

**Annexe à l'arrêté de la ministre des finances
portant visa du règlement du conseil du
marché financier relatif à la lutte contre les
manquements sur le marché**

Le collège du conseil du marché financier,

Vu la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée et complétée par les textes subséquents et notamment par la loi n° 2009-64 du 12 août 2009, portant promulgation du code de prestation des services financiers aux non résidents et notamment ses articles 19, 28, 29, 31, 40, 53 et 88,

Vu la loi n° 2000-35 du 21 mars 2000, relative à la dématérialisation des titres,

Vu le règlement général de la bourse des valeurs mobilières de Tunis, tel que visé par arrêté du ministre des finances du 13 février 1997 et modifié et complété par les textes subséquents et notamment l'arrêté du ministre des finances du 15 avril 2008 et notamment ses articles 22, 75 et 84.

Décide :

Article premier - Le présent règlement fixe les règles de prévention et les sanctions applicables aux manquements relatifs à l'information privilégiée et à la manipulation de marché commis sur les valeurs mobilières, telles que définies par la loi n° 2000-35 du 21 mars 2000, relative à la dématérialisation des titres, admises à la cote de la bourse, telle que définie à l'article 22 du règlement général de la bourse des valeurs mobilières de Tunis et celles relevant du marché hors cote qui sont négociées sur le système électronique prévu par l'article 75 du règlement susvisé.

Art. 2 - Au sens du présent règlement, on entend par :

- **Actionnaire de référence** : tout actionnaire ou groupe d'actionnaires en vertu d'une convention expresse ou tacite, qui détient d'une manière directe ou indirecte une part du capital de la société lui conférant la majorité des droits de vote ou lui permettant de la contrôler ou d'avoir une influence significative dans les décisions de la société, sans être forcément majoritaire.

- **Personnes exerçant des responsabilités dirigeantes** :

◆ les dirigeants : les membres du conseil d'administration, du directoire, du conseil de surveillance, le président-directeur général, le directeur général, le directeur général adjoint ou le directeur général délégué,

◆ toute autre personne qui, d'une part, a le pouvoir de prendre des décisions de gestion ou des décisions qui concernent l'évolution et la stratégie de la société et, d'autre part, a un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement ladite société.

- **Information privilégiée**: Une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, une ou plusieurs sociétés ou une ou plusieurs valeurs mobilières et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de la valeur mobilière concernée.

Constitue une information précise, une information qui fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement ou de ses étapes intermédiaires qui s'est produit ou se sont produites ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira ou qu'elles se produiront, et que cette information puisse permettre de tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des valeurs mobilières.

Une information est qualifiée de susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours d'une valeur mobilière si une fois rendue publique, un investisseur raisonnable serait en mesure de l'utiliser comme fondement dans ses décisions d'investissement.

Constitue également une information privilégiée, toute information précise, transmise par un client qui a trait aux ordres en attente de ce client, se rapportant directement ou indirectement à une ou plusieurs sociétés ou à une ou plusieurs valeurs mobilières et serait susceptible, si elle était rendue publique, d'avoir une influence sensible sur le cours des valeurs mobilières concernées.

- **Initié** : toute personne qui détient une information privilégiée en raison de :

◆ sa qualité de membre des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de la société,

◆ sa qualité d'actionnaire de référence,

◆ sa profession, ses fonctions ou sa participation à la préparation et à l'exécution d'une opération concernant la société,

◆ son exercice des activités susceptibles d'être qualifiées de délits ou de crimes.

- **Transaction sans justification économique** :

Toute transaction passée par une personne et ayant pour effet d'inciter les participants du marché à effectuer des transactions sur des valeurs mobilières pour profiter des réactions des autres participants du marché, qu'elle a elle-même provoquées, en passant des transactions inverses pour réaliser un profit ou éviter une perte.

Titre I

Les manquements relatifs à l'information privilégiée

Chapitre premier

Interdiction des opérations liées à une information privilégiée

Art. 3 - Il est interdit à tout initié d'utiliser une information privilégiée en acquérant ou en cédant ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les valeurs mobilières auxquelles se rapporte cette information.

Lorsque l'initié est une personne morale, l'interdiction s'applique également aux personnes physiques qui participent à l'opération pour son compte.

Art. 4 - Il est interdit à tout initié de communiquer une information privilégiée à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail ou à des fins autres que celles en raison desquelles elle lui a été communiquée.

Il est également interdit à tout initié de recommander à une autre personne de réaliser une transaction ou d'annuler ou de modifier un ordre sur la base d'une information privilégiée.

Lorsque l'initié est une personne morale, les interdictions prévues aux premier et deuxième paragraphes du présent article s'appliquent également aux personnes physiques qui participent à l'opération pour son compte.

Art. 5 - Il est interdit, à toute personne autre que les initiés, d'utiliser ou de communiquer une information privilégiée ou de recommander à une autre personne de réaliser une transaction ou d'annuler ou de modifier un ordre sur la base d'une information privilégiée, lorsque cette personne savait ou aurait dû savoir que l'information était privilégiée.

Dans tous les cas, la personne est présumée savoir que l'information est privilégiée lorsque l'information lui a été communiquée par un initié.

Chapitre deux

Les mesures préventives aux manquements relatifs à l'information privilégiée

Section première - Dispositions communes

Art. 6 - Les dispositions de la présente section sont applicables :

- aux sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la cote de la bourse ou relevant du marché hors cote qui sont négociées sur le système électronique et leurs dirigeants,

- aux intermédiaires en bourse et leurs dirigeants,
- aux sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers et leurs dirigeants,

- à la bourse des valeurs mobilières de Tunis et à ses dirigeants,

- à la société de dépôt, de compensation et de règlement et à ses dirigeants.

Art. 7 - Les personnes visées à l'article 6 du présent règlement sont tenues de prendre toutes mesures utiles en vue d'éviter l'utilisation et la circulation induite d'informations privilégiées elles doivent notamment :

- mettre en place des procédures écrites en matière de gestion des informations privilégiées que leurs employés doivent respecter. Ces procédures doivent être évaluées et mises à jour régulièrement en tenant compte des risques encourus par les personnes concernées,

- mettre en place des mesures efficaces pour empêcher l'accès aux informations privilégiées aux personnes autres que celles qui ont besoin pour exercer leurs fonctions,

- établir et mettre à jour une liste des personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte et ayant accès de manière régulière ou occasionnelle aux informations privilégiées concernant directement ou indirectement une société ou une valeur mobilière selon le modèle annexé au présent règlement. Cette liste doit être mise à la disposition du conseil du marché financier.

Art. 8 - Sans préjudice des dispositions légales relatives à la protection des données à caractère personnel, la liste prévue à l'article 7 du présent règlement doit indiquer notamment :

- l'identité de toutes les personnes ayant accès à des informations privilégiées,

- le motif pour lequel les personnes concernées sont inscrites sur la liste et la date à laquelle elles ont obtenu l'accès aux informations privilégiées,

- les dates de création et d'actualisation de la liste.

Art. 9 - Les personnes visées à l'article 6 du présent règlement doivent mettre à jour, sans délai, la liste prévue à l'article 7 du présent règlement notamment dans les cas suivants :

- changement du motif justifiant l'inscription d'une personne sur la liste,

- inscription d'une nouvelle personne sur la liste,

- retrait d'une personne de la liste, en mentionnant la date à laquelle cette personne cesse d'avoir accès à des informations privilégiées.

Art. 10 - Les personnes visées à l'article 6 du présent règlement doivent informer les personnes concernées de leur inscription sur la liste prévue à l'article 7 du présent règlement par tout moyen laissant une trace écrite qui doit être mise à la disposition du conseil du marché financier.

Le défaut d'information de la personne concernée de son inscription sur la liste prévue à l'article 7 du présent règlement ne l'exonère pas des obligations mises à sa charge par le présent règlement.

Section deux - Les mesures préventives propres aux sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la cote de la bourse ou relevant du marché hors cote qui sont négociées sur le système électronique

Paragraphe premier

L'obligation de définir des périodes d'interdictions de transactions

Art. 11 - La société doit définir dans ses procédures écrites des périodes pendant lesquelles les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et toute personne inscrite sur la liste visée à l'article 7 du présent règlement devraient s'interdire d'effectuer des transactions sur ses valeurs mobilières.

Art. 12 - Sont notamment considérées comme des périodes d'interdictions au sens de l'article 11 du présent règlement :

- la période comprise entre la date à laquelle la société a connaissance d'une information privilégiée et la date à laquelle l'information est rendue publique par les voies légales et réglementaires,

- la période de quinze jours précédant la publication des états financiers annuels et intermédiaires et des indicateurs d'activités trimestriels de la société par les voies légales et réglementaires.

Paragraphe deux

L'obligation de déclaration des opérations réalisées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes

Art. 13 - Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'une société dont les valeurs mobilières sont admises à la cote de la bourse ou relevant du marché hors cote qui sont négociées sur le système électronique doivent, au plus tard sept jours de bourse après leur entrée en fonction, déclarer au conseil du marché financier, selon le modèle annexé au présent règlement, le nombre de valeurs mobilières émises par lesdites sociétés qu'elles détiennent.

L'obligation de déclaration prévue au premier paragraphe du présent article est applicable aux personnes ayant un lien avec les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes.

Sont considérées comme ayant un lien avec les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes, les personnes suivantes :

- le conjoint,
- les ascendants et les descendants jusqu'au 1^{er} degré,
- toute personne morale ou entité, dirigée, administrée ou contrôlée directement ou indirectement par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes ou par une personne ayant un lien avec elles.

Art. 14 - Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'une société dont les valeurs mobilières sont admises à la cote de la bourse ou relevant du marché hors cote qui sont négociées sur le système électronique ainsi que les personnes ayant un lien avec elles au sens de l'article 13 du présent règlement, doivent déclarer à la fin de chaque mois au conseil du marché financier et à la société les opérations d'acquisitions, cessions, souscriptions et échanges effectuées pour leur propre compte et portant sur les valeurs mobilières émises par ladite société.

Les personnes visées au paragraphe premier du présent article doivent également déclarer au conseil du marché financier, à la bourse des valeurs mobilières de Tunis et à la société dans un délai de 3 jours de bourse suivant leur réalisation, les opérations significatives d'acquisitions, cessions, souscriptions et échanges effectuées pour leur propre compte et portant sur les valeurs mobilières émises par ladite société.

Sont considérés comme significatives, les opérations portant sur un volume égal ou supérieur à 50% du volume total de la séance de bourse sur les valeurs mobilières de ladite société et dont la valeur est égale ou supérieure à vingt mille dinars. La bourse des valeurs mobilières de Tunis doit publier, sans délai, les déclarations reçues sur son site web.

Les déclarations prévues aux paragraphes premier et deuxième du présent article doivent être établies selon les modèles annexés au présent règlement.

Art. 15 - Les sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la cote de la bourse ou relevant du marché hors cote qui sont négociées sur le système électronique doivent établir et mettre à jour la liste des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes selon le modèle annexé au présent règlement.

Cette liste doit être transmise au conseil du marché financier au plus tard le 31 janvier de chaque année et sans délai à chaque mise à jour. La société informe les personnes concernées de leur inscription sur ladite liste.

Titre II

Les manquements relatifs à la manipulation de marché

Chapitre premier

Les manquements relatifs aux manipulations de cours

Art. 16 - Il est interdit à toute personne, agissant seule ou de manière concertée, d'exercer ou de tenter d'exercer des manœuvres entraînant ou susceptibles d'entraîner une manipulation de cours.

Constituent notamment des manœuvres entraînant ou susceptibles d'entraîner une manipulation de cours :

1- Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres, à moins que la personne les ayant effectuées ou émis prouve la légitimité de leurs raisons et leur conformité aux pratiques de marché admises telles que prévues au point 4 de l'article 20 du présent règlement:

- qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'une ou plusieurs valeurs mobilières,

- qui fixent le cours d'une ou plusieurs valeurs mobilières à un niveau anormal ou artificiel.

2- Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres en ayant recours à des procédés donnant une image fictive de l'état du marché ou à toute autre forme de tromperie.

Art. 17 - Sont notamment considérées comme des manipulations de cours :

1- le fait de s'assurer une position dominante sur le marché pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée ayant pour effet la fixation directe ou indirecte d'un prix à des niveaux prédéterminés ou la création d'autres conditions inéquitables,

2- le fait d'émettre au moment de l'ouverture ou de la clôture, le cas échéant lors du fixing, des ordres d'achat ou de vente de valeurs mobilières ayant pour objet d'entraver l'établissement du prix sur le marché ou pour effet d'induire en erreur les investisseurs agissant sur la base des cours concernés,

3- le fait d'effectuer une transaction ou une série de transactions afin de donner l'impression d'une forte activité ou d'un mouvement de cours, par des transactions sans justification économique apparente ou par des transactions sur une valeur mobilière qui n'entraînent pas un transfert effectif de propriété.

Art. 18 - Sont notamment considérés comme éléments constitutifs d'une manipulation de cours consistant à donner des indications fausses ou trompeuses ou à fixer les cours à un niveau anormal ou artificiel au sens du point 1 de l'article 16 du présent règlement:

- l'importance de la part du volume quotidien des transactions représentée par les ordres émis ou les opérations effectuées sur la valeur mobilière concernée, en particulier lorsque ces interventions entraînent une variation sensible du cours de cette valeur,

- l'importance de la variation du cours de la valeur mobilière résultant des ordres émis ou des opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur cette valeur,

- les renversements de positions sur une courte période résultant des ordres émis ou des opérations effectuées sur le marché de la valeur concernée associés éventuellement à des variations sensibles du cours de la valeur mobilière concernée,

- la concentration des ordres émis ou des opérations effectuées sur un bref laps de temps durant la séance de négociation entraînant une variation de cours qui est ensuite inversée,

- l'effet des ordres qui sont émis sur les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande de la valeur mobilière, ou généralement de la représentation du carnet d'ordres central et qui sont annulés avant leur exécution,

- les variations de cours résultant des ordres émis ou des opérations effectuées au moment précis ou à un moment proche de celui où sont calculés les cours de référence.

Les éléments constitutifs prévus au paragraphe premier du présent article ne constituent pas en soi une manipulation de cours.

Art. 19 - Sont notamment considérés comme éléments constitutifs d'une manipulation de cours consistant au recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie au sens du point 2 de l'article 16 du présent règlement :

- le fait d'émettre des ordres ou d'effectuer des transactions par des personnes qui sont précédés ou suivis de la diffusion directement ou indirectement d'informations fausses ou trompeuses par ces mêmes personnes,

- le fait d'émettre des ordres ou d'effectuer des transactions par des personnes qui sont précédés ou suivis de la production ou la diffusion directement ou indirectement des recommandations d'investissement ou des travaux de recherches ou des avis qui sont faux, trompeurs ou manifestement influencés par un intérêt significatif par ces même personnes.

Les éléments constitutifs prévus au paragraphe premier du présent article ne constituent pas en soi une manipulation de cours.

Art. 20 - Ne constituent pas des manipulations de cours au sens de l'article 16 du présent règlement, lorsqu'elles sont réalisées dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur :

1- l'achat par une société admise à la cote de la bourse de ses propres actions en vue de réguler son cours sur le marché conformément à l'article 19 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994, portant réorganisation du marché financier,

2- l'achat par une société dont les valeurs mobilières sont admises à la cote de la bourse ou relevant du marché hors cote qui sont négociées sur le système électronique de ses propres actions en vue de leur annulation dans le cadre d'une réduction du capital non motivée par des pertes conformément à l'article 88 de la loi n° 94-117 précitée,

3- les opérations effectuées dans le cadre d'un contrat de liquidité, tel que prévu par l'article 84 du règlement général de la bourse des valeurs mobilières de Tunis,

4- toute pratique considérée par le conseil du marché financier comme une pratique admise sur le marché. le conseil du marché financier à la demande de l'association des intermédiaires en bourse peut considérer une pratique comme pratique admise en tenant compte au moins des critères suivants :

- la pratique de marché prévoit un niveau élevé de transparence au regard du marché,

- la pratique de marché offre des garanties élevées au regard du fonctionnement des forces du marché et de l'interaction adéquate entre l'offre et la demande,

- la pratique de marché a un impact positif sur la liquidité et l'efficacité du marché,

Le conseil du marché financier procède à la publication des pratiques admises sur son bulletin officiel.

Le conseil du marché financier peut considérer une pratique comme n'étant plus une pratique admise sur le marché, si elle ne répond plus aux critères prévus aux tirets 1 à 3 du point 4 du présent article. La décision du conseil du marché financier est publiée sur son bulletin officiel.

Art. 21 - Le conseil du marché financier peut demander à toute personne ayant transmis des ordres sur le marché de lui expliquer les raisons et les modalités de cette transmission.

Chapitre deux

Les manquements relatifs à la diffusion d'une information fautive ou trompeuse

Art. 22 - Il est interdit à toute personne de diffuser des informations fausses ou trompeuses, que ce soit

par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen, concernant des valeurs mobilières ou la société émettrice de celles-ci, ou de répandre des rumeurs concernant des valeurs mobilières ou la société émettrice de celles-ci, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur les valeurs mobilières ou la société émettrice de celles-ci alors que la personne ayant divulgué une telle information ou répandu une telle rumeur savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses.

Art. 23 - Il est interdit à toute personne exerçant des responsabilités dirigeantes de dissimuler des informations concernant des valeurs mobilières ou la société émettrice de celles-ci, dans le but :

- d'influencer le cours de la valeur mobilière concernée,

- d'inciter une autre personne à acheter ou à vendre cette valeur mobilière.

Titre III

L'obligation de déclaration des opérations suspectes

Art. 24 - La bourse des valeurs mobilières de Tunis, les intermédiaires en bourse et tout collecteur d'ordres de bourse doivent déclarer sans délai au conseil du marché financier, toute opération dont ils ont eu connaissance et qu'ils ont des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer un des manquements prévus par le présent règlement.

La déclaration prévue au premier paragraphe du présent article doit être transmise au conseil du marché financier par tout moyen laissant une trace écrite selon le modèle annexé au présent règlement.

Le déclarant n'encourt aucune responsabilité du fait de sa déclaration, celle-ci est couverte par le secret professionnel, tel que prévu par l'article 53 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994, portant réorganisation du marché financier.

Art. 25 - La déclaration prévue à l'article 24 du présent règlement doit obligatoirement contenir les raisons qui portent à croire que les opérations déclarées constituent un des manquements prévus par le présent règlement.

Titre IV

Dispositions diverses

Art. 26 - Sans préjudice des autres dispositions légales et réglementaires, toute personne qui enfreint le présent règlement est passible des sanctions prévues à l'article 40 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994, portant réorganisation du marché financier.

Art. 27 - Sont abrogés le chapitre quatre du titre deux et les articles 47 à 54 du règlement du conseil du marché financier relatif à l'appel public à l'épargne.