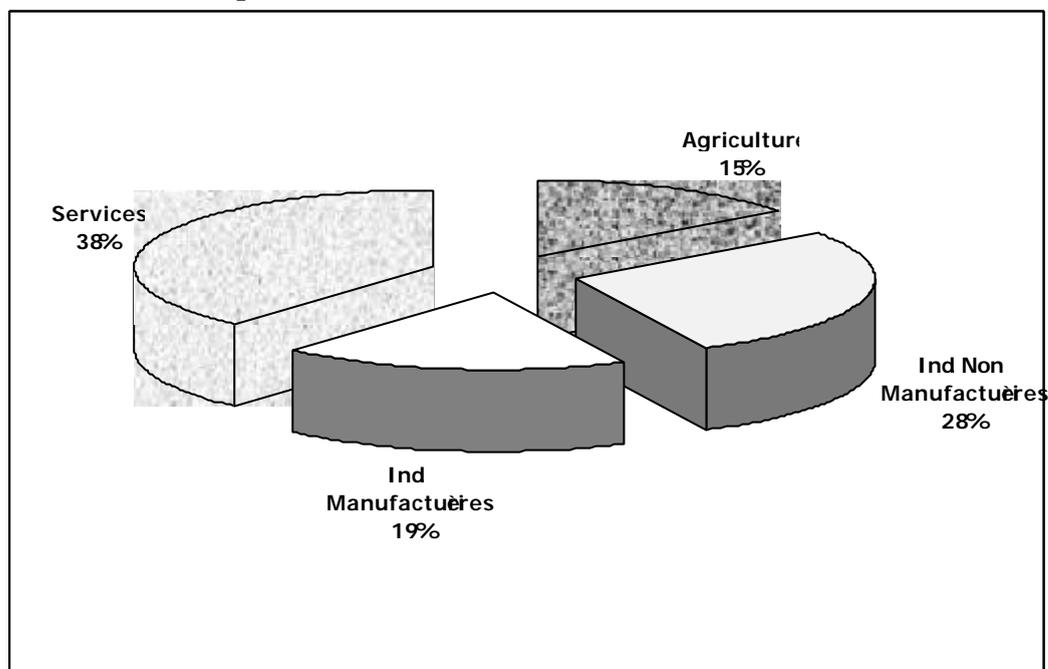
### **- Activité Industrielle**

Les principaux indicateurs de l'évolution de l'activité industrielle ont continué à dégager une légère décélération par rapport à l'année 1998. Ainsi, l'indice de la production industrielle n'a progressé que de 4,8 % au cours des dix premiers mois de 1999 contre 6,8 % l'année précédente. Cette décélération a touché, en particulier, les industries textiles et des cuirs et chaussures (2 % contre 9,1 %) et le secteur mécanique et électrique (8,5 % contre 12,8 %). En revanche, l'indice de production relatif aux industries agro-alimentaires a connu une reprise importante (9,5 % contre -1,4 %).

### **- Activité touristique**

Les résultats du secteur touristique de l'année 1999 sont positifs comme en témoigne l'évolution des principaux paramètres d'activité. Cette situation découle, à la fois, de facteurs conjoncturels favorables, tels que l'amélioration du climat économique en Europe, et de facteurs d'ordre structurel ayant trait à la stratégie de développement du secteur, notamment la diversification du produit touristique et les actions commerciales et promotionnelles.

### Répartition sectorielle du PIB en %



#### - Commerce extérieur

Bien que les exportations de marchandises aient progressé, en 1999, à un rythme plus rapide que celui des importations, soit 6,9% et 6% respectivement, le déficit commercial s'est élargi de 122,4 MDT, pour se situer à environ 3,094 MDT. Néanmoins, le taux de couverture s'est amélioré de 0,6 point de pourcentage pour atteindre 69,3%.

#### - Evolution des prix

Le glissement des prix par rapport au mois de décembre 1998 s'est presque stabilisé par rapport au niveau enregistré une année auparavant, soit 2,9% contre 2,8%.

En termes de moyennes, le taux d'inflation s'est situé à 2,7% en 1999, niveau le plus bas depuis trois décennies. La modération de la hausse des prix est imputable aux postes alimentation, transport, habillement et loisirs, culture et divers.

#### **- Evolution du taux de change du dinar**

En termes de glissement annuel (décembre 99/ décembre 98), la monnaie nationale s'est dépréciée à l'égard du yen japonais (23,45%), du dollar U.S (12,61%), de la livre sterling (9,56%) et du dirham marocain (5,31%).

Au cours de l'année 1999 et en termes de moyennes mensuelles, le dinar s'est déprécié vis-à-vis du yen japonais (20,26%), de la livre sterling (9,92%), du dollar U.S (12,10%) et du dirham marocain (5,0%). Par contre, il s'est apprécié par rapport à l'euro (0,93%).

#### **- Paiements extérieurs**

Pour l'année 1999, la situation des paiements extérieurs a enregistré une nette amélioration illustrée par l'excédent appréciable de la balance générale des paiements qui s'est établi à 820 MDT contre un déficit de 213 MDT en 1998.

Cette évolution a résulté, d'une part, d'une forte contraction du déficit courant revenu, d'une période à l'autre, de 769 MDT à 516 MDT et, d'autre part, de la consolidation de l'excédent des opérations en capital et financières passées, dans le même intervalle, de 558 MDT à 1336 MDT.

## **ACTIVITE DE LA BOURSE DE TUNIS EN 1999**

L'année boursière 1999 a été marquée par un accroissement notable des échanges sur la cote de la Bourse dont le montant a atteint 554 MD contre 237 MD en 1998 et une franche reprise des cours traduite par une hausse de l'indice phare de la Bourse, le Tunindex, de 30%. D'un autre côté, le rythme des introductions en bourse s'est accéléré avec l'entrée de six nouvelles sociétés.

Le dynamisme qu'a connu la Bourse en 1999 est imputable à plusieurs facteurs dont notamment le regain de confiance de la part des épargnants qui ont anticipé l'importance des mesures d'incitations fiscales prises en faveur du marché financier par le conseil ministériel du 1<sup>er</sup> février 1999 et concrétisées par la loi n°99-92 du 17 août 1999. Les efforts de modernisation de la Bourse entamés depuis trois ans ont de leur côté commencé à donner leurs fruits, notamment en matière de sécurité et de transparence.

### **LES ACTIVITES DE LA BOURSE DE TUNIS EN 1999**

#### **1- Evolution des échanges**

En 1999, le volume global des transactions a atteint 880 MD contre 927 MD en 1998, enregistrant une légère baisse de 5%. Ce volume se répartit à hauteur de 554 MD pour la cote de la bourse, 20 MD pour le hors cote et 306 MD pour les opérations d'enregistrement.

## VOLUME DES TRANSACTIONS EN 1999

Désignations	Titres Traités	Part en %	Capitaux Traités en dinars	Part en %	Contrats	Part en %
Cote de la Bourse	27 484 419	67,58%	553 519 921	62,86%	166 541	98,80%
Hors cote	1 362 661	3,35%	19 427 175	2,21%	1 084	0,64%
Enregistrements	11 640 370	28,62%	305 599 959	34,71%	916	0,54%
Déclarations	183 000	0,45%	1 955 000	0,22%	27	0,02%
Ensemble du marché	40 670 450	100%	880 502 055	100%	168 568	100%

### **Les échanges sur la cote de la Bourse**

Le volume des transactions sur la cote de la Bourse s'est situé à 554 MD contre 237 MD en 1998, marquant une hausse de 134%.

Il en ressort un volume quotidien moyen sur la cote de 2,164 MD contre 0,955 MD en 1998.

Les capitaux traités sur les titres de capital ont accaparé 99,99% du volume enregistré, soit 552,6 MD, alors que les échanges sur titres de créances n'ont porté que sur un montant de 0,841 MD.

Par ailleurs, la hausse a été plus marquée au niveau du nombre de titres traités qui s'est situé à 27 millions de titres échangés contre 11 millions en 1998.

Le volume moyen des titres traités quotidiennement est d'environ 107 000 titres contre 44 000 en 1998.

Le taux de rotation moyen du marché s'est situé à environ 17% en 1999 contre 7% en 1998.

Les valeurs du secteur financier ont accaparé 53% des capitaux traités, soit 294 MD, alors que la part du secteur des services s'est située à 26% pour un montant de 146 MD, affichant un taux de rotation de 32% contre 14% pour le secteur financier. Les valeurs du secteur des industries ont enregistré un volume de transactions de 112 MD et un taux de rotation de 16%.

La part des étrangers dans le volume des échanges enregistrés sur la cote de la Bourse a atteint 8%, soit un volume de 44 MD.

### **Les échanges sur le hors cote et les opérations d'enregistrement**

Les capitaux traités sur le hors cote ont atteint 19 MD contre 28 MD en 1998, soit une baisse de 31%. De même, le volume des opérations d'enregistrement a marqué une baisse de 53% pour atteindre 307 MD contre 651 MD en 1998.

Signalons que l'année 1998 a connu contrairement à l'année 1999 des opérations d'enregistrement exceptionnelles portant sur la privatisation des Cimenteries Enfidha et Jebel Ouest, enregistrées à la Bourse pour un montant de 409 MD.

Le secteur touristique a accaparé la plus grande part du volume des transactions enregistrées en Bourse, soit 44,45% pour un montant de 135 MD et 254 contrats.

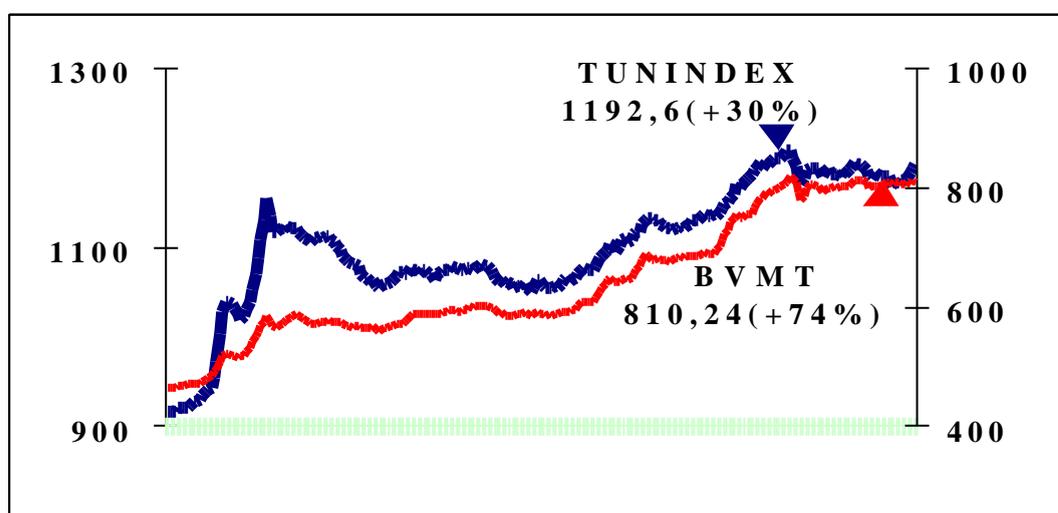
## 2- Evolution des indices de la Bourse

L'indice de capitalisation TUNINDEX (indice pondéré) a enregistré durant 1999 une hausse d'environ 30% pour clôturer à 1193 contre 917 à la fin de 1998.

L'indice général BVMT a de son coté progressé de 74% à 810 contre 465 points à la fin de 1998.

Les deux indices ont enregistré leur plus forte performance au mois de février, soit 21% pour le TUNINDEX et 18% pour le BVMT.

### Les indices de la Bourse en 1999



La hausse des indices se réalise après deux années de baisses consécutives (-10% en 1996, -20% en 1997 pour le BVMT) et une année 1998 relativement stable (+2% pour le BVMT et -8% pour le TUNINDEX). La correction des cours a rendu les titres plus attractifs (PER < 12 contre 26 en 1996).

La hausse est en outre consolidée par la modernisation de la Place qui a favorisé la transparence et la sécurité sur le marché.

la hausse des indices de la Bourse reflète aussi le bon comportement des fondamentaux de l'économie notamment la baisse du taux d'inflation à 2,7% en 1999 et du taux d'intérêt et l'accroissement des résultats des sociétés cotées (environ 11% pour l'exercice 1998/ 1999).

Elle traduit également l'anticipation par les différents intervenants sur le marché de l'impact des mesures d'incitations fiscales annoncées dans le conseil ministériel du 1<sup>er</sup> février 1999, consacré à la relance du marché financier dont on rappelle les principaux traits :

- Le taux de l'impôt sur les sociétés est réduit à 20 % pour les sociétés qui procèdent à l'admission de leurs actions ordinaires à la cote de la Bourse à condition que le taux d'ouverture du capital au public au moment de l'introduction, soit au moins égal à 30 %, et ce, pendant cinq ans à partir de l'année d'admission.

Cette réduction est accordée aux sociétés dont l'admission à la cote de la Bourse intervient dans un délai de trois ans à compter du premier février 1999.

- Les sociétés dont les actions sont admises à la cote de la Bourse avant le premier février 1999, et dont le taux d'ouverture de leur capital au public est inférieur à 30 %, bénéficient du même avantage cité ci-dessus, lorsqu'elles procèdent à l'ouverture de leur capital à un taux additionnel au moins égal à 20 % sans que le taux d'ouverture global ne soit inférieur à 30 %.
- La création de comptes d'épargne en actions permettant aux déposants de bénéficier d'avantages fiscaux (50% du montant

déposés est déductible de l'impôt sur les revenus, à condition de bloquer les montants investis pendant cinq ans).

- La constitution d'une provision par les détenteurs de titres de sociétés cotées en cas de leur dépréciation, laquelle dépréciation est déductible dans la limite de 30 % du bénéfice imposable.

L'ensemble de ces mesures tendent à favoriser l'offre et la demande de titres sur le marché aussi bien émanant des particuliers que des institutionnels .

### 3- Les introductions en Bourse

La cote de la Bourse s'est enrichie en 1999 par six nouvelles sociétés appartenant à différents secteurs. Il s'agit de : la Société Tunisienne des Verreries (SOTUVER), la Société Tunisienne des Marchés de Gros (SOTUMAG), la Société de distribution BATAM, la General Leasing, la Société Industrielle d'Appareillage et de Matériel Electrique (SIAME) et Magasin Général.

Globalement, la réponse du public aux introductions réalisées durant 1999 a été très importante puisqu'en face de 1,72 millions de titres mis sur le marché, la demande a été de 5,3 millions de titres dégagant un taux de réponse moyen d'environ 300%. L'introduction de la SIAME a connu le plus fort taux de réponse, soit 735 %.

Le nombre de nouveaux actionnaires attirés par ces OPV a atteint environ 98 mille.

Ainsi, le nombre de sociétés cotées est passé à 44 à la fin de 1999 contre 38 en 1998.

Compte tenu des nouvelles introductions, la hausse des cours enregistrée en 1999 et les nouvelles émissions effectuées par

les sociétés cotées, la capitalisation boursière du marché passe à 3,3 milliards de dinars à la fin de 1999 contre 2,4 milliards de dinars en 1998.

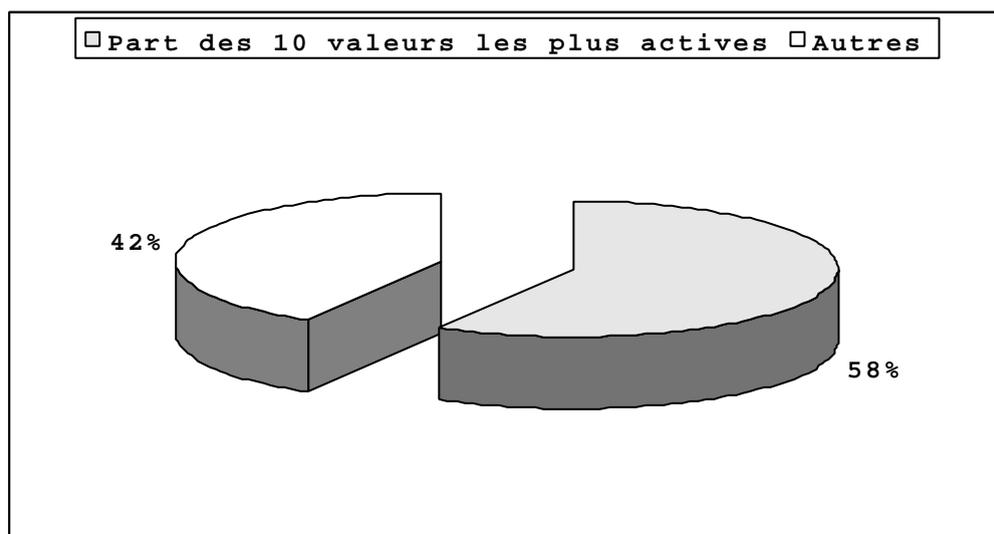
La part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers à la fin de 1999 ressort à 20,73% contre 20,95% à la fin de 1998.

#### 4- Les valeurs les plus actives sur la cote de la Bourse

##### Volume des échanges

Les dix valeurs les plus actives ont accaparé 58,3 % du volume des échanges enregistrés sur la cote de la Bourse, soit un volume de 323 millions de dinars sur 554 millions de dinars : la SFBT détient la palme d'or des échanges avec un volume de capitaux traités de 54 millions de dinars, suivie par la valeur Tunisair avec 44 millions de dinars; SIAME 43 millions de dinars ; BT 32 millions de dinars; SOTETEL 29 millions de dinars; Monoprix 26 millions de dinars; STB 25 millions de dinars; BIAT 24 millions de dinars; SOTUMAG 24 millions de dinars et General Leasing 23 millions de dinars.

#### Capitaux traités sur la cote de la Bourse



En nombre de titres échangés, les dix premières sociétés ont accaparé environ 53 % du volume des titres traités à la cote de la Bourse, soit 14,53 millions. Le titre BS prend le devant avec un volume de 2,7 millions d'actions échangées; Tunisair, en deuxième position avec 2,25 millions; STB 1,9 million; BH 1,33 million; BDET 1,26 million; SOTUMAG 1,16 million; SIAME 1,05 million; BIAT 965,8 mille titres; SFBT 936,4 mille et Monoprix 902 mille titres traités.

### **Les plus fortes capitalisations boursières**

Les dix premières capitalisations boursières totalisent un montant de 2,1 milliards de dinars, soit 66 % de l'ensemble du marché.

La plus forte capitalisation boursière, celle de la SFBT, a atteint 323,19 millions de dinars, contre 116 millions de dinars à la fin de 1998. Cet accroissement notable est attribué surtout à la hausse du cours du titre (+ 160 %), alors que le nombre de titres qui composent le capital s'est légèrement accru pour atteindre 3,99 millions.

La capitalisation boursière de Tunisair, en deuxième position, a atteint 255,7 millions de dinars contre 196 millions de dinars en 1998 pour un nombre de titres composant le capital de 12,826 millions.

La capitalisation boursière de la BIAT, de son côté, monte en 99 d'un cran par rapport à 98 pour atteindre 237,6 millions de dinars; l'UBCI 234 millions de dinars; la BT 231,85 millions de dinars; la STB 196,8 millions de dinars; la BH 161,09 millions de dinars; la BS et la BNA 160 millions de dinars; l'ATB 120,4 millions de dinars et l'Amen Bank avec une capitalisation boursière de 113,84 millions de dinars.

## **5- Activité des intermédiaires en Bourse en 1999 : Un nouveau statut pour les intermédiaires en Bourse**

En 1999, la place s'est dotée d'un nouveau statut pour les intermédiaires en bourse. En effet, l'arrêté du ministre du Plan et des Finances du 18 janvier 1990, fixant le statut des intermédiaires en Bourse, a été abrogé et remplacé par le décret n°99-2478 du 1er novembre 1999.

Le nouveau statut a redéfini en particulier les conditions d'agrément des intermédiaires en Bourse, accordant une importance primordiale à la spécialisation et à la surface financière que doit présenter l'intermédiaire en Bourse.

Ainsi, l'activité de négociation et d'enregistrement en Bourse de valeurs mobilières et produits financiers, la gestion de portefeuilles, le conseil financier, le démarchage financier et le portage d'actions nécessitent un capital minimum libéré de 1 million de dinars.

Outre ces activités, l'exercice de la contrepartie, de la tenue du marché et de la garantie de bonne fin d'émissions demande un capital minimum de 3 millions de dinars.

Une autre nouveauté dudit statut porte sur la composition de l'actionnariat des sociétés de Bourse qui stipule qu'aucun intermédiaire en Bourse ne peut participer directement ou indirectement au capital d'une société anonyme intermédiaire en Bourse pour plus de 30 % du capital. La participation indirecte concerne celle revenant à une filiale, au conjoint et aux enfants mineurs.

### **Performances des intermédiaires en Bourse**

L'analyse de l'activité des 26 intermédiaires en Bourse pour l'année 1999 montre que les dix intermédiaires en Bourse les plus actifs ont accaparé 71 % du volume global des capitaux traités en Bourse.

Les intermédiaires en Bourse filiales de banques (16 sur un total de 26) se sont adjugés 59 % du volume échangé.

## **6- La promotion du marché et la coopération internationale**

La Bourse de Tunis a poursuivi en 1999 ses efforts de promotion, par une couverture plus large des données du marché en temps réel à d'autres intervenants.

Elle a de même été présente dans plusieurs manifestations organisées notamment dans le cadre de la promotion de l'investissement en Tunisie dont nous citons le « Forum de Carthage », destiné aux investisseurs américains et asiatiques.

L'ouverture de la Bourse sur son environnement a été aussi concrétisée par l'organisation de séminaires orientés vers les dirigeants d'entreprises portant sur les avantages d'une cotation en bourse et vers l'université par la multiplication des visites d'étudiants à la Bourse ou la tenue de conférences dans les lieux universitaires.

Ces actions promotionnelles ont porté également sur la formation de nouveaux négociateurs opérationnels sur le système de cotation électronique.

Par ailleurs, dans le cadre de la coopération internationale, la Bourse a participé à la rencontre annuelle organisée par ATOS - EURONEXT l'aile technologique de la société EURONEXT, tenue à Chicago et consacrée aux évolutions techniques touchant aussi bien les systèmes de négociation que les produits financiers.

D'un autre côté, la Bourse a été présente au congrès annuel de l'Union des Bourses et des Commissions de Valeurs Arabes tenu à Charam Echeikh en Egypte, une rencontre qui a permis aux dirigeants des institutions boursières arabes d'évaluer les étapes actuelles de développement et les perspectives de coopération entre les bourses arabes.

Enfin, avec la collaboration de l'Union des banques arabes, la Bourse a animé un séminaire sur « le financement du capital risque » au profit de cadres de plusieurs institutions financières arabes.