



Tunis, le 17/09/2020

Projet de modernisation du cadre juridique des marchés de capitaux tunisiens

Les autorités tunisiennes ont lancé avec l'appui de la BERD¹, un projet de modernisation du cadre réglementaire régissant les marchés de capitaux. Son objectif est d'en améliorer l'attractivité tout en assurant une protection et un accès adéquats aux investisseurs locaux et internationaux, d'accroître la collecte et la stabilité de l'épargne intérieure et faciliter sa canalisation vers le financement de l'économie locale, et de consolider la confiance dans les marchés tunisiens.

Un Haut-Comité de Pilotage a été mis en place pour coordonner la mise en œuvre du programme de réformes. Il regroupe tant le secteur privé que le secteur public présidé par le Ministre des Finances et comporte le Gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie, le Président du Conseil du Marché Financier (Régulateur), le Directeur Général de la Bourse, le Directeur Général du Dépositaire Central (Tunisie Clearing) ainsi que les Présidents des Associations professionnelles APTBEF² (Banques), AIB³ (Intermédiaires en Bourse), ATIC⁴ (Capital Investissement) et FTUSA⁵ (Assurance).

Une première phase de diagnostic a relevé des pistes d'amélioration et proposé un plan d'action qui repose principalement sur :

- Modernisation de l'environnement réglementaire ;
- Renforcement des missions et des pouvoirs du régulateur boursier ;
- Modernisation de l'activité de prestation de services d'investissement et de celles des infrastructures de marché ;
- Facilitation de l'accès des émetteurs au financement par le marché boursier ;
- Amélioration de l'attractivité du marché tunisien pour les investisseurs ;
- Développement de nouveaux instruments financiers ;
- Soutien de l'activité du marché monétaire ;
- Modernisation du marché de la dette publique et sa supervision.

Les recommandations portent sur le remplacement des textes réglementant le marché financier tunisien par une loi principale basée sur les meilleures pratiques internationales.

L'élargissement de l'activité du régulateur devrait notamment porter sur la promotion du financement de l'économie par le marché, la détection des abus de marché grâce au renforcement des capacités de surveillance des transactions.

L'autorité du marché devrait avoir une compétence totale sur la distribution des produits boursiers (services d'investissement) et l'agrément des intermédiaires, quelle que soit l'entité qui en assure la production ou la distribution (intermédiaires en bourse, sociétés de gestion ou banques). Ses pouvoirs seront renforcés au moyen d'une panoplie de mesures de sanction, et avec l'introduction de la transaction administrative.

La gouvernance du régulateur sera renforcée, par une plus grande représentativité du secteur privé au sein du Collège ; dont les membres sont désignés sur la base de leurs compétences et de leur connaissance du marché.

Le nouveau régime de l'offre publique de titres sera rapproché des standards internationaux (seuil d'exemption, notion d'investisseurs qualifiés...), même si des avancées ont été faites dans ce domaine.

Le projet comporte également la mise en place d'un cadre juridique inspiré des Principes Unidroit de 2013 et couvrant à la fois le marché OTC et le marché réglementé, qui soit propice au développement du marché d'instruments de couverture (produits dérivés). En effet, la validité juridique des produits dérivés est requise notamment pour l'opposabilité des clauses de résiliation-compensation (*close out netting*), la remise de collatéral en cas de procédure collective d'un participant...

La deuxième phase du projet démarrera en septembre 2020 et devrait durer 24 mois en vue d'implémenter une feuille de route basée sur les recommandations élaborées lors de la première phase.

¹ EBRD : Banque européenne pour la reconstruction et le développement

² APTBEF : L'Association Professionnelle Tunisienne des Banques et des Etablissements Financiers

³ AIB : Association des Intermédiaires en Bourse

⁴ ATIC : Association Tunisienne des Investisseurs en Capital

⁵ FTUSA : La Fédération Tunisienne des Sociétés d'Assurances