

الجمهورية التونسية  
RÉPUBLIQUE TUNISIENNE



هيئة السوق المالية  
CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER



التقرير السنوي  
2017

# هيئة السوق المالية

التقرير السنوي  
2017

## سيادة رئيس الجمهورية ،

يشرفني أن أرفع إلى سيادتكم طبقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية التقرير السنوي الثاني والعشرين لهيئة السوق المالية الذي يستعرض تطور السوق المالية التونسية ونشاط الهيئة خلال سنة 2017 على ضوء أهم الأحداث التي ميّزت النشاط الاقتصادي على الساحتين الوطنية والدولية والتطورات المسجلة بالأسواق المالية العالمية.

## سيادة الرئيس ،

شهدت نسبة النمو العالمي خلال سنة 2017 ارتفاعاً حيث بلغت 3,7% مقابل 3,1% في سنة 2016، وهي النسبة الأعلى المسجلة منذ سنة 2011. ويعود ذلك أساساً إلى تحسن مؤشرات الاقتصاد الأمريكي وتطور نسبة النمو في منطقة اليورو بفضل نمو حجم التجارة العالمية ومواصلة البنوك المركزية اعتماد سياسات نقدية مرنة ساهمت بشكل رئيسي في دفع الاستهلاك الداخلي. حيث بلغت نسبة النمو في الولايات المتحدة الأمريكية 2,3% سنة 2017 مقابل 1,6% سنة 2016. أمّا في منطقة اليورو فقد ارتفعت هذه النسبة لتبلغ 2,4% مقابل 1,7% .

أمّا بالنسبة للبلدان النامية والصاعدة فقد عرفت ارتفاعاً في نسبة نموها التي بلغت 4,7% سنة 2017 مقابل 4,1% في 2016 رغم وجود بعض الفروقات بين بلدان هذه المجموعة والتي تأثرت نسبة نموها إيجاباً بتحسّن مردود الاقتصاد الصيني تبعاً لاعتماد سياسة استثمار عمومي في البنية التحتية وارتفاع الطلب الداخلي علاوة على تطور نسق الصادرات.

## سيادة الرئيس ،

شهد الاقتصاد الوطني خلال سنة 2017 تحسناً طفيفاً في نسبة نموه والتي بلغت 1,9% مقابل 1% سنة 2016. وهي نسبة أدنى من المتوقع حيث تمّ إعداد قانون المالية لسنة 2017 على أساس نسبة نمو تبلغ 2,5%. ويعود هذا التواضع في نسبة النمو المسجلة إلى عوامل داخلية وخارجية وبالخصوص وجود تهديدات إرهابية وتواصل التحركات الاجتماعية إضافة إلى عدم استقرار الأوضاع السياسية العالمية وانخفاض نسق النشاط الاقتصادي لأهمّ الشركاء التجاريين لتونس.

ولئن يبقى النمو الاقتصادي دون المأمول فإن التحسن التدريجي الذي شهده خلال سنة 2017 يرجع إلى ارتفاع نشاط أهم القطاعات باستثناء قطاع الطاقة، من ذلك تحسن قطاع الخدمات كالسياحة والنقل والصناعات المعملية وقطاع الفسفاط إضافة إلى نشاط قطاع الفلاحة والصيد البحري الذي سجّل ارتفاعا بنسبة 2,5% مقابل انخفاض بنسبة 8,5% سنة 2016.

وبالنسبة للميزان العام للمدفوعات فقد سجل عجزا طفيفا بلغ 2 مليون دينار سنة 2017 مقابل عجز بمبلغ 1142 مليون دينار سنة 2016 ويعود الانفراج المسجل إلى الارتفاع المهم لفائض ميزان العمليات برأس المال والعمليات المالية والذي قلص من أثر تواصل ارتفاع العجز الجاري. ونتيجة لتواصل الضغوطات على التوازنات الخارجية، تواصل تراجع سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 8,5% ومقابل اليورو بنسبة 17,6%.

وعلى مستوى السوق المالية التونسية فقد تميّز أداءها سنة 2017 بمواصلة الجهود الرامية إلى إثراء أسواق البورصة حيث تمّ إدراج شركتين ببورصة الأوراق المالية بتونس إحداها بالسوق الرئيسية والثانية بالسوق البديلة للبورصة مما أنجر عنه رسملة إضافية في السوق 78,5 مليون دينار. وبذلك بلغ عدد الشركات المدرجة بالبورصة 81 شركة في موفى سنة 2017 من بينها 13 شركة مدرجة بالسوق البديلة.

وقد شهدت سنة 2017 تطورا ملحوظا في نسبة مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص حيث بلغت 13,2% مقابل 9% سنة 2016 ويعود هذا التطور الهام بالأساس إلى ارتفاع حجم الموارد التي تمت تعبئتها بعنوان الإصدارات بالسوق المالية من قبل شركات المساهمة العامة لتبلغ 1265,1 مليون دينار مقابل 817,2 سنة 2016.

وأقل مؤشر توناندكس آخر حصة من سنة 2017 في مستوى 6281,83 نقطة مسجلا ارتفاعا سنويا هاما بنسبة 14,45% بعد أن شهد ارتفاعا بنسبة 8,86% سنة 2016. وقد عرفت أسعار الشركات المدرجة منحي تصاعديا عموما حيث أنهت أسهم 39 شركة السنة مسجلة ارتفاعا في أسعارها مقابل 24 انخفاض. كما ارتفع سنة 2017 حجم الأموال المتبادلة على أوراق رأس المال بأسواق البورصة بنسبة 36,59% لتبلغ 2472,4 مليون دينار. وعلى هذا الأساس يكون المعدل اليومي للأموال المتبادلة بالنسبة لسنة 2017 في حدود 9,6 مليون دينار مقابل معدل يومي بلغ 6,9 مليون دينار سنة 2016.

ومن ناحية أخرى عرفت رسملة بورصة تونس سنة 2017 ارتفاعا سنويا بنسبة 13,22% مقارنة بسنة 2016 لتبلغ 22 مليار دينار. ويعود هذا النمو إلى ارتفاع أسعار أسهم الشركات ذات التأثير في مؤشر البورصة وإلى عمليات الترفيع في رأس المال عبر إصدار أسهم جديدة التي قامت بها عديد الشركات المدرجة.

أمّا بالنسبة لتدخلات الأجنبي ورغم ارتفاع المساهمة الأجنبية في رسملة البورصة سنة 2017 بما قيمته 374 مليون دينار لتبلغ 5094 مليون دينار مقابل 4719 مليون دينار سنة 2016. إلا أنّ حصة الأجنبي في رسملة البورصة انخفضت مقارنة بالسنة المنقضية من 24,5% إلى 23,3% .

وبالنسبة لنشاط الوساطة بالبورصة فقد شهد الحجم الجملي للعمليات المنجزة من قبل وسطاء البورصة ارتفاعا سنة 2017 يقدر بنسبة 26% ليبلغ 3480 مليون دينار مقابل 2764 مليون دينار في موفى سنة 2016. كما عرف حجم التداول بتسعيرة السوق تحسنا ملحوظا حيث ارتفع من 1740 مليون دينار سنة 2016 إلى 2472 مليون دينار خلال سنة 2017.

وعلى صعيد الادخار الجماعي، سجلت سنة 2017 تراجعا طفيفا في عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الناشطة من 125 مؤسسة سنة 2016 إلى 123 مؤسسة سنة 2017. وتراوحت قيمة الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بين 4536 مليون دينار في موفى سنة 2016 و 4361 مليون دينار في 31 ديسمبر 2017.

كما بلغ سنة 2017 عدد المؤسسات الناشطة في قطاع رأس مال التنمية 111 مؤسسة موزعة بين 60 شركة استثمار ذات رأس مال تنمية و 43 صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال التنمية و 8 صناديق للمساعدة على الإنطلاق. وبلغ عدد المشاريع المنجزة خلال ذات السنة 136 مشروع بقيمة جمالية تقدر بحوالي 485,8 مليون دينار، تعلق 27,3% من هذه المشاريع بشركات تشغل أقل من 50 عامل وهو مؤشر على مساهمة قطاع رأس مال التنمية في دعم القدرات المالية للشركات الصغيرة والمتوسطة.

وتعكس النتائج الإيجابية المسجلة عموما على الرغم من دقة الوضع الاقتصادي الوطني ثقة المستثمرين والمؤسسات في السوق المالية التونسية خاصة فيما يتعلق بتواصل ارتفاع عدد الشركات المدرجة بالبورصة وتطور مؤشرات قطاع رأس مال التنمية مما يدل على تعزيز دور السوق المالية كمصدر تمويل هام للاستثمار

الخاص إلى جانب التمويل البنكي التقليدي. وإن هيئة السوق المالية عاقدة العزم على تدعيم هذا الدور قصد تمكين المؤسسات الوطنية من مصادر التمويل اللازمة لتطوير استثماراتها ولزيد إحداث مواطن الشغل.

## سيادة الرئيس،

يقتضي الحصول على معلومة ذات جودة تعكس حقيقة الوضعية الاقتصادية للشركة، تعزيز مقتضيات الشفافية من خلال دعوة الشركات إلى تقديم معلومات دقيقة وشاملة وهو ما يتطلب إقرار مبادئ الحوكمة الرشيدة وتدعيم استقلالية المدققين وتركيز منظومة رقابة داخلية ناجعة وموثوق فيها.

وبالنظر لأهمية المعلومة المالية في مجال اتخاذ القرارات الاستثمارية ومدى تأثيرها في كفاءة السوق المالية، تعمل هيئة السوق المالية في هذا الإطار على ضمان جودة المعلومة المالية الموضوعة على ذمة العموم من خلال عمليات التثبت والرقابة التي تتولى مصالحها القيام بها. حيث واصلت الهيئة خلال سنة 2017 جهودها الرامية لتعزيز الإفصاح المالي بالسوق المالية وتدعيم شفافية العمليات المالية.

وفي هذا السياق حرصت الهيئة على مطالبة الشركات المصدرة للأوراق المالية بنشر أو توضيح أو تحيين محتوى المعلومات الموجّهة للعموم حتى تكون واضحة وشاملة وذات جودة ودلالة، تمكن المستثمر من توظيف أمواله توظيفا محكما عن دراية وروية. وتبعا لعمليات الرقابة التي تجريها الهيئة، شهدت سنة 2017 استقرارا في نسبة الشركات المدرجة بالبورصة التي احترمت واجب نشر قوائمها المالية في الأجال القانونية حيث بلغت هذه النسبة 94%. كما ارتفعت نسبة الشركات المدرجة بالبورصة التي احترمت آجال نشر قوائمها المالية الوسيطة حيث بلغت هذه النسبة 68% سنة 2017 مقابل 66% سنة 2016.

## سيادة الرئيس،

حرصا منها على توفير الحماية اللازمة للمستثمرين في السوق المالية وتدعيما لثقتهم فيها سهرت الهيئة على سلامة المعاملات بالسوق المالية وواصلت حملات المراقبة والتفقد والتقصي التي تقوم بها لضمان شفافية السوق واحترام قواعد تسييرها ولردع كل إخلال بالتشاريع والتراتب الجاري بها العمل.

وفي هذا الإطار قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 بفتح أربعة أبحاث تعلقت بشركة وساطة بالبورصة وشركتي تصريف في محافظ الأوراق المالية وبحث حول شركة مدرجة بالبورصة. وتولت كذلك الهيئة البتّ في ثلاثة أبحاث تمّ فتحها خلال سنة 2016 كما تعهدت الهيئة بالنظر في ثماني شكاوى موجهة ضد شركات وساطة بالبورصة وشركات مساهمة عامة وشركة استثمار ذات رأس مال متغير.

وتبعا للأعمال الاستقصائية وللتحريات المجرأة وبعد استيفاء مختلف الشروط القانونية بما في ذلك الضامنة لحقوق الدفاع، تولى مجلس هيئة السوق المالية سحب ترخيص شركة تصريف وصندوق مشترك للتوظيف تبعا لمخالفة الأحكام التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل كما تمّ تسليط خطايا مالية تبعا لثبوت استغلال معلومة داخلية في إطار عمليات تداول بالبورصة وتنزل هذه العقوبات والإجراءات التأديبية في إطار الحفاظ على نزاهة السوق وضمان سلامة المعاملات فيها.

## سيادة الرئيس،

إنّ إرساء منظومة قانونية وقائية وردعية متكاملة تسهر على تطبيقها هيئة تتوفّر فيها شروط الحياد والاستقلالية عنصر أساسي لتطوير السوق المالية والنهوض بها. لذا سعت هيئة السوق المالية إلى السهر على جعل المنظومة القانونية المتعلقة بتسيير السوق المالية مواكبة لكل التطورات التي تشهدها الساحة المالية الدولية. وفي هذا الإطار تقترح هيئة السوق المالية وتشارك في تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي قصد حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية من خلال اعتماد الأحكام والقواعد الملزمة والتي من شأنها ضمان سلامة المعاملات في السوق المالية وتكريس مقتضيات الشفافية.

وقد تولت الهيئة بالخصوص سنة 2017، المشاركة في إعداد مشروع مجلة مؤسسات الاستثمار الجماعي بالنظر لأهمية قطاع راس مال الاستثمار في إحداث مواطن الشغل خاصة على المستوى الجهوي ومساهمته في تشجيع التطوير والتجديد في التكنولوجيات الحديثة وبهدف تفعيل مساهمة رأس مال الاستثمار في تمويل الاقتصاد وتحسين التموقع التونسي على المستوى الإقليمي في مجال التشريع المتعلق بهذا القطاع الحيوي.

كما بادرت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 بنشر دليلين تفسيريين حول قواعد ونظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وحول قواعد ونظام مكافحة إخلالات السوق. حيث تساهم هذه النصوص التوضيحية في تبسيط إجراءات تطبيق أحكام تراتيب هيئة السوق المالية المنظمة للمجالات المعنية بما

يساعد المهنيين والمتدخلين على احترام واجباتهم القانونية ويمكن من تعزيز سلامة ونزاهة السوق المالية التونسية.

### سيادة الرئيس ،

إيماننا منها بأنّ تكثيف أطر التعاون الدولي يساهم في مزيد التعريف بالسوق المالية التونسية ويعزز سبل تبادل الخبرات في المجال المالي، حرصت هيئة السوق المالية في نطاق التفتح على المحيط الخارجي على تمتين علاقاتها مع مثيلاتها بالبلدان الصديقة والشقيقة سواء على مستوى التعاون الثنائي أو صلب المنظمات ذات الاختصاص كالمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال.

وفي هذا الإطار قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 بتنظيم الاجتماع السنوي الحادي عشر لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية. حيث شارك في هذه الدورة النظراء التابعين لخمس عشرة دولة عضو بالاتحاد. وتمّ خلال الاجتماع إسناد رئاسة هذه المنظمة الإقليمية الهامة لرئيس هيئة السوق المالية وهو ما يمثل اعترافا بما شهدته السوق المالية التونسية خلال السنوات الأخيرة من تطور خاصة على مستوى الإطار القانوني والرقابي وتسارع نسق الإدراجات. كما يشكل ذلك فرصة هامة لمزيد التعريف بفرص الاستثمار في السوق المالية التونسية والمساهمة في استقطاب رؤوس الأموال العربية والخليجية.

### سيادة الرئيس ،

لئن تمكنت السوق المالية التونسية بفضل تضافر جهود جميع المتدخلين فيها من المحافظة على استقرارها على الرغم من صعوبة الظروف الاقتصادية الراهن، إلا أنّ الإشكاليات التي تطرحها المرحلة القادمة تستدعي مواصلة الإصلاحات وتعميقها لاستغلال كل مكامن النمو ودعم القدرة التنافسية للاقتصاد ولجعل السوق المالية التونسية تلعب دورها الطبيعي في تمويل الاستثمار ودفع نسق التشغيل.

## رئيس هيئة السوق المالية

### صالح الصايل

# الفهرس

15	العنوان الأول : تقديم هيئة السوق المالية
19	العنوان الثاني : نشاط هيئة السوق المالية
20	الباب الأول : دعم الشفافية
20	I. دعم الشفافية بمناسبة منح التأشيرة
32	II. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة الإفصاح المالي الدوري والعرضي
32	1. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي الدوري
32	1.1. متابعة المعلومات المعروضة بمناسبة انعقاد الجلسات العامة للمساهمين
33	2.2. متابعة احترام آجال تقديم المعلومة المالية
33	3.1. نشر المعلومة المالية السنوية
34	4.1. نشر المعلومة المالية الوسيطة
34	5.1. نشر المعلومة المالية الثلاثية
35	6.1. نشر المعلومة المالية المتعلقة بتجمعات الشركات
35	2. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي العرضي
36	3. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة عتبات المساهمة
37	الباب الثاني : تحسين جودة المعلومة المالية
37	I. دعم الإفصاح المالي
37	1. مراقبة مشاريع اللوائح
38	2. مراقبة تقارير مراقبي الحسابات
39	3. مراقبة القوائم المالية المنشورة
43	4. مراقبة جودة المعلومات المنشورة
43	5. مراقبة المعلومات المنشورة عبر شبكة الإنترنت
44	II. مراقبة التقارير السنوية لشركات المساهمة العامة
47	III. الوضعية المالية للشركات المدرجة ببورصة الاوراق المالية بتونس
47	1. شركات القطاع البنكي
48	2. شركات قطاع الإيجار المالي
48	3. شركات قطاع التأمين
48	4. شركات قطاع الصناعة
49	الباب الثالث: حماية المدخرين
49	I. حماية المدخرين بمناسبة العمليات المالية
52	II. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة أنشطة الوساطة بالبورصة
52	1. مطالب التراخيص وتدخلات هيئة السوق المالية لتنظيم نشاط الوساطة بالبورصة
53	1.1. مطالب الحصول على الموافقة المسبقة المودعة من قبل شركات الوساطة بالبورصة

- 2.1. إعلام هيئة السوق المالية بالتغيير غير الخاضعة لترخيص ..... 56
2. الرقابة المستمرة على شركات الوساطة البورصة ..... 56
- 1.2. في تفعيل منظومة التصدي لظاهرة غسل الأموال وتمويل الإرهاب ..... 56
- 2.2. مراقبة الكشوفات المتعلقة بالقواعد الاحتياطية لشركات الوساطة بالبورصة ..... 61
3. في الردّ على استفسارات شركات الوساطة بالبورصة ..... 61
- 1.3. حول العمولات المستخلصة من قبل شركات الوساطة بالبورصة ..... 61
- 2.3. حول توزيع منتوجات التأمين في المحلّات الخاصّة لشركات الوساطة بالبورصة ..... 62
- III. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي ومتصرّفها والمودع لديهم موجوداتها وموزعيها** ..... 63
1. حماية المدخرين بمناسبة منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبمناسبة مراقبة التغييرات الطارئة عليها والتي لا تستوجب الحصول على ترخيص ..... 63
- 1.1. عمليات المراقبة بمناسبة منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ..... 63
- 2.1. عمليات المراقبة بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال مدّة نشاطها والتي لا تستوجب الحصول على ترخيص ..... 65
2. مراقبة المعلومات المتعلقة بالتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ..... 66
- 1.2. مراقبة قيمة التصفية والموجودات الصافية ..... 66
- 2.2. مراقبة القوائم المالية الثلاثيّة ..... 67
- 3.2. مراقبة المعلومات ونشرها بمناسبة انعقاد الجلسات العامّة ..... 68
- 4.2. مراقبة تسوية النقائص والإخلالات المرصودة ..... 73
- 5.2. مراقبة المعلومات الخاصّة بالصناديق المشتركة للتوظيف ..... 74
- 6.2. مراقبة معايير التصرف الحذر ..... 77
3. مراقبة المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة ..... 79
- 1.3. مراقبة مدى تكافؤ رأس مال شركات التصرف مع الموجودات التي عهد لها بالتصرف فيها ومدى احترامها لأحكام الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية ..... 79
- 2.3. مراقبة الوسائل البشرية والمادية ..... 80
- 3.3. مراقبة إجراءات المتصرفين ..... 81
- 4.3. مراقبة المعلومات المتعلقة بالمتصرفين في اطار تحيين ملفاتهم ..... 81
- 5.3. مراقبة مسك المتصرفين في محافظ الأوراق الماليّة لبطاقات مهنيّة ..... 82
- 6.3. مراقبة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخليّة ..... 82
- 7.3. مراقبة تركيبة لجنة الاستثمار أو التصرف ..... 83
- 8.3. مراقبة مدى احترام واجبات الإعلام المحمولة على المتصرفين ..... 84
4. مراقبة المؤسسات المودع لديها موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة وموزعيها ..... 85
- 1.4. مراقبة المؤسسات المودع لديها موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة ..... 85
- 2.4. مراقبة موزعي أسهم وحصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة ..... 87
5. مراقبة المعلومات الخاصّة بالصناديق المشتركة للديون ..... 87

## VI. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال

- 88 ..... تنمية ومتصرفيهم والموعد لديهم وموجوداتهم
- 89 ..... 1. مراقبة المعلومات المتعلقة بالتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية
- 89 ..... 1.1 مراقبة قيمة التصفية
- 89 ..... 2.1 مراقبة القوائم المالية السنوية
- 89 ..... 2. مراقبة التغيرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال مدة نشاطها
- 90 ..... 1.2 مراقبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية الخاضعة لترخيص
- 90 ..... 2.2 مراقبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية غير الخاضعة إلى ترخيص
- 91 ..... 3. مراقبة المنصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية
- 91 ..... 1.3 متابعة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية
- 92 ..... 2.3 مراقبة تركيبة هيئة الرقابة الشرعية
- 92 ..... 3.3 مراقبة مدى احترام القوانين والتراتبين الجاري بها العمل
- 93 ..... 4.3 مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب
- 93 ..... 4. مراقبة شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية التي تتصرف في موارد خاصة وضعت على ذمتها قصد التصرف فيها لفائدة الغير
- 94 ..... 1.4 مراقبة المعلومات المتعلقة بشركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية
- 94 ..... 2.4 مراقبة القوائم المالية السنوية
- 95 ..... 3.4 مراقبة التغييرات الطارئة على شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية خلال مدة نشاطها
- 95 ..... 4.4 متابعة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية

## V. - حماية المدخرين بمناسبة النظر في الشكاوى

- 96 ..... 1. رفض شركة مصدرة تسليم شهادات ملكية أسهم
- 97 ..... 2. الإخلال بواجبات الإعلام المحمولة على شركة مساهمة عامة
- 98 ..... 3. المماطلة في تحويل أسهم مودعة لدى شركة مصدرة إلى وسيط بالبورصة
- 99 ..... 4. عدم صرف حصص أرباح
- 99 ..... 5. سوء تصرف في حسابات أوراق مالية
- 100 ..... 6. تقديم معلومات مغلوبة في إطار ملف طلب الحصول على موافقة اللجنة العليا للاستثمار
- 101 ..... 7. حول عدم تحويل محصول عملية بيع أسهم وحصص أرباح
- 101 ..... 8. شكوى ضد شركة استثمار ذات رأس مال متغير والشركات التابعة لنفس المجمع

## IV. أبحاث هيئة السوق المالية

- 104 ..... 1. بحث حول نشاط شركتي تصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير
- 106 ..... 2. بحث حول إدارة شركة وساطة بالبورصة لحسابات أوراق مالية محل مصادرة
- 107 ..... 3. بحث حول تضارب تصاريح بتجاوز عتبات مساهمة في إطار التحالف
- 108 ..... 4. بحثان حول سوق أسهم شركتين مدرجتين بالبورصة
- 110 ..... 5. بحث حول المعلومات المنشورة للعموم من قبل شركة مدرجة

112	الباب الرابع : تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي للسوق المالية
112	<b>I. إنجازات الهيئة في مجال تدعيم الإطار التشريعي و الترتيبي</b>
112	1. مشاركة هيئة السوق المالية في إعداد مجلة مؤسسات الاستثمار الجماعي
114	2. -نشر دليل تفسيري لقواعد و نظام مكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب
115	3. نشر دليل تفسيري لقواعد و نظام مكافحة اخلاطات السوق
116	<b>II. اتجاهات الهيئة في توضيح بعض الأحكام القانونية والترتيبية</b>
116	1. حول مآل ترخيص تكوين صناديق مشتركة للتوظيف في رأسمال التنمية وإجراءات تصفيتها
117	2. حول نفاذ غير المقيمين إلى السوق التونسية
118	3. حول تجديد مدة نيابة مراقبي حسابات
118	4. حول إجراءات إحالة أسهم الشركات المستغلة لمنشآت سمعية وبصرية
118	5. -حول توضيح مفهوم «العموم» على معنى التشريع المنظم للسوق المالية
119	6. حول تعيين عضو بمجلس إدارة شركة مدرجة بالبورصة
120	7. حول مآل عدم استعمال ترخيص متعلق بإضافة موزعين لمؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية
120	8. حول اتفاقية دمج عن طريق الاستيعاب
121	9. حول دور هيئة السوق المالية في مجال الرقابة على شركات التصرف
124	10. حول إجراءات عملية إعادة هيكلة شركة مساهمة عامة
125	11. حول إمكانية إصدار وإدراج منشأة عمومية لسندات دين بالسوق الرقاعية
125	12. حول حالات عدم اختصاص الهيئة
125	<b>III. مراقبة العقود التأسيسية ومشاريع اللوائح</b>
126	1. دفع حصص الأرباح
126	2. وجوب احترام مقتضيات الفصل 325 من مجلة الشركات التجارية
127	3. مكتب الجلسة العامة
127	4. ملائمة العقود التأسيسية لبعض الأحكام الخاصة بشركات المساهمة العامة
127	5. اتفاقيات الفصل 200 من مجلة الشركات التجارية
128	6. الدعوة لاحترام الأحكام المتعلقة بمجلس الإدارة
128	7. آجال تسليم الوثائق المحاسبية لمراقبي الحسابات
128	8. ملائمة العقود التأسيسية مع أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية
129	والمؤسسات المالية
130	<b>الباب الخامس : الإنفتاح على المحيط</b>
130	<b>I. التعاون الدولي</b>
130	1. التعاون مع النظراء الاجانب في ما يتعلق بالتشريع المنظمة للسوق المالية التونسية وتطبيقاتها
131	2. التعاون في اطار المنظمات الدولية والإقليمية
131	1.2 الإجابة على استبيانات ذات مواضيع مختلفة
132	2.2 تبادل المعلومات في نطاق الهيئات الدولية والاقليمية
132	3.2 المشاركة في التظاهرات الدولية
135	3. تطوير مجالات التعاون الدولي

136	4. الأنشطة الاخرى للتعاون الدولي
137	<b>II. التعاون المحلي ودعم التكوين والثقافة المالية</b>
137	1. التعاون مع الجهات العمومية والخاصة المحلية
140	2. دعم التكوين والثقافة المالية
144	<b>العنوان الثالث : المحيط الاقتصادي وتطور الأسواق المالية</b>
145	<b>العنوان الفرعي الأول : المحيط الاقتصادي</b>
145	<b>I. المحيط الاقتصادي الدولي</b>
147	<b>II. المحيط الاقتصادي الوطني</b>
151	<b>العنوان الفرعي الثاني : الأسواق المالية العالمية</b>
155	<b>العنوان الفرعي الثالث : السوق المالية التونسية</b>
157	<b>الباب الأول: السوق الأولية</b>
157	<b>I. مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص</b>
158	<b>II. تطور الإصدارات</b>
159	1. إصدارات أوراق رأس المال
162	2. إصدارات سندات الدين الخاصة
167	3. إصدارات سندات الدين العمومي
167	1.3 إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظير
168	2.3 إصدارات رقاع الخزينة قصيرة المدى
168	<b>III. إثراء أسواق البورصة</b>
170	<b>الباب الثاني : السوق الثانوية</b>
170	<b>I. نشاط السوق الثانوية</b>
173	<b>II. تطور مؤشر السوق الثانوية</b>
175	<b>III. عمليات شراء وبيع الأوراق المالية من قبل الأجانب</b>
176	<b>الباب الثالث : نشاط الوساطة بالبورصة</b>
176	<b>I. تقديم عام لنشاط الوساطة بالبورصة</b>
177	<b>II. المؤشرات المالية لنشاط الوساطة بالبورصة</b>
180	<b>الباب الرابع: نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي</b>
181	<b>I. منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية</b>
181	1. منح التراخيص بمناسبة تكوين وتصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
183	2. منح التراخيص بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والخاضعة لترخيص
183	<b>II. التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وغير الخاضعة إلى ترخيص</b>
184	<b>III. نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية</b>
188	<b>الباب الخامس: نشاط رأس مال التنمية</b>
189	<b>I. مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية</b>
191	1. مصادقات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية
192	2. دفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية
195	3. إستثمارات مالية ونقدية

195	4. مراحل إنجاز الاستثمارات
196	5. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية
197	<b>II. شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية</b>
198	1. موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية
199	2. مصادقات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية
200	3. مدفوعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية
203	4. إستثمارات مالية و نقدية
203	5. مراحل إنجاز الاستثمارات
204	6. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية
206	<b>العنوان الرابع : موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها</b>
206	<b>I. نتيجة نشاط الهيئة خلال سنة 2017</b>
206	<b>II. معطيات مالية</b>
208	<b>III. إيرادات هيئة السوق المالية لسنة 2017</b>
208	<b>VI. أعباء هيئة السوق المالية لسنة 2017</b>
209	<b>قائمة الجداول</b>
212	<b>الملاحق</b>



التقرير  
السنوي  
2017

# العنوان الأول

## تقديم هيئة السوق الماليّة

أحدثت هيئة السوق المالية بموجب القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية كما تم تنقيحه وإتمامه بالنصوص اللاحقة. وهي سلطة عمومية مستقلة تتمتع بالشخصية المدنية والاستقلال المالي بما يضمن حيادها ويمنحها صلاحيات السلطة العامة التي تمكنها من القيام بمهمتها كهيئة تعديل للسوق المالية التونسية.

## I. هيئة تعديل ذات مهام واضحة ومحددة بصفة موضوعية

تقوم هيئة السوق المالية بوصفها سلطة تعديل للسوق المالية التونسية بالمهام القانونية التالية:

- السهر على حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة وفي كل توظيف للأموال يتم عن طريق المساهمة العامة؛

- تنظيم أسواق الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة والسهر على حسن سيرها.

وتعمل هيئة السوق المالية، في إطار السهر على حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية، على مراقبة جودة المعلومات الموضوعية على ذمة المستثمرين من خلال التثبت من مدى احترام الشركات المصدرة لواجباتها في مجال الإفصاح المالي حيث تطالبها الهيئة بمدّ المستثمرين بالمعلومات الاقتصادية والمالية والمحاسبية التي تمكنهم من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية عن دراية وإلمام.

وتمارس هيئة السوق المالية رقابتها كما يلي :

- بصفة دورية بمناسبة انعقاد الجلسات العامة للشركات ونشر قوائمها المالية؛

- بصفة عرضية بمناسبة إنجاز الشركات لعمليات مالية (إدراج في البورصة، فتح رأس مال الشركة، إصدار أسهم أو رقاغ... )؛

- بصفة دائمة بمناسبة كل حدث هام يمكن، إذا بلغ إلى العموم، أن يكون له أثر ذو أهمية نسبية على سعر أو قيمة الأوراق المالية للشركة.

وبهدف الحفاظ على حسن سير أسواق الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة، تتولى هيئة السوق المالية متابعة عمليات التداول لرصد

التصرفات غير العادية والخروقات المحتملة للقوانين والتراتب الجاري بها العمل والتي يمكن أن تمس من حقوق المستثمرين أو تشكل جرائم بورصة .

كما أنه في إطار المهام الموكولة إليها ، تمارس هيئة السوق المالية رقابة مستمرة على بورصة الأوراق المالية بتونس وعلى شركة الإيداع والمقاصة والتسوية وكذلك على وسطاء البورصة وشركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير . كما تخضع للولاية العامة لهيئة السوق المالية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية .

وتقترح هيئة السوق المالية مشاريع قوانين أو نصوص ترتيبية أو تشارك في إعدادها قصد مزيد الإحاطة بالسوق المالية التونسية ، وتعتمد قواعد جديدة عند الضرورة لضمان تأطير أفضل لنشاط المتدخلين في السوق وتحقيق سلامته والحفاظ على حقوق المستثمرين .

## II. هيئة تعديل تتمتع بالصلاحيات الملزمة والموارد اللازمة

تتمتع هيئة السوق المالية للقيام بالمهام الموكولة إليها بمقتضى القانون بالصلاحيات التالية :

- سلطة إصدار تراتيب وقرارات عامة في ميادين اختصاصها؛
- سلطة اتخاذ قرارات فردية ليست لها الصبغة الترتيبية؛
- سلطة القيام بتحقيقات لدى كل شخص طبيعي أو معنوي إثر تقديم شكاوى أو إثر معارينة إخلالات . وتجرى هذه التحقيقات من قبل أعوان محلفين طبقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994؛
- سلطة إصدار عقوبات لضمان احترام الأحكام التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل . كما تتمتع هيئة السوق المالية بموارد قارة ومستقلة عن ميزانية الدولة متأتية من :
- نسبة تدفعها بورصة الأوراق المالية بتونس من العمولات الراجعة لها والمحتسبة على أساس حجم المعاملات المتداولة في أسواقها والمعاملات المسجلة لديها؛
- معلوم تدفعه مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية على أساس الأصول المتصرف فيها؛
- عمولة على الإصدارات الجديدة للأوراق المالية والأدوات المالية عن طريق

المساهمة العامة؛

- عمولة التأشير على النشرات التي يوجب التشريع نشرها في حالات الإصدار الجديد والإدراج بالبورصة والقيام بالعروض العمومية؛
- عائدات أملاكها.

### **III. هيئة تعديل مسؤولية في إطار ممارسة مهامها واستعمال صلاحياتها**

تعدّ هيئة السوق المالية مسؤولة عن كيفية استعمال صلاحياتها وتوظيف مواردها. وفي هذا الإطار يتعين عليها تقديم تقرير سنوي حول نشاطها إلى رئيس الجمهورية طبقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994.

وتتخذ هيئة السوق المالية قراراتها في إطار احترام القانون والإجراءات الضامنة لحقوق الدفاع إضافة إلى أنّ قراراتها قابلة للطعن أمام محكمة الاستئناف بتونس.

### **VI. هيئة تعديل مستقلة من الناحية التنظيمية**

يتكون مجلس هيئة السوق المالية من :

- رئيس؛
- قاض من الرتبة الثالثة؛
- مستشار لدى المحكمة الإدارية؛
- مستشار لدى دائرة المحاسبات؛
- ممثل عن وزارة المالية؛
- ممثل عن البنك المركزي التونسي؛
- ممثل عن مهنة وسطاء البورصة؛
- ثلاثة أعضاء يتم اختيارهم اعتباراً لكفاءتهم ولخبرتهم في ميدان المساهمة العامة.

# العنوان الثاني

## نشاط هيئة السوق المالية

# الباب الأوّل

## دعم الشفافية

تحرص هيئة السوق المالية على ضمان شمولية ومصداقية المعلومة المالية المنشورة من قبل شركات المساهمة العامة، سواء عند دراسة الملفات المعروضة عليها للحصول على التأشيرة أو عند مراقبة الإفصاح الدوري أو العرضي للمعلومات المالية وكذلك عند متابعة عمليات تجاوز عتبات المساهمة.

وفي هذا الإطار تتولى هيئة السوق المالية دعوة الشركات المعنية للسهر على أن تعكس المعلومة الموضوعية على ذمة العموم بصورة أمينة وصادقة وضعيتها الاقتصادية وآفاقها المستقبلية.

### I. دعم الشفافية بمناسبة منح التأشيرة

تعمل هيئة السوق المالية بمناسبة دراسة ملفات منح التأشيرة وتسجيل الوثائق المرجعية على دعم وترسيخ ثقافة الشفافية والحوكمة الرشيدة لدى الهياكل المسيرة لشركات المساهمة العامة.

وقد بلغ سنة 2017 عدد التأشيريات الممنوحة من قبل هيئة السوق المالية 22 تأشيرة مقابل 20 تأشيرة سنة 2016، تتوزع كما يلي :

- 06 تأشيريات تخصّ عمليات ترفيع في رأس المال نقدا عبر اللجوء للمساهمة العامة؛

- 14 تأشيرة تخصّ إصدار قروض رقاعية عبر اللجوء للمساهمة العامة؛

- تأشيرة تخصّ عملية اندماج بالاستيعاب،

- وتأشيرة تخصّ عملية التفويت في أسهم مصدرة سابقا تمّ إنجازها عن طريق عرض للعموم بسعر محدد لغاية الإدراج بالسوق الرئيسية للبورصة.

وتجدر الإشارة إلى أنه في إطار تعزيز الشفافية تولت هيئة السوق المالية مزيداً تأطير العمليات المالية التي تنجزها شركات المساهمة العامة دون اللجوء للمساهمة العامة سواء من خلال إصدار سندات رأس مال لفائدة أشخاص محددين أو سندات دين خصوصية وذلك عبر مطالبة هذه الشركات بنشر مذكرة بالنشرية الرسمية للهيئة قبل إنجاز العمليات المعنية تتضمن خصائصها الأساسية. كما تتولى الهيئة التثبت من مطابقة تلك العمليات للأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل. وفي هذا السياق تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 فحص 13 مذكرة تعلق 10 منها بإصدار سندات دين خصوصية في حين تعلق 03 مذكرات بعمليات ترفيع في رأس المال دون اللجوء للمساهمة العامة.

وبلغ عدد الوثائق المرجعية التي تم تسجيلها لدى الهيئة سنة 2017، سبعة (07) وثائق (توزعت بين بنكين وخمسة شركات إيجار مالي) مقابل ثلاثة عشر (13) وثيقة تم تسجيلها سنة 2016. وتجدر الإشارة في هذا السياق، إلى أن جميع الوثائق المرجعية التي تم تسجيلها لدى الهيئة سنة 2017، تعود لشركات مدرجة بالبورصة كانت تعتمز القيام بعمليات مالية متتالية خلال نفس السنة أو خلال الثلاثي الأول من سنة 2018. كما تم خلال الثلاثية الأولى من سنة 2017 تحيين وثيقتين مرجعيتين تم تسجيلهما لدى الهيئة خلال سنة 2016 وتعودان لبنك وشركة إيجار مالي مدرجتين بالبورصة وذلك بهدف تمكين الشركتين المعنيتين من إنجاز عمليات مالية قبل انتهاء فترة صلوحية الوثائق المرجعية المسجلة.

وتم أيضاً خلال الثلاثية الأخيرة من سنة 2017 تحيين ثلاث وثائق مرجعية عبر إضافة معلومات مالية وسيطة وهي وثائق وقع تسجيلها لدى الهيئة خلال الثلاثي الثاني من نفس سنة وتعود لشركات إيجار مالي مدرجة بالبورصة وذلك بهدف تمكين الشركات المعنية من إصدار قروض رقاعية خلال فترة صلوحية الوثائق المسجلة والتي تنتهي في موفى شهر أفريل 2018.

ويجدر التذكير بأن الشركات المصدرة لأوراق مالية تتولى تسجيل وثائق مرجعية لدى هيئة السوق المالية قصد إضفاء مزيد من المرونة عند تنفيذها لبرنامج إصدار أوراق مالية. إذ أنه في حالة اعتزامها اللجوء إلى السوق لتعبئة موارد مالية، تكتفي الشركات المذكورة بإعداد مذكرة موجزة تقتصر على العناصر المتعلقة بالعملية

المزمع إنجازها دون الحاجة إلى إعداد نشرة إصدار شاملة.

وعلى غرار بقية النشرات المؤشر عليها خلال سنة 2017، تولت هيئة السوق المالية نشر جميع الوثائق المرجعية على موقع الواب الخاص بها لتمكين العموم من الإطلاع عليها.

ومواصلة للجهود الرامية إلى تدعيم الشفافية في العمليات المالية، طالبت الهيئة الشركات المصدرة لأوراق مالية بمدّ العموم بمعلومات مالية واضحة وشاملة وذات جودة تمكّن المستثمرين من توظيف أموالهم عن دراية وإلمام.

وقد تعدّدت تدخّلات هيئة السوق المالية لدى تلك الشركات لحثها على دعم جودة المعلومات المالية الموجهة للعموم وتعيين محتواها.

وبالإضافة إلى مطالبة الشركات المذكورة بإعداد الإيضاحات المتممة للقوائم المالية طبقاً لمقتضيات النظام المحاسبي للمؤسسات وإدراجها صلب نشرات الإصدار أو صلب الوثائق المرجعية، تعددت تدخّلات الهيئة لدى هذه الشركات لحثها على دعم جودة المعلومات المالية الموجهة للعموم حيث :

- كشفت دراسة التقرير الخاص لمدقي حسابات أحد البنوك أن بعض العمليات الخاضعة للإذن المسبق من مجلس الإدارة قد تم الترخيص لها من قبل مجلس الإدارة بعد إنجاز العمليات المذكورة وذلك خلافاً لأحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 و المتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية.

و قد التزمت المؤسسة البنكية باحترام أحكام هذا القانون بالنسبة للعمليات المستقبلية.

- تبين من خلال فحص التقرير العام لمراقبي حسابات شركة مدرجة بالبورصة تواجد بعض الملاحظات المشابهة للإحترازات في الفقرة السابقة لرأي مراقبي الحسابات. و تتعلق هذه الملاحظات بعدم تحيين الشركة لقيمة سندات المساهمة التابعة لشركات المجموعة و عدم تكوين المدخرات اللازمة. و قد قامت مصالح الهيئة بلفت انتباه الشركة و مراقبي حساباتها أن صياغة رأي مراقبي الحسابات يخضع للمعايير الدولية للتدقيق و بالتالي فإن إدراج الملاحظات المذكورة قبل الفقرة المتعلقة برأي مراقبي الحسابات من شأنه أن يكسبها صفة إحتراز. و قد تم التذكير

بأن رأي مراقبي الحسابات يجب أن يكون صريحا وأن لا تكون الإحترازاات التي يتضمنها مقدمة بصفة غير جلية و غير كاملة وذلك وفقا لأحكام الفصل 269 من مجلة الشركات التجارية.

وقد طالبت الهيئة الشركة المعنية ومراقبي حساباتها تقديم إيضاحات حول الملاحظات المذكورة أعلاه و بيان إن كانت تمثل احترازاات أم لا .

- أبرزت القوائم المالية المجمعلة لمؤسسة بنكية أن هذه القوائم قد تم إعدادها في غياب تقارير مراجعي الحسابات حول القوائم المالية لبعض شركات المجموعة المتفرعة وذلك خلافا لأحكام الفصل 471 من مجلة الشركات التجارية. و قد دعت هيئة السوق المالية المؤسسة البنكية لإحترام مقتضيات أحكام الفصل المذكور.

- في إطار عملية «الدمج عن طريق الاستيعاب» لشركتي مساهمة عامة ، دعت مصالح هيئة السوق المالية الشركة المعنية بعملية الدمج عن طريق الاستيعاب لإحترام أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 و المتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية وذلك عبر الحصول على الموافقة المسبقة من البنك المركزي التونسي .

- تبين من خلال فحص القوائم المالية لمؤسسة بنكية وجود إخلالات عميقة في نظامها المحاسبي وذلك ما حال دون إيضاح وتسوية بعض الحسابات العالقة وهو ما حد من مجال مراجعة الحسابات المشمولة بالعنايات المهنية للتدقيق من قبل مراقبي الحسابات .

وقد طالبت هيئة السوق المالية المؤسسة البنكية بتسوية هذه الوضعية.

- في إطار عملية الترفيع في رأس مال شركة مدرجة بالبورصة، ومن أجل توفير المعلومات المطابقة لأحكام نظام المحاسبة للمؤسسات، طالبت هيئة السوق المالية الشركة المعنية بإعداد قوائم مالية شكلية (PRO FORMA) لا تأخذ بعين الاعتبار إعادة التقييم لأصولها الثابتة.

وقد تبين من خلال فحص تقرير مراقبي الحسابات لهذه القوائم أنه لا يحتوي على كل العناصر الواجب إدراجها بمقتضى أحكام معيار المحاسبة الخاص بـ

Engagements to report on the compilation of pro forma ISAE 3420  
«Assurance Financial Included in a Prospectus» .

وفي هذا الإطار ، قدّم مراقبي حسابات الشركة المعنية إلى هيئة السوق المالية إيضاحاً تكميلياً لتقريرهم الأولي يحتوي على العناصر التي يفرضها معيار المحاسبة المذكور . كما ركزت هيئة السوق المالية على مراقبة شمولية القوائم المالية ومطابقتها مع المعايير المحاسبية الجاري العمل بها و قد أفرزت أعمال المراقبة مجموعة من النقاط منها:

- تضمن جدول التدفقات النقدية لشركة (الفكتورينغ) لإدراج حساب «المقايض المتأتية من القروض» و بند «سداد القروض» ضمن بند «التدفقات النقدية المتصلة بالاستغلال» وذلك خلافاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 01 «المعيار العام للمحاسبة» الذي يقضي بإدراج هذه التدفقات ضمن ركن «التدفقات النقدية المتصلة بأنشطة التمويل» .

وقد قامت الشركة المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على جدول تدفقاتها النقدية .  
- أبرزت قائمة النتائج لشركة إيجار مالي وجود حساب «مخصصات الاستيعاب لمصاريف الإصدار و سداد القروض» ضمن بند «أعباء الاستغلال» وذلك خلافاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 10 المتعلق «بالأعباء المؤجلة» والذي يقتضي بإدراجها ضمن بند «الأعباء المالية» . وقد قامت الشركة المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على قائمة النتائج .

- تضمنت قائمة النتائج لمؤسسة بنكية لإدراج «المساهمة الظرفية» ضمن العناصر العادية في حين أن هذه المساهمة و بموجب المعيار المحاسبي عدد 08 المتعلق «بالنتيجة الصافية للسنة المحاسبية والعناصر الطارئة» وأيضاً من خلال قرار هيئة الخبراء المحاسبين يجب أن تدرج ضمن العناصر الطارئة . وقد قامت المؤسسة البنكية المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على قائمة النتائج .

- تبين من خلال دراسة القوائم المالية المجمعة لشركة مدرجة بالبورصة أن قائمة النتائج وجدول التدفقات النقدية لا تحتوي على عبارة «مجمعة» و ذلك خلافا لأحكام المعيار المحاسبي عدد 01 «المعيار العام للمحاسبة» وقد التزمت المؤسسة بتطبيق هذه الأحكام .

- بيّنت القوائم المالية لشركة مدرجة بالبورصة بأن تقييد مخزون السلع بالمحاسبة يتم بالرجوع للمخزون الافتراضي «stock théorique» و لا يتم الأخذ بالجرد المادي «inventaire physique» وذلك خلافا لأحكام القانون عدد 112 لسنة 1996 المؤرخ في 30 ديسمبر 1996 والمتعلق بنظام المحاسبة للمؤسسات و لأحكام المعيار المحاسبي عدد 04 «معيار المحاسبة المتعلق بالمخزونات». وقد التزمت الشركة بتسوية هذه الوضعية .

- تبين من خلال دراسة جدول التدفقات النقدية لشركة مدرجة بالبورصة أنه لا يتضمن بند «تحويل الأعباء» ضمن قائمة التدفقات النقدية المرتبطة بالاستغلال وذلك خلافا لأحكام المعيار المحاسبي عدد 01 «المعيار العام للمحاسبة» .

وقد قامت الشركة المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على جدول التدفقات النقدية .  
- تبين من خلال فحص القوائم المالية لمؤسسة بنكية أنها قد قامت بالتقييد المحاسبي للمباني الخارجة عن أنشطة الاستغلال والتي تم اكتسابها في إطار استرجاع المستحقات ، حسب الطريقة المعتمدة بمعايير المحاسبة الدولية (IFRS5) والمتعلقة بأصول غير جارية للبيع .

وفي هذا الإطار طلبت الهيئة من المؤسسة البنكية تقديم إيضاح يبرر اختيار الطريقة المذكورة وذلك وفقا لمقتضيات المعيار المحاسبي العام و الخاصة بحالات التباين بين المعايير المحاسبية التونسية والمبادئ المحاسبية المعتمدة من قبل البنك . وقد قدمت المؤسسة البنكية الإيضاح المطلوب .

- تبين من خلال فحص القوائم المالية لشركة مدرجة بالبورصة أن تقييم مخزون منتجاتها التامة يتم حسب سعر البيع و ذلك ما يتعارض مع أحكام معيار المحاسبة

عدد 04 « المتعلق بالمخزونات». وقد التزمت الشركة بتصحيح حسابها عبر تطبيق هذه الأحكام.

- بين فحص القوائم المالية لشركة إيجار مالي أن بعض التعريفات المتعلقة بمعاملات الإيجار المالي المعروضة على مستوى قوائمها المالية لا تتماشى مع مقتضيات المعيار المحاسبي عدد 41 المتعلق بعقود الكراء. وقد التزمت الشركة بتطبيق أحكام المعيار المذكور.

- وفي إطار عملية «الدمج عن طريق الاستيعاب» لشركتي مساهمة عامة، دعت مصالح هيئة السوق المالية هاتين الشركتين لإعداد قوائم مالية شكلية (PRO FORMA) وذلك بهدف إظهار مدى تأثير عملية «الدمج عن طريق الاستيعاب على المعطيات المالية المنجزة قبل العملية لتمكين المستثمر من التقييم الموضوعي للوضع المالي للشركة عند انتهاء «عملية الدمج» المزمع إنجازها.

- وتجدر الإشارة إلى أن الغرض من القوائم المالية الشكلية هو تمكين القارئ سواء كان مستثمرا أو مساهما من تقييم التأثير على القوائم المالية المختومة إذا وقعت عملية الدمج في التاريخ السابق لحدوثها الفعلي. ويهدف هذا النوع من المعلومات إلى مساعدة القارئ والمستثمر في تحليلاته المالية. وقد قدمت الشركة إلى الهيئة القوائم المالية المطلوبة.

- بالإضافة إلى ذلك دعت مصالح الهيئة شركة مدرجة بالبورصة لإعداد قوائم مالية شكلية (PRO FORMA) فردية و مجمعة تأخذ بعين الاعتبار المدخرات اللازمة غير المحتسبة والمذكورة من قبل مراقبي الحسابات ضمن تقاريرهم حول القوائم المالية للشركة المعنية. ويهدف إعداد القوائم المالية الشكلية إلى إظهار الوضعية المالية الحقيقية للشركة والمجموعة. وقد قدمت الشركة إلى الهيئة القوائم المالية المطلوبة.

كما تسعى هيئة السوق المالية على أن تكون القوائم المالية المودعة من قبل شركات المساهمة العامة أو من قبل تلك التي ترغب في إدراج أسهمها بالبورصة مطابقة

- لأحكام نظام محاسبة للمؤسسات وللتنشيع الجاري به العمل .
- وفي هذا الإطار فقد قامت مصالح هيئة السوق المالية بالتحقق من وجود الإيضاحات حول القوائم المالية والتي تمثل جزء لا يتجزأ منها وحثت الشركات في هذا الصدد على إتمام قوائمها المالية بالإيضاحات المنصوص عليها ضمن معايير المحاسبة والتنشيع الجاري به العمل . وقد تبين غياب بعض الإيضاحات صلب القوائم المالية لشركات المساهمة العامة منها:
- غياب الإيضاحات حول الأرقام المطابقة للسنة المحاسبية السابقة، وذلك خلافاً لأحكام المعيار العام للمحاسبة. وقد طالبت مصالح الهيئة من الشركة المعنية بتقديم الإيضاحات المذكورة.
  - تبين من خلال أعمال المراقبة للقوائم المالية لمؤسسة بنكية أن هذه الأخيرة قد قامت بتوزيع مرابيحها المعفاة من الضرائب من أموالها الذاتية دون مراعاة أحكام القانون عدد 54 لسنة 2013 المؤرخ في 30 ديسمبر 2013 المتعلق بقانون المالية لسنة 2014 ولم تحدد في قوائمها المالية مبلغ أموالها الذاتية القابلة للتوزيع المعفاة من الضرائب .
  - وقد تقدمت الشركة بإيضاح تكميلي حول تفصيل الأموال الذاتية القابلة للتوزيع المعفاة من الضرائب، وفقاً لأحكام القانون المذكور.
  - طالبت مصالح هيئة السوق المالية شركة مدرجة بالبورصة بتقديم إيضاح حول كيفية ضبط مردودية السهم وذلك وفقاً لأحكام المعيار العام للمحاسبة.
  - إيضاح حول قواعد ضبط المداخل وذلك وفقاً لأحكام المعيار العام للمحاسبة.
  - إيضاح حول الأرباح والخسائر المحتملة المتأتية من العناصر المتعلقة بتكاليف الضمانات أو الاعتراضات أو الخطايا أو الخسائر المحتملة وفقاً لأحكام معيار المحاسبة عدد 03 المتعلق بالمداخل.
  - إيضاح حول الأصول الثابتة المادية وفقاً لأحكام معيار المحاسبة عدد 05 المتعلق بالأصول الثابتة المادية و بالتحديد مبلغ النفقات المتعلقة بالأصول الثابتة المادية التي هي في طور الإنتاج.
  - إيضاح حول محفظة سندات الإستثمارات يضم كل المعلومات المطلوبة في إطار معيار المحاسبة عدد 07 المتعلق بالتوظيفات.

- إيضاح حول الأصول غير الجارية الأخرى يتضمن كل المعلومات المطلوبة في إطار معيار المحاسبة عدد 10 المتعلق بالأعباء المؤجلة.
- إيضاح يضم كل المعلومات المطلوبة الخاصة بالمؤجر و المنصوص عليها ضمن معيار المحاسبة عدد 41 المتعلق بعقود الكراء.
- إيضاح حول محفظة السندات التجارية و ذلك وفقاً لأحكام معيار المحاسبة عدد 21 المتعلق بضبط القوائم المالية للمؤسسات البنكية.
- إيضاح حول الأموال الذاتية يتضمن المعلومات المطلوبة في إطار معيار المحاسبة عدد 02 المتعلق بالأموال الذاتية و معيار المحاسبة عدد 21 المتعلق بضبط القوائم المالية للمؤسسات البنكية بما في ذلك :
  - النسبة المئوية للأسهم التي في حوزة الشركة بالمقارنة مع مجموع الأسهم المتداولة.
  - التغييرات الحاصلة في فارق إعادة التقييم خلال السنة المحاسبية مع ذكر تفصيل هذه المبالغ حسب فئات عناصر الموازنة المعنية.
  - القيمة الأسمية لمختلف فئات الأسهم الذاتية التي يملكها البنك.
- إيضاح يقدم بند «الضمانات المقبولة» و ذلك وفقاً لأحكام معيار المحاسبة عدد 21 المتعلق بضبط القوائم المالية للمؤسسات البنكية كما يلي :
  - ضمانات مقبولة من الدولة،
  - ضمانات مقبولة من مؤسسات بنكية أخرى و مؤسسات مالية و مؤسسات التأمين،
  - ضمانات مقبولة من الحرفاء.
- إيضاح تفصيلي لرصيد ربح / خسارة على عناصر عادية أخرى حسب :
  - تصحيح القيم و فائض قيمة التفويت و ناقص قيمة التفويت و ذلك وفقاً لأحكام معيار المحاسبة عدد 21 المتعلق بضبط القوائم المالية للمؤسسات البنكية.
- في إطار عملية ترفيع في رأس المال، قامت شركة مدرجة بالبورصة بمد هيئة السوق المالية بقوائم مالية معدلة تأخذ بعين الاعتبار الإيضاحات المكتملة و الإيضاحات التصحيحية المطلوبة من قبل مصالح هيئة السوق المالية من أجل إتمام العملية المذكورة.

و تم تذكير الشركة في هذا النطاق بأنه لا يجوز لها إجراء أي تغييرات على القوائم المالية من قبل مراقب الحسابات والمصادق عليها من قبل الجلسة العامة العادية للمساهمين . و قد قدمت الشركة المعنية بالإيضاحات المكتملة والإيضاحات التصحيحية المطلوبة في وثيقة مستقلة .

أيضا ووعيا منها بأهمية المعلومة المالية المتعلقة بتجمعات الشركات قامت مصالح هيئة السوق المالية بمراقبة القوائم المالية المجمععة و طالبت الشركات المعنية بمدها بالإيضاحات المنقوصة التالية :

-إيضاح حول بلد الإقامة أو التسجيل بالنسبة للمؤسسات الفرعية وفقا لأحكام معيار المحاسبة عدد 35 المتعلق بالقوائم المالية المجمععة .

-إيضاح حول الحصة في رأس المال أو حصة حقوق الإقتراع وإذا كانت هذه الحصص مختلفة، فحصة حقوق الاقتراع المسوكة وفقا لأحكام معيار المحاسبة عدد 35 المتعلق بالقوائم المالية المجمععة .

-إيضاح حول الطرق المستعملة لتقييد المساهمات في المؤسسات الشريكة وفقا لأحكام معيار المحاسبة عدد 36 المتعلق بالمساهمات في المؤسسات الشريكة .

-إيضاح حول إجراءات عملية تجميع الحسابات التي اعتمدها الشركة لإعداد القوائم المالية المجمععة، وفقا لأحكام معيار المحاسبة عدد 35 المتعلق بالقوائم المالية المجمععة .

بالإضافة إلى ذلك، وفي إطار أعمال المراقبة للقوائم المالية الوسيطة، وبالرجوع لمعيار المحاسبة المتعلق بالقوائم المالية الوسيطة عدد 19 فقد تم الكشف عن بعض النقائص في الإيضاحات حول القوائم المالية نخص منها بالذكر :

-إيضاح يبين أنه تم استعمال نفس المبادئ والطرق المحاسبية في القوائم المالية الوسيطة مقارنة بالقوائم المالية السنوية الأكثر حداثة أو وصف التعديلات المنجزة وآثارها إذا تم تعديل المبادئ و الطرق .

-إيضاح حول التغييرات في التعهدات خارج الموازنة منذ آخر موازنة سنوية .

- إيضاح حول كيفية ضبط مردودية السهم .

كما أنه في إطار حماية الادخار بمناسبة منح التأشيرة للعمليات المالية تشترط هيئة السوق المالية على الشركات المصدرة للأوراق المالية التنصيص صلب نشرات الإصدار والوثائق المرجعية على المخاطر التي تواجهها الشركات المعنية وعلى تلك المرتبطة بالقطاع الذي تنشط فيه، ونذكر منها:

-مخاطر متأية من المنافسة على مستوى السوق المحلية بالنظر لخصوصية القطاع الذي تنشط فيه الشركة والذي توجد فيه وحدات صغيرة تعمل في إطار السوق الموازية. ولمجابهة هذه المخاطر تبنت الشركة المعنية سياسة استثمار دورية قصد تحسين منتجاتها بصفة مستمرة من خلال اعتماد آلات متطورة كما تولت تكثيف حضورها في كامل تراب الجمهورية مع تقديم عروض متنوعة .

- مخاطر مرتبطة بإمكانية عدم دفع حرقاء الشركة الأموال التي في ذمتهم .

ولمجابهة ذلك تولت الشركة تبني الإجراءات التالية:

- إجراء فحص دقيق للأشخاص الذين ستتعامل معهم للتثبت من قدراتهم المالية ومن إمكانية تقديمهم للضمانات اللازمة (رهن المنقول ورهن عقاري)،
- التثبت من سمعتهم في السوق ،
- طلب معلومات بشأنهم لدى المؤسسات المالية للتحقق من عدم حدوث إشكاليات مرتبطة بالدفع أو بمستوى التداين أو برقم المعاملات ،
- إيقاف المعاملات والفوترة عند الوصول إلى سقف محدد مع استئنافها عند توالي الحريف دفع ما عليه أو حين النزول تحت السقف المحدد،
- تنويع محفظة الحرقاء لتجنب وجود تركيز هام على بعضهم .

وإضافة إلى هذه الإجراءات طلبت الشركة من المتعاملين معها تقديم ضمانات عينية عند بلوغ حجم التعامل نسبة محددة من رقم المعاملات أو عند بروز مؤشرات لامكانية تعرضهم لصعوبات مالية. وفي صورة عدم توفيرهم لتلك الضمانات أو عند صعوبة تطبيقها تطالبهم الشركة بتقديم ضمان من شخص طبيعي أو معنوي .

- مخاطر بروز نزاع اجتماعي بالنسبة لشركة تعتمد انتداب أعوان وقتيين .

- ولمجابهة ذلك تولت الشركة إقرار سياسة لتشجيع العمال وتحفيزهم دون تمييز من خلال تحسين ظروف العمل وتمتعهم بخدمات اجتماعية.
- مخاطر بيئية دفعت الشركة للتنسيق مع مزودها قصد أخذ هذه المخاطر بعين الاعتبار طيلة فترة استعمال منجاتها للتقليل من التلوث الذي قد تسببه عبر استعمال مواد قابلة للرسكلة والتخفيض في استهلاك الطاقة.
- مخاطر قانونية يواجهها بنك مدرج بالبورصة بالنظر لعدم توفر تقييم مستقل ومحين لأغلبية الضمانات الرهنية وكذلك لغياب شهادات ملكية محينة للعقارات موضوع الرهن مع عدم تحيين المعلومات حول الوضعية القانونية للضمانات الممنوحة للبنك من قبل حرفائه.
- مخاطر سوق يواجهها نفس البنك نظرا لعدم مسك محاسبات بالعملة الصعبة طبقا لأحكام المعايير المحاسبية الجاري بها العمل وهو ما ينجر عنه نقص في المعلومات حول وضعيات الصرف. وقد دفعت هذه النقائص البنك المعني إلى وضع حدود وإقرار إجراءات دقيقة في هذا المجال.
- مخاطر دين كشفتها مراقب حسابات بنك سببها عدم وجود سياسة إقراض واضحة وعدم تحيين منهجية العمل المتبعة إضافة إلى بطء معالجة الملفات وعدم احترام نسب التمويل الذاتي بالنسبة للقروض الممنوحة لبعض الأصناف من الحرفاء. وقصد تحسين إجراءات منح القروض تم اعتماد منظومة إعلامية مركزية تمكن من تجميع مختلف قرارات إسناد القروض بما يساعد على الاطلاع عليها من قبل كل المتدخلين في إجراءات منح القروض. ولتلافي البطء في معالجة الملفات تم إقرار لامركزية القرار عند إسناد بعض أصناف القروض شريطة احترام سقف محدد والتأكد من توفر الشروط اللازمة.
- مخاطر مرتبطة بإمكانية ارتفاع نسب الفائدة تواجهها شركة إيجار مالي بالنظر لارتفاع نسب إعادة التمويل من السوق في حين أنها تعتمد في عمليات الإيجار نسب محددة إضافة إلى تقلص هامش ربحها بالنظر لاشتداد المنافسة بسبب وجود عدد هام من شركات الإيجار المالي في السوق. ولمجابهة هذه المخاطر عمدت الشركة إلى تنويع مصادر إعادة تمويلها لدى البنوك وعبر السوق المالية سواء بنسب محددة أو متغيرة على المدى القصير والمتوسط.
- مخاطر عملية تعرضت لها شركة إيجار مالي قد تنجر عنها خسائر نتيجة وجود إخلالات في طرق عملها وأخطاء بشرية وتقنية. ولمجابهة هذه المخاطر تولت الشركة المعنية في مرحلة أولى إعادة النظر في منظومة رقابتها الداخلية من

خلال إسنادها لإدارة فرعية مرتبطة بالإدارة العامة بما يمكن من إحكام الرقابة على الأعمال المنجزة من قبل المصالح التجارية. كما تم اعتماد خارطة مخاطر قصد تحديد مستوى المخاطر الذي تعرفه الشركة بما يمكن من تبني الإجراءات الكفيلة بمجابهتها مع تدعيم وحدة التدقيق الداخلي. وفي مرحلة ثانية تولت الشركة إحداث إدارة خاصة بالتصرف العام في المخاطر تتولى التصرف في جميع أصناف المخاطر التي تعرفها الشركات بالتنسيق مع الإدارة المثيلة في الشركة الأم.

كما تحرص هيئة السوق المالية بمناسبة منح التأشيرة لنشرات الإصدار أو بمناسبة تسجيل الوثائق المرجعية على أن تتضمن هذه النشرات والوثائق تعهد الشركات المعنية بتحيين وتحليل ونشر آفاقها بصفة آلية وبمطابقة قوائمها المالية للمعايير المحاسبية إضافة إلى تعهداتها بتسوية وضعياتها وفقا للقوانين والتراتيب الجاري بها العمل خاصة فيما يتعلق بعقودها التأسيسية وبتوفير الأدوات والإجراءات المتعلقة بالحوكمة الرشيدة.

وفي هذا السياق وتبعا لإصدار القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية والذي تضمن أحكاما تتعلق بالخصوص بالحوكمة وبرأس المال الأدنى المستوجب وبالرقابة على البنوك والمؤسسات المالية وبنسب المساهمة المسموح لها بامتلاكها في شركات أخرى مع تحديد آجال محددة لضمان احترام الأحكام الجديدة، تولت هيئة السوق المالية مطالبة البنوك وشركات الإيجار المالي التي قامت سنة 2017 بتسجيل وثائق مرجعية بإعلام العموم بالإستراتيجية التي اعتمدها قصد احترام أحكام القانون الجديد.

## II. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة الإفصاح المالي الدوري والعرضي

### 1. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي الدوري

#### 1.1. متابعة المعلومات المعروضة بمناسبة انعقاد الجلسات العامة للمساهمين

في إطار متابعة المعلومات المنشورة من قبل شركات المساهمة العامة، تحرص هيئة السوق المالية على التثبت من مدى احترام الشركات المعنية لآجال انعقاد جلساتها العامة العادية ومن شمولية وجودة المعلومات المعروضة بمناسبة انعقاد تلك الجلسات.

وقد تولت الهيئة لفت نظر الشركات التي لم تعقد جلساتها العامة العادية خلال الستة أشهر التي تلي ختم السنة المحاسبية، إلى ضرورة احترام أحكام الفصل 275 من مجلة الشركات التجارية.

### 2.1. متابعة احترام آجال تقديم المعلومة المالية

شهدت سنة 2017 انخفاضا طفيفا في مدى احترام آجال تقديم القوائم المالية لسنة 2016 والمحددة بأربعة أشهر على أقصى تقدير من نهاية السنة المحاسبية. إذ تولت 64% من الشركات المدرجة بالبورصة احترام واجباتها في الآجال القانونية (52 شركة من ضمن 81) مقابل 66% سنة 2016 (52 شركة من ضمن 79).

كما احترمت 11 شركة واجبات الإفصاح مع تسجيل تأخير لا يتجاوز الشهر مقابل تسجيل 16 شركة لتأخير يفوق الشهر ولم تحترم شركتان الواجبات المحمولة عليها. ولتلافي هذه الإخلالات، تولت هيئة السوق المالية سماع مسيري الشركات المعنية الذين تعهدوا باحترام الآجال القانونية لتقديم المعلومة المالية وفي صورة تقاعسهم ستتولى الهيئة تسليط العقوبات المنصوص عليها بالتشريع الجاري به العمل. وتجدر الإشارة إلى أن التأخير المسجل مرتبط غالبا بأحداث طارئة كالشروع في إقرار خطة لإعادة تأهيل الشركة أو اعتماد منظومة إعلامية جديدة أو تغيير المسيرين. وقد تولت الهيئة بالنسبة للشركتين اللتين لم تحترما واجبات الإفصاح المالي فتح تحقيق في الغرض.

وبالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية تمّ تعزيز أحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية بمقتضى أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية وذلك بالنسبة لآجال انعقاد الجلسات العامة والنشر في الصحف. وتعمل هيئة السوق المالية على تحسيس البنوك والمؤسسات المالية المعنية بالأحكام القانونية الجديدة.

### 3.1. نشر المعلومة المالية السنوية

توّجت جهود الهيئة في مجال حث شركات المساهمة العامة على الالتزام بواجباتها القانونية طبقا لأحكام الفصل 3 مكرر من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية بتسجيل استقرار سنة 2017 في مدى احترام الشركات لواجب

نشر القوائم المالية على أعمدة صحيفة يومية حيث بلغت نسبة الشركات التي التزمت بواجباتها القانونية 94% .

وقصد تمكين المستثمرين من المعطيات اللازمة، قامت هيئة السوق المالية بنشر جميع القوائم المالية المودعة لديها من قبل شركات المساهمة العامة في نشريتها الرسمية وذلك قبل انعقاد الجلسات العامة. كما أنه تدعيماً لمقتضيات للشفافية حرصت الهيئة على أن ترفق القوائم المالية التي تنشرها بنشريتها الرسمية بالملاحظات التي وجهتها إلى الشركات المعنية فيما يخص النقائص التي وقع رصدها خلال عمليات التثبيت من تلك القوائم .

كما شهدت سنة 2017 استقراراً فيما مدى احترام الشركات لواجب نشر المعلومات بعد انعقاد الجلسات العامة. حيث التزمت 59 شركة مدرجة بالبورصة بنشر على أعمدة صحيفة يومية القرارات التي اتخذتها الجلسة العامة مصحوبة بالموازنة وقائمة تطور الأموال الذاتية باعتبار قرار تخصيص النتيجة المحاسبية.

وقد قامت الهيئة بنشر جميع المعلومات الواجب إيداعها من قبل الشركات وذلك بعد انعقاد جلساتها العامة كما أعادت الطلب من الشركات المخلة بالقيام بالتعديلات اللازمة وإعادة نشر المعلومات المستوجبة طبقاً للقوانين والتراتيب الجاري بها العمل .

#### 4.1. نشر المعلومة المالية الوسيطة

سجلت سنة 2017 تحسناً في نسب احترام أجل الشهرين بعد كل سداسية لنشر المعلومات الوسيطة طبقاً لأحكام الفصل 21 مكرر من القانون عدد 117 لسنة 1994. حيث احترمت 68% من الشركات المدرجة الآجال القانونية مقابل 66% سنة 2016.

وقصد تلافي التأخير المسجل تولت هيئة السوق المالية عقد جلسات استماع مع مسيري الشركات المخلة تعهدوا على إثرها باحترام الآجال القانونية للنشر والمحددة بشهرين من نهاية السداسية وقد تولت الشركات المخلة نشر القوائم المالية الوسيطة باستثناء أربع شركات .

#### 5.1. نشر المعلومة المالية الثلاثية

نصّ الفصل 21 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية على وجوب نشر الشركات المدرجة بالبورصة لمؤشرات ثلاثية حول نشاطها في أجل أقصاه عشرون يوماً من نهاية كل ثلاثية. ويتبين من خلال دراسة آجال نشر مؤشرات نشاط الشركات المدرجة بالبورصة

وجود تراجع سنة 2017 في نسب احترام هذه الآجال. حيث بلغ معدل نسب الاحترام المسجلة 80% مقابل 90% سنة 2016. وتولت هيئة السوق المالية لفت نظر الشركات المعنية إلى واجب تلافي كل تأخير في النشر.

### 6.1. نشر المعلومة المالية المتعلقة بتجمعات الشركات

يهدف نشر القوائم المالية المجمعة إلى تقديم صورة واضحة ووفية عن الوضعية المالية لتجمع الشركات.

ويتم إعداد هذه القوائم وفق معايير محاسبية محددة في صيغة إدماج القوائم المالية لمختلف الشركات الصناعية أو التجارية أو المالية التي تنتمي إلى نفس تجمع الشركات وذلك بغرض إعطاء صورة تعكس بأمانة وضعيته المالية مع إبراز أسباب إدماج شركات متفرعة داخل نطاق تجمع الشركات أو أسباب إقصائها منه. كما يجب تقديم معلومات عن الشركات المنتمية له والمجالات التي تعمل بها وتصنيف تجمع الشركات حسب القطاعات الاقتصادية.

وقصد تمكين المستثمرين من معلومة موثوق فيها حول الوضع المالي لتجمعات الشركات، يتعين على الشركات الأم المدرجة بالبورصة إعداد قوائم مالية مجمعة طبقاً للتشريع المحاسبي الجاري به العمل، بما في ذلك الشركات الأم المتفرعة عن شركات أم أخرى.

ويخضع إعداد ونشر القوائم المالية المجمعة إلى نفس الأحكام المنطبقة على القوائم المالية الفردية وذلك فيما يخص الآجال وجودة التقديم.

وإيماناً منها بأهمية القوائم المالية المجمعة قامت هيئة السوق المالية بنشر جميع القوائم المالية المجمعة المودعة لديها بنشريتها الرسمية قبل انعقاد الجلسات العامة.

وخلال سنة 2017 صرحت 52 شركة مدرجة بالبورصة بأنها تنتمي إلى تجمع شركات أو تراقب شركات أخرى مقابل 51 شركة سنة 2016.

### 2. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي العرضي

تولت هيئة السوق المالية سنة 2017 نشر 144 بلاغاً. وبالنظر إلى الأهمية التي يكتسبها الإفصاح المالي صلب السوق المالية، تتولى شركات المساهمة نشر بلاغات حال دعوتها لذلك من قبل هيئة السوق المالية أو بمبادرة تلقائية منها قصد إعلام مساهميها والعموم بأهم المستجدات المتعلقة بنشاطها وبالخصوص بكل حدث هام من شأنه إذا بلغ العموم أن يكون له تأثير هام على سعر أو قيمة أوراقها المالية.

### 3. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة عتبات المساهمة

تندرج عملية مراقبة تجاوز عتبات المساهمة التي تتولّى هيئة السوق المالية إنجازها في إطار مهمتها المتمثلة في حماية المدخرين من خلال مراقبة هيكل رأس المال. حيث تقوم الهيئة بصفة آلية بالتثبت من نسب مساهمة المتدخلين في السوق المالية في شركات المساهمة العامة باعتماد قوائم المساهمين التي يتم إعلام الهيئة بها بعد انعقاد الجلسات العامة أو قائمة المكتتبين في العمليات المالية أو على أساس التصاريح بصفقات كتل الأوراق المالية أو من خلال شهادات تسجيل المعاملات في البورصة.

وقد تمّ خلال سنة 2017 التصريح بـ 46 حالة تجاوز عتبة مساهمة لدى هيئة السوق المالية مقابل 28 حالة في سنة 2016.

## الباب الثاني

# تحسين جودة المعلومة المالية

تمثل المعلومة المالية العنصر الأساسي في المعاملات بين مختلف الفاعلين في المجال الاقتصادي حيث يتم اللجوء إليها عند اتخاذ قرارات الاستثمار أو التمويل وفي علاقات الشراكة والتحالف وفي كل عمليات الاستثمار. تبعا لذلك فإن نشر معلومات صحيحة وفي الآجال القانونية يكتسي أهمية قصوى بالنسبة للمتعاملين مع الشركة ويشكل عنصرا جوهريا لتقييم نتائجها.

وبهدف ضمان جودة المعلومة المالية الموضوعة على ذمة العموم تعمل هيئة السوق المالية في هذا الإطار على تكثيف عمليات التثبت والرقابة التي تتولى مصالحها القيام بها.

### 1. دعم الإفصاح المالي

#### 1. مراقبة مشاريع اللوائح :

قصد مراقبة المعلومات قبل نشرها بما يضمن جودتها، تتولى هيئة السوق المالية تحليل مشاريع القرارات المقترحة من قبل شركات المساهمة العامة على جلساتها العامة. وقد دعت الهيئة الشركات المعنية إلى تلافي النقائص والإخلالات التالية:

- تولت شركة مدرجة بالبورصة أصبحت أموالها الذاتية دون نصف رأس مالها نتيجة تراكم خسائرها عرض مشروع لأئحة على الجلسة العامة الخارقة للعادة ينص على تخفيض رأس مال الشركة إلى مستوى الصفر لاستيعاب الخسائر المسجلة مع الترفيع في رأس مالها نقدا دون تحديد صيغ إنجاز العمليتين وبالخصوص مال ملكية المساهمين القدامى ودون احترام شروط الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية. وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركة المعنية احترام مقتضيات الفصل سالف الذكر.

- بمناسبة التثبيت في مشاريع لوائح شركة مساهمة عامة طلبت الهيئة من الشركة المعنية تحديد هدفها من عملية التخفيض في رأس مالها والإجراءات التي تعتزم اتباعها لتنفيذها إضافة إلى أجل التنفيذ طبقاً لأحكام الفقرة الثانية من الفصل 307 من مجلة الشركات التجارية.
- طلبت هيئة السوق المالية من شركة مدرجة بالبورصة تسوية وضعيتها وذلك تبعاً لتعيينها خلال جلستها العامة العادية لصندوق مشترك للتوظيف في خطة عضو بمجلس إدارتها وذلك باعتبار أنّ الصندوق يمثل ملكية مشتركة للأوراق المالية ولا يتمتع بالشخصية المعنوية طبقاً لأحكام الفصل 10 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي في وبالتالي لا يمكنه أن يضطلع بحقوق وواجبات بصفة مباشرة وهو ما يجعل منه شبيهاً بفاقد الأهلية والذين لا يمكنهم أن يكون أعضاء بمجلس الإدارة طبقاً لأحكام الفصل 193 من مجلة الشركات التجارية. وقد استجابت الشركة المعنية لطلب الهيئة.
- بمناسبة التثبيت من مشاريع لوائح شركة إيجار مالي تبين عدم تنصيبها على تاريخ إصدار الرقاع وهو ما يتعارض مع أحكام الفصل 331 من مجلة الشركات التجارية. وقد طلبت الهيئة من الشركة المعنية تلافي هذا النقص صلب لوائحها طبقاً للتشريع الجاري به العمل.

## 2. مراقبة تقارير مراقبي الحسابات

تتولى هيئة السوق المالية طبقاً لأحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994، إحصاء رقابتها على تقارير مراقبي حسابات شركات المساهمة العامة كما تعمل على التثبيت من نتائج تقييمهم لمنظومة الرقابة الداخلية. إضافة إلى ذلك تتحقق الهيئة من تولى مراقبي الحسابات التثبيت من احترام الشركات لواجباتها في مجال ترسيم الأوراق المالية طبقاً للشروط المنصوص عليها بالأمر عدد 2728 لسنة 2001 المؤرخ في 20 نوفمبر 2001 وبترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمسك وإدارة حسابات الأوراق المالية.

وتبعاً لعمليات الرقابة التي قامت بها مصالح الهيئة، تبين أنّ أربعة مراقبي حسابات لشركات مساهمة عامة غير مدرجة بالبورصة، لم يضمنوا صلب تقاريرهم نتائج تقييم منظومة الرقابة الداخلية. وإثر تدخل الهيئة، تولى مراقبو الحسابات تلافي الخطأ المسجل وأرسل للهيئة تقريراً معدلاً يتضمن تقييم الرقابة الداخلية للشركة.

وبالنسبة لشروط مسك وترسيم الأوراق المالية بينت عمليات المراقبة المجرأة، أنّ مراقب حسابات وحيد لشركة غير مدرجة بالبورصة لم يتولّ التثبيت من مدى احترام الشروط المنصوص عليها صلب الأمر عدد 2728 لسنة 2001 المؤرخ في 20 نوفمبر 2001 وترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمسك وإدارة حسابات الأوراق المالية.

### 3. مراقبة القوائم المالية المنشورة

تقوم هيئة السوق المالية وفقا للمهام الموكولة إليها بالتثبيت من التزام شركات المساهمة العامة بواجب الإفصاح المالي عبر نشر قوائمها المالية. وفي هذا الإطار تكون عمليات المراقبة منتظمة للقوائم المالية الفردية والمجمعة والوسيطه للتأكد من أن المعلومات التي تنشرها هذه الشركات موثوق بها ودقيقة وشاملة طبقاً لأحكام النظام المحاسبي التونسي.

وخلال سنة 2017، ركزت الهيئة على مراقبة شمولية القوائم المالية ومدى الامتثال أو التوافق بينها وبين الإيضاحات المرفقة معها فضلا عن التدقيق في مبررات تغيير القوائم المالية المتعلقة بالسنة المالية السابقة. وقد أفضت التحاليل والمراقبة للقوائم المالية لشركات المساهمة العامة إلى رصد النقائص التالية:

• بمناسبة التثبيت من القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2016 لشركتين مدرجتين بالبورصة تبين أنّ الإيضاحات المرفقة بقوائمها المالية لا تتضمن ما يلي:

- الأحداث التي جدّت بين تاريخ ختم السنة المحاسبية وتاريخ نشر القوائم المالية؛

- التقريب بين مبالغ السيولة وما يعادل السيولة الواردة في جدول التدفقات النقدية من جهة وفي الموازنة من جهة أخرى؛

- النتيجة للسهم الواحد؛

- طبيعة الاحتياطات بما في ذلك مكافآت الإصدار والشروط المتعلقة بتوزيعها؛

- طريقة توزيع احتياطي الصندوق الاجتماعي قصد التمييز بين ما يتم استرجاعه وما لا يتم استرجاعه من دفعات.

وبطلب من الهيئة تولت الشركتين المعنيتين تلافي النقائص المسجلة.

• أبرزت عمليات المراقبة المجرأة على القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2016 لمؤسسة مالية أنّ الإيضاحات المرفقة بقوائمها المالية لا تتضمن ما يلي:

- إيضاح تفصيلي حول تكوين مدخرات إضافية طبقاً لأحكام منشور البنك المركزي التونسي عدد 21 لسنة 2013؛

- إيضاح تكميلي حول التعهدات خارج الموازنة؛

- إيضاح حول تقييد المؤسسة المعنية من عدمه لمخصصات على المدخرات بعنوان منح الإحالة على التقاعد؛

- إيضاح تكميلي للإيضاح حول «تكوين مدخرات بعنوان المخاطر والأعباء» يتضمن تفصيل المدخرات التي تمّ تكوينها في هذا المجال منذ بداية السنة المحاسبية.

وبطلب من الهيئة تولت المؤسسة المالية المعنية تلافي النقائص المسجلة.

• أبرزت عمليات المراقبة المجرأة على القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2016 لشركة مدرجة بالبورصة أنّ الإيضاحات المرفقة بقوائمها المالية لا تتضمن ما يلي:

- **على مستوى القوائم المالية الفرديّة:**

✓ تقديم الموازنة وقائمة النتائج غير مطابق لأحكام المعيار المحاسبي عدد 01. حيث تولت الشركة صلب قوائمها المالية تقديم نتائج السنة المحاسبية بعد تخصيص الحساب الخاص بالاستثمار وهو ما لا يمكن القيام به دون في غياب قرار صادر عن الجلسة العامة الخارقة للعادة للشركة؛

✓ ضبط قواعد تصنيف التوظيفات طويلة المدى طبقاً للفقرة 27 من المعيار المحاسبي عدد 07 المتعلق بالتوظيفات.

- **على مستوى القوائم المالية المجمّعة:**

✓ عدم إدراج إيضاح حول سندات المساهمة يحدد قواعد تصنيف وطرق تقييم التوظيفات طويلة المدى طبقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 07 المتعلق بالتوظيفات؛

✓ عدم إدراج إيضاح حول الدعم يتضمن المعلومات المنصوص عليها بالفقرة 23 من المعيار المحاسبي عدد 12 المتعلق بالدعم العمومي.

وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركة المعنية اتخاذ التدابير اللازمة لتسوية وضعيتها طبقاً للأحكام الترتيبية الجاري بها العمل.

• بمناسبة التثبيت من القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2016 لشركتي إيجار مالي تبين لمصالح الهيئة أنها عمدتا إلى إدراج المساهمة الظرفية المنصوص عليها بقانون المالية لسنة 2017 تحت فقرة «نتائج الأنشطة الاعتيادية». في حين أن المساهمة الظرفية سألقة الذكر تستجيب للشروط المنصوص عليها بالفقرة 18 من المعيار المحاسبي عدد 8 المتعلق بالنتيجة الصافية للسنة المحاسبية والعناصر غير الاعتيادية وهو ما يحتم تقديمها صلب تلك الفقرة. وقد تولت الشركة المعنية تسوية وضعيتها إثر تدخل هيئة السوق المالية.

• بمناسبة التثبيت من القوائم المالية لسنة 2016 لشركة تأمين تبين عدم إدراج الشركة المعنية ضمن قوائمها المالية الإيضاحات حول:

- الملاحق من 9 إلى 12 والملحقين 14 و15 المنصوص عليها بالمعيار المحاسبي عدد 26؛

- جدول التدفقات المالية طبقاً لأحكام الفقرة 100 من المعيار المحاسبي عدد 26؛

- تطور الأموال الذاتية والنتيجة للسهم الواحد طبقاً لأحكام الفقرة 83 من المعيار المحاسبي عدد 01؛

- طبيعة كل المدخرات طبقاً لأحكام الفقرة 20 من المعيار المحاسبي عدد 02.

وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركة المعنية تسوية وضعيتها وإرسال الإيضاحات المنقوصة.

• بمناسبة التثبيت من القوائم المالية لسنة 2016 لشركتين مدرجتين بالبورصة تبين عدم إدراج الشركتين المعنيتين ضمن قوائمها المالية الإيضاحات حول:

- نموذج الأرصدة الوسيطة للتصرف إلى غاية 31 ديسمبر 2016 طبقاً لأحكام الفقرة 56 من المعيار المحاسبي عدد 01؛

- النتيجة للسهم الواحد طبقاً لأحكام الفقرة 83 من المعيار المحاسبي عدد 01؛
- جدول الانتقال من الأعباء حسب وجهتها إلى الأعباء حسب طبيعتها طبقاً للملحق عدد 6 من المعيار المحاسبي عدد 01 وجدول الانتقال من الأعباء حسب طبيعتها إلى الأعباء حسب وجهتها طبقاً للملحق عدد 7 من نفس المعيار المحاسبي.
- وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركتين المعنيتين تلافي الإخلالات وإرسال الإيضاحات المنقوصة.
- بمناسبة التثبت من القوائم المالية لسنة 2016 لشركتين قابضتين تبين عدم إدراج الشركتين المعنيتين ضمن قوائمها المالية الإيضاحات حول:
- نموذج الأرصدة الوسيطة للتصرف إلى غاية 31 ديسمبر 2016 طبقاً لأحكام الفقرة 56 من المعيار المحاسبي عدد 01؛
- قواعد تصنيف وطرق تقييم التوظيفات قصيرة وطويلة المدى طبقاً لأحكام الفقرة 27 من المعيار المحاسبي عدد 07 المتعلق بالتوظيفات؛
- قواعد الإقرار بأرباح وخسائر الصرف وتغطية مخاطر الصرف طبقاً لأحكام الفقرة 82 من المعيار المحاسبي عدد 01؛
- جدول الانتقال من الأعباء حسب طبيعتها إلى الأعباء حسب وجهتها طبقاً للملحق عدد 7 من المعيار المحاسبي عدد 01.
- طبيعة كل المدخرات طبقاً لأحكام الفقرة 20 من المعيار المحاسبي عدد 02.
- وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركتين المعنيتين تلافي الإخلالات وإرسال الإيضاحات المنقوصة.
- كما رصدت هيئة السوق المالية إخلالات ونقائص أخرى بمناسبة تثبتها من القوائم المالية لشركات المساهمة العمة من بينها:
- غياب تحيين قيمة سندات المساهمة في بعض شركات المجمع الذي تنتمي إليه الشركة مع عدم تخصيص المدخرات اللازمة طبقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 07 المتعلق بالتوظيفات؛

- إدراج فقرات على مستوى جدول التدفقات النقدية بين السيولة وما يعادل السيولة لا تستجيب لشروط المعيار المحاسبي عدد 01 وتتعلق بأسهم شركات مدرجة بالبورصة وبالقروض التي لا تتجاوز مدتها السنة؛

- عدم إدراج إيضاح حول الوقائع التي جدت بين تاريخ ختم السنة المحاسبية وتاريخ نشر القوائم المالية طبقاً لأحكام الفقرة 63 من المعيار المحاسبي عدد 14؛

- وجود خطأ على مستوى مبلغ التدفقات النقدية عند ختم السنة المحاسبية.

وبطلب من هيئة السوق المالية تمّ تلافي هذه الأخطاء والنقائص قبل نشر القوائم المالية المعنية بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية.

#### 4. مراقبة جودة المعلومات المنشورة

ترتكز جودة المعلومة المالية على أربعة عناصر تنتفي من دونها مقتضيات الجودة. وهذه العناصر هي: الوضوح والوجاهة والمصادقية وقابلية المقارنة.

ولضمان جودتها يجب أن يتمّ الإفصاح عن المعلومة المالية خلال الفترة التي يمكن فيها اعتمادها من قبل المستثمرين لاتخاذ قراراتهم بينما تنتفي جودة المعلومة إذا تم تسجيل تأخير في الإفصاح عنها.

وخلال سنة 2017، ركّزت هيئة السوق المالية جهودها على ضمان جودة المعلومات المقدمة من قبل شركات المساهمة العامة حيث تولت الهيئة تذكير الشركات المعنية بضرورة احترام آجال الإفصاح باعتبار أنّ كلّ تأخير مسجل في هذا المجال سينعكس بالضرورة سلبيًا على جودة ووجاهة المعلومات المنشورة.

#### 5. مراقبة المعلومات المنشورة عبر شبكة الإنترنت

أصبحت شبكة الإنترنت خلال السنوات الأخيرة من أهم مصادر المعلومات المالية بالنسبة للمستثمرين خاصة فيما يتعلق بالحصول على التقارير السنوية للشركات. وتتولى العديد من الشركات في الوقت الحالي نشر المعلومات المالية على مواقع الإنترنت الخاصة بها. ويطرح تطور هذا الصنف من الإفصاح المالي العديد من الإشكاليات خاصة في مجال احترام مقتضيات السلامة والسرية في الحصول على المعلومة وكذلك في مجال مصادقية المعلومات المنشورة. وفي هذا الإطار تتدخل هيئة السوق المالية بغرض ضمان شفافية السوق المالية وحماية المدخرين.

وخلال سنة 2017 أحكمت هيئة السوق المالية رقابتها على المعلومات المنشورة عبر مواقع الانترنت قصد التثبت من مصداقيتها. كما طلبت الهيئة من شركات المساهمة العامة عدم نشر المعلومات الجديدة المتعلقة بنشاطها عبر الشبكة المذكورة قبل موافاة الهيئة بها في أقرب الآجال.

## II. مراقبة التقارير السنوية لشركات المساهمة العامة

ترسل شركات المساهمة العامة بمناسبة انعقاد جلساتها العامة العادية السنوية تقاريرها السنوية حول التصرف إلى هيئة السوق المالية وبورصة الأوراق المالية بنونس في أجل أقصاه أربعة أشهر من نهاية السنة المحاسبية و15 يوما على الأقل قبل تاريخ انعقاد الجلسة العامة العادية طبقا لأحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994.

ويعدّ التقرير السنوي متما أساسيا للقوائم المالية ويجب أن يتضمن كل المعلومات الوجيهة التي تمكن من تقييم نشاط الشركة خلال السنة المنقضية. ويجب إعداد التقرير طبقا لأحكام الفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة.

وخلال سنة 2017، ركزت هيئة السوق المالية جهودها على مراقبة جودة وشمولية المعلومات المضمّنة بالتقارير السنوية. حيث شهدت سنة 2017 تحسنا فيما يخص مدى مطابقة التقارير السنوية للأنموذج عدد 12 من ترتيب هيئة السوق المالية سالف الذكر.

وقد تمّ التثبت من المعلومات الواردة في التقارير السنوية لـ79 شركة مدرجة بالبورصة تنشط في 9 قطاعات اقتصادية مختلفة وهي على التوالي:

- قطاع الصناعة؛
- قطاع التجارة والتوزيع؛
- قطاع الاستثمار؛
- قطاع النقل الجوي؛
- قطاع الإيجار المالي؛
- قطاع الخدمات؛

• قطاع البعث العقاري؛

• القطاع البنكي؛

• قطاع التأمين وإعادة التأمين.

وقد بلغ عدد شركات المساهمة العامة المدرجة بالبورصة وغير المدرجة بها التي احترمت واجباتها القانونية في مجال إيداع التقارير السنوية 129 شركة ويتوزع هذا العدد بين 79 شركة مدرجة بالبورصة و50 شركة غير مدرجة.

وأما من ناحية محتوى التقارير السنوية فيما يخص مدى مطابقتها لأحكام الفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة فقد احترمت 27 شركة المتطلبات الترتيبية بنسبة تطابق فاقت 93% من بينها 18 شركة احترمت تقاريرها السنوية المتطلبات الترتيبية بنسبة 100%.

• بالنسبة للشركات المدرجة بالبورصة

تراوحت نسبة مطابقة التقارير السنوية للأنموذج عدد 12 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات الواجب إدراجها في التقارير السنوية بالنسبة لـ 79 شركة مدرجة بالبورصة:

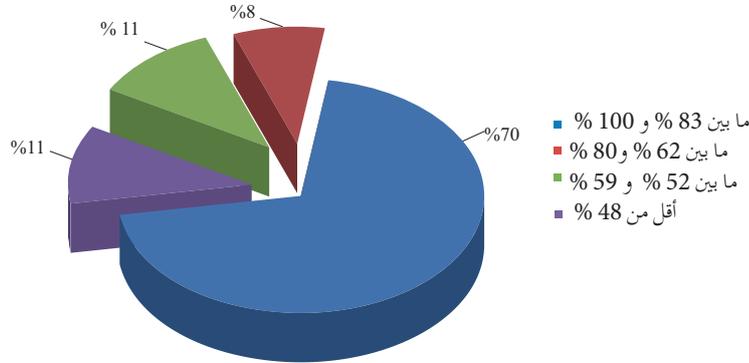
✓ ما بين 83% و 100% بالنسبة لـ 55 شركة؛

✓ ما بين 62% و 80% بالنسبة لـ 6 شركة؛

✓ ما بين 52% و 59% بالنسبة لـ 9 شركات؛

✓ أقل من 48% بالنسبة لـ 9 شركات.

## نسبة الامتثال للأنموذج الوارد بالفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية والمتمتع بالتقارير السنوية للشركات المدرجة



### • بالنسبة للشركات غير المدرجة بالبورصة

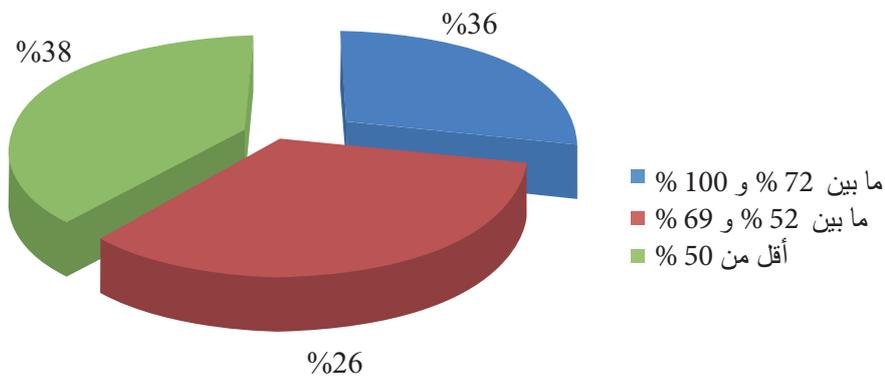
تراوحت نسبة الامتثال للأنموذج عدد 12 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات الواجب إدراجها في التقارير السنوية بالنسبة لـ 50 شركة غير مدرجة بالبورصة:

✓ ما بين 72% و 100% بالنسبة لـ 18 شركة؛

✓ ما بين 52% و 69% بالنسبة لـ 13 شركة؛

✓ أقل من 50% بالنسبة لـ 19 شركة.

## نسبة الامتثال للأنموذج الوارد بالفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية والمتمتع بالتقارير السنوية للشركات غير المدرجة



وتجدر الإشارة إلى أنه رغم وجود تحسن مقارنة بالسنة الفارطة في جودة المعلومات التي تم نشرها إلا أنه تم تسجيل بعض النقائص بالنسبة للمعلومات الواجب إدراجها في الأقسام التالية:

- أهداف وسياسة الشركة في مجال الرقابة الداخلية والتصرف في المخاطر المالية (مع تحديد إجراءات وأنشطة الرقابة الداخلية التي تم إرساؤها)؛
- دور هياكل الإدارة والتسيير؛
- معطيات حول أهم التفويضات التي في حالة نفاذ والممنوحة من قبل الجلسة العامة إلى هياكل الإدارة والتسيير؛
- مقترحات تسمية مراقب الحسابات.

### III. الوضعية المالية للشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية بتونس

شهدت سنة 2017 تسجيل المعطيات المالية التالية:

- تحسن الناتج البنكي الصافي للبنوك المدرجة بنسبة 18% ليبلغ 3121 م د مقابل 3685 م د سنة 2016.
- الزيادة في الأقساط الصادرة عن شركات التأمين المدرجة بنسبة 6% بالمقارنة مع سنة 2016.
- الأداء المتميز لقطاع الإيجار المالي مع نمو يقدر بنسبة 11% بالمقارنة مع سنة 2016.

#### 1. شركات القطاع البنكي

ارتفع خلال سنة 2017، الناتج الصافي لقطاع المؤسسات البنكية بنسبة 18% ليبلغ 3121 م د مقابل 3685 م د سنة 2016. ويعود هذا التطور إلى ارتفاع المداخل المتأتية من العمولات بنسبة +12% ومن فوائد القرض بنسبة +16% وخاصة من مداخل محفظة السندات بنسبة +28%.

كما سجلت الأموال الذاتية للبنوك المدرجة زيادة لترتفع بـ 10% بالمقارنة مع سنة 2016 حيث بلغت 6341 م د في 31 ديسمبر 2017 مقابل 5778 م د في موفى 2017. ويعود هذا التطور إلى عملية الترفيع في رأس المال التي أنجزها بنك عمومي خلال سنة 2017. كما لم تتول أربع بنوك توزيع مرابيح بعنوان سنة

2016 وحافظت بنوك أخرى على نسبة توزيع لا تتجاوز 50%.

## 2. شركات قطاع الإيجار المالي

خلال سنة 2017، تمكن قطاع الإيجار المالي من مواصلة تحقيق نتائج إيجابية حيث عرفت النتائج الصافية لشركات الإيجار المالي ارتفاعا بنسبة 11% لتبلغ 166 م د مقابل 149 م د خلال سنة 2016. كما شهدت عمليات التنفيذ تحسنا بنسبة 31% لتبلغ 2345 م د مقابل 1784 م د سنة 2016.

كما عرفت شركات الإيجار المالي ارتفاعا في قائم المصادقات بنسبة 26% ليبلغ 2961 م د مقابل 2341 م د سنة 2016.

## 3. شركات قطاع التأمين

بلغ سنة 2017 مبلغ مكافآت شركات التأمين 689 م د مقابل 648 م د سنة 2016 أي بنسبة ارتفاع بلغت 6%. وعرفت تركيبة أنشطة التأمين استقرارا بين سنتي 2016 و 2017 حيث تمثل أنشطة التأمين من غير صنف التأمين على الحياة 85% من إجمالي مكافآت قطاع التأمين وفي هذا الإطار يمثل التأمين على السيارات نسبة 40% بمبلغ قدره 268 م د. وقد حقق نشاط التأمين على الحياة أفضل مردودية سنوية مسجلا 91 م د مقابل 76 م د في سنة 2016 بنسبة ارتفاع بلغت 19%. ويمثل هذا النشاط 13% من إجمالي أنشطة التأمين.

## 4. شركات قطاع الصناعة

خلال سنة 2017 سجل قطاع الصناعة نتيجة جمالية بلغت 6289 م د محققا ارتفاعا بنسبة 9% مقارنة بسنة 2016. ويعزى هذا التحسن إلى تطور الناتج الداخلي بنسبة 4% وهو يمثل 75% من الناتج الجملي. كما ارتفعت نتائج سوق التصدير التي تمثل نسبة 23% من الناتج الجملي بنسبة 21%.

وبالنظر للوضع الاقتصادي، شهد مستوى الاستثمارات الصناعية ارتفاعا بنسبة 1% ليبلغ 428 م د سنة 2017 مقابل 423 م د سنة 2016.

# الباب الثالث

## حماية المدّخرين

### I. حماية المدخّرين بمناسبة العمليات المالية

ضمانا لشفافية السوق واحتراما لقواعد سيرها، تطالب هيئة السوق المالية الأشخاص الذين يعتزمون القيام بعمليات مالية (مسيّرين، أصحاب العروض، إلخ) بمدّها بالمعلومات والوثائق المتعلقة بتلك العمليات حتى تتكّن من القيام بالرقابة الضرورية وبالتّثبت من مدى استجابتها لمقتضيات القوانين والتراتيب الجاري بها العمل وذلك حماية لمصالح المدخّرين.

وخلال سنة 2017، تركّزت جهود هيئة السوق المالية في مجال حماية المدخّرين بمناسبة العمليات المالية على عمليات اقتناء كتل النفوذ التي من شأنها أن تمكّن القائمين بها من التحكم في أغلبية حقوق الاقتراع صلب الشركات المعنية. وقد تمّت دراسة الحالات التالية:

- تدخل هيئة السوق المالية بمناسبة إبرام اتفاقية تحالف تتعلق بأكثر من 40% من حقوق الاقتراع في شركة مدرجة بالسوق الرئيسية للبورصة:

تمّ إعلام هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 بإبرام اتفاقية تحالف تتعلق بنسبة 40,06% من حقوق الاقتراع في شركة مدرجة بالسوق الرئيسية للبورصة وذلك بين مؤسسي الشركة المعنية وشركة شخص واحد ذات مسؤولية محدودة يتولى التصرف فيها المساهم الرئيسي للشركة المدرجة موضوع اتفاقية التحالف وتملكها قرينته.

وقد تمّ في هذا الإطار تقديم مطلب إلى هيئة السوق المالية من قبل شركة الشخص الواحد ذات المسؤولية المحدودة طبقا لأحكام الفصل 7 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق

بإعادة تنظيم السوق المالية قصد الحصول على إعفاء من تقديم عرض لشراء بقية أسهم الشركة المدرجة التي ليست بحوزتها سواء في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل إلزام بضمان دفع سعر محدد. ومن خلال دراسة الملف تبين ما يلي:

- إن شركة الشخص الواحد ذات المسؤولية المحدودة التي أبرمت اتفاقية التحالف تعتبر قانوناً متحالفة مع الشخص الطبيعي الذي يتصرف فيها وقرينته طبقاً لأحكام المطة الأولى من الفقرة الثانية من الفصل 10 من القانون عدد 117 لسنة 1994 سالف الذكر والذي ينص على أنه يفترض وجود التحالف قانوناً بين شركة ورئيس مجلس إدارتها وبينها وبين مديريها العامين، وبينها وبين وكلائها وبينها وبين قرناء كل هؤلاء وأصولهم وفروعهم إلى غاية الدرجة الأولى.

- رغم تغيير تركيبة مساهمي الشركة المدرجة بالبورصة، فإن مؤسسها الرئيسي والمتحالف مع بقية المساهمين المبرمين معه لاتفاقية التحالف يظل هو المتحكم الفعلي في الشركة المعنية بنسبة مساهمة بالتحالف في رأس مالها تفوق 40%.

وبالنظر للمعطيات سالف الذكر وتبعاً لعدم حصول تغيير في سياسة التحكم في الشركة المدرجة، فقد اعتبرت هيئة السوق المالية أنه لا مجال لتطبيق أحكام الفصلين 6 و7 من القانون عدد 117 لسنة 1994 على ملف الحال.

كما نهت الهيئة المساهم الرئيسي في الشركة المدرجة بأن كل تغيير لاحق في تركيبة رأس مال شركة الشخص الواحد ذات المسؤولية المحدودة أو كل تغيير لوكيلها يجب ان يقع إعلام الهيئة به دون أجل وذلك قصد تمكينها من تقييم مدى تأثيره على سياسة التحكم في الشركة المدرجة بالبورصة طبقاً لأحكام الفصلين 6 و7 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

• تدخل هيئة السوق المالية بمناسبة مشروع مساهمة عينية من شركة أم لفائدة شركة متفرعة عنها في شكل حقوق اقتراع شركة مدرجة بالسوق الرئيسية للبورصة:

تم إعلام هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 بقرار شركة تقديم مساهمة عينية لفائدة شركة متفرعة عنها تملك رأس مالها بصفة كلية وتتمثل هذه

المساهمة في 35% من حقوق اقتراع في شركة مدرجة بالسوق الرئيسية للبورصة. وتجدر الإشارة إلى أنّ الشركة التي ستتولى القيام بالمساهمة العينية تربطها اتفاقية تحالف مع الدولة التونسية تتعلق بنسبة 40% من حقوق الاقتراع في الشركة المدرجة بالبورصة. وقد تمّ تقديم مطلب لهيئة السوق المالية قصد الحصول على إعفاء من تقديم عرض لشراء بقية أسهم الشركة المدرجة.

ومن خلال دراسة الملف تبين ما يلي:

- إنّ تعويض الشركة الفرعية لشركتها الأم صلب اتفاقية التحالف المبرمة بين هذه الأخيرة والدولة التونسية لن يغيّر في فحوى ذلك الاتفاق باعتبار أنّ الشركة الفرعية ستبقى خاضعة لنفس الواجبات المحمولة على الشركة الأم.

- تبعاً لذلك فإنّه لن يطرأ أيّ تغيير على التحالف القائم بين الدولة التونسية وبين الشركة الأم باعتبار أنّ هذه الأخيرة تملك بنسبة 100% الشركة المتفرعة عنها والتي ستعوضها في اتفاقية التحالف.

- كما أنّ مشاركة التحالف في الشركة المدرجة بالبورصة ستبقى أعلى من نسبة 40%.

وبالنظر للمعطيات سالفة الذكر وتبعاً لعدم حصول تغيير في سياسة التحكم في الشركة المدرجة، فقد اعتبرت هيئة السوق المالية أنّه لا مجال لتطبيق أحكام الفصلين 6 و 7 من القانون عدد 117 لسنة 1994 على ملف الحال.

كما نبّهت الهيئة الشركة الفرعية الحائزة على المساهمة بواجب إعلامها دون أجل بكل تغيير لاحق في تركيبة رأس مالها قصد التثبت من مدى تأثيره على سياسة التحكم في الشركة المدرجة بالبورصة طبقاً لأحكام الفصلين سالفين الذكر.

• تدخل هيئة السوق المالية بمناسبة تجميع مساهمات عائلية تتعلق بنسبة 40% من حقوق الاقتراع في شركة مدرجة بالسوق الرئيسية للبورصة:

تمّ إعلام هيئة السوق المالية خلال سنة 2017، أنّه في إطار عملية تجميع مساهمات، تمت إحالة جميع مساهمات عائلة واحدة والبالغة 85% من حقوق الاقتراع في شركة مدرجة بالبورصة لفائدة شركة ذات مسؤولية

محدودة مملوكة بنسبة 100% من قبل نفس الاشخاص الطبيعيين والمعنويين .

وقد تولت الشركة المحال إليها تقديم مطلب لدى هيئة السوق المالية قصد الحصول على إعفاء من تقديم عرض لشراء بقية أسهم الشركة المدرجة التي ليست بحوزتها سواء في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل إلزام بضمان دفع سعر محدد طبقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994.

ومن خلال دراسة الملف تبين ما يلي:

- إن الهدف من عملية الإحالة هو تجميع مساهمات الأشخاص الطبيعيين والمعنويين المعنيين وبالتالي لم يقع تسجيل دخول أي مساهم جديد إثر التغيير الطارئ على تركيبة رأس مال الشركة المدرجة بالبورصة.

- إن عملية الإحالة لم تؤثر في سياسة التحكم في الشركة المدرجة.

وبالنظر للمعطيات المقدمة قررت هيئة السوق المالية إعفاء الشركة المحال إليها من واجب تقديم عرض لشراء بقية أسهم الشركة المدرجة التي ليست بحوزتها سواء في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل إلزام بضمان دفع سعر محدد مع إعلام بان كل تغيير لاحق في التحكم فيها من شأنه أن يؤدي إلى تطبيق أحكام الفصلين 6 و 7 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

## II. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة أنشطة الوساطة بالبورصة

### 1. مطالب التراخيص وتدخلات هيئة السوق المالية لتنظيم نشاط الوساطة بالبورصة

تلقت الهيئة خلال سنة 2017 مطالب صادرة عن شركات وساطة بالبورصة بخصوص الحصول على موافقتها المسبقة على جملة من التغييرات الطارئة عليها خلال ممارستها لأنشطتها. كما تدخلت الهيئة في إطار دراسة ملفات التغييرات غير الخاضعة لترخيص.

## 1.1 مطالب الحصول على الموافقة المسبقة المودعة من قبل شركات الوساطة بالبورصة

يجدر التذكير في هذا الإطار أنّ تدخل الهيئة لا يقتصر على الترخيص في ممارسة الأنشطة المتعلقة بالسوق المالية بل يشمل، أيضا، الموافقة على التغييرات الطارئة خلال ممارسة النشاط.

### • في الموافقة على تعيين مسيرين لدى شركات وساطة بالبورصة

يخضع تعيين مسيرين شركات الوساطة بالبورصة إلى موافقة هيئة السوق المالية وذلك عملا بأحكام الفصل 63 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في أول نوفمبر 1999 والمتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة.

ويعتبر مسيرًا، حسب الترتيب الجاري بها العمل، كلّ شخص يمارس مهام رئيس مدير عام أو مدير عام مساعد أو عضو مجلس إدارة وكذلك الممثلين القارين لأشخاص معنويين يتولون وظائف أعضاء مجلس إدارة.

### ■ فيما يتعلق بالموافقة على تعيين مديرين عامين لشركات الوساطة بالبورصة

تمّ خلال سنة 2017 عرض مطلب وحيد لتعيين مدير عام شركة وساطة بالبورصة، على أنظار مجلس هيئة السوق المالية.

وللتذكير فإنّه يجب أن تتوفر في المدير العام لشركة وساطة بالبورصة جملة من الشروط القانونية والترتيبية، حيث يشترط الفصل 58 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية توفير شركات الوساطة بالبورصة الضمانات الكافية وخاصة منها المتعلقة بشرف وخبرة مسيرها.

وتجدر الإشارة إلى أنّه لا يشترط توفر الجنسية التونسية في المترشح لمهام مدير عام شركة وساطة بالبورصة شريطة أن يكون مقيما وأن يكون رئيس مجلس إدارتها حامل للجنسية التونسية طبقا لأحكام الفصل 3 من المرسوم عدد 14 لسنة 1961 المؤرخ في 30 أوت 1961 والمتعلق بشروط مباشرة بعض أنواع من النشاط التجاري.

كما توجب أحكام الفصول 3 و5 و6 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المشار اليه سابقا توفر الشروط التالية:

- التمتع بالحقوق المدنية والسياسية؛

- والحصول على الأستاذية في ميدان اقتصادي أو مالي أو على شهادة معادلة لها؛

- والتمتع بخبرة لا تقل عن خمس سنوات في ميدان الوساطة المالية؛

- وعدم مباشرة المترشح في نفس الوقت لأي وظيفة من الوظائف في شركة وساطة بالبورصة أخرى أو في شركة مدرجة بالبورصة أو في مؤسسة قرض؛

- وعدم صدور أحكام جزائية أو حكم بات بالإفلاس ضد المترشح.

وقد حظي الملف المعروض بموافقة مجلس الهيئة نظرا لتوفر جميع الشروط القانونية والترتيبية في المترشح.

■ فيما يتعلق بالموافقة على تعيين رؤساء مجالس إدارة شركات الوساطة بالبورصة

تمّ خلال سنة 2017 عرض أربعة (4) مطالب تعلّقت بتعيين رؤساء مجالس إدارة شركات وساطة بالبورصة على أنظار مجلس هيئة السوق المالية.

وقد إشتراط الفصل 58 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية توفر شرطي الشرف والخبرة في رئيس مجلس إدارة شركة وساطة بالبورصة. كما يشترط عدم وجوده في إحدى حالات المنع المنصوص عليها بالفصل 193 من مجلة الشركات التجارية وبالفصل 6 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المشار إليه أعلاه كفقدان الأهلية والتفليس.

ويجدر التذكير بأنّه لا يشترط توفر الجنسية التونسية في المترشح لمهام رئيس مجلس إدارة شريطة أن يكون المدير العام تونسي الجنسية ومقيم.

وقد حظيت الملفات المعروضة بموافقة مجلس الهيئة نظرا لتوفر جميع الشروط القانونية والترتيبية في المترشحين.

## ■ فيما يتعلّق بالموافقة على تعيين أعضاء مجالس إدارة شركات الوساطة بالبورصة

تمّ خلال سنة 2017 عرض عشر (10) مطالب تعلّقت بتسمية أعضاء مجالس إدارة شركات وساطة بالبورصة على أنظار مجلس هيئة السّوق المالية.

وقد حظيت الملفات بموافقة مجلس الهيئة نظرا لتوفرّ جميع الشروط القانونية والترتيبية في المترشحين.

## • في الموافقة على تعيين مسؤولي الرقابة لدى شركات الوساطة بالبورصة

تلّقت الهيئة خلال سنة 2017 أربعة (4) مطالب تعلقت بطلب الموافقة على تعيين مسؤولين عن الرقابة لدى شركات وساطة بالبورصة.

وللتذكير فإنّ هاته الموافقة تعتمد على الثبوت من توفّر جملة من الشروط تمّ تحديدها بالفصل الأول من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في 1 نوفمبر 1999 والمتعلّق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة.

وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:

- الجنسية التونسية ؛
- والإقامة بالبلاد التونسية ؛
- والتمتع بالحقوق المدنية والسياسية ؛
- والمقدرة البدنية والعقلية على القيام بالأنشطة ؛
- والتحصل على الأستاذية أو شهادة معادلة ؛
- وخبرة لا تقل عن خمس سنوات في ميدان الوساطة بالبورصة.

وقد حظيت هذه التعيينات بموافقة مجلس هيئة السّوق المالية. وقد تمّ إعلام الشركات المعنية بالأمر بقرارات الموافقة مع تذكيرها بواجباتها فيما يتعلّق بوظيفة الرقابة الداخلية وخاصة منها توفير الوسائل المادية والبشرية اللازمة لها وضمان إستقلالية المسؤول عن الرقابة عن بقية الوحدات العملية بالشركة وتفرغه الكلي لهذه الوظيفة وعدم الجمع بينها ووظائف أخرى.

## 2.1 إعلام هيئة السوق المالية بالتغييرات غير الخاضعة لترخيص

تمّ خلال سنة 2017 إعلام هيئة السوق المالية بصفة مسبقة من قبل شركات الوساطة بالبورصة بالتغييرات الطارئة عليها خلال ممارسة أنشطتها طبقاً لأحكام الفصل 63 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في 1 نوفمبر 1999 وتعلقت هذه التغييرات بما يلي:

- تغيير في تركيبة رأس مال شركة وساطة بالبورصة بنسبة تساوي أو تفوق 10%؛
- تغيير في التسمية الاجتماعية لشركتي وساطة بالبورصة.

وقد تولت هيئة السوق المالية في هذا الإطار القيام بالتحريات اللازمة قصد التثبت من أنّ التغييرات المزمع القيام بها تستجيب للشروط القانونية والترتيبية الجاري بها العمل.

## 2. الرقابة المستمرة على شركات الوساطة بالبورصة

تمارس هيئة السوق المالية مراقبة مستمرة على شركات الوساطة بالبورصة وذلك بغرض رصد التجاوزات واتخاذ القرارات المناسبة إزاءها. وقد تعلق البرنامج الرقابي لسنة 2017 بمسألتين:

- تفعيل منظومة التصدي لظاهرة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
- واحترام القواعد الاحتياطية.

### 1.2 في تفعيل منظومة التصدي لظاهرة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

- تولي هيئة السوق المالية مسألة منع تبييض الأموال وتمويل الإرهاب أهمية بالغة . وقد شرعت الهيئة منذ سنة 2017 في اتخاذ التدابير الكفيلة للتصدي لظاهرة غسل الأموال وتمويل الإرهاب ومن ذلك المتابعة المستمرة لشركات الوساطة بالبورصة للتأكد من مدى امتثال هاته الشركات للتراتب والتشريع الجاري بها العمل في هذا المجال.

وقد أسفرت عملية الرقابة عن النتائج الأساسية التالية:

#### • حول تعيين مراسل للجنة التونسية للتحاليل المالية

ينصّ الفصل 19 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح المؤشر عليه بقرار

وزيرة المالية المؤرخ في 19 جانفي 2017 كما تم تنقيحه بقرار وزير المالية المؤرخ في 6 مارس 2018 على أنه يجب على شركات الوساطة بالبورصة تعيين مراسل للجنة التونسية للتحاليل المالية ومن ينوبه من ضمن مسيرتها أو أجرائها. ويجب عليها مدّ الكتابة العامة للجنة بقرار تعيين المراسل ومن ينوبه مع تحديد صفتها ووظيفتها ورقم الهاتف والفاكس وعنوان البريد الالكتروني.

ويجب أن يتوفر في الأشخاص الذين يتم تعيينهم المستوى الإداري المناسب والكفاءة والخبرة الضرورية لممارسة مهامهم بصفة مستقلة وفعالية.

ويتولى مراسل اللجنة فحص المعاملات والعمليات والتصريح بالمستراية منها. وتحفظ نتائج الفحص كتابة في سجل مخصص للغرض. ويجب على شركات الوساطة بالبورصة أن تضع على ذمة مراسل اللجنة كل البيانات والوثائق والسجلات اللازمة التي تمكنه من القيام بمهامه. وقد صرحت شركات الوساطة بالبورصة امتثالها لواجب تعيين مراسل للجنة ونائب له.

### • حول واجبات الإعلام تجاه هيئة السوق المالية

يوجب الفصل 28 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح المشار إليه سابقا على شركات الوساطة بالبورصة إيداع لدى هيئة السوق المالية في أجل أقصاه ستة أشهر من تاريخ صدور الترتيب القواعد الكتابية التي تضبط تدابير العناية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وفي أجل أقصاه سنة من تاريخ صدور الترتيب خريطة المخاطر المتعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب.

وقد قامت هيئة السوق المالية بتذكير كافة شركات الوساطة بالبورصة بضرورة احترام أحكام الفصل 28 من ترتيب هيئة السوق المالية المشار إليه أعلاه وذلك بإيداع الوثيقتين المذكورتين أعلاه في الآجال الترتيبية.

كما حرصت هيئة السوق المالية على تذكير شركات الوساطة بالبورصة بأنه تعرض للعقوبات المنصوص عليها بالفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية كما تم تنقيحه وإتمامه بالنصوص اللاحقة كل شركة لا تقوم بإيداع الوثيقتين في الأجل المذكور وذلك عملا بأحكام الفصل 116 من القانون الأساسي عدد 26 لسنة 2015 المؤرخ في 7 أوت 2015 والمتعلق بمكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال الذي يقضي بأن

كل مخالفة لتدابير العناية الواجبة المنصوص عليها بالقانون سالف الذكر تستوجب تتبعات تأديبية وفقا للإجراءات الجاري بها العمل ضمن النظام التأديبي الخاص بكل شخص من الأشخاص المعنيين بالقانون. وقد قامت كافة الشركات بإيداع الوثيقتين المذكورتين.

وتضمنت القواعد الكتابية التي تضبط تدابير العناية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب أساسا:

- إجراءات التحقق من هوية الحرفاء وتكوين وتعيين ملفاتهم من ذلك التحقق بالاستناد إلى وثائق رسمية وغيرها من الوثائق الصادرة عن مصادر مستقلة وموثوق فيها من الهوية الكاملة للحريف ونشاطه وعنوانه والغرض من علاقة العمل وطبيعتها وتسجيل كل البيانات الضرورية التي من شأنها التعريف به. وكذلك التحقق من هوية المستفيد الفعلي من العملية أو المعاملة إذا تبين من ظروف إنجاز المعاملة أو العملية أنها مجراة أو يمكن أن تكون مجراة لفائدة الغير. ويقصد بالمستفيد الفعلي الشخص الطبيعي الذي في النهاية يملك أو يمارس نفوذا فعليا على الحريف أو الذي تنجز المعاملة أو العملية لحسابه حتى في غياب تفويض كتابي بينه وبين الحريف.

- وإجراءات فحص المعاملات والعمليات المسترابة: ويقصد بمصطلح المعاملات والعمليات المسترابة على معنى ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح «المعاملات والعمليات التي تحمل على قيام شبهة في إرتباطها، بصفة مباشرة أو غير مباشرة، بأموال متأتية من أعمال غير مشروعة يعتبرها القانون جنحة أو جناية أو بتمويل أشخاص أو تنظيمات أو أنشطة لها علاقة بالجرائم الإرهابية المنصوص عليها بالقانون الأساسي عدد 26 لسنة 2015 المؤرخ في 7 أوت 2015 المتعلق بمكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال وكذلك بكل محاولة لإجراء هذه العمليات أو المعاملات».

وفي هذا الإطار، صرحت شركات الوساطة بالبورصة بتضمين القواعد الكتابية اجراءات فحص بصفة دقيقة لإطار إنجاز هاته العمليات وعند الاقتضاء طلب معلومات إضافية حول الغرض منها ومصدر أموال الحرفاء قصد التحقق من أنها ليست معاملات أو عمليات مسترابة. ويتم توثيق نتائج الفحص كتابة في سجل مخصص في الغرض.

وتكتسي المعاملات والعمليات المسترابة أساسا الخصائص التالية:

- ذات طابع متشعب؛
  - تتعلق بمبلغ مالي مرتفع بشكل غير مألوف؛
  - لا يلوح بصفة جليّة غرضها الاقتصادي أو مشروعيتها؛
  - لا تبدو متناسقة مع بيانات هوية الحريف؛
  - يقوم بها أشخاص مقيمون ببلدان لا تطبق أو تطبق بصفة غير كافية المعايير الدولية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب والمشار إليها في بلاغات مجموعة العمل المالي.
- وكذلك إجراءات حفظ الوثائق.

### • حول إعداد وتنفيذ برامج تكوين مستمرة لفائدة أعوانها

- حرصت هيئة السوق المالية على تضمين الترتيب المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح بأحكام تخص إعداد وتنفيذ شركات الوساطة بالبورصة برامج تكوين مستمرة لفائدة أعوانها.
- حيث ينصّ الفصل 26 منه إلى أنّه يستوجب على شركات الوساطة بالبورصة إعداد وتنفيذ برامج تكوين مستمرة لفائدة أعوانها تشمل بالخصوص :
- التعريف بالأحكام التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب؛
  - أساليب وطرق عمليات غسل وتمويل الإرهاب وكيفية رصدها؛
  - صيغ التصريح بالعمليات والعمليات المسترابة واحترام واجب التحفظ؛
  - والإجراءات الواجب إتباعها عند التعامل مع الحرفاء المشتبه فيهم.
- وقد بلغ في شهر أفريل 2018 عدد الأعوان الذين انتفعوا بتكوين في مجال منع غسل الأموال وتمويل الإرهاب 46 عوناً.

### • حول اللجوء إلى الغير لربط علاقات عمل أو إنجاز عمليات أو معاملات عرضية

في إطار دراسة الاتفاقيات المبرمة بين شركات الوساطة بالبورصة و مؤسسات مالية تونسية أو أجنبية، قامت هيئة السوق المالية بتذكير شركات الوساطة بالبورصة

باحترام مقتضيات النصوص التشريعية والتراتبية الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال وتمويل الإرهاب وخاصة منها أحكام الفصل 9 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح الذي يوجب على شركات الوساطة بالبورصة في صورة لجوئها إلى الغير لربط علاقات عمل أو إنجاز عمليات أو معاملات عرضية أن:

- تتأكد من خضوعه لتشريع ورقابة متصلين بمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب؛

- تحدد له كتابيا الإجراءات الواجب اتباعها للتحقق من هوية الحرفاء طبقا لأحكام هذا الترتيب كما عليها التثبت من احترام تلك الإجراءات؛

- تتحصل منه دون أجل على بيانات التعريف بالحرفاء؛

- تتأكد من قدرته على توفير نسخ عند الطلب وفي أقرب الآجال من الوثائق التي تم الاستناد إليها للتحقق من هوية الحرفاء وغيرها من المستندات ذات الصلة.

وفي حال لجوء شركات الوساطة بالبورصة إلى الغير المنتمي لنفس المجمع، فإنه يجب عليها التأكد من التزام الذوات التابعة للمجمع بتنفيذ تدابير عناية وإجراءات في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب تنطبق على صورة اللجوء للغير لربط علاقات عمل أو إنجاز معاملات أو عمليات عرضية.

وفي الصورة التي يتم فيها إبرام اتفاقية مع الغير، فإنه يجب أن تنص على الواجبات المحمولة عليه والمشار إليها بالمطام من 2 إلى 4 من الفقرة الأولى من الفصل 9 سالف الذكر.

وإذا لم يتسنّ للمؤسسات اتخاذ تدابير العناية المنصوص عليها بالفقرتين الأولى والثانية من الفصل المذكور، فإنه يجب عليها الامتناع عن اللجوء إلى الغير.

وفي كل الحالات، لا يعفي اللجوء إلى الغير المؤسسات من مسؤوليتها فيما يتعلق بواجب احترام الأحكام الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وبالخصوص من مسؤولية التحقق من هوية الحرفاء.

كما حرصت الهيئة على تذكير شركات الوساطة بضرورة احترام التشريعات الجاري بها والمنظمة لعمليات الصرف والتجارة الخارجية وذلك فيما يتعلق خاصة بمسألة تحويل مبالغ مالية للخارج.

## 2.2 مراقبة الكشوفات المتعلقة بالقواعد الاحتياطية لشركات الوساطة بالبورصة

وفقاً لأحكام الفصل 87 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في 1 نوفمبر 1999 والمتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة، فإنه يجب على شركات الوساطة بالبورصة وبشكل دائم توفير أموال ذاتية صافية تساوي أو تفوق جملة الأموال الذاتية الصافية المخصصة لتغطية المخاطر المرتبطة بالأوراق المالية المكوّنة لمحفزتهم وذلك بالنسبة لمساهماتهم وتوظيفاتهم في الأوراق المالية وكذلك الأنشطة المتعلقة بالتدخل للحساب الخاص والتخصّص في صناعة السوق وتغطية الإصدارات وحمل الأسهم.

وتقدّر المخاطر المرتبطة بأصناف الأوراق المالية وبنوع السوق حسب نسب مخاطرة تمّ تحديدها بالقرار العام عدد 6 لهيئة السوق المالية بتاريخ 24 أبريل 2000.

وقد بينت عملية مراقبة مصالح الهيئة لهاته الكشوفات عن وجود اخلالات لدى شركة وساطة بالبورصة تمثلت بالأساس في ما يلي :

- عدم احتساب كل الأسهم المملوكة في رأس مال شركة ؛
  - عدم احتساب النتيجة المحاسبية للسنة الفارطة في بند «النتائج المؤجلة».
- لذا، تمّت مطالبة الشركة المعنية بتعديل عدد الأسهم وإرسال كشوفات معدّلة.

## 3. في الردّ على استفسارات شركات الوساطة بالبورصة

### 1.3 حول العمولات المستخلصة من قبل شركات الوساطة بالبورصة

قامت شركة وساطة بالبورصة بإعلام هيئة السوق المالية بأنها ستشرع خلال سنة 2017 في اعتماد نسب عمولات جديدة. وجواباً، قامت الهيئة بتذكيرها بضرورة إعلام الحرفاء بأي وسيلة تترك أثراً كتابياً بكل مشروع تغيير للعمولات وذلك في أجل خمسة وأربعين يوماً على الأقل قبل تطبيقه.

ويجب أن يتضمن الإعلام تنبيه الحرفاء بأنّ لهم أجل شهر من تاريخ استلامهم الإعلام للاعتراض على التغيير ويعتبر عدم الاعتراض بوسيلة تترك أثراً كتابياً في أجل شهر من تاريخ استلام الإعلام قبولاً لهذا التغيير، وذلك عملاً بأحكام الفصل 53 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في أول نوفمبر 1999 والمتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة.

علما وأنه، طبقاً لأحكام نفس الفصل، فإنه يتعين على وسيط البورصة أن يمتنع عن كل ممارسة ترمي إلى تحديد عمولات مفرطة الانخفاض بصفة تهدد توازن نشاط الوساطة بالبورصة ونزاهة المنافسة في السوق. كما يتعين عليه، عند إبرام اتفاقية فتح الحساب، تسليم الحريف قائمة تبين مختلف العمولات المستوجبة لمختلف الخدمات.

كما يجدر التذكير إلى أنّ قرار وزير المالية المؤرخ في 27 مارس 1996 والمتعلق بضبط نسب وصيغ استخلاص المعاليم والعمولات الراجعة لهيئة السوق المالية وبورصة الأوراق المالية بتونس بعنوان الإصدارات والمعاملات وبقية عمليات البورصة، قد حدد سقف العمولات المستخلصة على العمليات المتداولة بالبورصة والمدفوعة من طرف البائع والمشتري للأوراق والأدوات المالية، لفائدة بورصة الأوراق المالية بتونس عن طريق وسطاء البورصة.

### 2-3 حول توزيع منتوجات التأمين في المحلات الخاصة لشركات الوساطة بالبورصة

في إطار دراسة مطلب شركة وساطة بالبورصة بخصوص الاستفسار عن إمكانية كراء، فضاء «مستقل» عن الفضاء الخاص بنشاط الوساطة، لشركة تأمين يخصص لتوزيع منتوجات قطاع التأمين، قرّرت هيئة السوق المالية ما يلي:

-تذكير شركة الوساطة بالبورصة المعنية بعدم إمكانية الجمع بين نشاطي الوساطة بالبورصة والتأمين وذلك تطبيقاً لأحكام الفصل 55 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المشار إليه سابقاً ؛

- يجب أن يخصص محلّ شركة الوساطة بالبورصة حصراً لممارسة الأنشطة المرخص لها فيها وذلك تطبيقاً لأحكام الفصل 4 من القرار العام عدد 2 لهيئة السوق المالية بتاريخ 24 أبريل 2000 المتعلق بالموارد البشرية والمادية اللازمة لتعاطي نشاط الوساطة بالبورصة. ويمكن توزيع منتوجات التأمين حصراً في الفضاء المخصص للغرض ؛

-يتعين على الوسيط بالبورصة وضع آليات الفصل المادي بين الفضاء المخصص لنشاط الوساطة بالبورصة والفضاء المخصص لتوزيع منتوجات التأمين ؛

-يتعين على الوسيط بالبورصة وضع اللافتات الكفيلة بالتمييز بطريقة جلية بين الفضائين ؛

-كما لا يجب أن تمسّ هاته المسألة من واجب المحافظة على البيانات الخاصة بالحرفاء وعملياتهم وكذلك واجب تفادي التسرب غير المشروع للمعلومات.

### **III- حماية المدخرين بمناسبة مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي ومتصرفيها والمودع لديهم موجوداتها وموزعيها**

في إطار مهمتها الرقابية تسهر هيئة السوق المالية على ضمان احترام الأحكام القانونية والترتيبية المتعلقة بنشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ومتصرفيها والمودع لديهم موجوداتها وموزعيها ومسيريها والأعوان العاملين تحت سلطتهم.

#### **1. حماية المدخرين بمناسبة منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبمناسبة مراقبة التغييرات الطارئة عليها والتي لا تستوجب الحصول على ترخيص**

تهدف عمليات المراقبة المجرأة من قبل هيئة السوق المالية بمناسبة منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية إلى التثبيت من التزام المتصرفين باحترام الشروط القانونية والترتيبية المتعلقة بإسناد التراخيص خاصة بالنسبة لواجب إعلام المساهمين وحاملي الحصص.

كما تتولى الهيئة في إطار مراقبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والتي لا تستوجب الحصول على ترخيص، التثبيت من تقديم المعلومات الوجيهة للمساهمين وحاملي الحصص طبقاً للشروط القانونية والترتيبية الجاري بها العمل.

#### **1-1 عمليات المراقبة بمناسبة منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية**

تتولى هيئة السوق المالية إحكام مراقبتها بمناسبة منح التراخيص في تكوين أو تصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وكذلك بمناسبة النظر في التغييرات الطارئة على هذه المؤسسات والتي من شأنها أن تبرر إعادة النظر في الترخيص المسند مسبقاً وتستوجب منح ترخيص جديد يتعلق بالتغيير المزمع إدخاله.

## • عمليات المراقبة بمناسبة تكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

تتولى هيئة السوق المالية التثبت من الوثائق المقدمة بمناسبة الترخيص في تكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ويمكنها في هذا الإطار أن تطلب مدّها بمختلف المعلومات والوثائق التكميلية اللازمة لدراسة مطلب الترخيص .

وفي إطار دراسة ملف الترخيص لصندوق مشترك للتوظيف في الأوراق المالية تبين لهيئة السوق المالية وجود إخلالات في صيغ اكتتاب وإعادة شراء حصص الصندوق المزمع تكوينه . وتبعاً لذلك طلبت الهيئة من المتصرف توضيح إجراءات تجميع مطالب الاكتتاب وإعادة الشراء مع التأكد من تناسقها مع تاريخ وتوقيت احتساب قيمة التصفية الأسبوعية . إضافة إلى ذلك طلبت الهيئة من نفس المتصرف إعادة النظر في الإعفاء من معالم الخروج قصد الحفاظ على مبدأ المساواة بين حاملي الحصص .

كما تتولى الهيئة التثبت من طريقة احتساب عمولة المردودية الممتازة ومن مدى تطابقها مع توجهات التوظيف المتبعة ومع أهداف التصرف خاصة فيما يتعلق بكيفية اختيار النسبة المرجعية التي يتم بموجبها تحديد هذه العمولة .

وفي هذا الإطار تولت الهيئة دعوة متصرفين في صندوقين مشتركين للتوظيف في الأوراق المالية إلى تبرير النسبة المرجعية التي يتم بموجبها تحديد عمولة المردودية الممتازة وهو ما استجابا إليه مع تقديم حجج تبرر اختيارهما .

## • عمليات المراقبة بمناسبة تصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

بادرت هيئة السوق المالية بمناسبة دراسة مطلبي ترخيص في التصفية المسبقة لصندوقين مشتركين للتوظيف التثبت من أنّ الأنظمة الداخلية للصناديق المعنية تنص على إمكانية حلها بصفة مسبقة . كما بادرت الهيئة من التثبت من وجهة أسباب التصفية المقدمة من قبل مجالس إدارة المتصرفين المعنيين وذلك قصد حماية مصالح حاملي حصص الصناديق .

وعلى إثر منح تراخيص التصفية للصندوقين السالف ذكرهم ولأربعة صناديق أخرى تبعاً لانتهاؤ مدتها، حرصت الهيئة على التأكد من أن المتصرفين الذين تم تعيينهم كمصفيين طبقاً للأحكام الترتيبية الجاري بها

العمل قد احترموا كافة الإجراءات القانونية للتصفية بما في ذلك واجبات الإعلام المناطة بعهدتهم.

وتبعاً لرصد جملة من الإخلالات في عملية تصفية ثلاثة صناديق مشتركة للتوظيف إضافة إلى تسجيل تأخير في تقديم التقرير حول التصفية والتقارير الثلاثية حول سير عمليات التصفية من قبل خمسة مصفين، طلبت الهيئة من المصفين المعنيين تسوية الإخلالات المرصودة وعدم تقديم أي تقرير لحاملي الحصص طالما لم يقع تلافي النقائص المسجلة. كما ذكرتهم الهيئة بواجب احترام الأحكام التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل.

كما تابعت الهيئة عملية الحلّ المسبق لشركتي استثمار ذات رأس مال متغير طبقاً لأحكام الفصل 3 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي وذلك باعتبار أنّ رأس مال الشركتين المعنيتين قد بقي لمدّة تفوق تسعين يوماً دون مليون دينار.

وفي هذا الإطار حرصت هيئة السوق المالية على التثبيت من إنجاز مجلس إدارة الشركتين جميع الإجراءات القانونية اللازمة بما في ذلك واجبات الإعلام المنجزة عنها.

كما تولت الهيئة قبل إسناد تراخيص التصفية المسبقة التحقق من عدم قبول الشركتين المعنيتين لطلبات الاكتتاب وإعادة الشراء منذ تاريخ نشر الاستدعاء لحضور الجلسة العامة الخارقة للعادة التي اتخذت قرار الحلّ المسبق.

## **2.1 عمليات المراقبة بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال مدّة نشاطها والتي لا تستوجب الحصول على ترخيص**

تهدف هذه المراقبة إلى التثبيت من أن كل تغيير يطرأ على عنصر من عناصر ملف الترخيص في تكوين مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية كان موضوع إعلام للمساهمين وحاملي الحصص وفقاً للشروط المنصوص عليها بالقوانين والتراتيب الجاري بها العمل.

وتتولى الهيئة في هذا الإطار التثبيت بصفة مسبقة من الوثائق والمعلومات المقدمة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي طرأت عليها تغييرات وتبادر بنشر البلاغات المتعلقة بها في نشريتها الرسمية.

وقصد تمكين المستثمرين من الحصول على وثائق مهيّنة تساعدهم على اتخاذ قراراتهم، دعت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 المتصرفين في الصناديق المشتركة للتوظيف وفي شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير التي طرأت تغييرات على ملف ترخيصها الأصلي إلى تحيين النظام الداخلي أو العقد التأسيسي ونشرة الإصدار الخاصة بها مع واجب تنصيب هذه الوثائق على جميع التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المعنية منذ الترخيص في تكوينها.

وبمناسبة التثبيت من تحيين نشرات الإصدار، تفتنت هيئة السوق المالية إلى أن متصرفين بادرا بإدخال تغييرات على الوثائق موضوع التحيين تتعلق بخصائص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبصيغ تسييرها دون أن تكون هذه التغييرات صادرة عن هيكل إدارة المتصرفين المعنيين ودون أن يتم إعلام هيئة السوق المالية بها. وقد طلبت الهيئة من المتصرفين مدها بالوثائق التي تمّ على أساسها القيام بالتغييرات المعنية.

وقد بلغ في موفى سنة 2017 عدد نشرات الإصدار التي تم تحيينها وتسجيلها لدى هيئة السوق المالية 7 نشرات مقابل 9 سنة 2016

## 2. مراقبة المعلومات المتعلقة بالتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

تتعلق المراقبة التي تتولى مصالح الهيئة إجرائها، بقيمة التصفية التي يتم نشرها يوميا والقوائم المالية التي تنشر في نهاية كل ثلاثة أشهر من السنة والمعلومات التي تنشر بمناسبة انعقاد الجلسات العامة. كما تهتمّ المراقبة معايير التصرف الحذر ومتابعة تسوية الإخلالات والمخالفات المسجلة.

### 1.2. مراقبة قيمة التصفية والموجودات الصافية

تقوم هيئة السوق المالية يوميا بالتثبيت من إرسال قيمة التصفية وتتولى نشرها. وفي إطار عمليات المراقبة طلبت هيئة السوق المالية توضيحات من المتصرفين في ثماني مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية وذلك إثر توليهم تعديل قيمة التصفية بعد نشرها. وقد حرصت الهيئة على التثبيت من عدم وقوع عمليات اكتتاب أو إعادة شراء على أساس قيمة التصفية المنشورة قبل وقوع التعديل.

كما أنه على إثر عملية رقابة من المودع لديه موجودات صندوق مشترك للتوظيف تمّ رصد خطأ في تقييم محفظة سندات الصندوق وذلك نتيجة عدم تضمين المعطيات المتعلقة بارتفاع سعر ورقة مالية تدخل ضمن مكونات المحفظة.

وقد تمّ بطلب من هيئة السوق المالية تعديل قيمة التصفية الخاطئة منذ وقوع السهو وذلك تحت رقابة مراقب حسابات الصندوق وتعويض حاملي الحصص الذين قاموا بعمليات إعادة شراء على أساس قيمة التصفية الخاطئة كما تمّ على نفقة شركة التصرف تسوية وضعية الصندوق فيما يتعلق بتمكينه من استرجاع مبالغ الاكتتاب المنقوصة.

وقد تابعت هيئة السوق المالية عملية تسوية وضعية السوق وبالخصوص الطريقة المتبعة لتعويض حاملي حصصه.

كما دعت الهيئة شركة التصرف إلى تقييم إجراءات المراقبة المتبعة بما يمكنها من رصد النقائص الموجودة ووضع التدابير اللازمة لتلافيها قصد تجنب وقوع أخطاء مثيلة سواء على مستوى الصندوق المعني أو مؤسسات التوظيف الجماعي الأخرى التي تتولى التصرف فيها.

## 2.2. مراقبة القوائم المالية الثلاثية

شهدت سنة 2017 ارتفاعا ملحوظا في عدد شركات الاستثمار ذات رأس مال المتغير التي امتثلت للآجال القانونية الجاري بها العمل لإيداع قوائمها المالية الثلاثية. حيث تمّ خلال سنة 2017 تسجيل احترام 43 شركة استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 44 الآجال القانونية لإيداع قوائمها المالية مقابل 32 شركة من مجموع 43 خلال السنة المنقضية.

كما تمّ خلال سنة 2017 تسجيل استقرار في عدد القوائم المالية التي لم تتضمن أخطاء أو إخلالات. وقد طلبت الهيئة من بعض المتصرفين تلافي الأخطاء المادية والإخلالات المرصودة على مستوى القوائم المالية الثلاثية والقيام بعمليات المراجعة اللازمة. وهو ما تمت الاستجابة إليه.

وفي إطار التثبت من القوائم المالية الثلاثية لشركة استثمار ذات رأس مال متغير تمّ التفطن إلى عدم خلاص إذن خزينة مكنتب من قبل شركة الاستثمار المعنية لدى شركة مدرجة بالبورصة. وقصد الحفاظ على مصالح شركة الاستثمار المعنية ومساهمتها، دعت الهيئة المتصرف إلى الحرص على تحصيل الدين وعدم التعامل مستقبلا مع الشركة المدرجة المخلة.

## 2-3 مراقبة المعلومات ونشرها بمناسبة انعقاد الجلسات العامة

تحرص الهيئة على تحسين جودة المعلومات المالية المقدمة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بمناسبة انعقاد جلساتها العامة.

وفي هذا الإطار تتولى الهيئة دراسة المعلومات المالية المقدمة للمساهمين وللعموم وذلك لرصد الإخلالات والنقائص التي من شأنها أن تفقد المعلومة دلالتها وجودتها.

وقد ذكّرت الهيئة الشركات المعنية بواجب الإفصاح المحمول عليها حفاظاً على مستوى الشفافية ودعمًا لجودة المعلومة وذلك عبر نشرها لبلاغات بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية.

### • مراقبة جداول الأعمال ومشاريع اللوائح المقترحة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير

في إطار مراقبة مشاريع اللوائح المقترحة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير على جلساتها العامة، دعت هيئة السوق المالية المتصرفين في سبع شركات استثمار ذات رأس مال متغير إلى تعديل مشاريع اللوائح المقترحة على الجلسات العامة والمتعلقة بتوزيع الأموال المعدة للتوزيع وقد تم ذلك.

ومن خلال مراقبتها تفتنت الهيئة إلى وجود خطأ في مبلغ المرباح المزمع توزيعها من قبل شركة استثمار ذات رأس مال متغير فطلبت من المتصرف القيام بتسوية الوضعية على مستوى مشروع اللوائح. وقد استجاب لذلك.

كما رصدت الهيئة إخلالات في جداول أعمال أربعة شركات استثمار ذات رأس مال متغير حيث لم تتضمن النقطة المتعلقة بالمصادقة على القوائم المالية وعلى تقرير مجلس الإدارة المتعلق بالسنة المالية المنقضية. وقد طلبت الهيئة من الشركات المعنية تلافي النقائص المرصودة وهو ما تم القيام به قبل دعوة جلساتها العامة للانعقاد.

وبادرت هيئة السوق المالية بالتنبث من استجابة الأشخاص الذين تعتزم شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير تعيينهم في خطة عضو بمجالس إدارتها لأحكام الفصل 49 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.

وفي هذا الإطار تفتنت هيئة السوق المالية إلى أن شركة استثمار ذات رأس مال متغير كانت ستتولى عرض على مصادقة جلساتها العامة تسمية عضو بمجلس إدارتها في حين أنه يشغل خطة مسؤول عن عمليات الإيداع لدى المؤسسة المودع

لديها موجودات شركة الاستثمار المعنية .

وقد طلبت الهيئة من المتصرف التثبت مستقبلا من مطابقة تركيبة مجلس إدارة شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير للأحكام القانونية الجاري بها العمل .

وقامت الهيئة كذلك بمراقبة العدد الأقصى لنيابات مراقبي حسابات شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير المنصوص عليها بمجلة الشركات التجارية . حيث لم يتم تسجيل أي تجاوز في هذا الإطار .

#### • مراقبة نشر جدول أعمال الجلسات العامة لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير

قامت هيئة السوق المالية بمراقبة نشر جدول أعمال الجلسات العامة لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية من جهة وعلى أعمدة صحف يومية من جهة أخرى .

وقد تبين أن كل شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير قد احترمت آجال النشر القانونية في الصحف اليومية في حين أن أربعة شركات استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 43 لم تحترم آجال النشر القانونية بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية . وقد دعت هيئة السوق المالية المتصرفين المعنيين إلى تلافي هذا الإخلال في المستقبل .

#### • مراقبة نشر القرارات المتخذة خلال الجلسات العامة

تولت هيئة السوق المالية مراقبة نشر شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير على أعمدة الصحف اليومية للقرارات المتخذة خلال الجلسات العامة .

وقد تبين لهيئة السوق المالية في إطار هذه المراقبة أن جميع شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير قد احترمت واجباتها القانونية .

#### • مراقبة القوائم المالية السنوية

قصد تحسين طريقة تقديم القوائم المالية السنوية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وجودة المعلومات المضمنة بها ، حرصت هيئة السوق المالية على ضرورة مطابقة هذه القوائم للمعايير المحاسبية الجاري بها العمل وخاصة المعيار المحاسبي عدد 16 المتعلق بتقديم القوائم المالية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية .

وقد حرصت الهيئة على أن تتضمن الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية معلومات حول التغييرات الطارئة على صنف وطريقة توزيع نتائج شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير وذلك قصد إضفاء مزيد من الوضوح على القوائم المالية وضمان قابليتها للمقارنة.

وفي هذا الإطار، قامت هيئة السوق المالية بمراقبة شمولية المعلومة المالية المنشورة بالقوائم المالية السنوية ومدى تطابقها مع القوائم المالية للثلاثية الأخيرة من جهة والإيضاحات المرفقة بها من جهة أخرى فضلا عن التدقيق في مبررات إعادة معالجة بعض العناوين الواردة بالقوائم المالية المتعلقة بالثلاثية الأخيرة والمطالبة بإدراج معلومات تكميلية لتوضيحها.

وفي هذا السياق تولت الهيئة لفت نظر مراقب حسابات والمتصرف في أربع شركات استثمار ذات رأس مال متغير بعد تفتننها بمناسبة مراقبة الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية السنوية لوجود نفس الإخلالات التي تمّ رصدها صلب الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية الثلاثية للشركات المعنية.

كما تولت الهيئة طبقاً لأحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، دعوة مراقبي حسابات بعض شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير إلى إدراج معلومات صلب تقاريرهم حول الرقابة الداخلية بخصوص معالجة المعلومات المحاسبية وطريقة إعداد القوائم المالية.

#### • مراقبة نشر القوائم المالية السنوية

قامت هيئة السوق المالية بمراقبة نشر القوائم المالية السنوية بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية من جهة وعلى أعمدة صحيفة يومية من جهة أخرى.

وقد تبين من خلال هذه المراقبة تواصل تسجيل تحسن ملحوظ في جودة المعلومات المنشورة وذلك على النحو التالي:

– كل القوائم المالية السنوية لشركات الاستثمار ذات رأس مال متغير المنشورة بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية كانت تتسم بالشمولية على غرار سنتي 2016 و2015.

– كل شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير أي 43 شركة قامت بنشر النص الكامل لرأي مراقب الحسابات بخصوص قوائمها المالية السنوية على أعمدة صحيفة يومية وهو نفس العدد المسجل خلال سنتي 2016 و2015.

- شركة استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 43 لم تتول نشر الإيضاحات الوجيهة المرفقة بالقوائم المالية السنوية مقابل 3 شركات سنة 2016 و4 شركات سنة 2015.

- شركة استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 43 لم تتول نشر الإيضاحات الوجيهة على غرار سنة 2016.

- شركة استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 43 لم تتول نشر قوائمها المالية على أعمدة صحيفة يومية.

وقد دعت هيئة السوق المالية المتصرفين المعنيين إلى نشر بلاغ إضافي بنفس الصحيفة اليومية يتضمن المعلومات المنقوصة مع التعهد بتلافي هذه الاخلالات في المستقبل.

كما تفتنت هيئة السوق المالية إلى أنّ 4 شركات استثمار ذات رأس مال متغير تولت نشر الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية متضمنة لأخطاء. إضافة إلى نشر شركة استثمار أخرى لرأي مراقب حسابات مغاير للرأي الوارد في تقريره حول قوائمها المالية. وبطلب من الهيئة تمّ تلافي الأخطاء والإخلالات المرصودة ونشر الوثائق المعنية مجدداً على أعمدة نفس الصحف.

كما سجلت هيئة السوق المالية أنّ ثلاث شركات استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 43 مقابل 6 شركات خلال سنة 2016، لم تتول التنصيب صلب البلاغ المنشور بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية على أنّ قوائمها المالية تم نشرها برمتها في النشرة الرسمية لهيئة السوق المالية. وقد دعت هيئة السوق المالية المتصرفين المعنيين إلى تلافي هذا الاخلال في المستقبل.

#### • مراقبة التقارير السنوية لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير

تحرص هيئة السوق المالية على أن تكون التقارير السنوية لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير شاملة وذات دلالة وجودة عالية، طبقاً لأحكام الفصل 140 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.

وعلى غرار سنة 2016، شهدت سنة 2017 تحسناً ملحوظاً في عدد شركات الإستثمار ذات رأس مال متغير التي قدمت تقارير سنوية مطابقة للتراتب الجاري بها العمل. حيث قدمت 29 شركة من مجموع 43 تقارير سنوية شاملة مقابل 26 شركة سنة 2016 و20 سنة 2015.

وبمناسبة دراسة التقارير السنوية المتعلقة بنشاط شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير، تبين وجود نفس النقائص التي تمّ رصدها خلال السنة المنقضية والمتعلقة بأهم الأحداث الطارئة خلال السنة المالية. حيث تبين للهيئة أن 10 تقارير من مجموع 43 لم تنص على أهم الأحداث الطارئة خلال السنة المالية مقابل 17 تقرير سنة 2016.

كما تفتنت الهيئة إلى أنّ أربعة تقارير لم تنص على توجهات سياسة التوظيف بالنظر لتلك المنصوص عليها بنشرة الإصدار. ولم ينص تقرير على توزيع مداخيل شركة الاستثمار ذات رأس متغير ولم ينص تقرير آخر على التغييرات الطارئة على طرق التقييم وأسباب اعتمادها.

وقد دعت الهيئة المتصرفين في شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير التي لم تكن تقاريرها السنوية مطابقة لأحكام الفصل 140 سالف الذكر أو التي اعترتها إخلالات أو نقائص إلى تصحيحها وقد استجابوا لطلب الهيئة قبل انعقاد الجلسات العامة للشركات المعنية.

#### • مراقبة آجال تقديم المعلومة المالية

على غرار سنة 2016، شهدت سنة 2017 احترام مطلق لآجال تقديم المعلومة المالية قبل وبعد انعقاد الجلسات العامة. حيث تولت كل شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير أي 43 شركة احترام الآجال القانونية المعمول بها. كما احترمت جميع شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير خلال سنة 2017 الآجال المحددة لتقديم القرارات المصادق عليها صلب الجلسات العامة بعد انعقادها ولتقديم قائمة المساهمين.

#### • مراقبة آجال نشر المعلومات

تابعت الهيئة مراقبة آجال نشر المعلومات بمناسبة انعقاد الجلسات العامة خلال سنة 2017 وقد تمّ على غرار سنة 2016، تسجيل تحسن ملحوظ في عدد شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير التي احترمت الآجال القانونية الجاري بها العمل. حيث بادرت كل شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير بنشر إعلان بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية وبصحيفتين يوميتين إحداهما باللغة العربية لدعوة الجلسات العامة قبل تاريخ انعقادها طبقاً للآجال القانونية الجاري بها العمل وذلك على غرار السنتين المنقضيتين. في حين سجلت 4 شركات استثمار ذات رأس مال متغير تأخيراً في احترام واجباتها في هذا المجال. وقد طلبت الهيئة من المتصرفين المعنيين اتخاذ التدابير اللازمة لتلافي التأخير المسجل.

أما فيما يخصّ نشر القوائم الماليّة السنويّة لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغيّر بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية في الآجال المنصوص عليها بالفصل 8 من مجلة مؤسّسات التوظيف الجماعي فقد احترمت 40 شركة من مجموع 43 واجباتها القانونية مقابل 33 شركة سنة 2016 و36 سنة 2015. وقد طلبت الهيئة من المتصرفين في شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغيّر المعنية اتخاذ التدابير اللازمة لتلافي التأخير المسجل من خلال اعتبار إشكاليات النشر بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية.

أما بالنسبة لنشر القوائم الماليّة السنويّة لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغيّر بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية فقد احترمت جميع الشركات خلال سنة 2017 وعلى غرار سنة 2016 الآجال القانونية للنشر. كما قامت 39 شركة من مجموع 43 بنشر القوائم الماليّة السنويّة على أعمدة صحيفة يومية في الآجال المحدّدة طبقاً للقوانين الجاري بها العمل مقابل 43 شركة سنة 2016 و38 سنة 2015. وقد تولت الهيئة دعوة المتصرفين في شركات الإستثمار ذات رأس مال متغير المعنية إلى واجب احترام النصوص القانونية الجاري بها العمل.

أما فيما يخصّ نشر المعلومات بعد انعقاد الجلسات العامّة، فقد احترمت جميع شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغيّر التي قامت بنشر اللوائح المصادق عليها من قبل الجلسات العامة على أعمدة صحيفة يومية الآجال المحدّدة طبقاً للقوانين الجاري بها العمل، مقابل 42 شركة سنة 2016 و39 سنة 2015.

## 4.2 مراقبة تسوية النقائص والإخلالات المرصودة

تسهر هيئة السوق المالية على ضمان احترام النصوص التشريعية والترتيبية التي تنظم نشاط مؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وتحرص بالخصوص على تقيّد شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير بالأحكام القانونية المنطبقة على شركات المساهمة العامة.

وفي هذا الإطار طلبت الهيئة من رئيس مدير عام شركة استثمار ذات رأس مال متغير عدم الجمع بين مهام رئيس مجلس الإدارة ومدير عام باعتبار أنّ الشركة المعنية قد قررت تغيير حوكمتها واعتماد الفصل بين المهام المعنية. كما طلبت الهيئة من الشركة تعيين مدير عام جديد في أقرب الآجال.

## 5.2 مراقبة المعلومات الخاصة بالصناديق المشتركة للتوظيف

تتولى هيئة السوق المالية مراقبة المعلومات المقدمة من قبل الصناديق المشتركة للتوظيف للعموم ولحاملي الحصص وبالخصوص قوائمها المالية والتقارير حول التصرف وذلك قصد رصد الإخلالات والنقائص التي من شأنها المس من جودة ووجاهة هذه المعلومات.

كما تسهر الهيئة على احترام المتصرفين للآجال القانونية لإيداع الوثائق السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف وتدعوهم عند تسجيل تأخير إلى احترام الأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل.

### • مراقبة القوائم المالية

تمّ خلال سنة 2017 مواصلة تسجيل تحسن في نسبة احترام المتصرفين للآجال القانونية لإيداع القوائم المالية السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف. حيث تم إيداع قوائم 69 صندوق من مجموع 76 في الآجال القانونية وهو ما يساوي نسبة 91% مقابل 82% سنة 2016 و 77% سنة 2015.

وقد قامت هيئة السوق المالية بمراقبة شمولية المعلومة المالية المنشورة بالقوائم المالية السنوية ومدى تطابقها مع القوائم المالية للسنة الفارطة من جهة والإيضاحات المرفقة بها من جهة أخرى وكذلك مدى احترامها للمعايير المحاسبية الجاري بها العمل.

وتسهر هيئة السوق المالية على أن تعكس الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية التغييرات الطارئة على الصناديق المشتركة للتوظيف طيلة مدة نشاطها.

كما دعت هيئة السوق المالية بعض المتصرفين في صناديق مشتركة للتوظيف إلى القيام بالتعديلات اللازمة لتلافي الإخلالات والأخطاء المادية المرصودة على مستوى القوائم المالية للصناديق المعنية. وهو ما تمت الاستجابة إليه.

وقد رصدت الهيئة خلال التثبت من القوائم المالية السنوية لصندوق مشترك للتوظيف مصادق عليها من قبل مراقب حساباته وجود أخطاء مادية تمس من وجاهة هذه القوائم المالية وقد تعلقت الأخطاء بما يلي:

- وجود اختلاف بين مبلغ الصندوق ومبالغ الحسابات التالية «الأصول الأخرى» «المتعاملون الدائنون» و«دائنون آخرون مختلفون» المنصوص

- عليها بالموازنة والمبالغ المنصوص عليها بالإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية،
- وجود اختلاف بين مبلغ حساب «مداخل محفظة السندات» المضمن بقائمة النتائج والمبلغ المنصوص عليه بالإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية،
- تحديد مبلغ تسوية نتيجة الاستغلال مختلف عن المبلغ المتأتي من قائمة النتائج،
- تغيير الأصول الصافية المحدد في قائمة تغيير الأصول الصافية غير متطابق مع العمليات التي تمّ تقديمها.

وقد تولت هيئة السوق المالية لفت نظر المتصرف في الصندوق ومراقب حساباته لخطورة الأخطاء المرصودة على مستوى حساباته المصادق عليها وقامت بدعوته لاتخاذ الإجراءات اللازمة لتسوية وضعية القوائم المالية. وقد تمّ إصلاح الأخطاء المسجلة وتولى مراقب الحسابات تقديم تقرير جديد في الغرض.

كما أنه بمنسابة التثبت من قائمة تغيير الأصول الصافية لصندوق مشترك للتوظيف تفتنت الهيئة إلى مبلغ حقوق الخروج يساوي صفر. وتبعاً لذلك طلبت الهيئة من المتصرف في الصندوق القيام بالتعديلات اللازمة على القوائم المالية للسنة للصندوق المعني.

#### • مراقبة التقارير حول التصرف

شهدت سنة 2017 تحسناً ملحوظاً في عدد التقارير حول التصرف التي تمّ إيداعها من قبل المتصرفين في الآجال المحددة طبقاً للقوانين الجاري بها العمل حيث تمّ إيداع 69 تقريراً من مجموع 76 وهو ما يساوي نسبة 91% مقابل 77% سنة 2016 و67% سنة 2015.

ومن خلال مراقبتها رصدت الهيئة جملة من النقائص التي طرأت على مستوى التقارير حول نشاط الصناديق المشتركة للتوظيف وقد تعلقّت هذه النقائص من جهة بالمعلومات حول أهم الأحداث الطارئة خلال السنة المالية وبالخصوص تجديد نيابة مراقب الحسابات أو تسمية مراقب حسابات جديد ومن جهة أخرى بالإفصاح حول ديمومة طرق التقييم المعتمدة.

وقد تبين للهيئة أنّ 14 تقريراً من مجموع 76 لم يقع التنصيص صلبها على أهم الأحداث الطارئة خلال السنة المالية المنقضية و10 لم يقع التنصيص صلبها على

ديمومة طرق التقييم المعتمدة وتقريرين لم ينصا على كيفية احترام توجهات التصرف وعلى تخصيص النتائج وتقريرين لم يتضمنا تقسيمات الخصوم وتقرير وحيد لم يتضمن معلومات حول التغيرات الطارئة خلال السنة المالية على أصول الصندوق المشترك للتوظيف وعلى الزائد والناقص في القيمة المحققة وتقرير وحيد لم يقدم توجهات سياسة التوظيف المتبعة طبقا لما هو منصوص عليه صلب نشرة الإصدار.

وقد دعت الهيئة المتصرفين في الصناديق المشتركة للتوظيف التي لم تكن تقاريرها السنوية مطابقة لأحكام الفصل 140 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير أو التي اعترتها إخلالات أو نقائص إلى إعادة معالجتها وقد استجابوا لطلب الهيئة.

كما ذكرت الهيئة جميع المتصرفين في الصناديق المشتركة للتوظيف بواجب التنصيص صلب التقارير السنوية على أهم الأحداث الطارئة خلال السنة المالية وعلى ديمومة طرق التقييم المعتمدة.

#### • مراقبة احترام توجهات التوظيف

حرصت هيئة السوق المالية بمناسبة التثبيت من القوائم المالية السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف على السهر على احترام المتصرفين لتوجهات التوظيف المنصوص عليها صلب النظام الداخلي ونشرة إصدار الصندوق.

وفي هذا الإطار تفتنت الهيئة إلى أن صناديق مشتركة للتوظيف مخصصة حصريا لأصحاب حسابات الادخار في الأسهم قامت بالاستثمار في سندات مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية أو في رفاع خزينة قصيرة المدى (ثلاث صناديق) أو بنسبة تفوق 2% من أصولهم في السيولة (خمس صناديق) دون أن تتم الإشارة إلى هذه الإخلالات في تقارير مراقبي حسابات الصناديق المعنية أو التفتن إليها من قبل المودع لديه موجوداتها.

وقد تولت الهيئة مطالبة المتصرفيين المعنيين بتسوية وضعية الصناديق طبقا لتوجهات التوظيف وقد استجابوا لطلب الهيئة. كما لفتت الهيئة نظر مراقبي حسابات الصناديق والمودع لديهم موجوداتها إلى الإخلالات المرصودة.

## • عمليات الرقابة الأخرى

تولت هيئة السوق المالية مراقبة مدى احترام العدد الأقصى للنيابات المتتالية لمراقبي حسابات الصناديق المشتركة للتوظيف طبقاً لأحكام مجلة الشركات التجارية. ولم يتم رصد أي تجاوز في هذا المجال.

وتجدر الإشارة إلى أنه بمناسبة هذه الرقابة تفتنت الهيئة إلى أن نيابة مراقبي حسابات والتي وقع تجديدها لمدة سنة واحدة تنتهي قبل استكمال إجراءات تصفية الصندوقين المشتركين المعنيين والذان حلّ أجلهما في جانفي 2017.

وقد طلبت الهيئة المتصرف في الصندوقين المعنيين اتخاذ الإجراءات اللازمة لتسوية الوضعية وهو ما تمت الاستجابة إليه قبل الشروع في عمليات التصفية.

كما تولت الهيئة التثبيت من مبلغ المرباح قبل أن يتم توزيعها على حاملي حصص الصناديق المشتركة للتوظيف وطلبت من المتصرفين مدها بمحاضر جلسات مجلس إدارة شركاتهم التي تضبط مبلغ المرباح وتاريخ دفعها.

وتبعاً لرصد أخطاء على مستوى مبالغ المرباح بالنسبة لصندوق مشترك للتوظيف، طلبت الهيئة من المتصرف المعني اتخاذ التدابير اللازمة لتسوية الوضعية وقد استجاب لذلك.

كما أمرت هيئة السوق المالية المتصرف في صندوقين مشتركين للتوظيف بتأجيل توزيع المرباح إلى أن تتم مراقبة القوائم المالية السنوية من قبل الهيئة باعتبار أنه تم إيداعها لديها بصفة متأخرة. وهو ما استجاب إليه.

## 6.2. مراقبة معايير التصرف الحذر

شهدت سنة 2017 تسجيل نقائص على مستوى تطبيق معايير التصرف الحذر تم رصدها من قبل المودع لديهم ومراقبي الحسابات ومصالح الهيئة وذلك بعد فحص القوائم المالية الثلاثية لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والقوائم المالية السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف.

وقد دعت الهيئة المتصرفين في مؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية إلى تبيان أسباب هذه النقائص وتسويتها فوراً وكذلك اتخاذ التدابير اللازمة قصد احترام القوانين والتراتب الجاري بها العمل مستقبلاً. وحرصت الهيئة على التثبيت من قيامهم بتسوية الوضعية.

أمّا فيما يتعلق بالإخلالات الجوهرية المرصودة، فقد طلبت الهيئة من المتصرفين المعنيين اتخاذ التدابير اللازمة لإعادة هيكلة محافظ السندات قصد احترام الأحكام القانونية الجاري بها العمل ومدّها دون أجل ببرنامج تفصيلي للإجراءات التي سيتم تبنيها مع تحديد آجال تطبيقها. وقد وحرصت الهيئة على متابعة تنفيذ التدابير المتخذة وعلى التأكد من تسوية وضعيّة مؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة المعنيّة.

وقد تبينّ خلال التثبّت من القوائم الماليّة الثلاثية لشركات الاستثمار ذات رأس مال متغير أنّ سنة 2017 تميزت بما يلي:

- ارتفاع تدريجي في عدد شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير التي سجلت تجاوزا في معيار توزيع الأصول بين أوراق ماليّة (80%) وسيولة وشبه سيولة (20%)، حيث من مجموع 43 شركة، ارتفع عدد الشركات المخالفة من 12 شركة خلال الثلاثية الأولى من سنة 2017 إلى 16 شركة خلال الثلاثية الأخيرة مسجلا انخفاضا طفيفا مقارنة بسنة 2016 (14 شركة مخالفة)؛

- تحسن في تطبيق معيار توظيف الأصول في سندات مصدرة أو مضمونة من قبل الجهة المصدرة نفسها، حيث من مجموع 43 شركة استثمار ذات رأس المال المتغير، انخفض عدد الشركات المخالفة من 16 شركة خلال الثلاثية الأولى لسنة 2017 إلى 11 شركة خلال الثلاثية الأخيرة من نفس السنة وهو نفس العدد المسجل خلال سنة 2016؛

- استقرار في تطبيق معيار توظيف الأصول الصافية لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير في أسهم وحصص مؤسّسات توظيف جماعي في الأوراق الماليّة، حيث تمّت مخالفة هذا المعيار من قبل شركتين خلال الثلاثية الأولى والأخيرة لسنة 2017 من مجموع 43 شركة وهو تقريبا نفس العدد المسجل خلال سنة 2016 (تم مخالفة المعيار من قبل شركة واحدة).

وقد تبينّ خلال التثبّت من القوائم الماليّة السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف أنّ سنة 2017 تميزت بما يلي:

- تراجع في تطبيق معيار توزيع أصول الصناديق المشتركة للتوظيف بين أوراق ماليّة (80%) وسيولة وشبه سيولة (20%)، حيث بلغ عدد الصناديق التي احترمت المعيار المعني 37 صندوق من مجموع 76 مقابل 48 صندوق من مجموع 79 خلال سنة 2016؛

- تحسن في تطبيق معيار توظيف الأصول في سندات مصدرة أو مضمونة من قبل الجهة المصدرة نفسها، حيث ارتفع عدد الصناديق التي احترمت المعيار المعني إلى 66 صندوق من مجموع 76 مقابل 65 صندوق من مجموع 79 خلال سنة 2016؛

- تحسن تطبيق معيار توظيف الأصول الصافية للصناديق المشتركة للتوظيف في أسهم وحصص مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية، حيث بلغ عدد الصناديق التي احترمت المعيار المعني 73 صندوق من مجموع 76 مقابل 74 صندوق من مجموع 79 بتاريخ 31 ديسمبر 2016؛

- احترام تام لمعيار امتلاك نفس الصنف من الأوراق المالية الراجع لنفس الجهة المصدرة. حيث لم يتم تسجيل أي تجاوز على مستوى هذا المعيار على غرار سنة 2016.

### 3 - مراقبة المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

تهدف المراقبة في هذا الإطار إلى التثبت من مدى توافق رأس مال شركات التصرف مع الموجودات التي عهد لها بالتصرف فيها ومن حسن التنظيم وسلامة الإجراءات المعمول بها والوسائل البشرية والمادية المعتمدة على غرار وظيفة المسؤول عن مراقبة الإمتثال والرقابة الداخلية ومسك البطاقات المهنية من قبل المتصرف في محافظ الأوراق المالية إضافة الى تركيبة لجنة الإستثمار أو التصرف وكذلك احترام واجبات الإعلام وبصفة عامة من مدى احترام القوانين والتراتب الجاري بها العمل.

#### 1.3. مراقبة مدى تكافؤ رأس مال شركات التصرف مع الموجودات التي عهد لها بالتصرف فيها ومدى احترامها لأحكام الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية

تتولى هيئة السوق المالية في إطار هذه المراقبة التثبت من أن رأس مال شركات التصرف لا يقل في أي وقت عن 0,5% من مجموع الموجودات التي عهد لها بالتصرف فيها. وتبين سنة 2017 أن كل شركات التصرف تحترم هذا المعيار.

كما بادرت الهيئة بمتابعة تسوية وضعية شركة التصرف أصبحت أموالها الذاتية دون رأس مالها نتيجة الخسائر المسجلة.

حيث قامت الشركة المعنية بعقد جلسة عامة خارقة للعادة قررت مواصلة النشاط

لكن دون اتخاذ الإجراءات المنصوص عليها بالفصل 388 من مجلة الشركات التجارية. وتبعاً لذلك تولت الهيئة دعوتها لعقد جلسة عامة أخرى خارقة للعادة في الآجال القانونية المحددة بالفصل 388 سالف الذكر تقرر فيها إما التخفيض في رأس مالها بمقدار يساوي على الأقل مقدار الخسائر أو أن تجري زيادة في رأس المال المذكور تضاهي على الأقل نفس قيمة هذه الخسائر.

وقد تولت الشركة المعنية اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة وعمدت إلى تخفيض رأس مالها بمقدار يساوي مقدار الخسائر المسجلة ثم قامت بالترفيح فيه بنفس المبلغ وهو ما مكّنها خلال سنة 2018 من الترفيع في رأس مالها إلى مستوى 500 ألف دينار.

### 2.3. مراقبة الوسائل البشرية والمادية

تحرص هيئة السوق المالية على توفير المتصرفين للموارد البشرية والوسائل الفنية اللازمة لممارسة أنشطتهم، كما تتولى التثبيت بمناسبة كل تغيير يطرأ على الهيكل التنظيمي للمتصرف من وجود فصل بين المهام المتضاربة وبين نشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية الجماعية والتصرف في محافظ الأوراق المالية الفردية. كما تشترط الهيئة بأن يقع إعلامها بكل تغيير يطرأ على الوسائل المتوفرة لدى المتصرفين أو على هياكلهم التنظيمية أو على مهام الرقابة الداخلية وذلك طبقاً لأحكام القرار العام لهيئة السوق المالية عدد 18 المؤرخ في 21 جوان 2012.

وفي هذا الإطار تفتنت الهيئة إلى أنّ رئيس مجلس إدارة شركة وساطة بالبورصة تتولى التصرف في مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية يتواجد في وضعية تضارب مصالح باعتباره يشغل في نفس الوقت خطة المسؤول عن الإيداع صلب المؤسسة التي تتولى مهام المودع لديه مؤسسات التوظيف الجماعي المعنية. وقد طلبت الهيئة من شركة الوساطة بالبورصة تسوية هذه الوضعية في أقرب الآجال طبقاً للتراتب الجاري بها العمل. وقد استجابت لذلك وتمّ تعيين رئيس مجلس إدارة جديد.

كما طلبت الهيئة من شركة تصرف الفصل صلب هيكلها التنظيمي بين التصرف الجماعي والتصرف الفردي. وقد اتخذت الشركة التدابير اللازمة لتسوية وضعيته.

### 3.3. مراقبة إجراءات المتصرفين

حرصت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 على أن تتضمن ملفات الترخيص في تكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وملفات تحيين وثائق المؤسسات التي في حالة نشاط معطيات حول الهياكل الوظيفية والعملية للمتصرفين ووصف المراكز وبيان نظام تفويض السلط والمسؤوليات صلب القسم الذي يمارس نشاط التصرف والإجراءات المتعلقة بمسار مختلف العمليات مع بيان عمليات المراقبة المنجزة.

وفي هذا الإطار طلبت الهيئة من شركة وساطة بالبورصة تتولى التصرف في مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية تقديم معلومات حول هيكلها التنظيمي الجديد خاصة فيما يتعلق بالتسلسل الإداري لنشاط التصرف الجماعي إضافة إلى تقديم إيضاحات حول مختلف اللجان المنصوص عليها صلب الهيكل التنظيمي الجديد سالف الذكر.

### 4.3. مراقبة المعلومات المتعلقة بالمتصرفين في اطار تحيين ملفاتهم

سعت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 الى تحيين ملفات المتصرفين الذين التمسوا تراخيص لتكوين مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية أو لتحيين وثائق مؤسسات التوظيف الجماعي التي عهد لهم بالتصرف فيها. وبدعوة من الهيئة تم تحيين ملفات تسع متصرفين.

كما تولت الهيئة التثبت من التغييرات الطارئة على شركات التصرف خلال مدة نشاطها طبقاً لأحكام القرار العام لهيئة السوق المالية عدد 18 المؤرخ في 21 جوان 2012 بما في ذلك التغييرات على مستوى خطة المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية وفقاً لأحكام القرار العام لهيئة السوق المالية عدد 17 المؤرخ في 21 جوان 2012. وفي هذا الإطار تمّ خلال سنة 2017 منح التراخيص التالية:

- ترخيص لشركة تصريف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية قصد تفويض نشاط التصرف الإداري والمحاسبي لشركة وساطة بالبورصة تنتمي لنفس المجمع؛

- ترخيص لشركة تصريف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية قصد نقل كامل نشاطها لمقر جديد.

وقد تولت الهيئة التثبت بالنسبة للترخيص المتعلق بتفويض التصرف الإداري

والمحاسبي من أن شركة الوساطة المفوض لها تتوفر لديها الوسائل المادية والموارد البشرية اللازمة للاضطلاع بالمهام المفوضة لها. كما قامت الهيئة بمعاينة طريقة ممارسة الشركة المفوض لها لأنشطة التصرف الإداري والمحاسبي وصيغ التسلسل الإداري للأنشطة المفوضة.

أمّا فيما يتعلق بالترخيص لنقل نشاط شركة تصرف إلى مقر جديد فقد طلبت الهيئة من الشركة المعنية تقديم عقد إيجار المقر وتقرير يتضمن وصفا له ينص على صيغ تنظيمه بما في ذلك مقتضيات السلامة المنطبقة.

### 5.3. مراقبة مسك المتصرفين في محافظ الأوراق المالية لبطاقات مهنية

في إطار تعزيز الكفاءة المهنية وجودة التصرف تحرص هيئة السوق المالية على مسك المتصرفين في محافظ الأوراق المالية لدى شركات التصرف لبطاقات مهنية قصد مباشرة نشاطهم طبقا لأحكام القرار العام عدد 19 لهيئة السوق المالية بتاريخ 11 أبريل 2013.

وخلال سنة 2017 التزم كل المتصرفين في محافظ الأوراق المالية سواء لدى شركات التصرف أو وسطاء البورصة بواجب مسك بطاقة مهنية فيما يتعلق بنشاط التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

### 6.3. مراقبة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية

تسعى هيئة السوق المالية بصفة مستمرة إلى التثبت من وجود وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية ومن أن المسؤول الذي تم تعيينه ليس في وضعية جمع بين وظائف متضاربة.

وفي هذا الإطار طلبت الهيئة من وسيط بورصة يتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية عدم إسناد وظائف عملية بالنيابة للمسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية. وقد تولى المتصرف المعني اتخاذ التدابير اللازمة لتسوية وضعيته.

كما نفتت الهيئة نظر وسيط بورصة يتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية إلى أن المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لا يمكن أن يشغل خطة عضو في لجنة التصرف في صندوق جديد بصدد التكوين بالنظر إلى أنه يحجر عليه القيام بمهام يتولى رقابتها.

كما تسهر هيئة السوق المالية على التثبيت من شمولية وجودة التقارير السداسية للمسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية.

وفي هذا السياق طلبت الهيئة من بعض المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية التنصيص صلب تقاريرهم السنوية على نتائج المراقبة المتعلقة ببعض الأقسام إضافة إلى توضيح بعض الملاحظات المدرجة.

كما حرصت الهيئة على أن يتم موافاتها بتقارير المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية في الآجال المحددة.

وخلال السداسي الثاني من سنة 2017 بلغ عدد المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية الذين وجهوا للهيئة تقاريرهم في الآجال القانونية 21 مسؤولاً من مجموع 28. وهو نفس العدد المسجل خلال السداسي الأول من نفس السنة.

وقد دعت هيئة السوق المالية المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية الذين لم يمدوها بتقاريرهم في الآجال المحددة إلى واجب احترام الأحكام الترتيبية الجاري بها العمل وذلك عن طريق مراسلات واجتماعات انعقدت لهذا الغرض مع مسيري المتصرفين المعنيين.

### 7.3 . مراقبة تركيبة لجنة الاستثمار أو التصرف

في إطار التثبيت من تركيبة لجنة الاستثمار أو التصرف وطريقة عملها تسعى هيئة السوق المالية بمناسبة دراسة مطالب تعيين الأعضاء الجدد أو بمناسبة تحيين نشرات إصدار الصناديق المشتركة للتوظيف إلى السهر على توفر الشروط اللازمة لدى أعضاء لجنة الاستثمار أو التصرف وفقاً للتراتب الجاري بها العمل.

وفي هذا الصدد، طلبت الهيئة من بعض المترشحين لمنصب صلب لجان الاستثمار أو التصرف تقديم ما يفيد صحة ما ورد في سيرتهم الذاتية كمعلومات حول خبرتهم وكفاءتهم المهنية في مجال البورصة.

كما تحرص الهيئة على تكريس التفرقة بين التصرف الجماعي والتصرف الفردي. وقد طلبت الهيئة من المتصرف في صندوق مشترك للتوظيف في الأوراق المالية إعادة النظر في تركيبة لجنة التصرف باعتبارها تتضمن متصرفين في محافظ الأوراق المالية الفردية. وهو ما تم الاستجابة إليه.

### 8.3. مراقبة مدى احترام واجبات الإعلام المحمولة على المتصرفين

تتولى هيئة السوق المالية مراقبة الوثائق السنوية لشركات التصرف التي يجب موافقتها بها خلال الثلاثة أشهر الموالية لختم السنة المالية والتي تشمل القوائم المالية المصادق عليها من قبل مراقبي الحسابات وكذلك التقرير السنوي حول التصرف والتقرير العام والخاص لمراقبي الحسابات.

وتشمل الرقابة كذلك المعلومات المضمنة في بطاقة الإرشادات التي يجب توجيهها للهيئة خلال الأربع أشهر ونصف الموالية لختم السنة المالية.

كما أنه تبعاً لإصدار ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة الإرهاب المؤرخ في 19 جانفي 2017 تولت الهيئة التثبيت من احترام المتصرفين لواجبات الإعلام التي تنص عليها أحكامه.

#### • مراقبة مدى احترام آجال إيداع الوثائق وبطاقة الإرشادات السنوية

شهدت سنة 2017 تحسناً ملحوظاً في عدد شركات التصرف التي احترمت الآجال القانونية لإيداع وثائقها السنوية. حيث بلغ عددها 6 شركات من مجموع 9 أي بنسبة 67% مقابل 33% سنة 2016.

وبالنسبة للشركات المخلة فقد تقلص التأخير في توجيه الوثائق السنوية للهيئة بصفة كبيرة ليلعب عشرة أيام فقط بالنسبة لشركتين. وقد دعت الهيئة الشركات التي لم تحترم الآجال المحددة لديها بالوثائق السنوية إلى واجب احترام الأحكام الترتيبية الجاري بها العمل وذلك عن طريق مراسلات ودعوات في الغرض.

وفيما يخص بطاقة الإرشادات السنوية فقد شهدت سنة 2017 احترام شبه كلي للآجال القانونية لإيداع بطاقة الإرشادات السنوية حيث بلغ عدد الشركات التي احترمت واجباتها 8 من مجموع 9 مقابل 5 خلال السنة الفارطة و3 خلال سنة 2015.

#### • مراقبة فعوى الوثائق وبطاقة الإرشادات السنوية

تسهر هيئة السوق المالية على مراقبة طرق تقديم وشمولية وجودة المعلومات الواردة صلب بطاقة الإرشادات السنوية ومدى مطابقتها للقوائم المالية لشركات التصرف.

وقد تمّ رصد بعض الاختلافات بين التوصيات المضمّنة في بطاقة الإرشادات السنوية والمعطيات الواردة صلب القوائم المالية للشركات. وقد طلبت الهيئة من الشركات المعنية تسوية وضعيتها وتلافي الإخلالات المرصودة.

وبمناسبة التثبيت من الوثائق السنوية لشركة تصرف، تفتنت الهيئة إلى أنّ اتفاقية إعادة فوترة أعباء الاستغلال مبرمة بين الشركة وطرف مترابط معها لا تزال سارية المفعول خلال سنة 2016 رغم فسخ الاتفاقية بصفة صريحة من قبل اتفاقية مثيلة. وبطلب من الهيئة تولت شركة التصرف المعنية تسوية الوضعية.

#### • مراقبة مدى احترام واجبات الإعلام في مجال منع غسل الأموال وتمويل الإرهاب

تبعاً لصدور تريب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة الإرهاب المؤرخ في 19 جانفي 2017 تولت الهيئة دعوة شركات التصرف التي لم تحترم واجبات الإعلام المنصوص عليها بالترتيب سالف الذكر إلى موافاتها في أقرب الآجال بالتدابير الكتابية التي تضبط إجراءات التوقي من غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وقد استجابت الشركات المعنية لدعوة الهيئة.

#### 4. مراقبة المؤسسات المودع لديها موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وموزعيها

تحرص هيئة السوق المالية على التثبيت من توفر التنظيم الملائم والموارد البشرية والوسائل الفنية اللازمة لممارسة أنشطتهم لدى المودع لديهم موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وموزعيها إضافة إلى التثبيت من قدرتهم على الاضطلاع بمهامهم طبقاً للنصوص القانونية والترتيبية الجاري بها العمل.

#### 1.4. مراقبة المؤسسات المودع لديها موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

تتولى هيئة السوق المالية بمناسبة منح التراخيص في تكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وكذلك بمناسبة النظر في التغييرات الطارئة على هذه المؤسسات، التثبيت من أنّ الوثائق المقدمة والخاصة بالهيكل التنظيمي للمؤسسة المودع لديها محيئة وتعكس كل الأحداث والتغييرات التي عرفت هذه الأخيرة.

وبطلب من الهيئة تمّ سنة 2017 تحيين ملف ستة مؤسسات مودع لديها موجودات مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية.

كما تتولى الهيئة التثبت من مطابقة خطة مسؤول مكلف بالتنسيق في مجال الإيداع صلب البنوك التي تتولى مهام المودع لديه موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية للنصوص الترتيبية الجاري بها العمل.

وفي هذا الإطار تفتنت الهيئة إلى أنّ الشخص المقترح من قبل بنك مودع لديه في خطة مسؤول مكلف بالتنسيق يشغل في نفس الوقت خطة ممثله الدائم في مجلس إدارة شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير التي يتولى البنك المعني مهام المودع لديه موجوداتها. وقد لفتت الهيئة نظر البنك إلى أنّ الشخص المقترح لا يمكنه الجمع بين الخطتين لتعارض ذلك مع أحكام الفصل 49 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير والذي نصّ على واجب استقلالية المودع لديه عضويا وهيكليا عن مؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية. وتبعا لتدخل الهيئة تولى البنك المعني تسوية الوضعية بتغيير ممثله الدائم صلب مجلس إدارة شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير.

وتسهر الهيئة كذلك على عدم وجود وضعيات جمع بين وظيفة مسير صلب البنك المودع لديه ووظيفة مسير لدى مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية. وخلال سنة 2017 لم يقع رصد إخلالات في هذا المجال.

وفي هذا الإطار تفتنت هيئة السوق المالية إلى أنّ شركة استثمار ذات رأس مال متغير كانت تعتزم عرض تسمية عضو بمجلس إدارتها على مصادقة جلستها العامة في حين أنّه يشغل خطة مسؤول عن عمليات الإيداع لدى المؤسسة المودع لديها موجودات شركة الاستثمار المعنية. وتطبيقا لأحكام الفصل 49 سالف الذكر طلبت الهيئة من المتصرف تسوية وضعيته وهو ما استجاب إليه.

كما رصدت الهيئة وضعية تضارب فالمصالح لرئيس مجلس إدارة شركة وساطة بالبورصة تتولى التصرف في مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية باعتباره يشغل في نفس الوقت خطة المسؤول عن الإيداع صلب المؤسسة التي تتولى مهام المودع لديه مؤسسات التوظيف الجماعي المعنية. وقد طلبت الهيئة من شركة الوساطة بالبورصة تسوية هذه الوضعية في أقرب الآجال طبقا للتراتب الجاري بها العمل. وقد استجابت لذلك وتمّ تعيين رئيس مجلس إدارة جديد.

وتحرص الهيئة أيضا على توفر التنظيم الملائم والموارد البشرية والوسائل الفنية اللازمة لدى المودع لديهم موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية لممارسة أنشطتهم.

كما عملت الهيئة على تذكير المؤسسات المودع لديها بواجباتهم الرقابية تجاه مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والمتصرفين فيها خاصة فيما يتعلق باحترام قواعد التصرف الحذر وضرورة مطابقة قرارات مؤسسات التوظيف الجماعي أو المتصرف للقوانين والتراتيب الجاري بها العمل.

#### 2.4 مراقبة موزعي أسهم وحصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

تتولى هيئة السوق المالية بمناسبة منح التراخيص في تكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وكذلك بمناسبة النظر في التغييرات الطارئة على هذه المؤسسات، التثبت من أن الوثائق المقدمة والخاصة بالهيكل التنظيمي للمؤسسة التي تتولى مهام التوزيع صحيحة وتعكس كل الهياكل والتنظيم الداخلي لهذه الأخيرة. وبطلب من الهيئة تم سنة 2017 تحيين ملفات 5 موزعين.

وتحرص الهيئة بمناسبة النظر في مطالب إضافة موزعين جدد على التثبت من توفر التنظيم الملائم والموارد البشرية والوسائل الفنية اللازمة لممارسة أنشطتهم لدى الموزعين الجدد.

كما أنه تبعا لإصدار ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة الإرهاب المؤرخ في 19 جانفي 2017 طلبت الهيئة أن يتم إدراج صلب اتفاقيات التوزيع المبرمة بين المتصرفين أو شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير وبين الموزعين بنود صريحة قصد تحميل الموزعين واجبات في مجال احترام الأحكام القانونية والترتيبية المتعلقة بمنع غسل الأموال ومكافحة الإرهاب.

#### 5. مراقبة المعلومات الخاصة بالصناديق المشتركة للديون

يتكون قطاع الديون المسندة من صندوقين مشتركين للديون وهما «صندوق مشترك للديون - بنك تونس العربي الدولي - القروض العقارية 1» و «صندوق مشترك للديون - بنك تونس العربي الدولي - القروض العقارية 2» متكونين على التوالي سنتي 2006 و 2007 بمبلغ جملي يبلغ 50 مليون دينار لكل منهما.

ويتضمن الصندوقان ديونا مسندة سليمة ويكون تسديد الحصص كل ثلاثة أشهر .

وخلال سنة 2017 قررت شركة التصرف في الصندوقين المعنيين الانتقال من تطبيق صيغة الاهتلاك العادي إلى صيغة الاهتلاك السريع لخصصهما تبعاً لمعاينة تجاوز معيار الخسارة الصافية عتبة 7% بالنسبة للصندوقين .

وفي هذا الإطار تحققت الهيئة من أنّ نشرة إصدار والأنظمة الداخلية للصندوقين المعنيين قد نصت على إمكانية تطبيق صيغة الاهتلاك السريع للخصص مع تحديد شروط تنفيذها وأنّ قرار شركة التصرف يندرج في هذا السياق .

إضافة إلى ذلك طلبت الهيئة من شركة التصرف نشر بلاغ لإعلام العموم وحاملي الحصص بالانتقال من تطبيق صيغة الاهتلاك العادي إلى صيغة الاهتلاك السريع لخصص الصندوقين المشتركين للديون مع التنصيص على ما سينجر على ذلك .

وحرصت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 على أن تكون التقارير السداسية والسنوية للصناديق المشتركة للديون شاملة وذات جودة عالية ومستجيبة لمقتضيات ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالصناديق المشتركة للديون وشركات التصرف فيها .

وقد تبين لمصالح الهيئة أنّ التقارير السداسية المتعلقة بالصندوقين متطابقة مع الترتيب السابق ذكره من حيث فحواها وآجال تقديمها . كما بادرت الهيئة بلفت نظر شركة التصرف في الصندوقين المشتركين للديون إلى واجب تلافي التأخير في إيداع تقارير مراقبي الحسابات واحترام الآجال القانونية الجاري بها العمل .

## **VI. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية ومتصرفيها والمودع لديهم موجوداتها**

في إطار مهمتها الرقابية تسهر هيئة السوق المالية على تطبيق القوانين والتراتيب المتعلقة بنشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية وشركات التصرف فيها ومسؤوليها والمودع لديهم موجوداتها .

## 1. مراقبة المعلومات المتعلقة بالتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

تتعلق المراقبة التي تتولى مصالح الهيئة إجراءها، بقيمة التصفية التي يتم نشرها سنويا والقوائم المالية التي تنشر في نهاية الأشهر الثلاث الأولى من كل سنة. كما تهتم المراقبة معايير التصرف ومتابعة تسوية الإخلالات والمخالفات المسجلة.

### 1.1 مراقبة قيمة التصفية

تقوم هيئة السوق المالية سنويا بالتحقق من قيمة التصفية وتتولى نشرها بنشريتها الرسمية.

### 2.1 مراقبة القوائم المالية السنوية

بمجة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بموجب القانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001، دعت هيئة السوق المالية المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية إلى مدّ الهيئة بالقوائم المالية السنوية في الآجال المحددة قصد نشرها للعموم.

وقد قامت هيئة السوق المالية بمراقبة شمولية المعلومة المالية المنشورة بالقوائم المالية ومدى تطابقها مع القوائم المالية للسنة الفارطة من جهة والإيضاحات المرفقة بها من جهة أخرى وكذلك مدى احترامها للمعايير المحاسبية الجاري بها العمل.

وفي هذا الإطار قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 بـ :

- تذكير خمس شركات تصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية أنه لا يجوز لها حيازة أكثر من 15 % بعنوان نفس الجهة المصدرة إلاّ إذا تعلق الأمر بإصدارات الدولة أو الجماعات المحلية أو بأوراق مالية مضمونة من قبل الدولة. كما دعت الهيئة المتصرف إلى تلافي هذا الإخلال في أقرب الآجال؛

- تذكير أربع شركة تصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية باحترام نسبة استعمال 80 % على الأقل من موجوداتها في تعزيز فرص الاستثمار وتدعيم الأموال الذاتية لشركات

منتسبة بالبلاد التونسية وغير مدرجة ببورصة الأوراق المالية بتونس باستثناء تلك الناشطة في القطاع العقاري المتعلق بالسكن وذلك في أجل أقصاه موفى السنتين الموالتين لسنة دفع الحصص .

## 2. مراقبة التغيرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال مدة نشاطها

تهدف هذه المراقبة إلى التثبت من أن كل تغيير يطرأ على عنصر من العناصر المكونة لملف الترخيص في تكوين مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية يتم إعلام حاملي الحصص به وفقا للشروط المنصوص عليها بالقوانين والتراتيب الجاري بها العمل .

### 1.2. مراقبة التغيرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية الخاضعة لترخيص

منحت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 التراخيص التالية:

- ترخيص لتغيير مدير عام شركة مصرف؛
- ترخيص لتعيين مدير عام مساعد في خطة مسير يتولى تحديد توجهات نشاط شركة مصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير؛
- ترخيص لتعيين مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى شركات المصرف؛
- ترخيص لتفويض خطة مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى شركات المصرف؛
- ترخيص للإسناد الخارجي لخطة مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى شركات المصرف؛
- ترخيص لتصفية مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية (صندوق مساعدة على الإنطلاق و صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال التنمية).

## 2.2. مراقبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية غير الخاضعة إلى ترخيص

قامت هيئة السوق المالية سنة 2017 بالتثبت من المعلومات المقدمة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية التي طرأ عليها تغيير لا يستوجب الحصول على ترخيص ويقتصر على واجب الإعلام قبل دخوله حيز التنفيذ. وتبعاً لذلك قامت بنشر بلاغات حول التغيير المصرح به بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية وقد شهدت سنة 2017 التغييرات التالية:

- تغيير نسب المساهمة في رأس مال شركتا مصرف دون تغيير المساهم المتحكم في الشركتين؛
- تغيير مصاريف التصرف و التسيير الخاصة بصندوق مشترك للتوظيف في رأس مال تنمية منافع بإجراء مخفف.

## 3. مراقبة المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

تهدف المراقبة في هذا الإطار إلى التثبت من مدى توافق رأس مال شركات التصرف مع الموجودات التي عهد لها بالتصرف فيها وكذلك التثبت من حسن تنظيمها وسلامة الإجراءات المعمول بها والوسائل البشرية والمادية المعتمدة على غرار وظيفة المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية إضافة الى تركيبة لجنة الاستثمار وهيئة الرقابة الشرعية الخاصة بصناديق الاستثمار الإسلامية وبصفة عامة التثبت من مدى احترام القوانين والتراتيب الجاري بها العمل.

### 1.3. متابعة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية

سعت هيئة السوق المالية بصفة مستمرة إلى التثبت بمناسبة كل تغيير يطرأ على الهيكل التنظيمي للمتصرف من وجود وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية وأن المسؤول الذي تم تعيينه لا يوجد في وضعية جمع بين وظائف متضاربة.

وتسهر هيئة السوق المالية على جودة التقارير السداسية للمسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية كما تتثبت من أن هذه التقارير يتم إعدادها طبقاً للنموذج الملحق بالقرار العام عدد 17 المؤرخ في 21 جوان 2012 وأن توجيهها لهيئة السوق المالية يتم في الآجال المحددة.

وقصد تحسين عمليات الرقابة الداخلية لدى شركات التصرف، دعت هيئة السوق المالية المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية للتصحيح ضمن تقاريرهم على نتائج أعمال الرقابة وعلى كل الإخلالات التي تم رصدها بمناسبة إنجاز مهامهم خلال الفترة المعنية وعلى برنامج عملهم مع التذكير بواجب احترام أحكام القرار العام عدد 17 سالف الذكر وذلك عن طريق مراسلات في هذا الغرض.

وفي هذا الإطار، تفتنت هيئة السوق المالية إلى وجود شغور في خطة مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى شركة تصرف وطالبتها بالتسوية الفورية لهذا الإخلال. فقامت شركة التصرف بإيداع مطلب تفويض لخطة مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية وتحصلت إثره على ترخيص في الغرض.

### 2.3. مراقبة تركيبة هيئة الرقابة الشرعية

في إطار التثبيت من تركيبة هيئة الرقابة الشرعية الخاصة بصناديق الاستثمار الإسلامية وطريقة عملها سعت هيئة السوق المالية بمناسبة دراسة تعيين الأعضاء الجدد إلى السهر على توفر الشروط اللازمة لدى أعضاء هذه الهيئة وفقاً للتراتب الجاري بها العمل.

وفي هذا الإطار، تبين لهيئة السوق المالية أنّ شركة تصرف لا تتوفر فيها الشروط المنصوص عليها بالقانون عدد 48 لسنة 2013 المؤرخ في 9 ديسمبر 2013 والمتعلق بصناديق الاستثمار الإسلامية ودعتها إلى تلافي هذا الإخلال في أقرب الآجال. فقامت شركة التصرف سألقة الذكر بتعيين عضو جديد خلفاً للعضو الذي لا تتوفر فيه الشروط اللازمة لعضوية هيئة الرقابة الشرعية بصناديق الاستثمار الإسلامية وذلك وفقاً للتراتب الجاري بها العمل.

### 3.3. مراقبة مدى احترام القوانين والتراتب الجاري بها العمل

في إطار مهمتها الرقابية، قامت هيئة السوق المالية باستدعاء مديرين عامين لشركتا تصرف لسماعهما حول موضوع تواصل مخالفة القوانين والتراتب الجاري بها العمل والتي من شأنها أن تؤدي إلى قرار سحب ترخيص الشركتين سالف الذكر.

فيما يخص شركة التصرف الأولى، قامت هيئة السوق المالية في مرحلة أولى بسحب ترخيص الصندوقين المشتركين للتوظيف في رأس مال التنمية الخاصين

بها وذلك تطبيقاً لأحكام الفصل 33 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 لعدم استعمال الترخيص في أجل أقصاه اثنا عشر شهراً ابتداءً من تاريخ إسناده.

في مرحلة ثانية، قامت هيئة السوق المالية باستدعاء شركة التصرف سألقة الذكر في شخص ممثلها القانوني، رئيس مجلس الإدارة، إلى مجلس التأديب.

في هذا الإطار، قرر مجلس هيئة السوق المالية الذي انعقد كمجلس تأديب بمقر الهيئة بسحب ترخيص شركة التصرف وذلك تطبيقاً لأحكام الفصل 33 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي وأحكام الفصل 23 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والمتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية.

فيما يخص شركة التصرف الثانية، قامت هيئة السوق المالية في مرحلة أولى بسحب ترخيص الصندوق المشترك للتوظيف في رأس مال التنمية الخاص بها وذلك تطبيقاً لأحكام الفصل 33 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 لعدم استعمال الترخيص في أجل أقصاه اثنا عشرة شهراً ابتداءً من تاريخ إسناده.

في مرحلة ثانية، قامت هيئة السوق المالية باستدعاء شركة التصرف سألقة الذكر في شخص ممثلها القانوني، المدير العام، إلى مجلس التأديب.

في هذا الإطار، قرر مجلس هيئة السوق المالية الذي انعقد كمجلس تأديب بمقر الهيئة بسحب ترخيص شركة التصرف وذلك تطبيقاً لأحكام الفصل 33 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي وأحكام الفصل 23 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والمتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية.

### 4.3. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

ذكرت هيئة السوق المالية جميع شركات التصرف وطبقاً لأحكام الفصل 28 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب، أنه يجب على شركات التصرف أن تودع لدى الهيئة في أجل أقصاه ستة أشهر من تاريخ صدور الترتيب سالف الذكر (19 جانفي 2017) القواعد الكتابية التي تضبط تدابير العناية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب كما يجب عليها أن تودع لدى الهيئة في أجل أقصاه

سنة من تاريخ صدور الترتيب خريطة المخاطر المتعلقة بغسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب .

#### 4. مراقبة شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية التي تتصرف في موارد خاصة وضعت على ذمتها قصد التصرف فيها لفائدة الغير

في إطار مهمتها الرقابية تسهر هيئة السوق المالية على تطبيق القوانين والتراتيب المتعلقة بنشاط شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية التي تتصرف في موارد خاصة وضعت على ذمتها قصد التصرف فيها لفائدة الغير .

##### 1.4.1. مراقبة المعلومات المتعلقة بشركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية

تتعلق المراقبة التي تتولى مصالح هيئة السوق المالية إجراءاتها بالقوائم المالية الواجب إيداعها من قبل شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية لدى الهيئة في أجل أقصاه نهاية الأشهر الثلاث الأولى من كل سنة .

كما اهتمت المراقبة باحترام نسبة استعمال 80 % على الأقل من رأس مالها المحرر ومن كل مبلغ موضوع على ذمتها في تعزيز فرص الاستثمار وتدعيم الأموال الذاتية لشركات منتسبة بالبلاد التونسية وغير مدرجة ببورصة الأوراق المالية بتونس باستثناء تلك الناشطة في القطاع العقاري المتعلق بالسكن وذلك في أجل أقصاه موفى السنين المواليين لسنة تحرير رأس المال المكتتب أو لسنة دفع كل مبلغ موضوع على ذمتها .

واهتمت المراقبة أيضا معايير التصرف ومتابعة تسوية الإخلالات والمخالفات المسجلة .

##### 2.4.2. مراقبة القوائم المالية السنوية

تحرص الهيئة على احترام الآجال الواردة بترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بشركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية فيما يخص إيداع القوائم المالية السنوية لدى الهيئة .

وقد قامت هيئة السوق المالية بمراقبة شمولية المعلومة المالية بالقوائم المالية ومدى تطابقها مع القوائم المالية للسنة الفارطة من جهة والإيضاحات المرفقة بها من جهة أخرى وكذلك مدى احترامها للمعايير المحاسبية الجاري بها العمل .

### 3.4. مراقبة التغييرات الطارئة على شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية خلال مدة نشاطها

تهدف هذه المراقبة إلى التثبيت من أنّ كل تغيير يطرأ على عنصر من العناصر المكونة لملف الترخيص أو التصريح في تكوين شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية يتم إعلام هيئة السوق المالية والمستثمرين به وفقاً للقوانين والتراتيب الجاري بها العمل.

### 4.4. متابعة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية

سعت هيئة السوق المالية بصفة مستمرة إلى التثبيت من وجود وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية وأنّ المسؤول الذي تمّ تعيينه لا يوجد في وضعيّة عدم توافق وظائف.

وتسهر هيئة السوق المالية على جودة التقارير السداسية للمسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية كما تتثبت من أنّ هذه التقارير يتم إعدادها وتوجيهها لهيئة السوق المالية في الأجل المحددة.

وقصد تحسين عمليات الرقابة الداخلية لدى شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية، دعت هيئة السوق المالية المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية للتنصيص ضمن تقاريرهم على نتائج أعمال المراقبة وعلى كلّ الإخلالات التي تم رصدها بمناسبة إنجاز مهامهم خلال الفترة المعنيّة وعلى برنامج عملهم مع التذكير بواجب احترام القوانين والتراتيب الجاري بها العمل.

## V. حماية المدّخرين بمناسبة النظر في الشكاوى

تلقت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 تسع (9) شكاوى مقابل ست (6) شكاوى خلال سنة 2016.

وباستثناء شكوى واحدة تبين أنها تتعلق بمسائل تخرج عن أنظار الهيئة مما استوجب إحالتها إلى السلطة المختصة، فقد كانت بقية الشكاوى وعددها ثمانية تدرج في إطار المهمة الموكولة لهيئة السوق المالية بمقتضى أحكام الفصل 34 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

وقد وجهت أربع شكاوى ضد شركات مصدرة تراوحت مواضعها بين رفض تسليم شهادات ملكية أسهم وعدم احترام واجبات الإعلام ورفض تحويل أسهم مودعة لدى الشركة إلى وسيط بالبورصة وعدم صرف حصص أرباح .

كما وجهت ثلاث شكاوى ضد وسطاء بورصة تعلقت مواضعها أساسا بسوء تصرف في حسابات أوراق مالية وتقديم معلومات مغلوطة في إطار ملف طلب موافقة اللجنة العليا للإستثمار والمماثلة في تحويل محصول عمليات بيع أسهم وحصص أرباح .

أما الشكاوى المتبقية فقد وجهت ضد شركة استثمار ذات رأس مال متغير والشركات التابعة لنفس مجمعها (من شركة وساطة بالبورصة وشركة تصرف وبنك مودع لديه أصول الشركة) وتعلق موضوعها بتعليق عمليات إكتتاب وإعادة شراء أسهم شركة الإستثمار دون احترام القوانين الجاري بها العمل .

## 1. رفض شركة مصدرة تسليم شهادات ملكية أسهم:

تلقت الهيئة شكاوى موجهة ضد شركة مساهمة عامة، يعرض فيها أصحابها أنه رغم اقتنائهم لعدد من أسهمها عن طريق وسيط بالبورصة الذي مدّهم بشهادات ملكية الأسهم المقتناة إلا أن المشتكى بها رفضت إدراج أسمائهم ضمن قائمة المساهمين، في حين أنها قامت بذلك بالنسبة لمساهم جديد آخر أنجز في نفس الفترة عملية شراء مماثلة. ويطلب الشاكون تدخل الهيئة قصد تمكينهم من شهادات ملكية الأسهم المقتناة وإدراج أسمائهم ضمن قائمة المساهمين .

وبالتحري في الموضوع تبين أن الخلاف بين الأطراف يتمحور حول مدى انطباق بند المصادقة والأفضلية الوارد بالعقد التأسيسي للمشتكى بها المصنفة ضمن شركات المساهمة العامة غير المدرجة بالبورصة والتي يتم تداول أسهمها بالسوق الموازية.

وحيث سبق للمشتكى بها أن استشارت الهيئة حول الموضوع وقد تم إفادتها بأنه تطبيقا للفصل 22 من القانون عدد 117 لسنة 1994، فإن مبدأ التخلي عن شرط المصادقة المنصوص عليه بالقانون الأساسي لا ينطبق إلا على الشركات التي وقع قبول إدراج أسهمها بالبورصة، وبالنسبة لبقية شركات المساهمة العامة فإن مقتضيات الفصل 321 من مجلة الشركات التجارية تبقى منطبقة.

إلا أن الإشكال يبقى قائماً من الناحية العملية باعتبار أن تفعيل بنود المصادقة والأفضلية بالنسبة لشركات المساهمة العامة غير المدرجة بالبورصة لا يتماشى مع الطريقة التي يتم على أساسها تداول أسهمها بالسوق الموازية، حيث تنص القواعد المتعلقة بالتداول على أنه يتم تقديم مطلب بيع الأسهم التي تعرض للبيع بطريقة المزاد قبل خمس أيام بورصة على الأقل من تاريخ التنفيذ. وهذا الأجل غير متجانس مع إجراءات مصادقة الشركة على المساهم الجديد باعتبار أن المشرع يمنح أجل 3 أشهر لهذه المصادقة. ويصبح الإشكال أكثر تعقيداً في صورة تقدم شخص آخر بعرض منافس خلال أجل خمسة أيام بورصة المذكور. وهذا ما يفسر موقف جمعية وسطاء البورصة التي أفادت بأنه من الناحية العملية يقتضي تنفيذ العمليات المنجزة على أسهم شركة مساهمة عامة التنازل عن بنود حق الأفضلية والمصادقة الواردة في نظامها الأساسي مثلما هو الشأن بالنسبة للشركات المدرجة بمقتضى أحكام الفصل 22 من القانون عدد 117 لسنة 1994.

وحيث استند رفض المشتكى بها تمكين الشاكين من شهادت ملكية وعدم إدراجهم ضمن قائمة المساهمين إلى مقتضيات أحد بنود عقدها التأسيسي الذي ينص على أن إحالة الأسهم للغير خاضعة للمصادقة المسبقة للشركة، وهي مصادقة لم يتحصل عليها الشاكون. وعليه، فإن موقف المشتكى بها سليم من الناحية القانونية وموافق لرأي الهيئة.

أما بخصوص قيام المشتكى بها بتمكين شخص آخر من شهادة ملكية أسهم وإدراج اسمه ضمن قائمة المساهمين فإن هذا الأخير قد حضي بموافقة مجلس إدارة الشركة. وهذه المسألة تخضع إلى سلطة الهياكل المختصة داخل الشركة وتخرج عن أنظار الهيئة.

و فيما يتعلق بقيام شركة الوساطة بتسليم الشاكين شهادات ملكية فإنه ليس لها أي صفة لتسليم مثل هذه الشهادات باعتبار أن الشركة المصدرة لم تفوض لها مهمة مسك حسابات أوراقها المالية وهي مهمة تقوم بها بنفسها.

من جهة أخرى، توجد عدة قضايا منشورة لدى المحاكم بخصوص موضوع الشكوى ولكل هاته الأسباب، قرر مجلس الهيئة حفظ الملف.

## 2. الإخلال بواجبات الإعلام المحمولة على شركة مساهمة عامة

تعهدت الهيئة بشكوى ينسب فيها مجموعة من المساهمين إلى المشتكى بها وهي

شركة مساهمة عامة عدم قيامها بواجبات الإعلام المحمولة عليها وخاصة فيما يتعلق بأجال نشر قوائمها المالية وبمحتوى بعض الوثائق الواجب نشرها ومسك حسابات الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة المعنية. كما أثار الشاكون جملة من المسائل التي تتعلق إجمالاً بالتصرف في الشركة.

وقد بينت التحريات أن المشتكى بها حديثة العهد بمجال المساهمة العامة وأن أغلب ما أشار إليه الشاكون من مآخذ على الشركة في غير محله علاوة عن أن بعض المسائل المطروحة تخرج عن أنظار الهيئة. أما بخصوص بعض النقائص التي تم رصدها، فقد تبين من جهة أنها لا ترتقي إلى ما يمكن اعتباره إخلالات جسيمة من شأنها تهديد مصالح المدخرين. وأتضح من جهة أخرى أن المشتكى بها شرعت بصفة فعلية في اتخاذ ما يلزم من تدابير لتلافي النقائص المذكورة من ذلك القيام بنشر المعلومات المنصوص عليها قانوناً قبل وبعد انعقاد جلساتها العامة وإيداع كراس الشروط المتعلقة بمسك حسابات أوراقها المالية، مع تعهدها بالالتزام مستقبلاً بكل ما تقتضيه القوانين والتراتيب المنظمة لشركات المساهمة العامة.

لذا، قرر مجلس الهيئة حفظ الشكوى.

### 3. المماثلة في تحويل أسهم مودعة لدى شركة مصدرة إلى وسيط بالبورصة

تعهدت الهيئة بشكوى يعرض فيها مودعها بأنه تقدم بعدد المطالب إلى شركة مدرجة بالبورصة لطلب تحويل عدد من الأسهم التي يمتلكها في رأس مالها والمودعة لديها وحقوق الإسناد المرتبطة بها إلى حسابه المفتوح لدى شركة وساطة بالبورصة مقدماً شهادة ملكية تفيد أن أسهمه ليست موضوع قيود، إلا أن الشركة لم تستجب لهذه المطالب.

وبالتحري في الموضوع لم تقدم المشتكى بها ما من شأنه أن يبرر عدم الإستجابة لطلب الشاكي وتعهدت بأن تعمل على إيجاد حل للإشكال المطروح في أقرب الآجال.

وبمراجعة شركة الوساطة المكلفة بمسك حسابات أسهم الشركة المشتكى بها، تبين أن الأسهم موضوع الشكوى لا تزال مودعة لدى المشتكى بها التي لم تقم بتحويلها تنفيذاً لطلب الشاكي. وفي الأثناء، تلقت هيئة السوق المالية مكتوباً من الشاكي يتعلق بسحب وإلغاء شكايته. لذا قرر مجلس الهيئة حفظ الملف.

#### 4. عدم صرف حصص أرباح

تم رفع شكوى ضد شركة مدرجة بالبورصة يعرض فيها صاحبها أنه مساهم في رأس مال هذه الأخيرة وأنه رغم مطالبتها في عديد المناسبات بتمكينه من حصص أرباح مستحقة لفائدته بعنوان عدة سنوات مالية، فإنها لم تستجب لذلك كما لم تمدّه بأي توضيحات حول أسباب مماطلتها في الإيفاء بالدين المتخذ بذمتها. وطلب الشاكي من الهيئة التدخل قصد اتخاذ الإجراءات اللازمة لحث المشتكى بها على تمكينه من حصص الأرباح المستحقة.

وقد بينت التحريات صحة ما أورده الشاكي حيث أقرت المشتكى بها باستحقاق هذا الأخير للدين المتخذ بذمتها بعنوان حصص الأرباح التي أشار إليها مضيضة أنه لم يقع توزيع الأرباح بالنسبة لأي طرف من المساهمين المودعة أسهمهم لدى الشركة

ومن ضمنهم الشاكي وذلك بسبب عدم توفر السيولة اللازمة نظرا لصعوبة الأوضاع المالية التي تمر بها وتعهدت بأنها ستقوم بتوزيع الأرباح متى توفرت السيولة محترمة مبدأ الأولوية حسب الأقدمية عن السنوات غير الموزعة.

وبالنظر للتحريات المجرأة والتي بينت أنّ طلبات الشاكي في محلّها من حيث استحقاقه للدين المطالب به، إلا أنه وبالنظر للأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل وبالخصوص القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، فإن هيئة السوق المالية ليست لها صلاحيات في مجال استخلاص الديون وجبر الضرر حيث تبقى هذه المسألة من الإختصاص الحصري للسلطة القضائية.

وعليه قرر مجلس هيئة السوق المالية توجيه مكتوب للشاكي لإعلامه بذلك وبإمكانية التوجه للقضاء لتحصيل مستحقات

#### 5. سوء تصرف في حسابات أوراق مالية

تلقت الهيئة شكوى موجهة ضد شركة وساطة بالبورصة ينسب فيها محرّروها إلى هذه الأخيرة سوء التصرف في حسابات تصرف حر وذلك من خلال قيامها بعمليات تداول على أوراق مالية على حساباتهم دون أوامر بورصة صادرة عنهم.

وبالتحري في الموضوع ، تبين أنه خلافا لما أورده الشاكون فإن العمليات التي أنجزت على الحسابات الراجعة لهم تمت بناء على أوامر صادرة عنهم حيث استظهرت المشتكى بها بأصول الأوامر المذكورة. وفي الأثناء ، قام ممثل الشاكين بتوجيه مكتوب إلى هيئة السوق المالية يتضمن سحب الشكوى .

ونظرا لقيام الشاكين بسحب الشكوى علاوة عن غياب ما من شأنه أن يشير إلى ارتكاب المشتكى بها لمخالفات للقوانين والتراتيب الجاري بها العمل في مجال إدارة حسابات الأوراق المالية وبالخصوص فيما يتعلق بتلقي وتنفيذ أوامر البورصة ، قرر مجلس الهيئة حفظ الملف .

## 6. تقديم معلومات مغلوبة في إطار ملف طلب الحصول على موافقة اللجنة العليا للاستثمار

تتعهدت الهيئة بشكوى يعرض فيها صاحبها أنه من مؤسسي شركة مصدرة ذات مساهمة خصوصية وأنه بتواطئ شركة الوساطة المشتكى بها مع المساهمين الماسكين للأغلبية في رأس مال الشركة المصدرة وقع إدخال شركة أجنبية في رأس مال هذه الأخيرة بعد الحصول على موافقة اللجنة العليا للإستثمار وذلك من خلال تقديم معلومات مغلوبة صلب المطلب المودع آنذاك في الغرض . ويطلب الشاكي تدخل الهيئة لتسليط العقوبات المستوجبة قانونا على كل طرف شارك في الحصول على موافقة اللجنة العليا للإستثمار .

وحيث أفرزت التحريات أن الأحداث التي انبنت عليها الشكوى تعود إلى أكثر من 14 سنة وأن شركة الوساطة المشتكى بها تلقت آنذاك كافة الوثائق والمعطيات المتعلقة بالشركة المصدرة والعملية المزمع إنجازها عبر محامي الشركة وهي وثائق تحمل الختم الرسمي لهذه الأخيرة دون أن تدخل عليها أي تحوير سواء بالنقص أو بالزيادة. وحيث أن الأحكام القانونية والترتيبية المنطبقة آنذاك والمنظمة لعرض الملفات على اللجنة العليا للإستثمار وبالخصوص القرار العام عدد 1 لهيئة السوق المالية المؤرخ في 5 نوفمبر 1997 ، لم تحمّل وسيط البورصة مسؤولية القيام بتحريات معمقة للتثبت من صحة الوثائق التي يتلقاها. وعليه ، فإنه لا يمكن اعتبار أن شركة الوساطة قد أخلت بواجباتها المهنية خاصة وأن الأمر يتعلق بشركة مساهمة خصوصية ليس لها علاقة بالسوق المالية .

كما بينت التحريات أنّ الصفة التي تقدم بها الشاكي كمساهم في رأس مال الشركة

المصدرة هي مسألة محل نزاع بينه وبين الشركة، ذلك أن المعطيات التي قدمتها هذه الأخيرة تشير إلى أن الشاكي لم يكن في تاريخ تقديم ملف طلب موافقة اللجنة العليا للإستثمار من ضمن المساهمين في رأس مالها، وهو ما يعترض عليه الشاكي الذي يتمسك بأن المعطيات التي وقع تقديمها هي معطيات مغلوطة مستظهاً ببعض الوثائق التي في حوزته لدعم موقفه.

وحيث أنه في مثل هذه الحالات ومهما تكن المؤيدات التي قدمها المعنيون بالأمر يكون الفصل لهذا الطرف أو ذاك من أنظار القضاء وليس من صلاحيات هيئة السوق المالية باعتباره يتعلق بإثبات حقوق ملكية ناهيك وأنه توجد بين الأطراف المعنية العديد من القضايا المنشورة في الغرض بما في ذلك قضايا جزائية. لذا، قرر مجلس الهيئة حفظ الملف.

## 7 - حول عدم تحويل محصول عملية بيع أسهم وحصص أرباح

تلقت الهيئة شكوى يعرض فيها صاحبها أنه تقدم إلى شركة وساطة بالبورصة بعدد المطالب قصد تحويل محاصيل عمليات بيع مكونات محفظته سواء الأسهم أو حصص الأرباح ولكن دون جدوى.

وقد تبين من خلال التحريات الأولية أنّ الشاكي هو حريف أجنبي وأن عملية تحويل الأموال من حسابه المفتوح لدى الوسيط إلى حساباته البنكية تستوجب تدخل عدة أطراف وتوفير جملة من الوثائق في إطار احترام الترتيب المتعلقة بالصرف وذلك بالخصوص من طرف الشركات المصدرة للأوراق المالية المكونة لمحظة الشاكي. ولا تزال التحريات حول الشكوى المذكورة جارية.

## 8 - شكوى ضد شركة استثمار ذات رأس مال متغير والشركات التابعة لنفس المجمع:

تلقت الهيئة شكوى يعرض صاحبها أنه اكتتب أسهم شركة استثمار ذات رأس مال متغير عن طريق شركة وساطة بالبورصة، وأنه طلب من هذه الأخيرة إعادة شراء الأسهم المذكورة، فتم إفادته بأنه لا يمكن الإستجابة لطلبه نظراً إلى أن شركة الإستثمار بصدد التصفية وأنه تم تعليق عمليات اكتتاب وإعادة شراء أسهمها مما يستوجب الإنتظار إلى غاية الإنتهاء من أعمال التصفية، الأمر الذي رفضه الشاكي معتبراً أن عملية التعليق المذكورة تمت دون احترام أحكام الفصل

24 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي والفصل 36 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة.

وطلب الشاكي من الهيئة الوقوف على جملة من الإخلالات المنسوبة للشركات التابعة لمجمع شركة الإستثمار والمتمثلة في عدم إعلامه بما آلت إليه أسهمها وفي سوء إدارة تضارب مصالح ووجود خطر استغلال معلومات داخلية و تحالف غير مصرح به بالعلاقة مع عملية إعادة شراء أسهم تمثل نسبة هامة من رأس المال من قبل شخص ينتمي لنفس مجمع شركة الإستثمار لم يقع حسب الشاكي إعلام المساهمين بها ونتج عنها انخفاض هام على مستوى رأس المال.

وبالتحري في الموضوع، تبين أن عملية تعليق عمليات اكتتاب وإعادة شراء أسهم شركة الإستثمار تمت في إطار أحكام الفصل 3 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي وليس في إطار أحكام الفصل 24 منها كما تمسك به الشاكي باعتبار بقاء رأس مالها دون مليون دينار لمدة تسعين يوم وهي الحالة التي توجب حل الشركة حيث نص الفصل 3 المذكور على ما يلي: «وعلى مجلس إدارة الشركة أو هيئة الإدارة الجماعية حلها إذا بقي رأس مالها مدة تسعين يوما دون مليون دينار».

وفيما يتعلق بإعلام المساهمين بتعليق عمليات الإكتتاب وإعادة الشراء، فقد تبين أن شركة الإستثمار التزمت بما يقتضيه عقدها التأسيسي الذي نص على أنه تتوقف عمليات إعادة شراء الأسهم من قبل الشركة في تاريخ نشر البلاغ المتعلق باستدعاء الجلسة العامة التي ستنظر في مسألة حل الشركة وتصفيتها، وهو ما تضمنه البلاغ الصادر بنشرية هيئة السوق المالية وكذلك بالرائد الرسمي وعلى أعمدة الصحف.

أما بخصوص ما أشار إليه الشاكي من عدم إعلام المساهمين بعملية إعادة شراء هامة من قبل شخص ينتمي لنفس المجمع مما ينطوي حسب تعبيره على سوء إدارة تضارب مصالح ووجود خطر استغلال معلومات داخلية، فقد بينت التحريات خلافا لذلك أن المعلومة المذكورة وردت ضمن بلاغ صادر بنشرية هيئة السوق المالية قبل تعليق عمليات الإكتتاب وإعادة الشراء وهو بلاغ متعلق بتقرير مراقب الحسابات حول تركيبة المحفظة وردت فيه إشارة واضحة إلى إمكانية تعليق عمليات إعادة الشراء بالنظر لأحكام الفصل 3 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي في صورة انخفاض رأس المال إلى ما دون 500 ألف دينار وكذلك إشارة إلى أنه يجب على مجلس الإدارة حل الشركة في صورة بقاء رأس مالها مدة تسعين يوما دون مليون دينار. وقد كان بإمكان الشاكي منذ ذلك التاريخ تقديم طلب في إعادة شراء أسهمه.

وفيما يتعلق بما طرحه الشاكي من عدم قيام المشتكى بهم بإعلام السوق بوجود تحالف مساهمين، فهذا أمر لا يستقيم ضرورة أن الأحكام القانونية المنظمة لمسألة تجاوز عتبات المساهمة والتحالف لا تنطبق على المساهمين في رأس مال شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير حيث ينص الفصل 16 من القانون عدد 117 لسنة 1994 على ما يلي: «لا يخضع المساهمون في شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير للأحكام الواردة بهذا الباب». وطالما لم تفرز التحريات ما من شأنه أن يشكل خرقاً للأحكام المنظمة لنشاط مؤسسات التوظيف الجماعي وبالأخص واجبات الإعلام المحمولة عليها. لذا قرر مجلس الهيئة حفظ الشكاية.

## IV. أبحاث هيئة السوق المالية

قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 بفتح أربعة (4) أبحاث توزعت كما يلي:

- بحثان يتعلقان بنشاط شركتي تصريف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير وقع فتحهما على إثر تفتن مصالح هيئة السوق المالية لوجود نقائص منسوبة للشركتين المعنيتين.
- بحث حول التثبيت في مدى احترام شركة وساطة بالبورصة للأحكام القانونية والترتيبية فيما يتعلق بإدارة حسابات أوراق مالية راجعة لأشخاص محل مصادرة.
- بحث حول التثبيت في تضارب تصاريح متعلقة بتجاوز عتبات مساهمة بالتحالف في رأس مال شركة مدرجة.

وقد قامت هيئة السوق المالية بالبت في هذه الأبحاث خلال نفس السنة. كما تولى مجلس الهيئة البت في ثلاثة أبحاث (3) وقع فتحها قبل سنة 2017 وتعلق موضوعها بما يلي:

- بحثان اثنان تعلقا بسوق أسهم شركتين مدرجتين بالبورصة، حيث رصدت مصالح الهيئة من جهة وجود حركية هامة على مستوى سوق أسهم شركتين مدرجتين خلال فترة معينة من حيث حجم التداول في ظل تقلب كبير في أسعار الأسهم.
- بحث حول المعلومات المنشورة للعموم من قبل شركة مدرجة.

## 1. بحث حول نشاط شركتي مصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير

تبعاً لعمليات النفقة التي تجريها مصالح الهيئة المختصة بصفة دورية لدى شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير قصد التثبت من مدى احترامها للأحكام القانونية والترتيبية المنظمة لنشاطها، تبين وجود إخلالات لدى شركتي مصرف يسيرهما نفس الشخص. لذا تم فتح بحثين في الغرض لمزيد التحري في الأمر.

في إطار البحث الأول حول نشاط الشركة الأولى التي تتولى إدارة صناديق مشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية وبالنظر للتحريات والأبحاث التي تم القيام بها، تبين وجود جملة من الإخلالات والنقائص على المستوى التنظيمي لشركة التصرف وواجباتها تجاه الهيئة وكذلك أوجه التصرف في الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية.

فمن حيث الجوانب التنظيمية للشركة، أفرزت التحريات أن شركة التصرف تمارس بمقابل مالي أنشطة غير منصوص عليها بالقوانين الجاري بها العمل وغير مرخص لها فيها من قبل هيئة السوق المالية وفي ذلك مخالفة لأحكام الفصل 2 من الأمر عدد 1294 لسنة 2006 المؤرخ في 8 ماي 2006 والمتعلق بتطبيق أحكام الفصل 23 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والمتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية والذي حدد مجال نشاط شركات التصرف.

أما بخصوص واجبات الإعلام تجاه الهيئة، فلم تتول الشركة المعنية إيداع قوائمها المالية وبطاقة الإرشادات والتقرير السداسي لمهام المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى هيئة السوق المالية كما لم تقم بإعلام هيئة السوق المالية بتحويل طراً على هيكل رأس مالها خلافاً لأحكام الفصول 84 و149 و150 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير وكذلك الفصل الخامس من القرار العام عدد 18 لهيئة السوق المالية بتاريخ 21 جوان 2012 المتعلقة بالتغييرات الطارئة على شركة التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير خلال مدة نشاطها وواجبات الإعلام المنجزة عنه.

وفيما يتعلق بأوجه التصرف في الصناديق فقد تبين عدم قيام الشركة باستثمار أموال إحدى هذه الصناديق خلافاً لما يقتضيه الفصل 22 مكرر من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي.

وباعتبار المخالفات المذكورة تم منح الشركة المعنية مهلة زمنية لتسوية وضعية الصندوق المذكور وتلافي الإخلالات المرصودة. إلا أن الشركة لم تقم بما يلزم في الغرض رغم انقضاء المهلة المذكورة. لذا، تقرر إحالة الشركة المعنية على مجلس الهيئة في جلسة تأديبية طبقاً لأحكام الفصل 42 من القانون عدد 117 لسنة 1994 من أجل عدم استثمار أموال الصندوق المعني طبقاً لما يقتضيه الفصل 22 مكرر من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي وعدم استجابة شركة التصرف المعنية لدعوة هيئة السوق المالية لتسوية وضعية الصندوق المعني وتلافي الإخلالات المرصودة في الأجل المحدد.

وبعد استيفاء إجراءات الدفاع والاستماع لدفعات الممثل القانوني للشركة المعنية حول المآخذ المنسوبة لهذه الأخيرة، قرر مجلس الهيئة سحب ترخيص الصندوق المعني بالأمر طبقاً لأحكام الفصل 33 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 وذلك لمخالفة أحكام الفصل 22 مكرر من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي.

أما البحث الثاني الذي تعلق بشركة متحصلة على ترخيص حديث للعهد للتصرف في الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية وصناديق المساعدة على الإنطلاق وشركات الإستثمار ذات رأس المال القار وشركات الإستثمار ذات رأس المال تنمية، فقد أثبتت التحريات المجراة لديها وجود جملة من الإخلالات والنقائص على المستوى التنظيمي وكذلك من حيث واجباتها تجاه الهيئة.

ففي باب الجوانب التنظيمية للشركة، تبين أنها لم تحترم الأحكام الترتيبية المتعلقة بعمليات التفويض فيما يخص التوثيق الكتابي والترخيص المسبق من قبل هيئة السوق المالية وقامت بتفويض مهام يحجر تفويضها حسب الأحكام الترتيبية المنطبقة في هذا الشأن.

أما فيما يتعلق بواجبات الإعلام تجاه الهيئة، فقد أفرزت الأبحاث عدم تطابق الهيكلة الحالية لرأس مال الشركة المعنية مع الهيكلة المضمنة في ملف الترخيص الممنوح لها وكذلك عدم إعلام الهيئة في الإبان بالهيكلة الجديدة وعن وضعيتها وتعهداتها

وباعتبار المخالفات المذكورة تم منح الشركة المعنية مهلة زمنية لتسوية الوضعية وتلافي الإخلالات المرصودة. إلا أن الشركة لم تقم بما يلزم في الغرض رغم

انقضاء المهلة المذكورة. لذا، تقرر إحالة الشركة المعنية على مجلس الهيئة في جلسة تأديبية طبقاً لأحكام الفصل 42 من القانون عدد 117 لسنة 1994 من أجل عدم توفير الموارد البشرية اللازمة لممارسة الأنشطة المرخص فيها خلافاً لأحكام الفصل 21 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والمتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية والفصل 70 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير و كذلك من أجل عدم احترام الأحكام الترتيبية المتعلقة بعمليات التفويض فيما يخص التوثيق الكتابي وواجب الحصول على الترخيص المسبق للهيئة إضافة إلى لجوء الشركة لتفويض مهام التصرف المحجر تفويضها وهو ما يتعارض مع أحكام الفصل 101 من ترتيب هيئة السوق المالية سالف الذكر.

وبعد استيفاء إجراءات الدفاع والاستماع لدفعات الممثل القانوني للشركة المعنية حول المآخذ المنسوبة لهذه الأخيرة، قرر مجلس الهيئة سحب الترخيص المسند للشركة المعنية للتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.

## 2. بحث حول إدارة شركة وساطة بالبورصة لحسابات أوراق مالية محل مصادرة

تولت هيئة السوق المالية فتح بحث قصد التحري حول مدى التزام شركة وساطة بالبورصة بالقوانين والتراتب الجاري بها العمل في إدارتها لحسابات الأوراق المالية الراجعة لأشخاص وقعت مصادرة أملاكهم بمقتضى المرسوم عدد 13 المؤرخ في 14 مارس 2011 مع التثبيت بصفة خاصة في سلامة عمليات مالية هامة منجزة على حساب أحد حرفائها من بين الأشخاص المذكورين.

ولم تلاحظ مصالح الهيئة من خلال التثبيت في العمليات المنجزة على حسابات الأشخاص الواردة أسماؤهم بمرسوم المصادرة المذكور ما من شأنه أن يعتبر إخلالاً بالأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل.

كما أفضت هذه التحريات في خصوص متابعة العمليات المالية التي أنجزت على حسابات أحد الأشخاص المعنيين بالمصادرة أن العمليات التي قامت بها شركة الوساطة كانت مطابقة للإجراءات المعمول بها عموماً لدى وسطاء البورصة في هذا المجال.

### 3. بحث حول تضارب تصاريح بتجاوز عتبات مساهمة في إطار التحالف

تولت هيئة السوق المالية فتح بحث للتحري في موضوع تصريح تلقته سلطة تعديلية مالية، في إطار نظر هذه الأخيرة في طلب ترخيص مسبق بتجاوز إحدى عتبات المساهمة في رأس مال شركة مدرجة بالبورصة، من قبل شركة ذات مساهمة خصوصية حول الشركات المتحالفة معها، وهو تصريح تضمن معطيات متضاربة مع ما سبق أن صرحت به نفس الشركة عند تجاوزها للعتبة التي دونها من رأس مال نفس الشركة المدرجة.

وقد بينت التحريات أن التصريح الذي قامت به الشركة المعنية للسوق في إطار تجاوز عتبة المساهمة لا يزال قائماً مثلما وقع التصريح به لدى هيئة السوق المالية وذلك حسب التعريف القانوني للتحالف على معنى القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية. كما أفرزت التحريات حسب تصريح الشركة المعنية بالبحث أنه في إطار ملف أودعته هذه الأخيرة لدى السلطة التعديلية المعنية قصد الحصول على الترخيص المسبق بتجاوز إحدى العتبات التي حددها القانون، ارتأت مصالح السلطة التعديلية المعنية أن التحالف حسب تأويلها للقانون يجب أن يكون بموجب عقد كتابي بالنسبة للشركات التي لا تنتمي لنفس المجمع مثلما هو الشأن لشركتين لم تمض معها الشركة المعنية بالبحث عقد تحالف. وتبعاً لذلك قامت هذه الشركة بمراسلة السلطة التعديلية المعنية لحصر الشركات المتحالفة حسب التأويل المذكور وهذا ما يفسر عدم التنصيص على الشركتين المذكورتين ضمن التصريح لعدم وجود اتفاق تحالف كتابي مبرم معها. كما أكدت الشركة أن هذا التوجه الذي اتبعته ليس له تأثير على ما كانت قد صرّحت به للسوق عند تجاوزها للعتبة التي دونها من رأس مال نفس الشركة المدرجة باعتبار أن التعريف الذي تعتمده هيئة السوق المالية لا يلزم أن يكون التحالف بموجب عقد كتابي.

وتجدر الإشارة إلى أنه طبقاً لأحكام الفصل 10 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، فإنه «يعد تحالفاً كل اتفاق بين أشخاص طبيعيين أو معنويين تم بغرض اكتساب حقوق اقتراع أو ممارستها أو إحالتها، من أجل وضع سياسة موحدة واتباعها تجاه شركة مساهمة عامة.»

وبالنظر لغياب تنصيص صلب الفصل 10 المذكور على وجوبية أن يكون الاتفاق

كتابيا، فقد دأبت هيئة السوق المالية على اعتماد تعريف موسّع لمفهوم التحالف يشمل حتى الحالات التي لم يتم فيها إبرام كتب في الغرض ومن بين ذلك حالات التصاريح التلقائية التي يقوم بموجبها الأشخاص المتحالفون بإعلام السوق بتجاوز عتبات المساهمة حتى في غياب اتفاق كتابي في الغرض مبرم بينهم.

وقد قامت هيئة السوق المالية بمراسلة السلطة التعديلية المعنية وإعلامها بنتائج الأبحاث وبرأيها حول الموضوع.

#### 4. بحثان حول سوق أسهم شركتين مدرجتين بالبورصة

تولت هيئة السوق المالية النظر في بحثين سوق أسهم شركتين مدرجتين بالسوق الرئيسية للبورصة، كان قد تم فتحهما في أواخر سنة 2015 بعد أن رصدت مصالح الهيئة آنذاك حركية هامة على أسهم الشركتين بالعلاقة مع قرار مجلس إدارة إحدى هاتين الأخيرتين تعلق بالتفويت في مساهمته في رأس مال الأخرى.

بالنسبة للبحث حول الشركة الأولى فقد وقع فتحه لغرض التثبيت من مدى وجود شبهة التلاعب بسعر سوق أسهمها.

وقد شملت التحريات المجرأة في الغرض التثبيت من جدية عمليات التداول (مدى وجود عمليات لا تنطوي على انتقال حقيقي للملكية أو عمليات دون مبرر اقتصادي) وطريقة تكوين سعر الأسهم (مدى وجود معلومات مظلمة أو أوامر تحدد السعر بصفة مصطنعة أو وضعيات هيمنة على السوق) وكذلك التثبيت في مصداقية المعلومات المنشورة.

وقد بيّنت التحريات المجرأة أنّ العمليات الهامة المنجزة في السوق على أسهم الشركة المعنية خلال الفترة المعنية بالبحث لم تكن وهمية بل كانت على غاية من الجدية وقد نتج عنها إنتقال حقيقي للملكية. كما أن الأطراف المتدخلة في العمليات المذكورة كانت مختلفة حيث لم تكن تتم لفائدة وعن طريق نفس المستفيد الإقتصادي. أمّا بالنسبة للمبرر الاقتصادي للعمليات فقد بيّنت الأبحاث أنّ تطور سعر سهم الشركة المعنية سواء في مرحلة الإرتفاع أو في مرحلة الإنخفاض كان مبنيا على قاعدة العرض والطلب بالنظر للظرف الإقتصادي والمعلومات المتوفرة في تلك الفترة.

وتبعاً لنتائج الأبحاث وانتفاء شبهة تلاعب بسوق أسهم الشركة المعنية قرر مجلس الهيئة حفظ الملف.

أما بالنسبة للبحث حول سوق أسهم الشركة الثانية، فقد تم فتحه على إثر رصد حركية هامة على سوق أسهمها خلال فترة معينة في ظل تداول كميات هامة وتقلبات في سعر السهم. وتزامنت هذه الحركية مع قرار مجلس إدارة الشركة مبدأ التفويت في مساهمتها في رأس مال شركة مدرجة مع ما سينتج عنه من زائد قيمة هام. وكان الغرض من فتح هذا البحث التثبت من مدى وجود إخلالات بالقواعد المنظمة للسوق وخاصة شبهة التلاعب بسعر السوق وشبهة استغلال معلومة داخلية.

وقد بيّنت التحريات المجرأة غياب أي معطيات من شأنها أن تفيد وجود تلاعب بسوق أسهم الشركة المعنية بالبحث. ومن جهة أخرى تبين من خلال الأبحاث أن تدخل أحد الأشخاص على الأسهم المذكورة شراء في فترة انعقاد هذا المجلس كان مبنيا على درايته بالمعلومة الداخلية المتمثلة في اعتزام الشركة التفويت في مساهمتها في رأس مال شركة مدرجة وهي مسألة مطروحة في جدول الأعمال باعتبار أن الشخص المعني هو عضو في مجلس إدارة الشركة في تاريخ إنجازه لعمليات الشراء، وذلك قبل وضع هذه المعلومة على ذمة العموم. وهذا التصرف يشكل خرقا لأحكام الفصل 47 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة.

كما بيّنت التحريات أن الشخص المذكور خالف أحكام الفصل 52 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة باعتبار عدم قيامه بالتصريح القانوني بعدد الأسهم التي يمتلكها بصفة مباشرة أو غير مباشرة في رأس مال الشركة المعنية بالبحث. وبالنظر لنتائج الأبحاث قرر المجلس إحالة الشخص المذكور على مجلس الهيئة طبقا لأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية للنظر في مخالفة أحكام الفصلين 47 و 52 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة.

وبعد استيفاء إجراءات الدفاع والاستماع لدفعات الشخص المعني بالأمر حول المآخذ المنسوبة له، قرر مجلس الهيئة اعتبار هذه المآخذ ثابتة في حقه وتسليط خطية مالية عليه مع أمره بالكفّ مستقبلا عن هذه الممارسات واحترام الأحكام القانونية الجاري بها العمل وذلك طبقا لأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994.

## 5. بحث حول المعلومات المنشورة للعموم من قبل شركة مدرجة

وقع فتح بحث حول شركة مدرجة إثر تلقي الهيئة لإعلام من قبل مراقبي حساباتها بوجود إخلالات شكلية شابت اجتماع مجلس إدارتها وهو إعلام يندرج في إطار أحكام الفصل 3 سادسا من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية والذي يوجب على كل مراقب حسابات شركة مساهمة عامة إعلام هيئة السوق المالية بكل أمر من شأنه أن يشكل خطرا على مصالح الشركة أو حاملي أوراقها المالية فور علمه به.

وبالتحري في الأمر، تبين بالتوازي مع الإخلالات المذكورة، وجود معطيات من شأنها أن تطرح تساؤلات حول تطابق المعلومات المالية المنشورة من قبل الشركة المعنية مع المعايير المحاسبية الجاري بها العمل.

وقد أفرزت الأبحاث أنه رغم وجود خلافات حول هياكل تسيير الشركة، فقد توصلت الشركة المعنية في نهاية الأمر، من خلال اللجوء إلى القضاء، إلى تسوية الوضعية في هذا الشأن خاصة وأن الحكم القضائي الذي تمت بمقتضاه هذه التسوية أصبح حكما باتا.

أما بخصوص المعلومات المنشورة للعموم من قبل الشركة، فقد تم في إطار أحكام الفصل 33 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 تكليف خبير مرسم بهيئة الخبراء المحاسبين بالبلاد التونسية بالقيام بعملية تدقيق في القوائم المالية المنشورة من قبل الشركة خلال السنوات المحاسبية موضوع البحث، وخاصة منها حسابات المداخل والمخزونات والحرفاء، للوقوف على مدى مطابقتها للمعايير المحاسبية للوضعية الحقيقية للشركة.

وبناء على تقرير الخبير المكلف بالمهمة المذكورة وعلى ما أفرزته التحريات التي قامت بها مصالح الهيئة، تبين أنّ الشركة المعنية خالفت الترتيب الجاري بها العمل في مجال الإفصاح المالي وخاصة منها أحكام الفصل 4 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بالمساهمة العامة الذي يوجب أن تكون المعلومة المنشورة من قبل شركات المساهمة العامة كاملة. حيث أن الشركة قامت بإعداد ونشر معلومات مالية للعموم ضمن قوائمها المالية لسنوات مالية سابقة غير مطابقة للمعايير المحاسبية الجاري بها العمل خاصة فيما يتعلق بحسابات المداخل والمخزونات دون تحرير مذكرة توضيحية ضمن الإيضاحات حول قوائمها المالية تبرز طبيعة كل اختلاف وتبرير الإختيار المعتمد والتقدير الكمي لانعكاس

هذا الإختلاف على نتيجة المؤسسة ووضعيتها المالية مثلما يوجبه الإطار المرجعي للمحاسبة في فترتيه عدد 46 و82 والمعيار العام للمحاسبة ضمن الفقرتين 75 و76. وتبعاً لذلك، فإن القوائم المالية المذكورة التي وقع نشرها للعموم تكون غير شاملة لكل خصائص المعلومة المنصوص عليها بالفصل 4 المذكور من حيث أنها غير كاملة، وهو ما يعتبر «خرقاً لحسن إعلام العموم» على معنى الفصل 5 من نفس الترتيب المذكور.

ومن جهة أخرى، تبين أن الشركة المعنية لم تقم بنشر قوائمها المالية المختومة في 31 ديسمبر 2016 مخالفة بذلك أحكام الفصل 3 مكرر من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 الذي يوجب على شركات المساهمة نشر قوائمها المالية السنوية في أجل لا يتجاوز أربعة أشهر من ختم السنة المالية وهذا من شأنه جعل مديرها العام محلّ مؤاخذه طبقاً لأحكام الفصل 82 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

كما بيّنت التحريات أنّ القوائم المالية لهذه الأخيرة المنشورة للعموم والمتعلقة بالسنوات المالية الأخيرة قد نصّت على أنّه وقع إعدادها طبقاً للنظام المحاسبي في حين أنها اعتمدت طرق تقييم مخالفة للمعيارين المحاسبين عدد 3 و4 المتعلقين بالمداخيل والمخزونات، وأنّ تقارير مراقبي حسابات الشركة المعنية حملت تصديقا على أنّها تعكس بصورة صادقة وحقيقيّة وضعية الشركة رغم مخالفتها للنظام المحاسبي وهو ما يجعل من تقاريرهما منقوصة في هذا الباب ومن شأنه أن يشكل مخالفة لأحكام الفصلين 4 و5 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة.

وتبعاً لنتائج التحريات المجرأة، قرر مجلس الهيئة إحالة الشركة في شخص ممثليها القانوني على مجلس الهيئة طبقاً لأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية كإحالة مراقبي حساباتها طبقاً لنفس الأحكام لمخالفة أحكام الفصلين 4 و5 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة.

وبعد استيفاء إجراءات الدفاع والاستماع لدفعات الشركة المعنية ومراقبي حساباتها حول المآخذ المنسوبة لكل واحد منهم، قرر المجلس منح الشركة المعنية مهلة قصد احترام واجبات الإفصاح القانونية بخصوص القوائم المالية وإرفاقها بالإيضاحات اللازمة لإعلام العموم وخاصة تلك المتعلقة بإيضاح طرق القيد والتقييم وحفظ الملف في شأن مراقبي الحسابات.

# الباب الرابع

## تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي للسوق المالية

يعد تطوير المنظومة القانونية والترتيبية من الأسس الجوهرية التي تركز عليها السوق المالية وبهدف تدعيمها وحماية الادخار المستثمر فيها وتكريس مزيد من الشفافية، تسعى هيئة السوق المالية إلى إصدار نصوص ترتيبية وتطبيقية والمشاركة في إعداد النصوص القانونية المتعلقة بتنظيم السوق المالية.

كما تتولى الهيئة ضمن مهام الإحاطة التي تقوم بها لفائدة المتدخلين في السوق المالية الإجابة على الاستشارات الواردة عليها والتي تدخل ضمن مجال اختصاصها بما يساهم في توضيح بعض جوانب الإطار التشريعي والترتيبي المتعلق بالسوق المالية وتيسير إمام المتعاملين بالسوق بالمفاهيم والإشكاليات القانونية المطروحة.

وتحرص هيئة السوق المالية على ممارسة دورها الرقابي من خلال رصد الاخلاطات والنقائص صلب العقود التأسيسية لشركات المساهمة العامة بمناسبة انجازها لعمليات مالية والتثبت من مشاريع اللوائح قبل عرضها على جلساتها العامة. وتتولى الهيئة دعوة الشركات المعنية إلى احترام الأحكام القانونية و الترتيبية الجاري بها العمل.

### I. إنجازات الهيئة في مجال تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي

#### 1. مشاركة هيئة السوق المالية في إعداد مجلة مؤسسات الاستثمار الجماعي

يعدّ قطاع رأس مال الاستثمار ركيزة أساسية في تمويل المؤسسات الاقتصادية وخاصة منها المؤسسات الصغرى والمتوسطة التي لا يمكنها توفير أموال ذاتية ولا يمكنها الاعتماد بصفة مطلقة على التمويل البنكي حيث يمكن رأس مال الاستثمار من دعم أموالها القارة وخاصة الذاتية منها لضمان توازنها المالية ودفع الاستثمار وتقليص الأعباء المالية لتمكينها من مجابهة المنافسة واقتحام الأسواق الخارجية.

ومن هذا المنطلق يمثل نشاط رأس مال الاستثمار محرّكا أساسيا لدفع عجلة التنمية خاصة على مستوى الجهات ولتنويع النسيج الاقتصادي التونسي بوصفه أداة لتلبية حاجيات المؤسسات في مجال توفير التمويل اللازم سواء خلال فترة انطلاقتها أو حين تطمح في توسيع أنشطتها أو تركيز مشاريع في مجال الابتكار والتجديد.

وبالنظر لأهمية هذا القطاع في إحداث مواطن الشغل خاصة على المستوى الجهوي ومساهمته في تشجيع التطوير والتجديد في التكنولوجيات الحديثة وبهدف تفعيل مساهمة رأس مال الاستثمار في تمويل الاقتصاد وتحسين التوقع التونسي على المستوى الإقليمي في مجال التشريع المتعلق برأس مال الاستثمار، فقد بات من الملح مراجعة التشريع الحالي المتعلق بالصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال التنمية وبشركات الاستثمار ذات رأس مال التنمية لغاية تنظيم القطاع وتطوير أحكامه من خلال سنّ إطار قانوني موحد وشامل يتناول مختلف جوانب رأس مال الاستثمار استئناسا بأفضل المعايير الدولية في هذا المجال.

وقد شاركت هيئة السوق المالية في إعداد مشروع مجلة مؤسسات الاستثمار الجماعي والتي تهدف أساسا إلى:

- سنّ إطار تشريعي موحد ومبسّط للأحكام المتعلقة بمؤسسات رأس مال الاستثمار يتلاءم مع حاجيات المستثمرين المقيمين وغير المقيمين.
- إحداث آليات استثمار جديدة تساهم في تنويع خيارات الاستثمار المتاحة من خلال تمكين المستثمرين من اعتماد سياسات استثمار مختلفة.
- تبسيط الإجراءات المتعلقة بتكوين أو تصفية صناديق رأسمال الاستثمار التي تخصّص اكتتاب واقتناء حصصها للمستثمرين الحذرين.
- توسيع نشاط رأس مال الاستثمار من خلال السماح للذوات غير المقيمة بممارسته.
- دفع الاستثمار وتطويره لمواكبة متطلبات التنمية خاصة على مستوى الجهات من خلال تعزيز نسق إحداث مواطن الشغل.

و قد تم في إطار هذا المشروع إرساء عديد الأحكام من أهمها:

- اعتماد مفهوم نشاط رأس مال الاستثمار والذي تمّ تعريفه على أنه «المساهمة للحساب الخاص أو لحساب الغير لمدة محدودة بهدف إعادة إحالتها أو التفويت فيها وفق سياسة استثمارية محددة بالقانون الأساسي و النظام الداخلي و ذلك لتدعيم الأموال الذاتية للشركات».

- توسيع مجال ممارسة النشاط ليشمل صناديق الاستثمار غير المقيمة. وهو ما من شأنه المساعدة على استقطاب فئات جديدة من المستثمرين في مجال رأس مال الاستثمار.
- إحداث صنف جديد من صناديق الاستثمار «صناديق الاستثمار غير المقيمة» في إطار التنوع في آليات الاستثمار تماشياً مع متطلبات المستثمرين وحاجياتهم.
- إمكانية إحداث صناديق رأس مال استثمار تتضمن قسم أو عدة أقسام تعمل وفق سياسات استثمار مختلفة.
- التخفيض في نسب الاستثمار الدنيا التي يجب أن تتقيد بها مؤسسات رأس مال الاستثمار بهدف إضفاء مزيد من المرونة على تدخلات مؤسسات رأس مال الاستثمار وتجاوز الصعوبات التي تتعرض لها تحت طائلة النصوص الجاري بها العمل.

## 2. نشر دليل تفسيري لقواعد و نظام مكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب

تشكل جرائم غسل الأموال و تمويل الإرهاب تهديداً هاماً لنزاهة و مصداقية و سمعة السوق المالية في مجملها لارتباطها بصفة مباشرة أو غير مباشرة، بأموال متأتية من أعمال غير مشروعة يعتبرها القانون جنحة أو جناية أو بتمويل أشخاص أو تنظيمات أو أنشطة لها علاقة بالجرائم الإرهابية.

إيماناً منها بضرورة اتخاذ الإجراءات اللازمة لمجابهة هذا الصنف من الجرائم المالية و مواصلة لجهودها الرامية إلى تعزيز المنظومة القانونية و الترتيبية لمكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب، بادرت هيئة السوق المالية بعد إصدارها للنص ترتيبى المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال و مكافحة تمويل الإرهاب الذي تمّ التأشير عليه بمقتضى قرار وزير المالية المؤرخ في 19 جانفي 2017 بنشر دليل تفسيري موجه للوسطاء بالبورصة و شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير يهدف أساساً إلى توعيتهم بمخاطر غسل الأموال و تمويل الإرهاب و توجيههم لإرساء التدابير اللازمة و ذلك طبقاً للنصوص القانونية و الترتيبية الجاري بها العمل.

ويرتكز هذا الدليل على الأحكام التالية:

- ضبط تدابير العناية تجاه الحرفاء و المتعلقة بالخصوص بواجب التحقق من

- هو يتهم سواء عند ربط علاقة العمل أو عند إنجاز وسطاء البورصة وشركات التصرف لمعاملة أو عملية عرضية لفائدتهم.
- واجب إيلاء عناية خاصة لجميع المعاملات والعمليات غير الاعتيادية والتصريح للجنة التونسية للتحاليل المالية بالعمليات المسترابة.
  - واجب المحافظة على الوثائق المتعلقة بكل العمليات المنجزة والحسابات المختومة لمدة لا تقل عن عشر سنوات انطلاقاً من تاريخ العملية أو من تاريخ غلق الحساب.
  - ضبط التدابير التي يجب أن يلتزم بها وسطاء البورصة وشركات التصرف في مجال التنظيم والرقابة الداخلية والتكوين المستمر لأعوانهم.
  - التنصيص على واجبات الإعلام تجاه هيئة السوق المالية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب.

### 3. نشر دليل تفسيري لقواعد و نظام مكافحة اخلالات السوق

يمثل حسن سير سوق الأوراق المالية شرطاً أساسياً لتطويرها وتدعيم دورها في تمويل الاقتصاد الوطني. وبالنظر إلى خطورة الإخلالات التي قد تترقي إلى جرائم بورصة وما تمثله من تهديد لنزاهة السوق المالية، مكن المشرع، بمقتضى الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، هيئة السوق المالية بوصفها السلطة التعديلية للسوق المالية من تتبع الإخلالات المرتكبة في السوق ومن تسليط خطايا مالية على مرتكبيها لفائدة الخزينة العامة للدولة على أن يكون مقدار الخطية المالية متلائماً مع خطورة الإخلالات المقترفة و متناسباً مع المنافع والأرباح المنجزة عنها. وجاء ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بمكافحة اخلالات السوق المؤشر عليه من قبل وزير المالية بتاريخ 28 مارس 2017 لتلافي النقائص التطبيقية التي رصدتها الهيئة على المستوى التطبيقي في مجال الردع والتوقي من إخلالات السوق بما يضمن نزاهتها ويعزز ثقة المستثمرين فيها.

وفي إطار سعيها لتوضيح الأحكام الترتيبية الصادرة عنها، تولت الهيئة نشر دليل تفسيري للتدابير الوقائية اللازمة لمكافحة اخلالات السوق المذكورة في ترتيب هيئة السوق المالية بتاريخ 13 سبتمبر 2017 والذي يهدف إلى التنصيص على الطرق العملية التي من شأنها تمكين المصدرين لأوراق مالية من تطبيق الأحكام المتعلقة بضرورة اتخاذ التدابير الوقائية المتعلقة بالمعلومة

الداخلية لمكافحة اخلالات السوق .

ويتمحور هذا الدليل حول صنفين من التدابير:

• التدابير الوقائية المحمولة على الجهة المصدرة:

- واجب إرساء الإجراءات المتعلقة بالتصرف بالمعلومة الداخلية
- واجب إعداد قائمة الأشخاص الذين يمكنهم الاطلاع بصفة دورية أو عرضية على المعلومات الداخلية المتعلقة بصفة مباشرة أو غير مباشرة بشركة أو بورصة مالية

- واجب إعداد قائمة الأشخاص المضطلعين بمهام التسيير في الشركة
- واجب تحديد فترات تحجير انجاز معاملات .

• التدابير الوقائية المحمولة على الأشخاص الذين يضطلعون بمسؤوليات في مجال التسيير:

- واجب التصريح بصفة شهرية بالعمليات المنجزة في الشركة
- واجب التصريح بالعمليات ذات الأهمية التي يقومون بها لحسابهم الخاص على الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة .

## II. اتجاهات الهيئة في توضيح بعض الأحكام القانونية والترتيبية

تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 الإجابة على مطالب الاستشارة التي تعلق بالخصوص بالمسائل الوجيهة التالية:

### 1. حول مآل ترخيص تكوين صناديق مشتركة للتوظيف في رأسمال التنمية وإجراءات تصفيها

طرح على هيئة السوق المالية إشكالية مآل ترخيص تكوين صندوقين مشتركين للتوظيف في رأسمال التنمية وإجراءات تصفيتهما لعدم التمكن من تجميع الأموال اللازمة للانطلاق في مزاولة نشاطهما وعدم استعمال نسبة 80% على الأقل من موجوداتهما في أجل السنتين الموالتين لسنة دفع الحصص .

وفي إجابتها أوضحت هيئة السوق المالية أن استعمال نسبة 80% على الأقل من الموجودات في أجل السنتين الموالتين لسنة دفع الحصص يعتبر شرطاً لمزاولة نشاط رأسمال التنمية وليس شرطاً للحصول على الترخيص باعتبار أنه يستحيل استعمال نسبة الموجودات في تاريخ الحصول على الترخيص ، علماً وأن الهيئة اعتبرت أن

عدم احترام شرطي الآجال ونسبة استعمال الموجودات يمثل خرقا للالتزامات الموكولة على كاهل صناديق الاستثمار ذات رأسمال التنمية المرخص لها مزاولة هذا النشاط ومخالفة خطيرة للتشاريح أو التراخيص الجاري بها العمل كما نصت على ذلك مقتضيات الفصل 33 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي .

وفي اطار توضيح الاجراءات المتعلقة بتصفية الصناديق المشتركة للتوظيف في رأسمال التنمية، ذكرت هيئة السوق المالية بأحكام الفصول من 41 الى 47 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الاوراق المالية لفائدة الغير وخاصة الفصل 42 منه الذي ينص على أنه «يضبط النظام الداخلي للصندوق شروط التصفية وطرق توزيع الأصول» .

كما دعت هيئة السوق المالية باعثة مؤسسات التوظيف الجماعي في الاوراق المالية وشركات التصرف في هذه المؤسسات الى ايداع مطلب ترخيص تصفية الصندوق مصحوبا بالوثائق المحددة بقرار عام لهيئة السوق المالية التي تتولى الرد على مطلب الترخيص في أجل أقصاه ثلاثة اشهر من تاريخ ايداع المطلب تطبيقا لأحكام الفصل 32 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي .

## 2. حول نفاذ غير المقيمين إلى السوق التونسية

وردت على هيئة السوق المالية استشارة حول إمكانية إحداث مستثمر أجنبي لشركة تصرف لجمع الأموال واقتناء حصص شركات تونسية منتصبة بالبلاد التونسية . وفي إجابتها أوضحت الهيئة بأنه مع مراعاة التشريع الخاص المنظم لنشاط الشركة المراد الاستثمار فيها والذي لا يدخل ضمن مجال اختصاص الهيئة، فإنه لا وجود لأي مانع قانوني يحول دون إحداث مستثمر أجنبي لشركة تصرف بتونس بهدف استقطاب الأموال واقتناء حصص شركات تونسية وذلك شريطة احترام الشروط القانونية والترتيبية المتعلقة بإحداث شركات التصرف المنصوص عليها صلب مجلة التوظيف الجماعي والقانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية والأمر عدد 1294 لسنة 2006 المؤرخ في 8 ماي 2006 المتعلق بتطبيق أحكام الفصل 23 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المذكور أعلاه وترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالتصرف في محافظ الأوراق المالية لحساب الغير .

وفي هذا الإطار أوضحت هيئة السوق المالية بأنه يمكن للمستثمر الأجنبي تكوين صندوق مشترك للتوظيف في الأوراق المالية للاستثمار في شركات مدرجة بالبورصة أو تكوين صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال التنمية للاستثمار في شركات غير مدرجة بالبورصة أو في شركات مدرجة بالسوق البديلة باستثناء الشركات الناشطة في القطاع العقاري المتعلق بالسكن وذلك حسب النسب المضبوطة بالتشريع الجاري به العمل.

### 3. حول تجديد مدة نيابة مراقبي حسابات

تعهدت هيئة السوق المالية باستشارة حول إمكانية تجديد مدة نيابة مراقبي حسابات شركة لمدة نيابية إضافية بثلاث سنوات، علماً وأنه تمّ تعيين مراقب الحسابات قبل تاريخ تعديل مجلة الشركات التجارية بموجب القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والذي حدّد النيابات المتتالية لمراقبي الحسابات. وفي إجابتها ذكرت هيئة السوق المالية بمقتضيات الفصل 13 مكرّر من مجلة الشركات التجارية والذي ينصّ على أنه «لا يمكن أن يتجاوز عدد النيابات المتتالية لمراقب الحسابات باعتبار التجديد ثلاث نيابات».

### 4. حول إجراءات إحالة أسهم الشركات المستغلة لمنشآت سمعية وبصرية

في إطار التعاون والتنسيق مع هيكل التعديل الأخرى على غرار الهيئة العليا المستقلة للاتصال السمعي والبصري ولضمان حسن تطبيق المقتضيات القانونية والترتيبية المتعلقة بها، حرصت هيئة السوق المالية على أن يتم التأكد قبل كل عملية تسجيل إحالة أسهم الشركات المستغلة لمنشآت سمعية وبصرية بالبورصة من حصول هذه الشركات على الموافقة المسبقة من الهيئة المشار إليها أعلاه، بصفتها هيئة التعديل والرقابة على هذه الشركات في هذا المجال، على أن تكون مطالب تسجيل المعاملات مصحوبة بنسخة من قرار الموافقة.

### 5. حول توضيح مفهوم «العموم» على معنى التشريع المنظم للسوق المالية

تمت استشارة هيئة السوق المالية لتوضيح مفهوم «العموم» على معنى التشريع المنظم للسوق المالية وقد ذكرت الهيئة بأحكام الفصل 39 من الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس كما تم التأشير عليه بمقتضى قرار وزير المالية المؤرخ في 13 فيفري 1997 والمنقح بتاريخ 24 سبتمبر 2005، حيث يعتبر «العموم» على معنى هذا الفصل «المساهمون الذين لا يمتلكون فرادى أكثر من 0,5% من رأس المال

والمستثمرين المؤسسيين الذين لا يملكون فرادى أكثر من 5% من رأس المال».

كما طرح في هذا الإطار اشكالية مدى اعتبار مالكي الأسهم ذات الأولوية في الربح دون حق الاقتراع في رأس مال مؤسسة بنكية بمثابة صغار المساهمين وحول ضرورة تخصيص مقعد بمجلس إدارة البنك لتمثيل هذه الفئة من المساهمين، وفي إجابتها أفادت هيئة السوق المالية بأنه في إطار عملية فتح رأس مال البنك للعموم وإدراج الأسهم ذات الأولوية في الربح دون حق الاقتراع في البورصة فإن مكتتبي هذه الأوراق المالية يصنّفون ضمن العموم كما تم تعريفه بالفصل 39 المذكور أعلاه، فيما اعتبرت أنّ مالكي الأسهم ذات الأولوية في الربح دون حق الاقتراع لا يجوز لهم قانوناً التدخل في إدارة شؤون الشركة باعتبار أنهم لا يساهمون في صنع القرار وبالتالي فإنهم لا يتمتعون بحق الحضور في الجلسات العامة وبحق الاقتراع.

## 6. حول تعيين عضو بمجلس إدارة شركة مدرجة بالبورصة

طرح على هيئة السوق المالية اشكالية مدى مشروعية تعيين صندوق مشترك للتوظيف في رأسمال تنمية أو مسيرّ بشركة وساطة بالبورصة كأعضاء بمجلس إدارة شركة مدرجة بالبورصة. وقد اعتبرت الهيئة بأن قرار الجلسة العامة للشركة والمتعلق بتعيين صندوق مشترك للتوظيف في رأسمال التنمية عضواً في مجلس الإدارة يعتبر مخالفاً لأحكام الفصل 193 من مجلة الشركات التجارية الذي يمنع عديمي الأهلية من أن يكونوا أعضاء بمجلس الإدارة، علماً وأنّ الصندوق المشترك للتوظيف في رأسمال تنمية هو ملكية مشتركة لا يمتلك الشخصية المعنوية وأنّ تمثيل حاملي الحصص في الصندوق في كل الأعمال التي تهم حقوقهم وواجباتهم يقوم بها المتصرف فيه كما نص على ذلك الفصل 16 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي.

أمّا فيما يتعلّق بتعيين مسيرّ وسيط بالبورصة كعضو بمجلس إدارة شركة مدرجة بالبورصة فقد أقرت هيئة السوق المالية مبدأ عدم الجمع بين وظيفة مسيرّ بشركة وساطة بالبورصة وبين العضوية بمجلس إدارة شركة مدرجة وذلك تفادياً لتضارب المصالح خاصة فيما يتعلق بالمعلومات المالية التي يمكن لشركة الوساطة بالبورصة النفاذ إليها باعتبار انتمائها لهياكل تسيير للشركة المدرجة بالبورصة.

## 7. حول مآل عدم استعمال ترخيص متعلق بإضافة موزعين لمؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية

تولت هيئة السوق المالية النظر في مآل عدم استعمال مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية لترخيص إضافة موزعين، وفي هذا الإطار اعتبرت الهيئة أن ترخيص إضافة موزعين هو من قبيل التراخيص المتعلقة بالتغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال مدة نشاطها والخاضعة لقواعد خاصة بها طبقاً لأحكام القرار العام عدد 8 لهيئة السوق المالية المؤرخ في 2004 أبريل المتعلق بالتغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال مدة نشاطه وواجبات الإعلام المنجزة عنها.

وحيث أوضحت الهيئة بأنه لا يمكن أن تنسحب عقوبة سحب الترخيص في صورة الحال لغياب أحكام قانونية خاصة بعدم استعمال ترخيص إضافة موزعين. وقد دعت في هذا الصدد هيئة السوق المالية الشركة إلى تقديم مطلب في سحب الترخيص.

## 8. حول اتفاقية دمج عن طريق الاستيعاب

في إطار دراسة مطلب ترخيص عملية دمج عن طريق الاستيعاب تم إيداعه من قبل شركة ذات مساهمة عامة طبقاً لأحكام الفصل 416 من مجلة الشركات التجارية، ذكرت هيئة السوق المالية بالأحكام القانونية والترتيبية المنطبقة على عمليات الدمج وخاصة منها الأحكام التالية:

- الفصل 16 من مجلة الشركات التجارية الذي يخضع كل الأعمال والمداومات المتعلقة بالاندماج إلى إجراءات الإيداع والإشهار.
- الفصل 336 من مجلة الشركات التجارية الذي يلزم على المؤسسات المصدرة للرقاع أن تعرض على موافقة هيئة السوق المالية كل الاقتراحات المتعلقة باندماج الشركة مع مؤسسات أخرى.
- الفصل 424 من مجلة الشركات التجارية الذي ينص على أنه «إذا كانت الشركة المستوعبة تملك كل أسهم أو حصص الشركة التي تم استيعابها فإنه ليس من الضروري أن يحتوي مشروع الاندماج على كل البيانات المشار إليها بالفصل 413 من المجلة المذكورة كما تعفى من اعداد تقرير التصرف و تقرير مراقب الحسابات و مراقب الحصص .
- الفصل 419 الذي ينص على حق الاعتراض على الاندماج لكل من

دائني الشركات التي تندمج ومالكو شهادة الاستثمار أو سندات المساهمة وأصحاب الرقاع .

• الفصل 89 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة الذي ينص على أنه «لأجتنب عمليات قد يقوم بها المطلعون يجب الإفصاح للعموم عن كل مشروع تقديم حصص او مشروع دمج يمكن أن يكون له تأثير على أسعار البورصة ما لم يعد ممكنا الإبقاء على سرّيته» .

## 9. حول دور هيئة السوق المالية في مجال الرقابة على شركات التصرف

يتقوم هيئة السوق المالية عند دراسة ملفات التراخيص لتفويض وظيفة المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى شركات التصرف ، بالتثبت في عقود الإسناد الخارجي واتفاقات التفويض .

وفي هذا الإطار ذكّرت الهيئة شركات التصرف بأنه يتعين على كلّ اتفاقية تفويض لوظيفة المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية احترام أحكام ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير وخاصة الفصول من 81 الى 90 والفصلين 101 و102 إضافة الى أحكام القرار العام عدد 17 لهيئة السوق المالية الصادر بتاريخ 21 جوان 2012 والمتعلق بوظيفة المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية .

كما ذكّرت هيئة السوق المالية شركات التصرف بأنه يتعين على كل اتفاقية تفويض لوظيفة المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية ان تتضمن التّنصيصات الوجوبية المشار اليها بترتيب هيئة السوق المالية وقرارها العام سالف الذكر وخاصة منها:

- خضوع اتفاقية التفويض الى الترخيص المسبق لهيئة السوق المالية،
- خضوع المفوض له لرقابة هيئة السوق المالية،
- التّنصيص على التزام المفوض له بتعيين شخص طبيعي مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية مع ضمان الارتباط الإداري للمسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لاستقلالته. وان لا تمس طريقة تأجيده من موضوعيته ومن استقلالية القرارات التي يتخذها ،

- تحديد برنامج النشاط السنوي الذي تعتمزم شركة التصرف ممارسته، المتدخلين المحتملين والدورية المرتقبة والمدة المحددة سنويا للرقابة،
- التنصيص على مهام المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية،
- تحديد مجال التفويض لوظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية ليشمل الرقابة المستمرة والرقابة الدورية ومهام الاستشارة والمساعدة،
- التنصيص على أن برنامج النشاط السنوي أو المذكرة التوضيحية حول تنظيم وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية تمثل جزءاً لا يتجزأ من إتفاقية التفويض.
- تحديد الإلتزامات المحمولة على كاهل المسؤول عن رقابة الامتثال والرقابة الداخلية وخاصة الإلتزامات التالية:
- واجب تفرّغ المسؤول عن رقابة الامتثال والرقابة الداخلية لممارسة مهامه،
- واجب مسك المسؤول عن رقابة الامتثال والرقابة الداخلية لملف يحتفظ فيه وفقاً لتسلسلها الزمني بالتقارير الكتابية لعمليات المراقبة بما في ذلك التدابير المتخذة لمعالجة الإخلالات التي تم رصدها والوثائق المثبتة،
- واجب المسؤول عن رقابة الامتثال والرقابة الداخلية بإعلام هيئة السوق المالية والإدارة العامة للمتصرف بكل الإخلالات التي تم رصدها بمناسبة إنجاز مهامه وكذلك التدابير التي تم أو سيتم اتخاذها لمعالجتها،
- واجب إعلام هيئة السوق المالية بكل التغييرات الطارئة على نشاط المتصرف و السهر على ضمان احترام شروط وأجال تقديم الوثائق المطلوبة من قبل هيئة السوق المالية،
- واجب إعداد تقرير سداسي حول عمليات المراقبة ينص على الوسائل الموضوعية على ذمته لانجاز مهامه على أفضل وجه وعلى نتائج أعمال المراقبة خلال الفترة المعنية،
- ويجب أن تتضمن اتفاقية التفويض مختلف حقوق وواجبات الأطراف المنصوص عليها بالفصل 102 من الترتيب المذكور أعلاه ونذكر خاصة:
- الواجب المحمول على كاهل المفوض له بأن يتمتع بالقدرات والصفة والتراخيص الضرورية عند الإقتضاء لإنجاز المهام أو الوظائف محل التفويض بطريقة موثوق فيها ومهنية،
- واجب المفوض له بانجاز الخدمات موضوع التفويض بصفة ناجحة. ولهذا الغرض يحدّد المتصرف طرقاً لتقييم مستوى كفاءة المفوض له،

- واجب المفوض بإعلام المتصرف بكل حدث من شأنه أن يكون له أثر هام على قدرته على إنجاز الوظائف موضوع التفويض بصفة ناجحة أو مطابقة للواجبات المهنية المنطبقة عليه؛
  - واجب ضمان حماية المعلومات السرية المتعلقة بالمتصرفيين وحرثائهم.
- كما يتعين أن تتضمن اتفاقية التفويض مختلف الحقوق المشتركة المحمولة على المتصرف والمفوض له وذلك على معنى النقطة 9 والفقرة الأخيرة من الفصل 102 من الترتيب سالف الذكر، ونذكر من بينها بالخصوص:
- واجب وضع الاطراف المعنية مخططا لحالة الطوارئ يمكن من اعادة النشاط بعد حصول ضرر كما يتفقان على مراقبة منتظمة لقدرات حفظ المعطيات في كل الحالات التي يكون فيها ذلك ضروريا بالنظر الى طبيعة الوظيفة المفوضة.
  - واجب تقديم الاطراف لهيئة السوق المالية بناء على طلب منها، كل المعلومات الضرورية لتمكينها من التثبت من أن اناز الوظائف موضوع التفويض تم طبقا لمقتضيات الترتيب المشار إليه اعلاه.

وفي هذا الاطار أوضحت هيئة السوق المالية بأنه طبقا لأحكام الترتيب المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير فان شركات التصرف التي تلجأ الى آلية تفويض وظيفة المسؤول عن رقابة الامتثال والرقابة الداخلية ملزمة بالنقيد ببعض الواجبات ذات العلاقة وبتوخي الحذر.

وحيث أنه لا يمكن تضمين هذه الواجبات صلب اتفاقية التفويض التي تنظم العلاقة التعاقدية بين المتصرف والمفوض له وذلك بالنظر لكونها واجبات غير ملزمة للمفوض له، فقد دعت هيئة السوق المالية شركة التصرف بتضمين الواجبات المتعلقة بتوخي الحذر سواء صلب ديباجة اتفاقية التفويض او ضمن ملحق للاتفاقية يلتزم بمقتضاها المتصرف باحترام هذه الواجبات، وتتمثل هذه الواجبات بالخصوص في:

- واجب احترام المقتضيات الترتيبية الواردة بالنقاط من 1 الى 3 من الفصل 83 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير لتمكين المسؤول عن وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية من القيام بمهامه بصفة ملائمة ومستقلة.

- واجب اتخاذ التدابير الملائمة والضرورية التي تمكن من التصرف ورصد وضعيات التضارب في المصالح التي قد تطرأ أثناء ممارسة المسؤول عن وظيفة الامتثال والرقابة الداخلية لأنشطته وذلك على معنى احكام الفصلين 96 و97 من ترتيب هيئة السوق المالية سالف الذكر.
- واجب العمل بكلّ الخبرة والحرص والعناية الضرورية حين يتعاقد أو ينفذ أو يضع حدًا لإتفاق تفويض وظيفة عملية وذلك عملاً بأحكام الفقرة الثانية من الفصل 102 من الترتيب المشار إليه أعلاه.
- واجب اتخاذ التدابير اللازمة والضرورية لتمكين المفوض له من القيام بمهامه بصفة ناجعة وذلك طبقاً لأحكام الفقرة 3 من النقطة 1 الى 4 ومن النقطة 7 الى 10 من الفصل 102 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.

## 10. حول إجراءات عملية إعادة هيكلة شركة مساهمة عامة

جواباً على استشارة قانونية حول الإجراءات الممكن اتباعها لإعادة هيكلة شركة مساهمة عامة، ذكرت الهيئة بأنه لا يمكن اتخاذ أي إجراء يمسّ من حقوق المساهمين خاصة الحق في ملكيتهم للأسهم والتصرف فيها أو شطبهم من دفاتر الشركة دون الرجوع إلى المالكين الأصليين للأسهم أو حتى وراثتهم في حالة وفاة المالك الأصلي وذلك خاصة عن طريق حضورهم في الجلسات العامة العادية والخارطة للعادة.

## 11. حول إمكانية إصدار وإدراج منشأة عمومية لسندات دين بالسوق الرقاعية

أبدت هيئة السوق المالية رأيها حول إمكانية إصدار منشأة عمومية محدثة في شكل ديوان سندات دين وتداولها بالسوق الرقاعية، وقد اعتبرت الهيئة بأنه يمكن للديوان بوصفه منشأة عمومية إصدار سندات دين في حين لا تنطبق عليه أحكام مجلة الشركات التجارية وذلك عملاً بأحكام الفصل 328 منها الذي ينص على أنه لا تنطبق أحكام المجلة على الرقاع التي تصدرها الدولة والجماعات المحلية والمؤسسات العمومية.

أما فيما يتعلق بإمكانية تداول سندات الدين بالسوق الرقاعية طبقاً لأحكام الفصل 25

من الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية، فقد دعت هيئة السوق المالية للرجوع الى النص القانوني المحدث للديوان لتحديد طبيعته القانونية من حيث انتماءه لصنف المنشآت العمومية الخاضعة للقانون الخاص من عدمه.

## 12. حول حالات عدم اختصاص الهيئة

ضبط القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية بوضوح مجال اختصاص هيئة السوق المالية، وفي هذا الاطار، تسعى الهيئة للتقيّد بمجال اختصاصها المسند بمقتضى القانون عند إجابتها على الاستشارات الواردة عليها وذلك ضمانا لحسن تطبيق القانون وتفادي تضارب الاختصاص. وانطلاقا من ذلك، اعتبرت هيئة السوق المالية بأن بالنظر في صحة عملية إحالة أسهم دون احترام بند الأفضلية الوارد بالعقد التأسيسي لشركة ذات مساهمة عامة هو رهينة تأويل أحكام مجلة الشركات التجارية من ناحية وتأويل أحكام العقود التأسيسية المنظمة لهذه المسألة من ناحية أخرى والتي لا تدخل ضمن مجال اختصاص والصلاحيات القانونية الموكولة لهيئة السوق المالية.

وفي نفس السياق ورد على الهيئة استشارة حول مدى تطبيق أحكام القانون الأساسي عدد 22 لسنة 2016 المؤرخ في 24 مارس 2016 المتعلق بالحق في النفاذ إلى المعلومة في حين ان الهيئة غير مختصة لإبداء آراء قانونية متعلقة بتفسير وتأويل النصوص القانونية التي لا تندرج ضمن مجال اختصاصها.

## III. مراقبة العقود التأسيسية ومشاريع اللوائح

حرصا من هيئة السوق المالية على حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية و حماية حقوق صغار المساهمين تقوم الهيئة بمراقبة مدى احترام شركات المساهمة العامة التي تنجز عمليات مالية للأحكام القانونية وخاصة منها أحكام مجلة الشركات التجارية ضمن عقودها التأسيسية.

وفي إطار متابعتها لمدى احترام هذه الشركات لواجبات الإفصاح المالي المحمولة عليها، تتولى الهيئة النظر في مشاريع اللوائح المعروضة على جلسات شركات المساهمة العامة.

والجدير بالملاحظة أنّ عدد العقود التأسيسية ومشاريع اللوائح غير المطابقة للأحكام القانونية انخفض مقارنة بالسنوات الفارطة، فخلال سنة 2017 قامت الهيئة بدراسة

معمقة للعديد من العقود التأسيسية و مشاريع لوائح المنقحة لعقود تأسيسية من بينها إحدى عشر (11) عقد تأسيسية و مشروعين لائحتين (2) تم رصد اخلالات قانونية في شأنها تعلقت بالمسائل التالية:

## 1. دفع حصص الأرباح

تحرص هيئة السوق المالية أن تكون العقود التأسيسية لشركات المساهمة العامة مطابقة لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية فيما يتعلق بآجال دفع حصص الأرباح المقرر توزيعها من قبل الجلسة العامة العادية حيث نص الفصل 17 من القانون عدد 117 لسنة 1994 حيث انه ينص على: « يقع دفع حصص الأرباح المقرر توزيعها من قبل الجلسة العامة العادية لشركات المساهمة العامة خلال اجل أقساه ثلاثة أشهر ابتداء من تاريخ قرار الجلسة العامة. »

## 2. وجوب احترام مقتضيات الفصل 325 من مجلة الشركات التجارية

بهدف الحفاظ على التوازن بين حقوق الملكية الراجعة للمكتبين في الأسهم و حقوق الشركة تجاههم في صورة عدم تحريرهم المبالغ المتبقية من قيمة الأسهم التي اكتتبوا فيها، تقوم هيئة السوق المالية بتذكير الشركات المعنية بأحكام الفصل 325 من مجلة الشركات التجارية فيما يتعلق بالمسائل التالية:

- عدم تمكين الشركات من إدراج صلب عقودها التأسيسية بنودا تنص على منع المساهم المخل بالتزاماته من بيع أسهمه غير المحررة باعتبار أن الفصل 325 المذكور آنفا لا يحجر ذلك.
- عدم تمكين إدراج الوسطاء بالبورصة في القائمة الحصرية المنصوص عليها في الفصل 325 سالف الذكر المتعلقة بإلزامية التضامن بين المساهم المخل بالتزاماته والمحال لهم المتابعون و المكتتبون بدفع باقي قيمة الأسهم التي لم يقع تحريرها.
- وجوب احترام الأجل المنصوص عليه في الفصل 325 سالف الذكر، ففي صورة عدم تحرير الأسهم يتعين على الشركة توجيه إنذار بواسطة مكتوب مضمون الوصول مع الإعلام بالبلوغ للمساهم المعني تطالبه فيه بتحريره للأسهم. و في صورة عدم امتثال المساهم يتعين على الشركة أن تباشر بيع الأسهم غير المحررة بالسوق المالية دون إذن قضائي مع احترام اجل الشهر منذ تاريخ التنبيه.

- عدم تمكين مجلس الإدارة من تحديد اجراءات بيع الأسهم التي لم يقع تحريرها حيث أنّ إجراءات البيع تتم حسب قواعد السوق المنظمة بنصوص ترتيبية خاصة.

### 3. مكتب الجلسة العامة

حرصا من هيئة السوق المالية على الحفاظ على حقوق المساهمين الأساسية أهمها مبدأ المساواة بينهم ، تقوم الهيئة بتذكير الشركات المعنية بان اشتراط ملكية حدّ أقصى من الأسهم لتكوين مكتب الجلسة العامة يعدّ خرقا واضحا لمبدأ المساواة في المعاملة بين المساهمين و مخالف لأحكام الفصل 281 من مجلة الشركات التجارية الذي ينصّ على أنّ رئيس الجلسة العامة يستعين بشخصين وبكاتب يكونون مكتب الجلسة يتم تعيينهم من قبل الحاضرين .

### 4. ملائمة العقود التأسيسية لبعض الأحكام الخاصة بشركات المساهمة العامة

تخضع شركات المساهمة العامة لأحكام قانونية خاصة بها و في إطار دورها الرقابي عليها تقوم هيئة السوق المالية بمراقبة مدى احترام هذه الشركات لأحكام مجلة الشركات التجارية المنطبقة عليها من بينها اشتراط نسبة مئوية فيما يتعلق بممارسة مساهميتها لبعض الحقوق المتعلقة بالمسائل التالية:

- حق كل مساهم مالك على الأقل لنسبة 3% في رأس مال شركة ذات مساهمة عامة في تعيين وكيل من قبل المحكمة يتولى دعوة الجلسة العامة للشركة للانعقاد في حالة التأكد طبقا لأحكام الفصل 277 من مجلة الشركات التجارية .
- حق كل مساهم مالك على الأقل لنسبة 3% من رأس مال شركة ذات مساهمة عامة الحصول في كل وقت على وثائق الشركة المشار إليها في الفصل 201 من مجلة الشركات التجارية و تقارير مراقبي الحسابات المتعلقة بالسنوات المالية الثلاث الأخيرة وكذلك على نسخ من محاضر وأوراق حضور الاجتماعات التي تم عقدها خلال السنوات المالية الثلاث الأخيرة طبقا لأحكام الفصل 284 من مجلة الشركات التجارية .

### 5. اتفاقيات الفصل 200 من مجلة الشركات التجارية

تدّخل المشرع خلال سنة 2009 قصد تنقيح نظام الاتفاقيات التي يبرمها المسيرون مع الشركة ترسيخا لمبدأ تجنّب تضارب المصالح و حرصا من هيئة السوق المالية على ترسيخ هذا المبدأ الذي يعدّ من أساسيات الحوكمة الرشيدة و حماية الادخار

المستثمر، طالبت الهيئة عديد الشركات بالأخذ بعين الاعتبار الصيغة الجديدة للفصل 200 من مجلة الشركات التجارية كما تم تنقيحه بمقتضى القانون عدد 16 لسنة 2009 المؤرخ في 16 مارس 2009.

## 6. الدعوة لاحترام الأحكام المتعلقة بمجلس الإدارة

يعتبر مجلس الإدارة من أهم محاور الذي تركز عليها الحوكمة الرشيدة فهو الضامن الوحيد لتحقيق أهداف الشركة و تسييرها في الاتجاه الصحيح، لذلك تحرص هيئة السوق المالية على تذكير الشركات المعنية باحترام عديد الأحكام المتعلقة بتنظيم وتسيير مجلس الإدارة من بينها تذكير عديد الشركات بوجوب احترام مقتضيات الفصل 195 من مجلة الشركات التجارية المتعلقة بحالات سدّ شغور مقعد في مجلس الإدارة. حيث لا يمكن لمجلس الإدارة القيام بتعيينات وقتية إلا في حالات الشغور (الوفاة أو العجز أو الاستقالة أو فقدان الأهلية) المنصوص عليها بصفة حصرية في الفصل 195 المذكور آنفاً.

كما طالبت الهيئة شركة متبنيّة نظام الفصل بين مهام رئيس مجلس الإدارة و مهام المدير العام للشركة بضرورة تعديل البنود التي تخول للمدير العام تفويض مهامه في حالة وجود مانع و ذلك لتعارضها مع أحكام الفصل 217 من مجلة الشركات التجارية الذي ينص صراحة على أنه «يجوز للمدير العام إذا حصل له مانع أن يفوض كامل وظائفه أو بعضها إلى مدير عام مساعد على أن هذا التفويض القابل للتجديد يمنح دائماً لمدة محدودة وإذا كان المدير العام في حالة لا يستطيع معها إسناد هذا التفويض فلمجلس الإدارة إسناده من تلقاء نفسه. وفي صورة عدم وجود مدير عام مساعد فإن مجلس الإدارة يتولى تعيين الشخص الذي يسند إليه التفويض.»

## 7. آجال تسليم الوثائق المحاسبية لمراقبي الحسابات

نظراً لأهمية الدور الذي يلعبه مراقب الحسابات في ضمان شفافية ومصداقية المعلومة المالية الصادرة عن الشركة، تطالب هيئة السوق المالية من الشركات المعنية بتصحيح الأحكام المتعلقة بآجال تسليم الوثائق المحاسبية لمراقبي الحسابات التي تتضمنها في عقودها التأسيسية لتكون متطابقة مع الآجال المنصوص عليها بالفصلين 269 و 280 من مجلة الشركات التجارية اللذان ينصان من جهة على وجوب تقديم مراقبي الحسابات تقريرهم في أجل شهر ابتداء من تاريخ تبليغهم القوائم المالية للشركة و من جهة أخرى على وجوب وضع مجلس الإدارة قبل خمسة عشر يوماً

على الأقل من موعد الجلسة الوثائق اللازمة على ذمة المساهمين بمقر الشركة. و  
تبعاً لأحكام الفصلين المذكورين آنفاً فإنه يجب على مراقبي الحسابات أن يتسلموا  
هذه الوثائق المطلوبة خمسة وأربعين يوماً قبل موعد الجلسة.

## 8. ملائمة العقود التأسيسية مع أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية

باعتبار أنّ القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 المتعلق  
بالبنوك والمؤسسات المالية جاء ليُلغى أحكام القانون عدد 65 لسنة 2001 المؤرخ في  
10 جويلية 2001 المتعلق بمؤسسات القرض، تحرص الهيئة على تذكير الشركات  
المعنية بضرورة مراجعة بعض البنود المخالفة للقانون عدد 48 لسنة 2016 المذكور  
آنفاً خاصة فيما يتعلق بالمسائل التالية:

• وجوب الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة و وظيفة المدير العام في كل  
بنك أو مؤسسة مالية يديرها مجلس إدارة طبقاً لأحكام الفصل 46 من القانون  
عدد 48 لسنة 2016.

• مواصلة العمل فيما يخص حلّ الشركة و تصفيتها بأحكام العنوان الثالث من  
الكتاب الأول من مجلة الشركات التجارية و أحكام الكتاب الرابع من المجلة  
التجارية ما لم يتعارض مع أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016.

• خضوع الاتفاقيات المبرمة بين بنك أو مؤسسة مالية و الأشخاص المرتبطين بها  
الخاضعة لترخيص مسبق من مجلس الإدارة لأحكام الفصل 62 من القانون  
عدد 48 لسنة 2016 بالإضافة إلى أحكام الفصل 200 من مجلة الشركات  
التجارية خاصة وأن الفصل 62 أضاف عدّة نقاط منها:

■ وجوب إعلام البنك المركزي بكل اتفاق ينطبق عليه أحكام الفصل 62 من  
القانون عدد 48 لسنة 2016.

■ في إطار القانون عدد 48 لسنة 2016، تم توسيع قائمة الأشخاص المرتبطين  
بالبنك أو بالمؤسسة المالية مقارنة بالفصل 200 من مجلة الشركات التجارية،  
وقد تم تحديد الأشخاص المرتبطين بصفة حصريّة في الفصل 43 من القانون  
عدد 48 لسنة 2016.

# الباب الخامس

## الانفتاح على المحيط

إيماناً منها بأنّ الارتقاء بأداء السوق المالية التونسية وجلب الاستثمار الأجنبي يقتضي الانفتاح على المحيط المحلي والدولي وتدعيم ثقة المستثمر في المنظومة التشريعية والتعديلية عبر التعاون مع الهيئات الرقابية المماثلة ومع المنظمات المالية الدولية، دأبت هيئة السوق المالية على تطوير فرص الشراكة وتبادل الخبرات وعلى المشاركة في التظاهرات المحلية والدولية.

### I. التعاون الدولي

اقتناعاً منها بضرورة الانفتاح على المحيطين الإقليمي والدولي، واصلت هيئة السوق المالية خلال 2017 مجهوداتها في سبيل التواصل وتبادل الخبرات مع نظرائها الأجانب وذلك من خلال التعاون معهم ومدعم، إجابة على استفساراتهم المطروحة في إطار المنظمات العالمية والإقليمية والمرتبطة بمجال تدخل الهيئة، بخاصيات الأطر التشريعية والترتيبية المنظمة للسوق المالية التونسية إضافة إلى تطبيقاتها والتجارب المتعلقة بها. كما تابعت الهيئة العمل على البحث في سبل تعزيز آليات التعاون الدولي.

#### 1. التعاون مع الهيئات التعديلية الأجنبية في ما يتعلق بالإجابة على الاستفسارات حول التشريعات المنظمة للسوق المالية التونسية وتطبيقاتها

من منطلق الاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات مع نظرائها الدوليين، تلقت هيئة السوق المالية التونسية خلال 2017 جملة من الاستشارات من طرف هيئات تعديلية لبلدان أجنبية على غرار المالديف، سلطنة عمان، المملكة الأردنية الهاشمية، المملكة العربية السعودية، أوغندا، الجمهورية السورية، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية والجمهورية اللبنانية.

ولقد تناولت هذه الاستشارات بالدرس المواضيع التالية:

• المعاملات المنجزة بأسواق الصرف أو « الفوركس »،

• تنظيم مهام الأشخاص الذين يقومون بإحدى المهام أو الوظائف ذات العلاقة بأعمال متعلقة بأدوات مالية لدى مؤسسة مرخصة والامتحانات المطلوبة بهدف تأهيلهم للتسجيل و ما هو معمول به لدى الهيئات الرقابية العربية بالنسبة لجهة الامتحانات المطلوبة وفي خصوص المراكز التالية:

- رئيس دائرة الامتثال،

- المسؤول عن مكافحة تبييض الأموال،

- رئيس المخاطر.

• التجارب المقارنة في مجال التدقيق على الشركات والرقابة على التداول (الطريقة المتبعة عند احتساب أرباح المخالفين لتعليمات التداول التي تنتج بسبب عمليات التلاعب في السوق المالية بمختلف أنواعها (التلاعب بالسهم واستغلال المعلومات الجوهرية والتداول الاستباقي...))،

• تمثيل صناديق التقاعد في مجالس إدارة شركات المساهمة العامة والمدرجة،

• نظام رسوم هيئات الأوراق المالية العربية،

• التجارب المقارنة في خصوص إدراج أسهم الشركات العائلية في الأسواق المالية والآليات المتوفرة في هذا المجال،

• شروط منح التراخيص بالنسبة للمتدخلين بسوق الأوراق المالية ،

• تنظيم عمليات الاستحواذ في الأسواق المالية ( نموذج عن مستند العرض وآلية تحديد السعر بالنسبة للاستحواذ للاختياري ودليل يوضح خطوات تنفيذ عملية الاستحواذ وصيغ تنفيذ العملية في السوق المالية)،

• خاصيات عمل سوق الأسعار المحددة آنيا « le marché au fixing » وحجز الأوراق المالية « réservations de valeurs »،

• التأجير أو العائدات المرتبطة بسندات المساهمة.

## 2. التعاون في إطار المنظمات الدولية والإقليمية

### 1.2. الإجابة على استبيانات ذات مواضيع مختلفة

خلال 2017، قامت الهيئة بالإجابة على جملة من الاستبيانات وجهت إليها من قبل الجهات التالية:

• لجنة النمو والأسواق الناشئة المتعلق بتحديد مجالات وأولويات عمل الهيئات

الأعضاء واللجنة المذكورة خلال 2017 ،

- اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط (AMERC) التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV) حول الإدراجات بالبورصة،
- منتدى الهيئات التعديلية للأسواق المالية للدول الأعضاء باللجنة الدائمة حول التعاون الاقتصادي والتجاري (الكومسيك) لمنظمة التعاون الإسلامي حول مبادرات التثقيف المالي،
- اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية حول تسعير الشركات عند إدراجها وإشكاليات الشطب الاختياري والإجباري للشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية .
- لجنة النمو والأسواق الناشئة الرامي حول إرساء منصة تبادل بيانات ( « plateforme d'échange d'informations » DSP ) ،
- لجنة النمو والأسواق الناشئة حول إشكاليات التنمية المستدامة بالأسواق الناشئة،
- المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV) في خصوص التدريب والتدقيق المالي،
- مجموعة متابعة تطبيق الاتفاقية المتعددة الأطراف حول الاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

## 2-2 تبادل المعلومات في نطاق الهيئات الدولية والإقليمية

تمد هيئة السوق المالية دورياً اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وبدعوة منها، بآخر المستجدات على مستوى أداء سوقها وأطرها التشريعية والترتيبية.

إضافة إلى أنه وطبقاً للاتفاقية المتعددة الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المتعلقة بالاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات، أفادت الهيئة خلال 2017 وفي عدة مناسبات نظرائها بالمعلومات والبيانات المطلوبة بهدف ضمان تطبيق واحترام القوانين والتراتيب الجاري بها العمل.

## 2-3 المشاركة في التظاهرات الدولية

تمّ تمثيل هيئة السوق المالية في عدّة محافل دولية تتعلق بالأسواق المالية حيث شاركت الهيئة خلال سنة 2017 في التظاهرات التالية:

- أشغال الدورة السنوية لاجتماع المعهد الفرנקفوني لهياكل الإشراف على أسواق المال المنعقدة بليبروفيل عاصمة الغابون من 03 إلى 05 ماي 2017. ولقد تطرقت الندوة العلمية إلى موضوع الإشكاليات المرتبطة بالإدراج بما في ذلك عمليات الإدراج المزدوج وإدراج الشركات الأجنبية. ولقد تفرع الموضوع إلى أبرز المحاور التالية:
  - الأطر المنظمة للإدراجات بالبورصة: الرهانات وسبل التحسين،
  - إدراج مصدر أجنبي: آليات التعامل مع المعلومات المالية والمحاسبية،
  - التواصل مع المصدر الأجنبي والهيئة التعديلية الأصلية التي يخضع لها: الوسائل المتجه اعتمادها،
  - الإدراج المزدوج: تحديد واجبات الإعلام حسب تصنيف المستثمر.
- كما انتظمت خلال اليوم الأول للدورة أربع موائد مستديرة عالجت الآتي:
  - النمو الاقتصادي ودور الأسواق المالية،
  - النمو الاقتصادي والسبل الأخرى للتمويل،
  - الإدراجات بالبورصة وخلق القيمة: من منظور الفاعلين العموميين.
  - الإدراجات بالبورصة وخلق القيمة: من منظور المؤسسات.
- أما المحور الأساسي الذي ناقشه رؤساء الهيئات التعديلية خلال اجتماعهم المضيق، فلقد تعلق بالترقيم المالي.
- الاجتماع السنوي لأعضاء اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية والذي استضافته، في أبو ظبي، هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية يومي 14 و 15 فيفري 2017. ولقد ارتكزت نقاشات الأعضاء خلال اليوم الأول خاصة على المخاطر الناشئة بمنطقة إفريقيا والشرق الأوسط إضافة إلى القروض الرقاعية الخضراء « green bonds ». أما الملتقى العلمي، فقد تمحور أساسا حول « دور السوق المالية في بناء اقتصاد مرتكز على الإبداع و المهارات والسعادة ».
- أعمال الاجتماع الحادي عشر لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية المنعقد يوم 16 مارس 2017 بتونس والذي نظمته هيئة السوق المالية. ولقد تخللت هذا الاجتماع جملة من المحطات أبرزها ما يلي:
  - توقيع جملة من اتفاقيات التعاون من بينها الاتفاقية المبرمة بين هيئة السوق

## المالية التونسية وهيئة قطر للأسواق المالية،

- اجتماعات مجلس الاتحاد (للأعضاء العاملين فقط) والتي قام خلالها الأعضاء باستعراض ابرز التطورات المرتبطة بأسواقهم المالية كما وقع تسليم هيئة السوق المالية التونسية رئاسة الاتحاد بداية من سنة 2017.

- ندوة نقاشية تطرقت إلى موضوع « تكامل وتعاون الأسواق المالية العربية بهدف دعم الاستثمار». وفي هذا الإطار، تناولت المداخلات الجوانب التالية :

o البنى التشريعية لأجهزة الرقابة والتعديل للأسواق المالية العربية،

o واقع الإفصاح المالي بالأسواق المالية العربية.

• اجتماع الشراكة المتوسطة للهيئات التعديلية للأسواق المالية يومي 25 و 26 أكتوبر 2017 بالرباط عاصمة المملكة المغربية. ولقد انتظم على هامش اجتماع الأعضاء ندوة علمية تعلقت بـ« آليات تطبيق القانون في صورة الإخلال بالسوق والبيع المخالف للمقتضيات القانونية للأدوات المالية : التجارب والخلاصات في هذا المجال».

• الدورة الثامنة للملتقى الدولي لسنة 2017 الذي استضافته هيئة الأسواق المالية الفرنسية من 15 إلى 17 نوفمبر 2017 بباريس. ولقد وقع التطرق خلال هذا الملتقى الدوري الدولي إلى الرؤى وأفضل الممارسات المطبقة من طرف الهيئة التعديلية الفرنسية إطار مراقبة فعالة للأسواق بما في ذلك :

- تحديد المخاطر ومعالجتها،

- المتابعة والمراقبة للأسواق والمتدخلين فيها والأدوات المتداولة بها ،

- تثقيف وحماية المستثمرين،

- الأبحاث والتعاون الدولي.

إضافة إلى ذلك، تم استعراض آخر المستجدات التعديلية على مستوى الاتحاد الأوروبي وطريقة تطبيقها من طرف العاملين بالهيئة الفرنسية للأسواق المالية. كما تعرض الملتقى إلى التحديات المرتبطة بتطور قطاع التقنيات المالية « Fintech ».

• المؤتمر المنعقد حول المسائل المتعلقة بسجل الأوامر وهياكل السوق الأساسية، تحت إشراف معهد الاستقرار المالي والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بإسبانيا من 15 إلى 17 نوفمبر 2017.

- مؤتمر إقليمي رفيع المستوى حول تمويل المشاريع الجديدة في العالم العربي ، نُظِمَ من طرف صندوق النقد العربي والوكالة الألمانية للتنمية والتحالف العالمي للشمول المالي بالتعاون مع وزارة الاقتصاد والمالية في المملكة المغربية بمدينة الصخيرات يومي 20 و 21 نوفمبر 2017 . ولقد تطرق المؤتمر أساساً إلى موضوع « تسريع تمويل الشركات الناشئة العربية » .
- اجتماع فريق عمل منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا « OCDE MENA » المنتظم تحت إشراف المنظمة المذكورة بالتعاون مع وزارة الشؤون العامة و الحوكمة المغربية يومي 12 و 13 ديسمبر 2017 بالرباط والذي تعرض إلى النقاط التالية:
  - آخر التطورات المتعلقة بحوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ،
  - أسواق رأس المال بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا و نفاذ المؤسسات في طور النمو والتوسع إلى التمويل ،
  - الشفافية والإفصاح كأساس لتحقيق الفعالية في توزيع رؤوس الأموال وتدعيم صلابة أسواق رؤوس المال ،
  - التنافس والتنوع في إدارة المؤسسات و داخل مجلس الإدارة ،
  - تدعيم حوكمة المؤسسات بالمنشآت العمومية ،
  - دور مجلس الإدارة في تعزيز حوكمة المؤسسات .
- ملتقى انتظم في إطار المعهد الفرنكفوني لهياكل الإشراف على أسواق المال في باريس يوم 14 نوفمبر 2017 حول موضوع « التمويل التشاركي » .
- الاجتماع السنوي الثالث عشر حول مستجدات الرقابة المصرفية وقضايا الاستقرار المالي بما في ذلك المعايير المصرفية والأولويات التشريعية والرقابية ، نظمها صندوق النقد العربي ومعهد الاستقرار المالي بمدينة أبو ظبي بالإمارات العربية المتحدة يومي 13 و 14 ديسمبر 2017 .

### 3. تطوير مجالات التعاون الدولي

انطلاقاً من قناعتها بأن تدعيم مبدأ التعاون الدولي من شأنه أن يعزز قدرة الهيئات التعديلية لأسواق المال على تنفيذ المهام الموكولة لها لا سيما التصدي للاخلالات والتجاوزات التي ما فتئت تتغير و تتنوع بالتوازي مع تطور التقنيات المالية و

التكنولوجيا الرقمية، تواصل الهيئة العمل على تطوير أدوات التعاون الدولي وسبله.

ومن هذا المنظر، حرصت الهيئة على مد اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية بملاحظات للمضي قدما في طريق إبرام مذكرة التفاهم المتعددة الأطراف بين الهيئات الأعضاء بالاتحاد لتعزيز التعاون والتواصل في ما بينها. إذ أن مذكرة التفاهم بين الجهات المنظمة لأسواق رأس المال بالدول العربية الأعضاء بالاتحاد المذكور تدرج في إطار السعي إلى الارتقاء بالمستوى التشريعي والتنظيمي لأسواق المال العربية بما يحقق العدالة والكفاءة والشفافية وتوحيد الجهود للوصول إلى مستويات فعالة للرقابة وتطبيق المعايير الدولية وأعلى درجات الكفاءة والسلامة للمعاملات في أسواق الأوراق المالية العربية ووضع قواعد تنظيمية فعالة لها.

#### 4. الأنشطة الأخرى للتعاون الدولي

شهدت سنة 2017 تنظيم أنشطة متنوعة في مجال التعاون الدولي من ذلك بالخصوص استقبال الهيئة لعدة وفود وبعثات دولية على غرار:

- الالتقاء، خلال شهر سبتمبر 2017 بمقر بورصة تونس للأوراق المالية، بخبراء ألمان بهدف تحديد ملامح البرنامج الجديد للمساعدة التقنية المتعلقة بـ « دعم الاستثمار الخاص بتونس ».

- الالتقاء خلال شهر سبتمبر 2017 بمقر الهيئة بممثلين عن مؤسسة التمويل الدولي « la SFI » في إطار مناقشة التشريع الجاري به العمل والمرتبط بالإعلام والإفصاح المالي .

- استقبال خبير من البنك الدولي خلال شهر جوان 2017 بمقر الهيئة للتباحث حول وضعية السوق المالية التونسية ومستجدات الإطار التشريعي والترتيبي .

- الإجابة على استبيان يندرج في إطار العناية اللازمة التي يقوم بها المستثمرون الأجانب لدى مختلف المتدخلين في السوق المالية التونسية بهدف تحديد قدرة الأطراف المقابلة على الاستجابة للشروط والمتطلبات المتعلقة بهم إضافة إلى فهم خاصيات السوق التونسية، أرسله الاتحاد الدولي للبنوك لفائدة حريفة المؤسسات «HSBC»

- استقبال ممثل عن بنك تونس العربي الدولي و حريفة «JP Morgan» وذلك خلال شهر افريل 2017 بمقر هيئة السوق المالية. ولقد تضمن جدول أعمال الاجتماع النقاط التالية :

- ملخص عن الهيكل العام للهيئة التعديلية للسوق المالية التونسية والمستجدات ذات الصلة،
  - المشاريع الجارية للقوانين و الترايب،
  - ملخص الممارسات المعمول بها حاليا لمراقبة السوق،
  - آليات حماية المستثمرين،
  - إجراءات ونتائج عدم الإفصاح عن تجاوز عتبات المساهمة من قبل المستثمرين،
  - حوكمة الشركات وممارساتها في ما يتعلق بالتأجير والامتيازات،
  - القيود الجاري بها العمل والمتعلقة بالمساهمة الأجنبية،
  - أبرز المستجدات ذات العلاقة.
- استقبال وفد من صندوق النقد الدولي يوم 08 ديسمبر 2017 في نطاق زيارة عمل وقع تأديتها إلى تونس من 29 نوفمبر إلى 13 ديسمبر 2017 في إطار المراجعة الثانية لبرنامج « تسهيل الصندوق الممدد» المبرم مع صندوق النقد الدولي والقيام بالمشاورات مع السلطات طبقا للمادة الرابعة من القانون الأساسي للصندوق.
  - التعاون مع البنك الدولي بهدف التقييم القطاعي للمخاطر المتعلقة بتبويض الأموال وإعداد خارطة المخاطر الخاصة بالهيئة.

## II. التعاون المحلي ودعم التكوين والثقافة المالية

### 1. التعاون مع الجهات العمومية والخاصة المحلية

شاركت هيئة السوق المالية سنة 2017 في اللجنة الوطنية التي تم تكوينها قصد دراسة سبل التعاون مع مصلحة الضرائب الأمريكية في إطار تطبيق أحكام قانون الإمتثال الضريبي الأمريكي للحسابات الأجنبية (FATCA) حيث ينص هذا القانون على سبل تنظيم التبادل الآلي للمعلومات بين البلاد التونسية و الولايات المتحدة الأمريكية في المجال الضريبي و تضبط مختلف الصيغ و الإجراءات لتفعيل تبادل المعلومات.

كما أنه في إطار تدعيم سبل التعاون مع الجهات العمومية والخاصة تتولى هيئة السوق المالية بصفتها هيئة مختصة، إفادة هذه الجهات بخبرتها حول المسائل القانونية والجبائية والمحاسبية التي تعرض عليها وأبدت الهيئة رأيها في هذا المجال حول المواضيع التالية :

- تولى المجلس الوطني للمحاسبة إستشارة هيئة السوق المالية حول مشروع معايير المحاسبة الخاصة بالتأمين وإعادة التأمين التكافلي. وقد أمدت الهيئة، المجلس بجملة من التوصيات في مجالات الرقابة الداخلية وتنظيم المحاسبة لهذه الشركات.

- تلقت الهيئة استشارة من قبل المجلس الوطني لمعايير الحسابات العمومية حول مشروع المعيار المحاسبي للدولة المتعلق بتقديم القوائم المالية للدولة وقد تم إعلام المجلس الوطني لمعايير الحسابات العمومية بالملاحظات والتوصيات المتعلقة بالمشروع المذكور.

- أودعت شركة تصرف لدى مصالح هيئة السوق المالية دليل إجراءاتها المحاسبية و ذلك لإبداء الرأي في مدى تطابقه مع النصوص القانونية والترتيبية الجاري بها العمل. و قد قامت مصالح الهيئة في هذا الصدد برصد جملة من النقائص والإخلالات في مجال تطبيق المعايير المحاسبية الجاري بها العمل و أحكام مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي التي تنظم نشاط هذه الشركات. وقد مدت الهيئة الشركة المعنية بالملاحظات والتعديلات التي يجب إدخالها على الوثائق المذكورة.

- في إطار التعاون مع هيئة الخبراء المحاسبين بالبلاد التونسية لدراسة موقف لجنة المعايير المتواجدة ضمن هذه الهيئة و المتعلق بالعنايات المهنية التي على مراجعي الحسابات اتخاذها للتحقق من التقييم الصحيح من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية لرقاع الخزينة القابلة للتنظير في تاريخ الإقفال و ذلك وفقا لأحكام معيار المحاسبة عدد 17 المتعلق بمحفظة السندات و العمليات الأخرى المنجزة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية. تم اعتماد توجه موحد لتطبيقه من قبل مراقبي الحسابات أثناء أعمال المراقبة المنجزة من قبلهم لدى مؤسسات التوظيف الجماعي و الخاصة بتقييم القيم المذكورة.

- تلقت هيئة السوق المالية استفسارا من نظيرها العماني حول وجوب أو إمكانية إعتداد الشركات المصدرة للأوراق المالية لمعايير المحاسبة الدولية وحول

الإجراءات المعتمدة من قبل الهيئة في هذا المجال . وقد أفادت الهيئة نظيرها العماني بالتوضيحات الضرورية حول المرجعية المحاسبية المعمول بها في تونس .

• ساهمت الهيئة بالتنسيق مع المجلس الوطني للجباية بإعتبارها عضوا في هذا المجلس في إعداد مشروع قانون المالية لسنة 2018 . وتجدر الإشارة إلى أنّ المجلس الوطني للجباية يتولى تقييم النظام الجبائي ومدى ملائحته مع الأهداف المرسومة والمتعلقة خاصة بتوازن المالية العمومية وتحقيق النجاعة الإقتصادية والعدالة الجبائية .

• كما تولت الهيئة بالتنسيق مع مصالح الجباية المساهمة في إعداد المذكرات العامة المتعلقة بتطبيق الأحكام الجبائية الخاصة بالمسائل التالية :

- تشجيع الشركات على إدراج أسهمها بالبورصة و ذلك عبر التخفيض في نسبة الضريبة على الشركات بالنسبة للشركات التي تدرج أسهمها العادية ببورصة الأوراق المالية بتونس على أن لا تقل نسبة فتح رأس مالها للعموم عن 30% . ويمنح هذا التخفيض لعمليات الإدراج ابتداء من غرة جانفي 2017 ولفترة تمتد على 5 سنوات ابتداء من سنة الإدراج .

- الترفيع في مبلغ فوائض حسابات الادخار الخاصة و القروض الرقاعية القابلة للطرح من أساس الضريبة على الدخل بالنسبة للفوائض المتأتية من الحسابات الخاصة للإدخار المفتوحة لدى البنوك ولدى صندوق الادخار القومي التونسي .

- تخفيف العبء الجبائي على الأشخاص الطبيعيين من ذوي الدخل الضعيف ودعم العدالة الجبائية .

- مواصلة توسيع ميدان تطبيق الأداء على القيمة المضافة .

- إحداث معلوم تسجيل تكميلي على البيوعات والهبات المتعلقة بال عقارات .

- تيسير إجراءات تسجيل الأحكام والقرارات و مراجعة مقدار الاستخلاص الأدنى .

- إحداث مساهمة ظرفية استثنائية لفائدة ميزانية الدولة لسنة 2017 .

- مزيد توضيح النظام الجبائي للمكافآت الممنوحة إلى أعضاء المجالس والهيئات واللجان في الشركات .

• كما شاركت الهيئة في أعمال المجلس الوطني للجباية فيما يتعلق بإصلاح

- النظام الجبائي التونسي و بالخصوص بالنسبة للجوانب التالية :
- الضرائب المباشرة و الامتيازات الجبائية،
- الضرائب غير المباشرة: الأداء على القيمة المضافة،
- مراجعة النظام التقديري ،
- إصلاح الجباية المحلية،
- الشفافية و مقاومة التهرب الضريبي،
- تطوير الإدارة الجبائية.

## 2. دعم التكوين والثقافة المالية

في إطار السعي الى تعزيز الثقافة المالية ومزيد التعريف بمبادئ سوق رأس المال التونسية ودورها في تمويل الاقتصاد، بادرت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 باستقبال وفود من الطلبة ومن المتربصين في مجالات مختلفة وتتولى مصالح الهيئة في هذا الإطار تقديم عروض حول مهام الهيئة وتنظيمها وحول هياكل السوق المالية التونسية والإطار القانوني والترتيبي المنظم لها.

كما تولي هيئة السوق المالية عناية هامة لمختلف المبادرات التي من شأنها تنمية خبرات المهنيين والمتدخلين في المجال المالي والاقتصادي وفي هذا الإطار شاركت الهيئة في التظاهرات المحلية التالية:

- دورة تكوينية معمقة حول « التحليل المالي والإعداد التطبيقي للقوائم المالية» وذلك يومي 29 و 30 نوفمبر 2017.
- دورة تكوينية نظمها معهد التكوين لبورصة تونس (IFBT) بالتعاون مع أكاديمية البنوك والمالية (ABF) على امتداد شهري نوفمبر وديسمبر 2017 تهدف إلى إعداد تخطيط أو خارطة للمخاطر المتصلة بتبويض الأموال و تمويل الإرهاب.
- المنتدى الوطني حول « المصادرة كآلية للمحاسبة ومكافحة الفساد » المنعقد يوم 19 أكتوبر 2017 بتونس نظمه الهيئة الوطنية لمكافحة الفساد بالتعاون مع اللجنة الوطنية للمصادرة تحت إشراف السيد وزير أملاك الدولة والشؤون العقارية. ولقد تم خلال هذا المنتدى عرض لتطور الإطار القانوني المنظم للمصادرة على ضوء التجارب التشريعية الوطنية السابقة في مرحلة أولى ثم

تباحث تفعيل منظومة المصادرة المعتمدة في التشريع الوطني كآلية للمحاسبة ومكافحة الفساد وختاما التفكير في النقائص المسجلة في التشريع الوطني المنظم للمصادرة والإشكاليات العملية التي رافقت أعمال الائتمان العدلي والتصرف القضائي . وفي ختام الملتقى ، تم تجميع المقترحات لتنبثق عنها مجموعة من التوصيات .

• الدورة الثامنة عشرة لمنتدى تونس للاستثمار يومي 09 و 10 نوفمبر 2017 بقرت الذي نظمته وكالة النهوض بالاستثمار الخارجي . ولقد اتخذ المنتدى خلال هذه الدورة شعار « تونس الجديدة ، رؤية اقتصادية جديدة » وسلط الضوء على الجهود الكبرى التي بذلتها تونس من اجل تعزيز قدرتها التنافسية وترسيخ جاذبية موقعها ضمن المواقع الأكثر استقطابا ومردودية من جهة و إبراز خصوصيات مناخ الاستثمار في بلادنا والفرص التي ما تنفك تبرزها مزايا تونس من جهة أخرى .

• الملتقيات المتوسطة للموارد البشرية المنعقدة يومي 03 و 04 نوفمبر 2017 بالحمامات .

• برنامج تدريبي نظمه معهد التكوين لبورصة تونس يومي 30 و 31 أكتوبر 2017 حول « مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب » .

• برنامج تدريبي نظمه معهد التكوين لبورصة تونس يومي 11 و 12 أكتوبر 2017 حول موضوع « الممارسات المتعلقة بعقود البيع مع إعادة الشراء « la pension livrée»:

• ورشة عمل انعقدت يوم 26 سبتمبر 2017 بتونس والمتعلقة باستكمال إعداد وثيقة الشراكة الإستراتيجية للتعاون بين البنك الإسلامي للتنمية وتونس خلال الفترة الممتدة من سنة 2017 إلى سنة 2020 . ولقد تضمنت ورشة العمل دوائر مستديرة حول التنمية الشمولية ، البنية التحتية والقطاع الخاص وتدعيم التجارة .

• أعمال اللجنة الفنية المنعقدة في إطار الدورة الثانية من آلية الاستعراض لاتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد . ولقد تعلقت الدورة الثانية لآلية المراجعة بـ « التدابير الوقائية واسترداد الموجودات » .

- المؤتمر الدولي بعنوان « تونس ساحة مالية». ولقد ارتكز المؤتمر على المحاور الثلاث الأساسية التالية :
  - تطور الساحات المالية المتقدمة،
  - تطور الساحات المالية الناشئة،
  - كيفية الارتقاء بتونس إلى مصاف الساحات المالية.
- المنتدى التاسع عشر المنظم من قبل « L'Economiste Maghrébin » المنعقد يومي 20 و 21 افريل 2017 بتونس حول « الإبداع كمفتاح للنمو بتونس ». ولقد تطرق المنتدى إلى الجوانب التالية :
  - الإبداع كمحور للتعاون التونسي - الأوروبي،
  - الإبداع في إطار الاقتصاد التونسي : التحديات، الفرص والتهديدات،
  - الإستراتيجية المتجه تطبيقها : الأهداف والوسائل.
- البرنامج التدريبي لمعهد التكوين لبورصة تونس حول «مالية المؤسسات» corporate finance وذلك خلال الفترة الممتدة من سبتمبر إلى نوفمبر 2017.
- أعمال هيئة التوجيه التابعة للجنة التونسية للتحاليل المالية وذلك طبقا للفصل 7 من الأمر الحكومي عدد 1098 المؤرخ في 15 أوت 2016 والمتعلق بضبط تنظيم اللجنة التونسية للتحاليل المالية وطرق سيرها. وتتولى الهيئة المذكورة طبقا للفصل 9 من نفس الأمر إعداد المبادئ التوجيهية الموجهة للأشخاص المنصوص عليهم بالفصل 107 من القانون الأساسي عدد 26 لسنة 2015 المؤرخ في 7 أوت 2015 والمتعلق بمكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال، لتمكينهم من ترصد العمليات والمعاملات المسترابة والتصريح بها إضافة إلى إعداد الدراسة الوطنية لتقييم مخاطر غسل الأموال والتقارير حول أهم التوصيات التي يجب رفعها للجهات الرقابية في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.
- اجتماع بالبنك المركزي التونسي يوم 08 سبتمبر 2017 لتدارس الإشكاليات التي يطرحها تطبيق الفصل 34 من القانون عدد 48 لسنة 2016 وفي إطار دراسة مطالب الترخيص الواردة على البنك المركزي التونسي بخصوص تجاوز عتبات المساهمة في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية وفي إطار عمليات التحالف و عملا بتوصيات لجنة التراخيص المنعقدة بتاريخ 31 جويلية

2017 والقاضية بضرورة التنسيق بين سلط الإشراف لدى معالجة هذه الملفات بالعلاقة مع عمليات الإفصاح التي تقوم بها هيئة السوق المالية عند تجاوز العتبات المذكورة طبقاً لمقتضيات القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

• ورشة عمل انعقدت يومي 01 و 02 أوت 2017 بجرية حول موضوع «الإعلام والتشاور في خصوص الإطار القانوني المنظم لحماية المبلغين تحت إشراف الهيئة الوطنية لمكافحة الفساد».

• ملتقى علمي تحت عنوان « تحديد نتائج الشركات التجارية» الذي نظّمته الهيئة الوطنية للمحامين يومي 20 و 21 جانفي 2017 بالمركز العمراني الشمالي. ولقد سلط الملتقى الضوء على وجه الخصوص على ما يلي :

- الأرباح ( الجوانب القانونية والاقتصادية ) ،

- دور مراقبي الحسابات ،

- الهيئة التعديلية للسوق المالية والقوائم المالية للشركات ،

- الحلول لمزيد شفافية الشركات ،

- عضو مجلس الإدارة المستقل وشفافية القوائم المالية . . .

• الاجتماع المنعقد يوم 27 جانفي 2017 بمقر وزارة المالية وذلك للنظر في النقاط التالية:

- تقييم نشاط سوق رقاغ الخزينة ونشاط المختصين في رقاغ الخزينة لسنة 2016 ،

- برنامج و رزنامة إصدارات رقاغ الخزينة لسنة 2016 ،

- عملية مبادلة خطوط رقاغ الخزينة ،

- فتح خطوط جديدة لرقاغ الخزينة القابلة للتنظير .

• يوم نقاشي التأم بتاريخ 18 ماي 2017 بقمرت حول « آثار تدخل صندوق الودائع والأمانات بالنسبة للمؤسسات الصغرى والمتوسطة عن طريق الاكنتاب بالصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية ».

# العنوان الثالث

## المحيط الاقتصادي وتطور الأسواق المالية

# العنوان الفرعي الأول

## المحيط الاقتصادي

### I. المحيط الاقتصادي الدولي

شهدت نسبة النمو العالمي خلال سنة 2017 ارتفاعا حيث بلغت 3.7% مقابل 3.1% ، في سنة 2016 ، وهي النسبة الأعلى المسجلة منذ سنة 2011. وقد فاقت النسبة المسجلة توقعات صندوق النقد الدولي الصادرة في شهري أبريل وأكتوبر من سنة 2017 والتي أشار فيها إلى إمكانية تحقيق نسبة نمو تبلغ تباعا 3.5% و 3.6%.

وقد عرفت سنة 2017 ارتفاعا عاما لمؤشرات نمو البلدان المتقدمة حيث بلغت نسبة النمو في هذه المجموعة من البلدان 2.6% مقابل 1.7% في سنة 2016.

فعلى مستوى الاقتصاد الأمريكي ارتفعت نسبة النمو لتبلغ 2.3% سنة 2017 مقابل 1.6% في سنة 2016. و يعود ذلك أساسا الى ارتفاع الطلب الخارجي في ظل مناخ اقتصادي مشجع بعد اقرار برنامج الإصلاح الضريبي الذي يهدف الى خفض معدلات الضرائب الموظفة على الشركات وهو ما من شأنه أن يدعم نسق تطور الطلب الداخلي.

وفي منطقة اليورو ، بلغت نسبة النمو 2.4% سنة 2017 مقابل 1.7% سنة 2016 ، حيث نمت صادرات المنطقة بشكل ملحوظ في السنة المنقضية بسبب نمو حجم التجارة العالمية ومواصلة البنك المركزي الأوروبي اعتماده على سياسات نقدية مرنة ساهمت بشكل رئيسي في دفع الاستهلاك الداخلي.

أمّا بالنسبة للبلدان النامية والصاعدة فقد عرفت ارتفاعا في نسبة نموها التي بلغت 4.7% سنة 2017 مقابل 4.1% في 2016. إلا أنّ نسب النمو المسجلة على مستوى بلدان هذه المجموعة كانت متباينة من بلد إلى آخر ومن منطقة إلى أخرى. وقد تأثرت نسب النمو في هذه المجموعة من البلدان بالنمو الذي تجاوز التوقعات للاقتصاد الصيني والذي بلغ 6.8% خلال السنة المنقضية بدفع من النفقات العمومية

في البنية التحتية وارتفاع الطلب الداخلي علاوة على ارتفاع نسق الصادرات. مع الإشارة الى مواصلة الصين اعتمادها على برنامجها الهادف الى تحويل الاقتصاد الصيني من اقتصاد مرتكز على الاستثمار وعلى الصادرات الى اقتصاد مرتكز أساسا على الخدمات والاستهلاك الداخلي.

ومن المتوقع أن يشهد الاقتصاد العالمي ارتفاعا طفيفا في نسق نموه. حيث أشار صندوق النقد الدولي في تقديراته الاقتصادية إلى إمكانية بلوغ النمو العالمي لسنة 2018 و 2019 نسبة 3,9%.

في هذا الاطار تشير التوقعات الى أن تعرف البلدان المتقدمة نسب نمو تتجاوز معدل 2% في 2018 و 2019. و ذلك يعود الى توفر أوضاع المالية الملائمة دافعة للطلب العالمي ومحفزة للاستثمار. كما أنه من المرجح أن يواصل نسق النمو في الولايات المتحدة الأمريكية تطوره ليبلغ 2,5% سنة 2018. حيث سينتفع الاقتصاد الأمريكي من اقرار برنامج الاصلاح الضريبي الهادف أساسا الى تخفيض الضرائب على دخل الشركات الى انعاش النمو على المدى القصير عبر تحفيز الاستثمار. لكن في المقابل من المنتظر أن ينتج عن الاصلاحات الجبائية زيادة حجم الواردات واتساع عجز الحساب الجاري مع زيادة قوة الطلب المحلي.

وعلى مستوى منطقة اليورو ستشهد نسبة النمو تراجعاً طفيفاً لتبلغ تباعاً 2,2% سنة 2018 و 2,0% سنة 2019. حيث ستبلغ هذه النسبة 1,5% في المملكة المتحدة خلال سنتي 2018 و 2019. وتعود الانتعاشة الاقتصادية المتوقعة في منطقة اليورو خلال السنتين المقبلتين الى ارتفاع الطلب الداخلي و تعزيز الاستثمارات في ظل مناخ اقتصادي عالمي ملائم. كما يجدر الإشارة الى تراجع المخاطر السياسية في المنطقة الأوروبية و انحسارها تقريبا في أزمة اقليم كاتالونيا. و من المتوقع أيضا أن يقوم البنك المركزي الأوروبي بالتقليص تدريجيا من برنامج التيسير الكمي و الرفع من نسبة الفائدة المديرية.

كما ستعرف البلدان النامية والصاعدة تحسنا في نسق نموها ليبلغ 4,9% سنة 2018 و 5,0% سنة 2019 ويعود ذلك أساسا الى مجموعة الدول الآسيوية الصاعدة والنامية التي من المتوقع أن تشهد نسبة نمو تقارب 6,5% خلال فترة 2018 - 2019 مساهمة بأكثر من نصف النمو العالمي في نفس الفترة و ذلك رغم التراجع التدريجي لنمو الاقتصاد الصيني إلى نسبة 6,5% في 2018 و 6,3% في 2019.

وسيتواصل التعافي في اقتصاديات أمريكا اللاتينية حيث يبلغ النمو 1,9% في 2018 و 2,6% في 2019 بفضل تواصل تحسن الأوضاع الاقتصادية في البرازيل ارتفاع

## و أسعار بعض المواد الأساسية.

البطالة			أسعار الاستهلاك			الناتج المحلي الإجمالي			
التوقعات			التوقعات			التوقعات			
2019	2018	2017	2019	2018	2017	2019	2018	2017	
-	-	-	2,0	0,8	3,9	3,9	3,7	الناتج العالمي	
-	-	-	2,0	0,8	2,2	2,3	2,3	الاقتصادات	
								المتقدمة	
4,7	4,9	2,7	1,3	2,5	2,7	2,3	الولايات المتحدة		
9,4	10,0	1,7	0,2	2,0	2,2	2,4	منطقة اليورو		
3,1	3,1	1,0	-0,1	0,9	1,2	1,8	اليابان		
-	-	4,7	4,4	5,0	4,9	4,7	الناشئة و النامية		
4,0	4,0						الاقتصادات الناشئة و النامية		
4,0	4,0	2,4	2,0	6,4	6,6	6,8	الصين		

المصدر: صندوق النقد الدولي<sup>1</sup>

## II. المحيط الاقتصادي الوطني

تواصل خلال سنة 2017 ضعف نمو الاقتصاد التونسي حيث بلغت نسبة النمو 1,9 % مقابل 1% سنة 2016. وهي نسبة أدنى من المتوقع حيث تم إعداد قانون المالية لسنة 2017 على أساس نسبة نمو تبلغ 2,5% وتبعاً لذلك تمت مراجعة هذه النسبة حيث تم اعتماد نسبة 1,5% في قانون المالية التكميلي. ولم تمكن نسبة النمو المسجلة من التقليل من نسبة البطالة التي استقرت في حدود 15,5% في 2017.

ويعود هذا التراجع في نسبة النمو المسجلة إلى عوامل داخلية وخارجية وبالخصوص وجود تهديدات إرهابية وتواصل التحركات الإجتماعية إضافة إلى عدم استقرار الأوضاع السياسية العالمية وانخفاض نسق النشاط الاقتصادي لأهم الشركاء التجاريين لتونس.

ولئن يبقى النمو الاقتصادي دون المأمول فإن التحسن التدريجي الذي شهده سنة 2017 يرجع إلى ارتفاع نشاط أهم القطاعات باستثناء قطاع الطاقة، وخاصة في الخدمات كالسياحة والنقل والصناعات المعملية وقطاع الفسفاط إضافة إلى تحسن نشاط قطاع الفلاحة والصيد البحري الذي سجل ارتفاعاً بنسبة 2,5% مقابل انخفاض بنسبة 8,5% سنة 2016.

1 معطيات نشرة جانفي 2018 لتوقعات صندوق النقد الدولي حول الاقتصاد العالمي.

وقد سجّل قطاع الخدمات المسوّقة نمواً بنسبة 4,0 % في 2017 مقابل نمواً بنسبة 3,2 % سنة 2016. ويعود هذا التطور الإيجابي إلى تواصل تحسن مؤشرات القطاع السياحي وقطاع النقل. فخلال سنة 2017 بلغ عدد السياح الأجانب الوافدين 5,7 مليون سائح أي بنسبة ارتفاع تبلغ 26,9 % مقابل 7,7 % سنة 2016، بفضل ارتفاع عدد السياح الأوروبيين بنسبة 20 % والمغاربة بنسبة 30 %. كما قفز العدد الجملي لليالي المقضاة إلى 22 مليون وحدة مقابل 17,8 مليون وحدة سنة 2016 أي بنسبة ارتفاع تبلغ 23,3 % أما قطاع النقل فقد سجل من جهته ارتفاعاً بنسبة 2,4 %. ويعود هذا التحسن إلى تطور مؤشرات قطاع النقل الجوي إذ تطورت حركة النقل الجوي بنسبة 12,7 % مقابل نسبة 9,1 % خلال سنة 2016. ويفسر هذا التطور بارتفاع النشاط على الخطوط الجوية الدولية بنسبة 13,1 % مقابل تراجع النشاط على الخطوط الجوية الداخلية بنسبة 6,6 %.

وسجل قطاع الصناعات المعملية ارتفاعاً بنسبة 0,8 % خلال سنة 2017 مقابل ارتفاع بنسبة 0,4 % في 2016. حيث مكنت انتعاشة قطاع الصناعات الميكانيكية والكهربائية (2,9 % مقابل 1,9 %) و صناعات النسيج والملابس والجلود والأحذية (0,6 % مقابل -3,0 %) والصناعات المختلفة (0,7 % مقابل -1,1 %) الحدّ من تراجع بعض أنشطة قطاع الصناعات المعملية على غرار قطاع صناعات مواد البناء والخزف والبلور (-5,3 % مقابل -1,1 %) والصناعات الكيماوية (0,6 % مقابل 13,1 %).

وشهد نسق نمو قطاع الصناعات غير المعملية تراجعاً بنسبة 3,2 % مقابل تراجع بنسبة 1,5 % سنة 2016. و يعود ذلك أساساً إلى تواصل تراجع نشاط الطاقة بنسبة 7 % مقابل 8,4 % في 2016 على الرغم من التحسن الملحوظ لنشاط قطاع المناجم بنسبة 26,8 % مقابل 7,6 % سنة 2016.

وخلال سنة 2017 بلغت نسبة التضخم بحساب الانزلاق السنوي 5,3 % مقابل 3,7 % في 2016. وقد تم تسجيل أضعف نسبة تضخم بحساب الانزلاق السنوي خلال شهري جانفي وفبري حيث بلغت هذه النسبة 4,6 % وتمّ تسجيل ارتفاع في نسبة التضخم بحساب الانزلاق السنوي خلال شهري نوفمبر وديسمبر 2017 حيث بلغت النسبة تبعاً لـ 6,3 % و 6,4 % مقابل 4,2 % في ديسمبر 2016. وقد ساهم الإرتفاع المسجل في تضخم أسعار المواد الغذائية (5,6 % مقابل 2,6 % في 2016) والمواد المصنعة (5,9 % مقابل 3,6 % في 2016) في الترفيع من نسبة التضخم السنوي.

2017	2016	(%)
1,9	1,0	النمو (بأسعار السوق)
2,5	-8,5	الزراعة والصيد البحري
0,8	0,4	الصناعات المعملية
9,2	1,9	منها : - الصناعات الميكانيكية والكهربائية
0,6	-0,3	- صناعات النسيج والملابس والجلد
-3,2	-1,5	الصناعات غير المعملية
4,0	3,2	الخدمات المسوقة
0,4	2,7	الخدمات غير المسوقة

المصدر: المعهد الوطني للإحصاء فيفري 2018

وبالنسبة للميزان العام للمدفوعات فقد سجل عجزا طفيفا بلغ 2 مليون دينار سنة 2017 مقابل عجزا بـ1142 مليون دينار سنة 2016 ويعود ذلك الى الانخفاض المهم لفائض ميزان العمليات برأس المال والعمليات المالية الذي قلص من اثر تواصل ارتفاع العجز الجاري .

ونتيجة تواصل هذه الضغوطات على التوازنات الخارجية، تواصل تراجع سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي بـ5,8% واليورو بـ17,6% واليان الياباني بـ9,6% بالإضافة الى تراجع بـ13,1% مقابل الدرهم المغربي . كما ارتفع خلال سنة 2017 اليورو مقابل الدولار الأمريكي بحوالي14% .

وتعمق العجز الجاري ليلعب 10 087 مليون دينار مقابل 7 935 مليون دينار سنة 2016 أي بنسبة 10,3% من الناتج المحلي الخام . وفي هذا الاطار تفاقم العجز في الميزان التجاري (فوب-كاف) في سنة 2017 مسجلا مستوى قياسا بلغ 15592,1 مليون دينار مقابل 12620,5 مليون دينار في 2016 . حيث تفاقم العجز في الميزان الطاقى بـ1300 مليون دينار ليلعب 4000 مليون دينار مقابل 2700 مليون دينار سنة 2016 بسبب ارتفاع الأسعار العالمية للنفط وتزايد الطلب المحلي على مواد الطاقة الأولية . كما بلغ العجز في الميزان الغذائي 1355 مليون دينار رغم الإرتفاع المسجل في صادرات المواد الفلاحية كزيت الزيتون والتمور .

وخلال سنة 2017 شهدت المبادلات التجارية التونسية بالأسعار الجارية ارتفاعا في نسق تطور الصادرات والواردات ، حيث ارتفعت الصادرات بنسبة 18,1% مقارنة بسنة 2016 في حين عرفت الواردات ارتفاعا بنسبة 19,8% . وقد بلغت قيمة الصادرات 34426,6 مليون دينار سنة 2017 في حين قدرت قيمة الواردات بـ50018,7 مليون دينار ، وهذا ما أدى إلى تراجع نسبة تغطية الصادرات للواردات بـ0,97 نقطة ليلعب نسبة 68,8% .

وقد ارتفع فائض ميزان الخدمات بـ200 مليون دينار ليبلغ 869 مليون دينار في 2017 وذلك تبعا لارتفاع العائدات السياحية بنسبة 17.7% لتبلغ 2 794 مليون دينار على الرغم من ارتفاع عجز ميزان النقل بـ122 مليون دينار .

كما سجل فائض ميزان مداخل العوامل والتحويلات الجارية ارتفاع بـ184 مليون دينار ليبلغ 1 885 مليون دينار في سنة 2017. و يعود ذلك الى ارتفاع عائدات مداخل الشغل بنسبة 15 % لتبلغ 4 500 مليون دينار وارتفاع التحويلات نقدا بنسبة 15.5% وذلك رغم ارتفاع النفقات بعنوان فوائد الدين متوسط وطويل الأجل التي بلغت 1 304 مليون دينار و تراجع النفقات بعنوان مداخل رأس المال بنسبة 14.4% لتبلغ 3 346 مليون دينار .

وقد ارتفع فائض ميزان العمليات برأس المال والعمليات المالية ليبلغ 10 085 مليون دينار مقابل 6 793 مليون دينار سنة 2016. ويعود ذلك أساسا إلى ارتفاع جميع فوائض حسابات ميزان العمليات برأس المال والعمليات المالية.

وحيث ارتفع فائض ميزان العمليات برأس المال بـ138 مليون دينار ليبلغ 341 مليون دينار. كما ارتفع فائض ميزان الاستثمارات الأجنبية بـ591 مليون دينار ليبلغ 1 806 مليون دينار و يعود ذلك الى ارتفاع الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 11.9 % لتبلغ 2128 مليون دينار رغم تواصل تدهور ميزان الاستثمارات في محافظ الأوراق المالية الذي سجل عجزا بـ155 مليون دينار مقابل عجز بـ122 مليون دينار سنة 2016. وعرف فائض ميزان الاستثمارات الأخرى وعمليات التعديل نموا بـ2 563 مليون دينار ليبلغ 7 938 مليون دينار كما ارتفعت النفقات بعنوان تسديد أصل الدين الخارجي متوسط وطويل المدى حيث بلغت 5 508 مليون دينار .

2017	2016	(%)
-10 087	-7 935	العمليات الجارية
-12 841	-10 305	منها : - السلع
+869	+669	الخدمات
+1855	+1 701	مداخل عوامل الإنتاج و التحويلات الجارية
+10 085	+6 793	الحسابات برأس المال والعمليات المالية
+ 341	+ 203	منها : - العمليات برأس المال
+ 1 806	+1 215	الاستثمارات الأجنبية (المباشرة وفي المحفظة)
+ 7 938	+5 375	الاستثمارات الأخرى و عمليات التعديل
2	1142	التوازن العام

المصدر: نشرية الاحصائيات المالية عدد 118 للبنك المركزي التونسي (جانفي 2018)

# العنوان الفرعي الثاني

## الأسواق المالية العالمية

حققت البورصات العالمية خلال السنة المنقضية مكاسب هامة مع بلوغ مؤشراتنا مستويات قياسية في بيئة اتسمت بقلّة المخاطر في ظلّ تسارع النمو الاقتصادي العالمي الذي أدى إلى تعزيز أرباح الشركات و تواصل اعتماد البنوك المركزية على سياسات نقدية داعمة للأسواق المالية وذلك رغم التوترات الجيوسياسية التي شهدها العالم كآزمة شبه الجزيرة الكورية.

في الولايات الامريكية المتحدة عرفت الأسواق المالية انتعاشة، مدفوعة بمؤشرات اقتصادية داعمة و أرباح قوية من الشركات بالإضافة إلى حالة من التفاؤل سادت في أوساط المستثمرين قبل إقرار خطة الإصلاح الضريبي في ديسمبر. كما ساهم تراجع الدولار في تعزيز عائدات الشركات الكبرى خاصة في قطاع التكنولوجيا والمالية.

وقد سجلت المؤشرات الأمريكية أداء مميّزا خلال سنة 2017، حيث ارتفع مؤشر «داو جونز» بنسبة 25,08% متجاوزا مستوى 24000 نقطة ومحققا لأكثر من 70 رقما قياسيا خلال سنة 2017 في سابقة أولى منذ إطلاق المؤشر في سنة 1896. كما ارتفع كل من مؤشر «ستاندرد آند بورز 500» ومؤشر «نازدك» على التوالي بنسبة 19,42% و 28,24%.

وبالنسبة للمنطقة الأوروبية فقد عرفت الأسواق المالية سنة 2017 أرباحا هامة على غرار نظيراتها في الولايات المتحدة بدفع من قطاع التقنية والتعدين وتحفيز من برنامج التيسير الكمي للبنك المركزي الأوروبي.

فقد ارتفع مؤشر «يوروبستوكس» بنسبة 6,49%، محققا أفضل أداء سنوي له منذ نحو أربع سنوات.

وتصدرت بورصة ميلانو المركز الأول في الأسواق الأوروبية حيث ارتفع مؤشر «ميب» الإيطالي بنسبة 13,61% ليعكس بداية تجاوز القطاع البنكي للصعوبات التي تعترضه وصدور بيانات مشجعة تتعلق أساسا بارتفاع معدلات النمو الاقتصادي وانخفاض نسب البطالة إلى أدنى مستوياتها منذ 2012. كما ارتفع كل من مؤشر «داكس 30» الألماني ومؤشر «كاك 40» الفرنسي على التوالي بنسبة 12,51% و 9,26%. بينما حلت البورصة البريطانية في المرتبة الرابعة بعد أن سجل «فاينانشال تايمز» أداء سنوي بلغ نسبة 7,63%.

وشهدت الأسواق المالية للدول الناشئة عموما خلال سنة 2017 أداء مميزا بفضل النمو الجيد للاقتصاد العالمي وارتفاع أسعار بعض المواد الأولية. حيث قفز مؤشر «ام اس سي اي» الخاص بهذه الأسواق بنسبة 34,3% واضعا حدا لسلسلة من خسائر سنوية استمرت على مدى أربع سنوات. في هذا السياق، ارتفع مؤشر البورصة في الأرجنتين وفي البرازيل على التوالي بنسبة 77,72% و 26,86%. بينما ارتفعت البورصة الهندية بنسبة 27,9%، فيما حققت بورصة هونغ كونغ مكاسب بنسبة 36%، وكذلك بورصة كوريا الجنوبية 21,76%. و شملت موجة الصعود أيضا البورصة الصينية التي أنهت سنة 2017 بارتفاع بنسبة 6,5% مقابل انخفاضها خلال سنة 2016 بنسبة 12,31% و ذلك رغم المخاوف من انحصار السيولة.

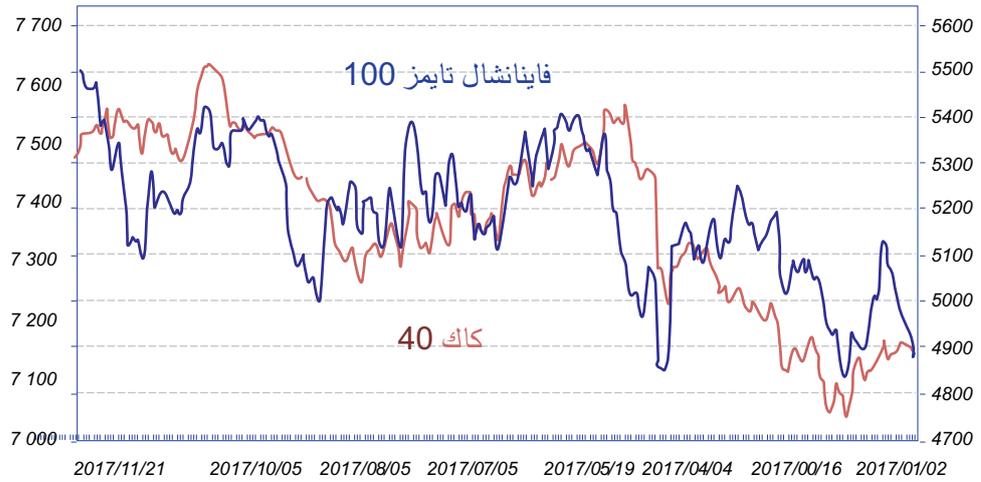
البورصة			المؤشر			تطور المؤشر %		
2017	2016	2015	2017	2016	2015	المؤشر		
24719,22	19762,6	17425,03	25,08%	13,4%	-2,23%	داو جونز		
22764,94	19114,37	19033,71	19,10%	0,42%	9,07%	نيكاي 225		
7687,77	7142,83	6242,32	7,63%	14,4%	-4,93%	فاينانشال تايمز 100		
12917,64	11481,06	10743,01	12,51%	6,87%	9,56%	داكس 30		
5312,56	4862,31	4637,06	9,26%	4,86%	8,53%	كاك 40		
10043,90	9352,1	9544,20	7,40%	-2,01%	-7,15%	إبكس		

المصدر: بلومبرج

### تطور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في نيويورك وطوكيو



### تطور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في باريس ولندن



وبالنسبة للأسواق المالية العربية فقد أنهت سنة 2017 مسجلة تباين كبير في أداء أسواقها.

حيث سجلت البورصة السورية أفضل مردود من بين بورصات المنطقة بارتفاع بلغ 269.87% تليها البورصة السودانية بنسبة 34.74%.

كما تواصل ارتفاع البورصة المصرية في سنة 2017 محققة لأرباحا هامة بلغت 21.66% مقابل ارتفاع بنسبة 76.20% في 2016 ومستفيدة من تطبيق إجراءات الإصلاح الاقتصادي و الارتفاع الملحوظ للاستثمارات الاجنبية بعد أن ساهم تحرير سعر صرف الجنيه في انخفاض قيمته.

وفي المقابل سجلت البورصة القطرية أسوأ مردود من بين بورصات المنطقة بانخفاض بلغ 18,33% متأثرة بتوتر العلاقات بين الدوحة وبعض الدول العربية منها مما أثر على الوضع الاقتصادي .

			تطور المؤشر %			المؤشر	البورصة
2017	2016	2015	2017	2016	2015		
4398,44	4546,37	4307,26	-3,25	5,55	-4,89	مؤشر أبو ظبي	أبو ظبي
1203,21	1293,29	1288,52	-6,97	0,37	8,52	مؤشر الجزائر	الجزائر
7226,32	7210,43	6911,76	0,22	4,32	-17,06	المؤشر العام	العربية السعودية
1331,71	1220,45	1215,89	9,12	0,38	-14,77	مؤشر البحرين العام	البحرين
3370,07	3530,88	3151,00	-4,55	12,06	-16,51	المؤشر العام لسوق دبي المالي	دبي
15019,14	12344,89	7006,01	21,66	76,20	-21,52	اجكس 30	مصر
2126,78	2170,29	2136,32	-2,00	1,59	-1,35	المؤشر العام	الأردن
6408,01	5748,09	5615,12	11,48	2,37	-14,09	مؤشر السوق السعودي	الكويت
1148,57	1211,76	1169,52	-5,21	3,61	-0,06	بلوم	لبنان
12388,82	644,22 11	8925,71	6,39	30,46	-7,22	مازي	المغرب
5099,28	5782,71	5406,22	-11,82	6,96	-14,77	مسم 30	عمان
574,58	530,16	532,73	8,38	-0,48	4,10	مؤشر القدس	فلسطين
8523,38	10436,76	10429,36	-18,33	0,07	-15,11	مؤشر بورصة قطر	قطر
4202,42	2984,49	2858,53	34,74	4,41	-9,59	الخرطوم	السودان
5982,74	1617,52	1227,86	269,87	31,73	-3,41	مؤشر سوق دمشق	سوريا
6281,83	5488,77	5042,16	14,45	8,86	-0,94	توناندكس	تونس

المصدر: بلومبرج وبورصة الجزائر وبورصة دمشق وبورصة الخرطوم

## العنوان الفرعي الثالث السوق المالية التونسية

شهدت السوق المالية خلال سنة 2017 إدراج شركتين وهما شركة «مشغل الاثاث» بالسوق الرئيسية لبورصة الأوراق المالية بتونس وشركة «سانيماد» بالسوق البديلة. وقد نتج على هذه الإدراجات رسملة إضافية للبورصة بلغت 78,5 مليون دينار.

وبذلك بلغ عدد الشركات المدرجة بالبورصة 81 شركة في موفى سنة 2017 من بينها 13 شركة مدرجة بالسوق البديلة.

وعلى مستوى سوق الإصدارات، بلغ حجم الموارد التي تمت تعبئتها سنة 2017 بعنوان الإصدارات بالسوق المالية 1241,3<sup>2</sup> مليون دينار مقابل 817,2 مليون دينار سنة 2016 وبذلك سجلت نسبة مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص ارتفاعا مقارنة بالسنة المنقضية حيث بلغت 13,2%<sup>3</sup> مقابل 9% سنة 2016.

وأقل مؤشر توناندكس آخر حصة من سنة 2017 في مستوى 6281,83 نقطة مسجلا ارتفاعا سنويا هاما بنسبة 14,45% بعد أن شهد ارتفاعا بنسبة 8,86% سنة 2016. وقد عرفت أسعار الشركات المدرجة منحى تصاعديا عموما حيث أنهت أسهم 39 شركة السنة مسجلة ارتفاعا في أسعارها مقابل 24 انخفاض.

وبلغت في موفى سنة 2017، رسملة البورصة 21852 مليون دينار أي ما يمثل 22,4% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 19300 مليون دينار في موفى سنة 2016 وهو ما يمثل ارتفاعا بنسبة 13,2%. وسجلت حصة المساهمة الأجنبية في رسملة البورصة سنة 2017 استقرارا لتبلغ 23,3% مقابل 24,5% سنة 2016.

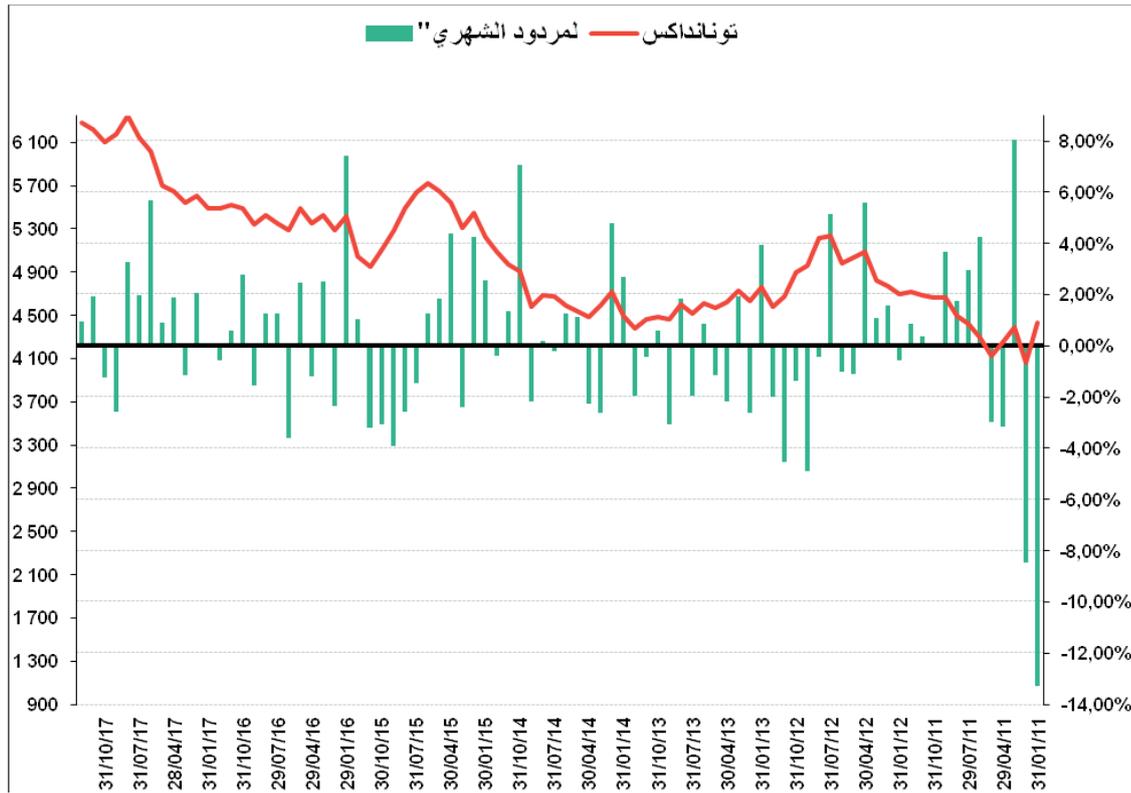
2 هي الموارد التي تمت تعبئتها فعليا سنة 2017 بما في ذلك 157,6 مليون دينار متأتية من عمليات تم التأشير عليها من قبل هيئة السوق المالية سنة 2015. كما تشمل هذه الموارد أيضا الأموال المتأتية من العمليات التي قامت بها شركات المساهمة العامة دون اللجوء إلى المساهمة العامة.

3 المصدر الموازنة الاقتصادية لسنة 2017.

## المؤشرات الرئيسية للسوق الثانوية

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	
81	79	78	77	71	59	57	عدد الشركات المدرجة
21 852	19 300	17 830	17 324	14 093	780 13	14 452	رسملة السوق (مليون دينار)
22.4	21.36	21.1	21	19.76	19.70	22.4	نسبة الرسملة من الناتج المحلي (%)
6282	5489	5042	5090	4381	4 580	4 722	مؤشر توناندكس (بالنقاط)
14.45	8.86	-0.94	16.17	-4.3	-3.0	-7.6	نسبة تطور مؤشر توناندكس (%)

يوضح الرسم البياني اللاحق تطور مؤشر توناندكس منذ سنة 2011 وحتى موفى سنة 2017 :



# الباب الأول السوق الأولية

## I - مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص

بلغ حجم الموارد التي تمت تعبئتها سنة 2017 بعنوان الإصدارات بالسوق المالية من قبل شركات المساهمة العامة 1265,1 مليون دينار مقابل 817,2 مليون دينار سنة 2016، تتوزع كما يلي :

- زيادات في رأس المال: 395,5 مليون دينار مقابل 40,5 مليون دينار سنة 2016؛

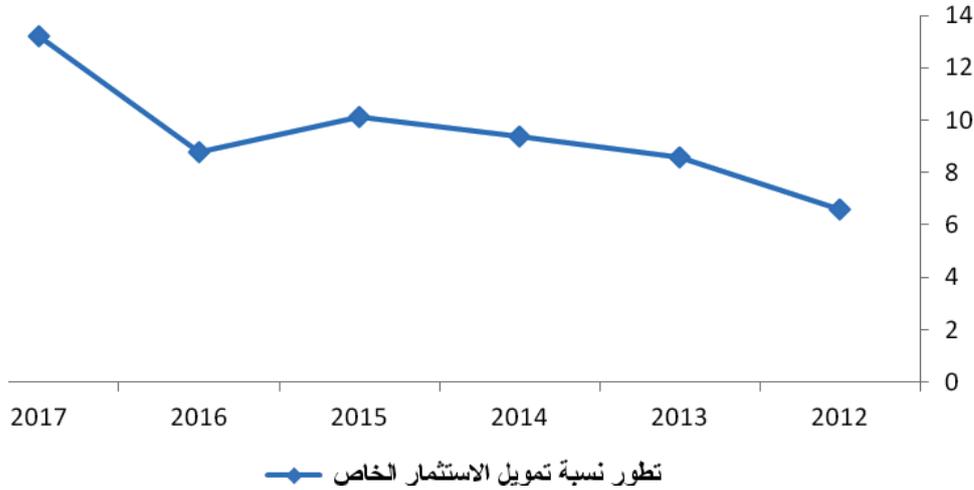
- قروض رقاعية: 869,6 مليون دينار مقابل 776,7 مليون دينار سنة 2016 وبذلك بلغت نسبة مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص 13,2% سنة 2017 مقابل 9% سنة 2016.

(2017-2012)

بالمليون دينار

2017	2016	2015	2014	2013	2012	
395.5	40.5	298.8	430.7	382.2	140.4	الترفيغ في رأس المال
869.6	776.7	646.7	436.7	414.6	439.7	القروض الرقاعية
1265.1	817.2	945.5	867.4	796.8	580.1	المجموع
13.2	9	10.1	9.4	8.6	6.6	نسبة تمويل الاستثمار الخاص بالنسبة المئوية

## تطور نسبة التمويل الإستثمار الخاص



## II - تطور الإصدارات<sup>4</sup>

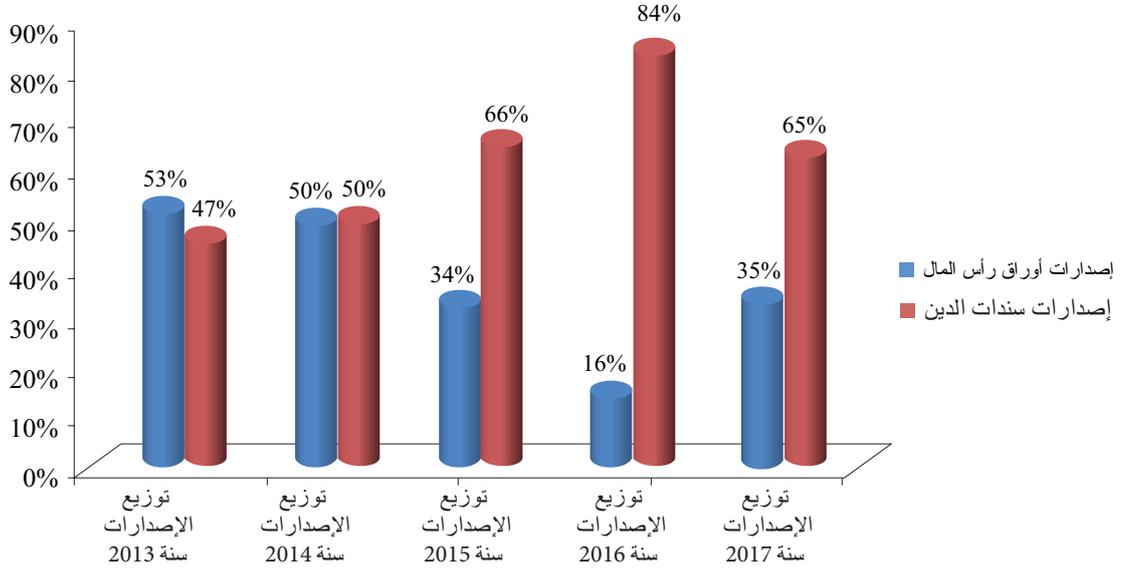
ارتفعت مقارنة بسنة 2016 قيمة إصدارات شركات المساهمة العامة خلال سنة 2017 باعتبار عمليّات الترفيع في رأس المال بإدماج الاحتياطي حيث بلغت 1315,4 مليون دينار مقابل 1003,4 مليون دينار سنة 2016 مسجلة بذلك ارتفاعا هاما بنسبة 31,1%. ويرجع ذلك إلى الارتفاع الملحوظ في إصدارات سندات رأس المال بنسبة 180,3% والتي مثلت حصتها 35% من مجموع الإصدارات المنجزة خلال سنة 2017 مقابل نسبة 16,4% خلال سنة 2016.

وبلغت حصة إصدارات سندات الدين من قبل شركات المساهمة العامة 65% من مجموع الإصدارات خلال سنة 2017، مقابل 83,6% سنة 2016.

2017	2016	2015	2014	2013	2012	
461	164	357	469	450	222	إصدارات أوراق رأس المال
35	16.4	35	49.6	53.1	33.7	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
854	839	664	478	398	436	إصدارات سندات دين
65	83.6	65	50.4	46.9	66.3	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
1315	1003	1021	947	848	658	المجموع

<sup>4</sup>دون اعتبار إصدارات الدولة.

## تطور توزيع الإصدارات بين أوراق رأس المال وسندات الدين (2013-2017)



### 1- إصدارات أوراق رأس المال

بلغ حجم إصدارات أوراق رأس المال 460.8 مليون دينار سنة 2017 مقابل 164.4 مليون دينار سنة 2016، مسجلا بذلك ارتفاعا هاما بنسبة 180.3%. كما ارتفعت مقارنة بالسنة المنقضية حصة الإصدارات نقدا في هذا المبلغ بنسبة 398.3% وهو ما يمثل حصة 78.3% من حجم إصدارات سندات رأس المال بمبلغ يساوي 360.6 مليون دينار مقابل حصة 44% من الإصدارات ومبلغ 72.4 مليون دينار سنة 2016.

ويعود الارتفاع الهام في إصدارات أوراق رأس المال نقدا إلى إنجاز تسع شركات مدرجة بالبورصة وشركتي مساهمة عامة لعمليات مالية مكنتها من تعبئة أموال من السوق المالية بهدف:

- تمويل برامجها الاستثمارية قصد الترفيع في قدرتها الانتاجية وتحسين جودة منتجاتها،

- إعادة التوازن لهيكلتها المالية والتخفيض في كلفة أعبائها المالية،

- تدعيم أموالها الذاتية والحفاظ على ترقيمها أو تحسينه،

- احترام الأحكام القانونية المتعلقة بالأموال الذاتية الدنيا،

وفي إطار عمليات الإصدار المنجزة، تجدر الإشارة إلى أنه:

- تم إصدار أسهم بمبلغ 102 مليون دينار من قبل بنك مدرج بالبورصة قصد احترام الأحكام القانونية المتعلقة بالأموال الذاتية الدنيا وتمكينه من نمو متوازن لأنشطته وتمويل الاستثمارات المزمع القيام بها في إطار إعادة تأهيله؛

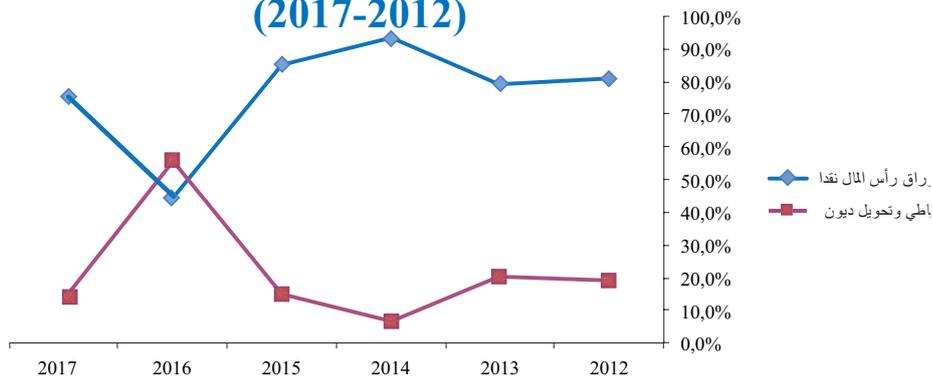
- تم إصدار أسهم بما قيمته 207,4 مليون دينار من قبل شركة مدرجة بالبورصة وبنكين غير مدرجين وذلك في إطار عمليات ترفيع في رأس المال دون اللجوء للمساهمة العامة.

### تطور إصدارات أوراق رأس المال (2012-2017)

بالمليون دينار

2017	2016	2015	2014	2013	2012	
361	72	305	438	357	180	إصدارات أوراق رأس المال نقدا
153	42	193	251	225	180	عن طريق المساهمة العامة
208	30	112	187	132	0	دون اللجوء للمساهمة العامة
78,3	44	93,4	93,4	79,4	81,1	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
100	92	82	31	93	42	إدماج الاحتياطي وتحويل ديون أو صناديق مشتركة
21,7	56	6,6	6,6	20,6	18,9	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
461	164	357	469	450	222	مجموع إصدارات أوراق رأس المال

### تطور نسبة توزيع إصدارات أوراق رأس المال (2012-2017)



ويبين التوزيع القطاعي للمصدرين، هيمنة القطاع المالي<sup>6</sup> في مجال إصدارات أوراق رأس المال وذلك على غرار ما تم تسجيله خلال السنوات الفارطة وقد عرف هذا القطاع

5 دون أخذ بعين الاعتبار مبلغ 896,9 مليون دينار الذي تمت تعبئته بعنوان بعمليات استثنائية تتعلق برسمة بنكين عموميين.  
6 يضم القطاع المالي: البنوك، مؤسسات التأمين، مؤسسات الإيجار المالي والمؤسسات المالية لإدارة الديون، وخدمات مالية أخرى (شركات استثمار ذات رأس مال تنمية، شركات استثمار ذات رأس مال قار).

ارتفاعاً هاماً في حصته التي مرت من 37% سنة 2016 إلى 83% سنة 2017.

أمّا بالنسبة لحصّة قطاع مواد الاستهلاك والقطاع الصناعي وقطاع البترول والغاز وقطاع الصحة والاتصالات فقد سجلت انخفاضاً ملحوظاً مقارنة بالسنة الفارطة بنسب متفاوتة.

وتجدر الإشارة إلى عودة قطاع الخدمات للمستهلك في حصة الإصدارات بعد أن سجل غيابه خلال سنة 2016 حيث بلغت حصته هذه السنة 0,3%.

وبالنسبة لقطاع المواد الأساسية فقد حافظ على نفس الحصة التي تم تسجيلها خلال السنة المنقضية والتي بلغت 3,5%.

### تطور التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق رأس مال\* (2012-2017)

بالمليون دينار

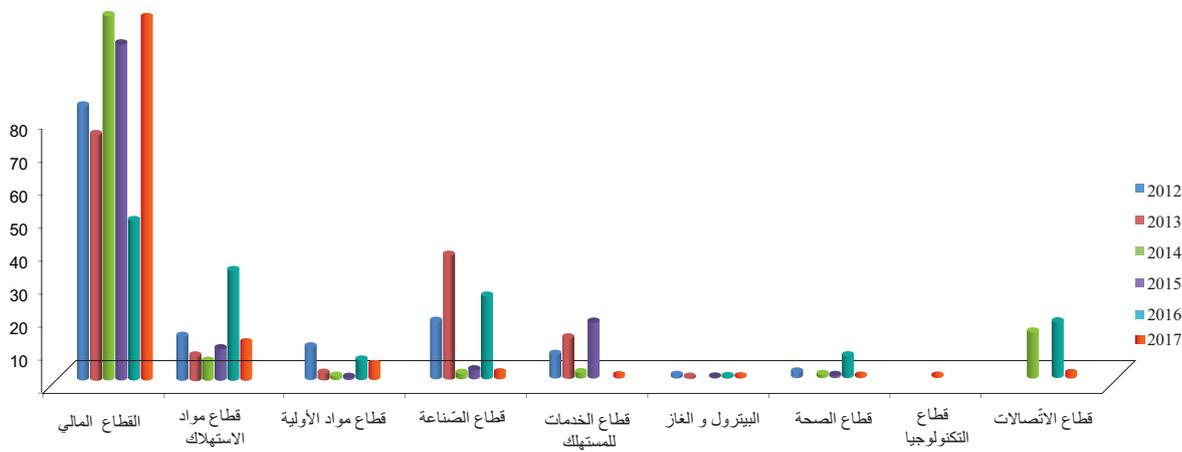
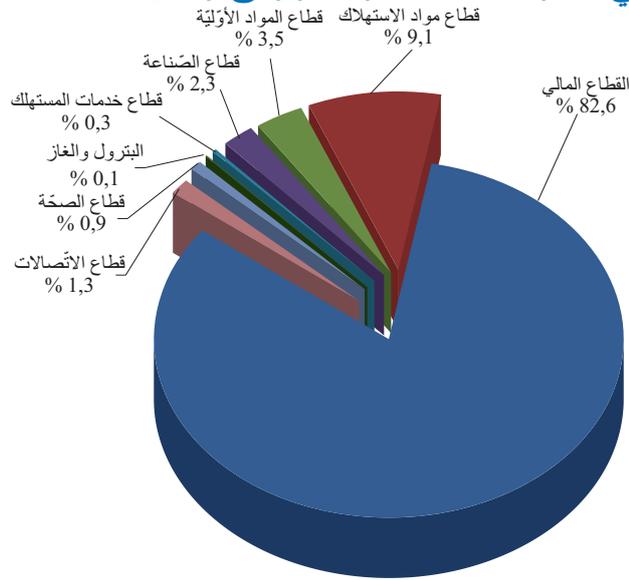
النسبة %	2017	النسبة %	2016	النسبة %	2015	النسبة %	2014	النسبة %	2013	النسبة %	2012	
82,6	380,6	63,6	60,1	75,8 **	270,9 **	82,9	389	55,9	251,5	62,5	138,7	القطاع المالي
74	341,1	21,3	35,1	**-	**-	73,4	344,4	38,3	172,4	15,4	34,1	القطاع البنكي
3,2	14,6	15,2	25	34,7 **	123,9	9,2	43,1	6,3	28,6	27,1	60,0	قطاع التأمين
5,4	24,9	-	-	41,1 **	147	0,3	1,5	11,2	50,5	19,6	43,5	قطاع الإيجار المالي والمؤسسات المالية لإدارة الديون
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5	1,1	خدمات مالية أخرى
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	شركات استثمار ذات رأس مال تنمية
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5	1,1	شركات استثمار ذات رأس مال قار
9,1	42,1	25,5	41,9	7,7 **	27,6	4,7	22,1	5,7	25,6	10,4	23,1	قطاع مواد الاستهلاك
3,5	16,1	3,8	6,2	0,4 **	1,3	0,5	2,5	0,8	3,5	7,1	15,7	قطاع المواد الأولية
2,3	10,5	19,3	31,8	2,5 **	9	1,7	7,8	28,4	127,6	13,2	29,3	قطاع الصناعة
0,3	1,2	-	-	13,1 **	46,7	1,2	5,4	8,4	37,9	5,4	11,9	قطاع الخدمات للمستهلك
0,1	0,4	0,30	0,5	0,2 **	0,6	-	-	0,1	0,5	0,4	0,8	قطاع البترول والغاز
0,9	4	3,6	5,9	0,4 **	1,3	0,6	2,6	-	-	1,0	2,2	قطاع الصحة
1,3	5,9	11	18	-	-	8,5	39,8	-	-	-	-	قطاع الاتصالات
-	-	-	-	-	-	-	-	0,8	3,5	-	-	قطاع التكنولوجيا
100	460,8	100	164,4	100	357,4 **	100	469,3	100	450,1	100	221,8	المجموع

\* باعتبار عمليات الزيادة في رأس المال بإدماج الاحتياطي وتحويل ديون أو صناديق مشتركة والعمليات المنجزة دون اللجوء للاكتتاب العام من قبل شركات المساهمة العامة.

\*\* دون أخذ بعين الاعتبار مبلغ 896,9 مليون دينار الذي تمت تعينته بعنوان بعمليات استثنائية تتعلق برسملة بنكين عموميين.

ويبين الرسمين التاليين تطوّر التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق رأس مال خلال سنة 2017 :

## التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق رأس المال لسنة 2017



## 2. إصدارات سندات الدين الخاصة

بلغت إصدارات القروض الرقاعية 854,6 مليون دينار<sup>7</sup> خلال سنة 2017 مسجلة بذلك ارتفاعاً طفيفاً بنسبة 1,9% مقارنة بسنة 2016 وذلك على الرغم من:

- غياب قطاع التأمين والقطاع الصناعي وقطاع الاتصالات مقارنة بالسنة المنقضية والتي بلغ فيها إجمالي حصتهم 5,7% من إصدارات سندات الدين بمبلغ قدره 48 مليون دينار.

- التراجع الملحوظ بنسبة 7% لإصدارات قطاع الإيجار المالي مقارنة بسنة 2016.

<sup>7</sup> مع أخذ بعين الاعتبار إصدارات القروض الرقاعية التي قامت بها شركات المساهمة العامة دون اللجوء إلى المساهمة العامة.

ويعود الارتفاع الطفيف لإصدارات سندات الدين الخاصة إلى الارتفاع الهام لحجم إصدارات البنوك بنسبة 17,5% حيث ارتفعت إصداراتها من 485 مليون دينار سنة 2016 إلى 570 مليون دينار سنة 2017.

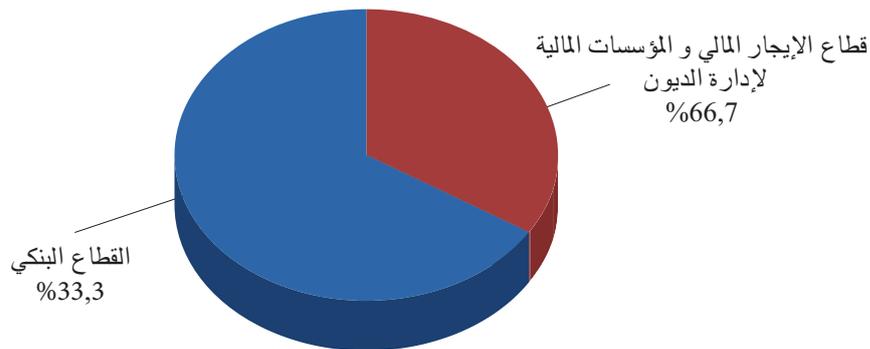
وعلى صعيد التوزيع القطاعي للمصدرين، فقد تمّ سنة 2017 إنجاز جميع إصدارات سندات الدين من قبل مؤسسات القطاع المالي وبلغ عدد الإصدارات المنجزة أربعة وعشرون إصداراً تتوزع كما يلي:

- إحدى عشر (11) عملية إصدار تمّ القيام بها من قبل بنوك بمبلغ قدره 570 مليون دينار من بينها سبع عمليات إصدار تم إنجازها دون اللجوء للمساهمة العامة تعلقت ستة منها بإصدار قروض رقاعية وواحدة بإصدار سندات مساهمة.

- ثلاثة عشر (13) عملية إصدار تمّ إنجازها من قبل شركات إيجار مالي بمبلغ قدره 284,6 مليون دينار.

ويبين الرسم التالي تطوّر التوزيع القطاعي للشركات المصدّرة لسندات الدين خلال سنة 2017 :

### التوزيع القطاعي للشركات المصدّرة لسندات الدين خلال سنة 2017



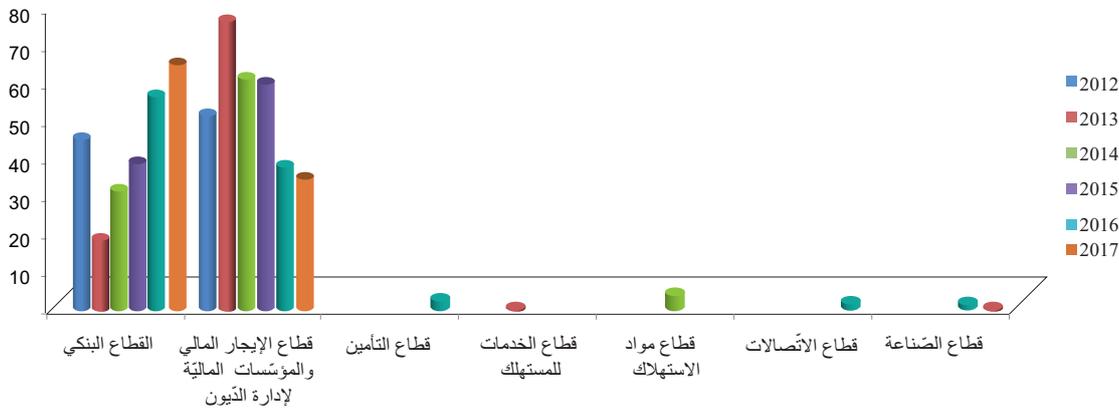
وعلى صعيد توزيع إصدارات سندات الدين بين الشركات المدرجة بالبورصة والشركات غير المدرجة، نلاحظ هيمنة حصة الشركات المدرجة وارتفاع هذه الحصة مقارنة بالسنة الفارطة، حيث أصبحت في حدود 92,4% مقابل 57,8% سنة 2016.

## تطور التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لسندات الدين الخاصة 2017-2012

مليون دينار

النسبة %	2017	النسبة %	2016	النسبة %	2015	النسبة %	2014	النسبة %	2013	النسبة %	2012	
100	854,6	97,9	821	100	656,3	94,8	452,6	98	398,6	100	436	القطاع المالي
66,7	570	57,8	485	39,3	261,3	31,9	152,4	20,4	81	45,9	200	القطاع البنكي
33,3	284,6	36,5	306	60,7	402,8	62,9	300,2	77,6	308,6	54,1	236	قطاع الإيجار المالي والمؤسسات المالية لإدارة الديون
-	-	-	-	-	-	5,2	25	-	-	-	-	قطاع مواد الاستهلاك
-	-	3,6	30	-	-	-	-	-	-	-	-	قطاع التأمين
-	-	-	-	-	-	-	-	2	8	-	-	قطاع الخدمات للمستهلك
-	-	1,1	9	-	-	-	-	-	-	-	-	القطاع الصناعي
-	-	1,1	9	-	-	-	-	-	-	-	-	قطاع الاتصالات
100	854,6	100	839	100	664,1	100	477,6	100	397,6	100	436	المجموع

ويبين الرسم التالي تطور التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لسندات الدين الخاصة خلال السنوات الممتدة بين 2012 و 2017 :



وتجدر الإشارة إلى أنّ سنة 2017 شهدت إصدار 10 قروض رقاعية مشروطة من قبل وشركة إيجار مالي و8 بنوك (تم إصدار قرضين من قبل نفس البنوك) مدرجة بالبورصة بمبلغ جملي يساوي 518 مليون دينار (أي أكثر من 65% من المبلغ الجملي لإصدارات الدين) وذلك دعماً للأموال الذاتية الصافية من جهة وحتى يتم احتساب هذا الصنف من القروض ضمن الأموال الذاتية الإضافية في حدود رأس المال المتبقي على ألا تتجاوز 50% من قاعدة الأموال الذاتية الصافية من جهة أخرى.

كما توجه خلال سنة 2017 بنك وشركة إيجار مالي يسوقان منتجات مالية إسلامية إلى السوق الأولية قصد إصدار سندات مساهمة بمبلغ جملي قدره 40,1 مليون دينار. وقد

تمّ اعتبار هذا الصنف من السندات من قبل لجنة التدقيق الشرعي صلب الشركتين المعنيتين مطابقاً لمقتضيات الشريعة الإسلامية باعتبار أنّ المكتبتين سينتفعون بتأجير سنوي يتكون من حصة ثابتة تدفع مسبقاً ومن حصة متغيرة يتم احتسابها على أساس النتائج التي تحققها الشركة.

وتجدر الملاحظة أنّ شروط الاصدار المضبوطة حافظت خلال سنة 2017 على تمكين المستثمرين من الاختيار بين نسبي فائدة قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية مع توشي هذا التمشي من قبل الشركات المدرجة بالبورصة دون غيرها.

وعلى غرار السنوات الفارطة، فقد فضّل أغلبية المستثمرين الاكتتاب بنسبة فائدة قارة في القروض الرقاعية التي وقع إصدارها بنسبي فائدة اختيارية، حيث ارتفعت الحصة المكتتبه بنسبة فائدة قارة لتبلغ 90,5% من مجموع الإصدارات المعنية<sup>8</sup>.

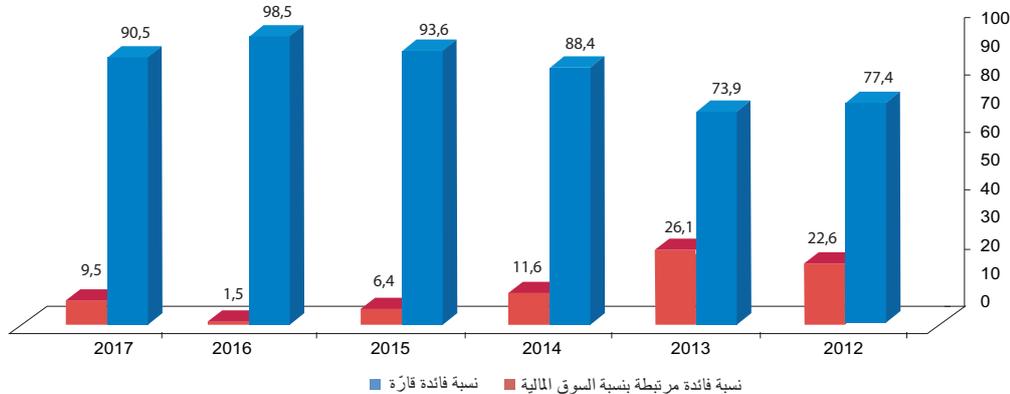
### تطور توزيع الاكتتابات في سندات الدين بين نسبة فائدة قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية خلال السنوات الممتدة بين 2012 و2017

مليون دينار

النسبة %						المبالغ المصدرة بالمليون دينار					
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2017	2016	2015	2014	2013	2012
90,5	98,5	93,6	88,4	73,9	77,4	1495,7	1729	1582,8	1382,2	1246,4	255,3
9,5	1,5	6,4	11,6	26,1	22,6	152,2	11	40	50,4	191,2	74,7
100	100	100	100	100	100	1547,9	1740	1622,8	1432,6	1137,6	330

<sup>1</sup> دون احتساب القروض الرقاعية المصدرة فقط بنسبة فائدة قارة أو اختيارية وكذلك سندات المساهمة.

ويبين الرسم التالي تطور توزيع الاكتتابات في سندات الدين بين نسبة فائدة قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية خلال السنوات الممتدة بين 2012 و2016:



وفيما يتعلق بتصنيف الائتماني لإصدارات الدين المؤشر عليها، يلاحظ أنّ عشر عمليات

<sup>8</sup> يخصّ القروض الرقاعية الثلاثة عشر التي وقع إصدارها بنسبي فائدة اختيارية، واحدة قارة و الثانية مرتبطة بنسبة السوق النقدية.

(10) من ضمن الأربع والعشرين (24) عملية إصدار المنجزة، تمت بالاعتماد على التصنيف المذكور، بينما أعفيت من التصنيف أربع عشر عملية (14) تم إنجاز عشرة منها دون اللجوء إلى المساهمة العامة وتم إنجاز أربع عمليات أخرى من قبل بنوك مدرجة بالبورصة.

### تصنيف القروض الرقاعية

عدد القروض الرقاعية المصنفة	التصنيف الممنوح*
10	المجموع
2	ب ب ب +
3	ب ب ب -
1	ب ب ب +
4	ب ب

\* تصنيف من قبل وكالة التصنيف الائتماني FitchRatings

وفيما يتعلق بتوزيع المكتتبين في إصدارات سندات الدين المنجزة خلال سنة 2017 وعلى غرار السنوات الفارطة، حازت شركات الاستثمار ومؤسسات التوظيف الجماعي على أهم نسبة مكتتبة بلغت 31,4% من مجموع الإصدارات رغم تراجعها مقارنة بسنة 2016 حيث بلغت 33,6%.

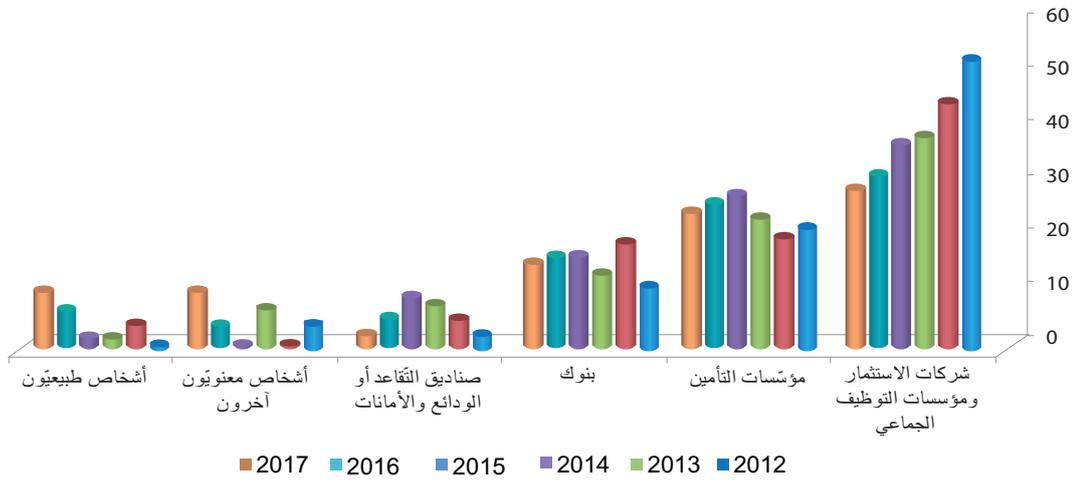
وسجلت حصة الأشخاص الطبيعيين والمعنويين ارتفاعا ملحوظا على التوالي من 8,7% و 6,9% سنة 2016 إلى 12,4% و 12,5% سنة 2017. في حين تراجع حصة البنوك ومؤسسات التأمين على التوالي من 16,1% و 27,6% سنة 2016 إلى 14,8% و 5,25% سنة 2017.

وتجدر الإشارة إلى أن الحصة المكتتبة من قبل صندوق الودائع والضمانات شهدت تراجعا حيث بلغت هذه السنة 3,4% مقابل 7,2% سنة 2016.

### توزيع المكتتبين في الإصدارات الرقاعية المؤشر عليها (2008-2017)

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	%
31,4	33,6	40,2	41,1	48,3	57,1	60,3	73,2	72,5	68,8	شركات الاستثمار ومؤسسات التوظيف الجماعي
25,5	27,6	28,7	24,6	20,2	22,7	17,7	15,1	17,2	14,7	مؤسسات التأمين
14,8	16,1	16,1	12,9	18,5	10,4	13,0	10,4	9,0	12,7	البنوك
3,4	7,2	11,6	9,6	7	3,6	2,3	0,7	0,8	-	صناديق الضمان الاجتماعي
12,5	6,9	0,4	9	0,5	5,5	1,9	0,5	0,2	2,3	أشخاص معنويون آخرون
12,4	8,7	3,1	2,8	5,6	0,7	4,9	0,1	0,3	1,5	أشخاص طبيعيون

ويبين الرسم التالي تطور توزيع المكتتبين في الإصدارات الرقاعية المؤشر عليها خلال السنوات الممتدة بين 2012 2017 :



### 3. إصدارات سندات الدين العمومي:

بلغ الحجم الجملي لإصدارات رقاع الخزينة سنة 2017 حوالي 2 079 مليون دينار مقابل 3 884 مليون دينار سنة 2016 مسجلا بذلك تراجعاً هاماً بنسبة تقارب 46%.

وقد تم إصدار رقاع الخزينة القابلة للتنظيف طوال شهور السنة في حين اقتصر إصدار رقاع الخزينة قصيرة المدى على 14 أسبوعاً فقط. في المقابل لم يقع إصدار رقاع الخزينة ذات قصاصة صفر.

من ناحية أخرى بلغ معدّل مدّة الدين العمومي الداخلي المكوّن من رقاع الخزينة طويلة وقصيرة المدى سنة 2017 خمس سنوات وأسبوعين بعد أن كان خمس سنوات وشهرين نهاية سنة 2016.

#### 1.3 إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظيف

سجّلت إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظيف تراجعاً ملحوظاً بنسبة 48% لتبلغ 1 985 مليون دينار سنة 2017 مقابل 3 807 مليون دينار سنة 2016، وهي تمثّل 95% من إصدارات سندات الدين العمومي مقابل 98% سنة 2016.

وقد سجّل قائم رقاع الخزينة القابلة للتنظيف تطوّراً ليبلغ 12 485 مليون دينار في موفى سنة 2017 بعد أن كان 11 371 مليون دينار سنة 2016.

## تطور إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير

مليون دينار

2017	2016	2015	2014	2013	
1 985	3 807	2 188	2 067,2	1 573,9	مبلغ إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير
47,8	% 74	%5,9	%31,3	%31,7	التطور السنوي لمبلغ الإصدارات (%)
12 485	11 371	8 728	7 904,4	7 718,4	قائم رفاع الخزينة القابلة للتنظير في موفى كل سنة
% 9,8	% 30,3	%10,4	%2,4	%11	التطور السنوي لقائم رفاع الخزينة القابلة للتنظير (%)

وقد تمت إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير بواسطة خمس عشرة مناقصة على مستوى السوق الأولية تعلقت بثمانية خطوط مختلفة والتي تراوحت آجالها بين سنتي 2021 و2032. وتقدر مدة آجال الدّفع المتوسطة بالنسبة لرفع الخزينة القابلة للتنظير بحوالي 5 سنوات وشهر.

### 2.3. إصدارات رفاع الخزينة قصيرة المدى

سجلت إصدارات رفاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2017 ارتفاعا كبيرا بلغ نسبة 24% إذ بلغت 94 مليون دينار مقابل 76 مليون دينار سنة 2016 علما وأنّ هذه الإصدارات تمثل نسبة 5% من إصدارات رفاع الخزينة طوال سنة 2017.

كما أنّ نسبة 95% من هذه الإصدارات شملت رفاع الخزينة قصيرة المدى ذات أجل 52 أسبوع (6 خطوط على مدى 13 أسبوعا) بينما تمثل رفاع الخزينة ذات أجل 13 أسبوعا نسبة 5% فقط (خطا واحدا على مدى أسبوع واحد).

وبلغ قائم هذه الرفاع 101 مليون دينار في موفى 2017 مقابل 76 مليون دينار سنة 2016 مسجلا بذلك ارتفاعا بحوالي 33%. هذا وتقدر مدة آجال الدّفع المتوسطة بالنسبة لرفع الخزينة قصيرة المدى بحوالي ثمانية أشهر.

## III. إثراء أسواق البورصة

تواصل سنة 2017 نسق الإدراجات ببورصة الأوراق المالية بتونس.

حيث تمّ إثراء أسواق البورصة بإدراج شركتين:

- شركة «سانيماد» بالسوق البديلة للبورصة وهي شركة ناشطة في مجال صناعة مواد البناء والخزف.

- شركة «مشغل الأثاث» بالسوق الرئيسية للبورصة وهي شرمة ناشطة في صناعة الأثاث.

وبذلك بلغ عدد الشركات المدرجة بالبورصة 81 شركة في موفى سنة 2017 من

بينها 13 شركة مدرجة بالسوق البديلة.

ومكّنت عمليتي الإدراج من تنويع القطاعات المدرجة بالبورصة من خلال تعزيز تمثيل قطاع صناعة الخزف وإثرائها بإدراج قطاع جديد وهو صناعة الأثاث، وانجرت عنها رسملة إضافية للسوق بمقدار 78,5 مليون دينار.

أما السوق الرقاعية فقد شهدت خلال سنة 2017 إدراج 15 قرضا بقائم جملي بلغ 594,2 مليون دينار ومن بينها 7 قروض تحصلت على تأشيرة الهيئة سنة 2016.

# الباب الثاني

## السوق الثانوية

### I. نشاط السوق الثانوية :

بعد التراجع الذي تمّ تسجيله خلال سنة 2016، شهدت قيمة الأموال المتبادلة بالسوق بمختلف مكوناته خلال سنة 2017 ارتفاعا ملحوظا بنسبة 26% حيث بلغت 3480,5 مليون دينار مقابل 2765 مليون دينار خلال سنة 2016.

وقد ارتفع سنة 2017 حجم الأموال المتبادلة على أوراق رأس المال بأسواق البورصة بنسبة 36,59% لتبلغ 2472,4 مليون دينار. وعلى هذا الأساس يكون المعدل اليومي للأموال المتبادلة بالنسبة لسنة 2017 في حدود 9,6 مليون دينار مقابل معدل يومي يقدر بـ 6,9 مليون دينار سنة 2016.

وتجدر الملاحظة أنّ أسهم الشركات الأكثر تداولاً خلال سنة 2017 كانت أسهم شركة «مجمع دليس القابضة» حيث بلغت المبادلات السنوية على أسهمها 815 مليون دينار خاصة بالنظر لعملية بيع كتلة الاسهم التي تمّ إنجازها في موفى ديسمبر 2017. تليها شركة «صنع المشروبات بتونس» حيث بلغت المبادلات السنوية على أسهمها 178 مليون دينار وأسهم شركة «بنك تونس العربي الدولي» وشركة «اسمنت قرطاج» و«بنك الأمان» بقيمة مبادلات سنوية بلغت على التوالي 175 و 110 و 79 مليون دينار. وقد بلغ حجم المبادلات على العشر شركات الأكثر تداولاً ما قيمته 1678 مليون دينار أي ما يمثل 69,7% من مجموع المبادلات في سوق أوراق رأس المال.

ومن ناحية أخرى بلغت سنة 2017 قيمة المبادلات على سندات الدين 165,3 مليون دينار مقابل 89,8 مليون دينار سنة 2016 منها 94,9 مليون دينار على رقاع الخزينة القابلة للتنظير وهو ما يشكل ارتفاعا بنسبة 84,1%.

أما المبادلات على أوراق شركات المساهمة العامة غير المدرجة بالبورصة فقد بلغت 64,1 مليون دينار في سنة 2017 مقابل 79,4 مليون دينار سنة 2016. وبلغت قيمة عمليات التسجيل 1003,2 مليون دينار والتصريح 4,8 مليون دينار مقابل تباعا 930,81 مليون دينار و 14,07 مليون دينار سنة 2016.

## العمليات المالية بالسوق الثانوية

مليون دينار

2017	2016	2015	2014	2013	2012	العمليات المجزة
2472,5	1810,1	2252,6	1818,5	1568	2115,8	الأموال المتداولة بالسوق
37	%-20	%24	%16	%-26	24,8	التطور السنوي %
2408,4	1740,7	2139,5	1776,9	1533,9	2078	- مبادلات على مستوى أسواق البورصة
%38	%-19	%20	%16	%-26,2	23,8	التطور السنوي %
2243,02	1650,8	1995,3	1650,6	1457	1943	- مبادلات أسهم وحقوق الشركات المدرجة
%36	%-17	%21	%13,3	%-25	23,6	التطور السنوي %
165,3	89,8	144,2	126,3	76,6	134,6	- مبادلات سندات الدين
94,9	41,5	15,9	96,5	28,5	85,9	منها رفاع خزينة قابلة للتظهير
64,1	79,4	113,1	41,6	34,2	38,1	- مبادلات بالسوق الموازية
278 600	274 282	275 371	239 329	239 372	241177	حجم التداول (*) (بالآلاف)
367	452	530	448	513	573	عدد العقود البرمة (بالآلاف)
1007,9	944,9	1747,6	778	2317	814	حجم عمليات التسجيل
<b>3480,4</b>	<b>2 764,9</b>	<b>4000,2</b>	<b>2596,8</b>	<b>3885,4</b>	<b>2929,9</b>	<b>مجموع الأموال المتداولة</b>

(\*) دون اعتبار تأثير التخفيض في القيمة الاسمية بالنسبة للسنوات التي تمت فيها عملية التخفيض .

وبلغت رسملة البورصة 21852 مليون دينار في موفى سنة 2017 مسجلة بذلك ارتفاعا سنويا بنسبة 13,22 % مقارنة بسنة 2016. ويعود هذا النمو في رسملة البورصة إلى ارتفاع أسعار أسهم الشركات التي لها وزن في مؤشر البورصة وإلى عمليات الترفيع في رأس المال عبر إصدار أسهم جديدة التي قامت بها عديد الشركات المدرجة على غرار شركة «مجموعة بولينا القابضة» و«بنك تونس العربي الدولي» وشركة «صنع المشروبات بتونس» و«التجاري بنك» و«مجمع وان تاك» وشركة «بيع المنتجات الصحية».

وعلى مستوى تطور أسعار الأسهم فقد حققت شركة «تلنات القابضة» أفضل نتيجة سنة 2017 حيث تضاعف سعر أسهمها محققة ارتفاعا بنسبة 72,27% تليها شركة المغازة العامة بنسبة 60,79% وشركة «وان تاك» بنسبة 60% والشركة التونسية للبلور التي حققت سعر أسهمها ارتفاعا بنسبة 54,26% ثم شركة مجموعة بولينا القابضة بنسبة 53,78%.

ومن ناحية أخرى سجل سعر أسهم شركة «سرفيكوم» أهم انخفاض حيث تراجع بنسبة 69,43% تليها شركة «سالكوم» بانخفاض بلغ 68,31% ثم الشركة العالمية لتوزيع السيارات القابضة والتي تراجع سعر أسهمها بنسبة 47,06% كما انخفض سعر أسهم شركة «آي تاك» بنسبة 45,56% وأخيرا سجل سعر أسهم الشركة التونسية لصناعة الإطارات المطاطية انخفاضا بنسبة 44,21%. وتجدر الإشارة إلى أنه في موفى سنة 2017 سجلت 39 شركة مدرجة ارتفاعا في أسعار أسهمها مقابل انخفاض أسعار أسهم 24 شركة أخرى.

وعلى غرار سنة 2016، يبين جدول التوزيع القطاعي لرسملة البورصة هيمنة القطاع المالي الذي بلغت حصته نسبة 49% منها 42% راجعة للقطاع البنكي. وفي المرتبة الثانية نجد قطاع مواد الاستهلاك حيث بلغت حصته 31% ثم في المركز الثالث نجد قطاع الصناعات حيث تبلغ حصته 8%.

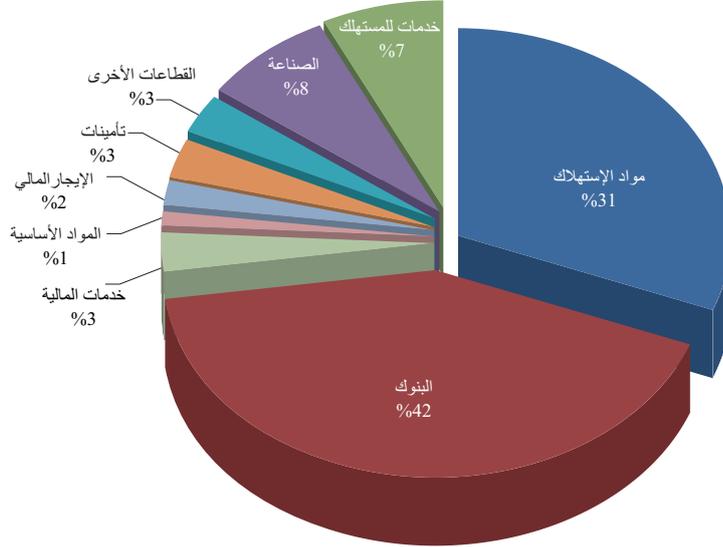
وتجدر الملاحظة أنّ حصّة قطاع الخدمات للمستهلك سجّلت انخفاضا سنة 2017 نتيجة تراجع أسعار عدة شركات ناشطة في هذا القطاع على غرار شركات «سالكوم» والشركة العالمية لتوزيع السيارات القابضة وشركة «الخطوط الجوية التونسية» والتي سجلت على التوالي مردود سنوي سلبي بنسبة 68,31% و 47,06% و 29,51%.

### التوزيع القطاعي لرسملة البورصة

مليون دينار

2017		2016		2015		2014		
النسبة %	المبلغ							
49	10 654	49	9448	47	8446	47	8156	القطاع المالي
42	9 202	41	7963	37	6538	37	6500	البنوك
2	484	2,5	490	4	691	3	570	الإيجار المالي
3,2	691	4	697	4	778	5	772	قطاع التأمين
1	277	1,5	298	2	439	2	314	خدمات مالية أخرى
31	6 771	29	5599	28	4916	27	4673	قطاع مواد الاستهلاك
7	1 610	9	1727	10	1733	10	1707	قطاع الخدمات للمستهلك
2,57	561	3	570	3	585	5	815	قطاع المواد الأولية
8	1 693	7	1340	6	1114	9	1566	قطاع الصناعة
2,58	563	3	616	6	407	2	407	قطاعات أخرى
100	21 852	100	19 300	100	17 830	100	17 324	مجموع السوق

## التوزيع القطاعي لرسملة البورصة



## II. تطور مؤشر السوق الثانوية

أقل مؤشر توناندكس آخر حصة من سنة 2017 في مستوى 6281,83 نقطة مسجلا ارتفاعا سنويا هاما بنسبة 14,45% بعد أن شهد ارتفاعا بنسبة 8,86% سنة 2016. وقد عرفت أسعار الشركات المدرجة منحى تصاعديا عموما حيث أنهت أسهم 39 شركة السنة مسجلة ارتفاعا في أسعارها مقابل 24 انخفاض.

ومنذ بداية سنة 2017، سجل المؤشر المرجعي لبورصة تونس ارتفاعا هاما ومتواصلا حتى شهر أوت من نفس السنة عرف بعدها انخفاضا ليتمكن خلال الشهرين الأخيرين من السنة من استعادة منحاه التصاعدي.

وخلال الثلاثية الأولى من سنة 2017 عرفت بورصة تونس نسقا تصاعديا متذبذبا في حدود 5540 نقطة قبل أن يشهد ارتفاعا مطردا ليتجاوز لأول مرة منذ إحدائه عتبة ال 6000 نقطة في حصة 30 جوان 2017. ويعود هذا الارتفاع المسجل للنتائج الطيبة التي حققتها شركة مشروبات تونس بوصفها أهم شركة مدرجة من حيث الرسملة وللنتائج الإيجابية التي عرفها القطاع وبالخصوص شركة بنك تونس العربي الدولي والتجاري بنك.

وبداية من شهر سبتمبر سجل مؤشر توناندكس انخفاضا حيث بعد بلوغه في حصة 04 سبتمبر 2017 لأعلى مستوى تاريخي بـ 6382,25 نقطة أنهى حصة 20 أكتوبر 2017 في مستوى 6078,05 نقطة مسجلا تراجعا بنسبة 4,77%. ويعود ذلك إلى غياب حركية في السوق وإلى توجه المستثمرين للبيع قصد تحقيق أرباحهم تبعا للارتفاع

المسجل في أسعار عديد الاسهم . ولم تتمكن البورصة خلال الفترة المعنية من تجاوز هذا التراجع رغم الإعلان عن إفصاح الشركات المدرجة عن نتائج سداسية طيبة ويعود ذلك لحالة التخوف لدى عموم المستثمرين من ما يمكن أن يتم إدراجه من إجراءات جبائية صلب قانون المالية لسنة 2018.

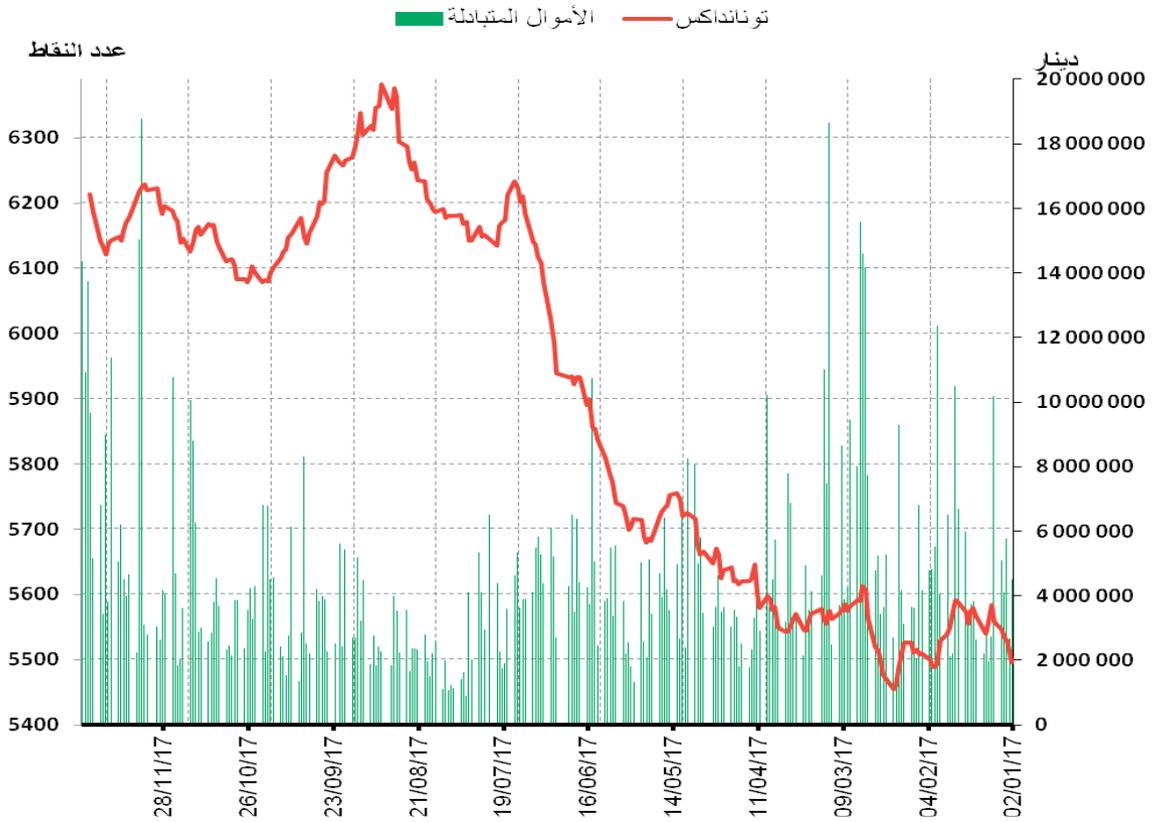
وفي نهاية السنة عرف مؤشر تونداكس تذبذبا مسجلا تراجعا خلال 7 حصص متتالية قبل أن يستعيد عافيته بداية من شهر ديسمبر وحتى موفى السنة مستغلا تنامي حركية السوق وارتفاع أسعار عديد الشركات ذات الرسملة الهامة على غرار بعض البنوك وشركة صنع المشروبات بتونس ومجمع وان تاك .

وعلى مستوى المؤشرات القطاعية ، فقد حقق مؤشر قطاع مواد الاستهلاك أعلى ارتفاع في السوق بنسبة 19,15% يليه القطاع المالي بنسبة 17,01% فقطاع المواد الأساسية بنسبة 10,05 % مقابل 3,72 % سنة 2016. في حين سجل مؤشر قطاع الصناعة تراجعا مقارنة بسنة 2016 حيث بلغ نسبة 11,25% مقابل 16,64% خلال السنة المنقضية. ولم يتمكن قطاع الخدمات للمستهلك من تجاوز عجزه حيث انخفض بنسبة 3,91% .

### تطور المؤشرات القطاعية

المؤشرات القطاعية	2016/12/31	2016/12/29	نسبة التغيير %
القطاع المالي	3 828,01	4 479,08	17,01
- البنوك	3 515,06	4 199,02	19,46
- مؤسسات التأمين	9 066,48	8 960,77	-1,17
- خدمات مالية أخرى	5 308,35	5 288,63	-0,37
قطاع الخدمات للمستهلك	3 256,47	3 129,23	-3,91
قطاع مواد الاستهلاك	4 935,39	5 880,43	19,15
قطاع المواد الأولية	1 815,73	1 998,19	10,05
قطاع الصناعة	1 264,40	1 407,11	11,25

## ويوضح الرسم البياني اللاحق تطور المؤشر خلال سنة 2017 :



### III. عمليات شراء وبيع الأوراق المالية من قبل الأجانب

بلغ سنة 2017 حجم المعاملات المنجزة في أسواق البورصة على سندات راس المال من قبل الاجانب 191,7 مليون دينار بالنسبة لعمليات الشراء و 345,7 مليون دينار بالنسبة لعمليات البيع مقابل 142,8 مليون دينار و 262,2 مليون دينار سنة 2016. وهو ما أفرز تدفقا صافيا سلبيا بلغ 154 مليون دينار مقابل 119,2 مليون دينار سنة 2016.

وقد ارتفعت سنة 2017 المساهمة الأجنبية في رسملة البورصة بما قيمته 374 مليون دينار لتبلغ 5094 مليون دينار مقابل 4719 مليون دينار سنة 2016. إلا أن حصة الأجانب في رسملة البورصة انخفضت مقارنة بالسنة المنقضية من 24,5% إلى 23,3%. ويعود هذا الانخفاض إلى خروج الشركة المالية العالمية من رأس مال بنك الأمان من خلال بيعها لمساهمتها فالبنك المعني والبالغة 9,99% من رأس ماله إضافة على بيع بنك Intesa الإيطالي لمساهمة البالغة 6% في بنك تونس العربي الدولي.

# الباب الثالث

## نشاط الوساطة بالبورصة

### I. تقديم عام لنشاط الوساطة بالبورصة

طبقاً لأحكام الفصل 55 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، فإنّ وسطاء البورصة هم الأشخاص المكفون، دون سواهم، يتداول وتسجيل الأوراق المالية والحقوق المرتبطة بها والأدوات المالية ببورصة الأوراق المالية بتونس.

كما يمكنهم أيضاً ممارسة أنشطة الإستشارة المالية والسعي المصفي المالي والتصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير وتوظيف الأوراق والأدوات المالية والتدخل للحساب الخاص وتغطية الإصدارات لفائدة المؤسسات العمومية أو الخاصة إضافة إلى نشاط المؤسسة الراعية وكذلك نشاط مسك وإدارة حسابات الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة العامة.

ويتراوح رأس مال شركات الوساطة بالبورصة في موفى 2017 بين مليون و10 ملايين دينار منها ستة عشرة (16) شركة وساطة بالبورصة يتراوح رأس مالها بين مليون و3 مليون دينار ومنها كذلك ستة (6) شركات وساطة بالبورصة يتراوح رأس مالها بين 4 و5،6 مليون دينار في حين يبلغ رأس مال شركة وساطة بالبورصة واحدة 10 ملايين دينار.

وتنشط بالسوق المالية التونسية ثلاثة وعشرون (23) شركة وساطة بالبورصة منها سبع (7) شركات متفرّعة عن بنوك. وتشغلّ هذه الشركات حوالي 509 عوناً.

كما تتفرّع عن ثلاث (3) شركات وساطة بالبورصة شركات أخرى تنشط في مجالي التحليل المالي والتصرّف.

ويبلغ عدد الفروع التجارية التابعة لشركات الوساطة بالبورصة حوالي ثمانية وعشرون في موفى سنة 2017، منتصبة في عدّة جهات من البلاد التونسية.

وتجدر الإشارة، في هذا الإطار، إلى أنه توجد حالياً:

- إثنان وعشرون (22) شركة وساطة بالبورصة مرّخص لها في ممارسة نشاط التصرّف في محافظ الأوراق المالية الفردية،
- إحدى عشر (11) شركة وساطة بالبورصة مرخص لها في ممارسة نشاط المؤسسة الراعية،
- ثمانية عشر (18) شركة وساطة بالبورصة تمارس نشاط مسك وحفظ حسابات الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة العامّة.

## II. المؤشرات المالية لنشاط الوساطة بالبورصة

بلغ الحجم الجملي للعمليات المنجزة من قبل وسطاء البورصة ببورصة الأوراق المالية بتونس ما قيمته 3480 مليون دينار في موفى سنة 2017 مقابل ما قيمته 2764 مليون دينار في موفى سنة 2016 مسجّلا بذلك ارتفاعا يقدر بنسبة 26% .

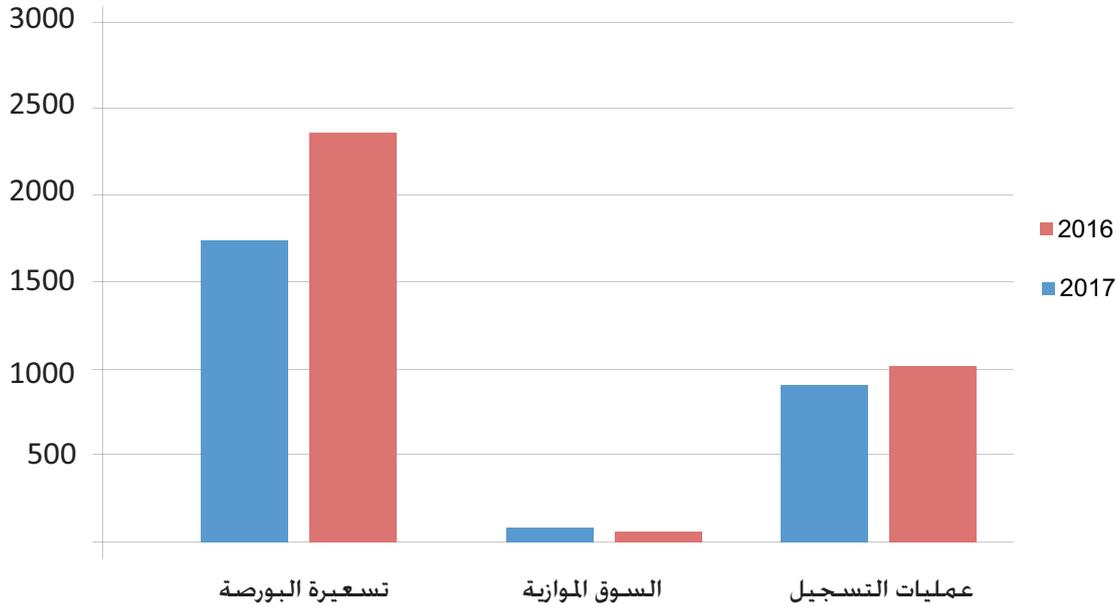
وقد عرف حجم التداول بتسعيرة السّوق تحسنا ملحوظا حيث ارتفع من 1740 مليون دينار في موفى سنة 2016 إلى 2408 مليون دينار في موفى سنة 2017 .

وبلغ حجم عمليات التسجيل في موفى سنة 2017 ما يقارب 1003 مليون دينار وهو ما يمثل نسبة 29% من الحجم الجملي للعمليات المنجزة من قبل وسطاء البورصة. وقد تطوّر الحجم الجملي للتداول كما يلي:

بالمليون دينار

التغير %	2017	2016	
38 %	2408	1 740	تسعيرة البورصة
-19 %	64	79	السوق الموازية
8 %	1003	931	عمليات التسجيل
-66 %	5	14	عمليات التصريح
26 %	3480	2764	الحجم الجملي

## تطور الحجم الجملي للتداول في سنة 2017 (بالمليون دينار)



وبلغ مجموع الأموال الذاتية لشركات الوساطة بالبورصة (قبل تخصيص النتائج) 119 مليون دينار في موفى سنة 2017 مقابل 118 مليون دينار في موفى سنة 2016 مسجلة تحسنا طفيفا بنسبة 1%.

كما شهدت مردودية الأموال الذاتية لشركات الوساطة بالبورصة تحسنا حيث سجلت نسبة 24,4% في موفى سنة 2017 مقابل 1% في موفى سنة 2016.

وسجلت شركات الوساطة بالبورصة نتيجة جمالية صافية تساوي ما قيمته 4,25 مليون دينار خلال سنة 2017 مقابل ما قيمته 1,22 مليون دينار خلال سنة 2016 مسجلة بذلك تحسنا ملحوظا بنسبة 328% وذلك نتيجة انخفاض أعباء الاستغلال. وقد حققت (14) شركة وساطة بالبورصة من مجموع (23) شركة نتائج صافية إيجابية.

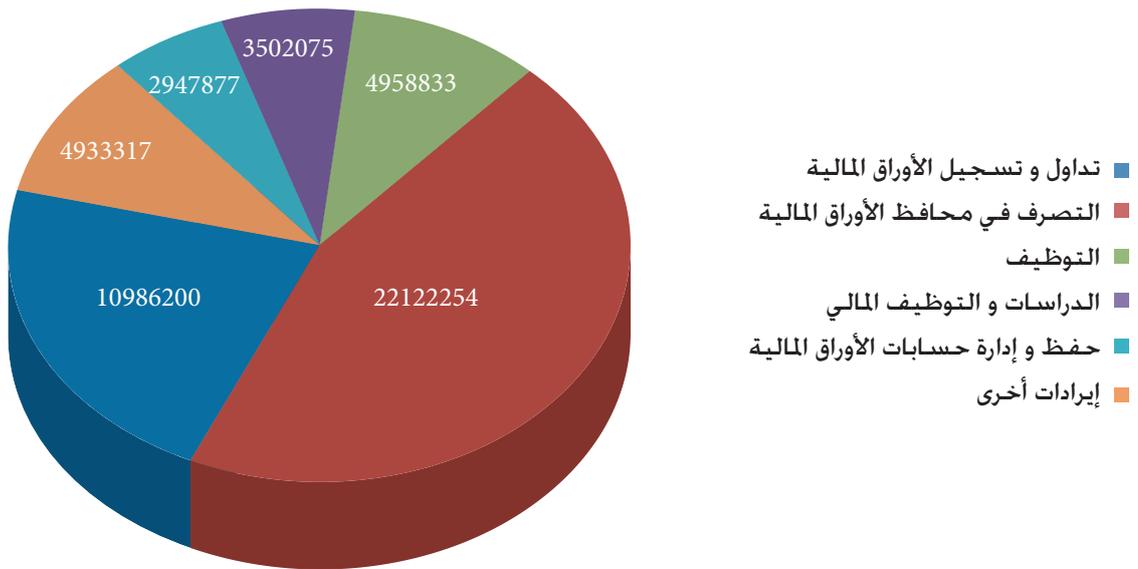
كما بلغت إيرادات الإستغلال لشركات الوساطة بالبورصة ما قدره 49,450 مليون دينار في موفى سنة 2017.

## وتتوزع هاته الإيرادات كما يلي:

بالدينار

2017	2016	
10 986 200	12 556 525	تداول وتسجيل الأوراق المالية
22 122 254	21 802 729	التصرف في محافظ الاوراق المالي
4 958 833	3 836 770	التوظيف
3 502 075	4 160 315	الدراسات والتركيب المالي
2 947 877	2 602 095	حفظ وادارة حسابات الأوراق المالية
4 933 317	3 453 782	إيرادات أخرى
49 450 556	48 412 216	المجموع

### توزيع إيرادات شركات الوساطة بالبورصة خلال سنة 2017 (بالدينار)



# الباب الرابع

## نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي

شهد قطاع التصرف الجماعي<sup>9</sup> تطورا خلال سنة 2017 على النحو التالي :

- انخفاض في عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية في طور النشاط (مختلطة ورقاعية وأسهم) في مستوى 123 مؤسسة في موفى سنة 2017 مقابل 125 سنة 2016.

- انخفاض مبلغ الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية سنة 2017 حيث بلغت 4361 مليون دينار مقابل 4536 مليون دينار سنة 2016.

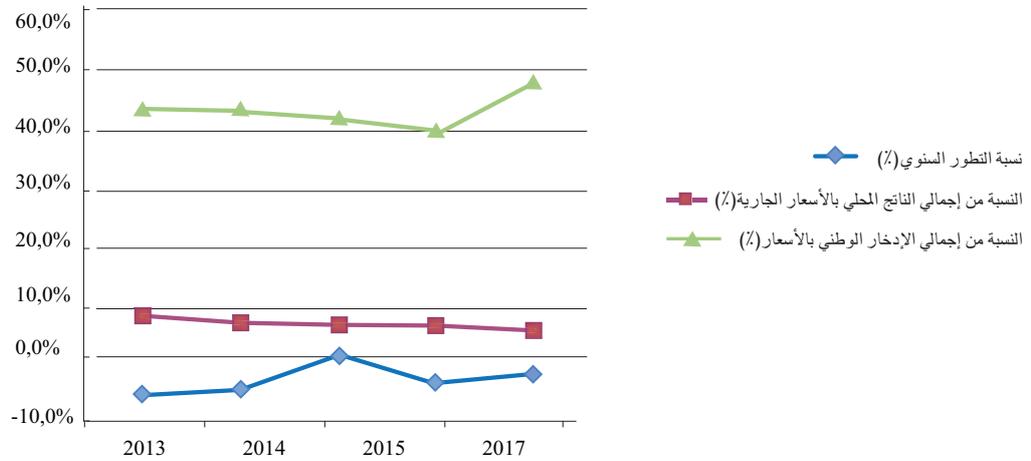
- انخفاض في حصة مؤسسات التوظيف الجماعي الرقاعية سنة 2017 حيث بلغت 3816 مليون دينار مقابل 3944 مليون دينار سنة 2016.

ويبين الجدول التالي تطور الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ونسبتها من إجمالي الناتج المحلي ومن إجمالي الادخار الوطني.

2017	2016	2015	2014	2013	
4389	4536	4374	4588	4585	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية <sup>9</sup>
-3,2	3,7	-4,7	0,07	-6,2	(%) نسبة التطور السنوي
4,5	5,0	105,2	5,5	6,0	(%) النسبة من إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الجارية
48,5	47,0	40,3	42,2	<sup>10</sup> 44,1	(%) النسبة من إجمالي الادخار الوطني بالأسعار الجارية

مليون دينار

9 دون إعتبار صناديق المساعدة على الإنطلاق والصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية ..  
10 وقع تحيين النسبة باعتماد معطيات البنك المركزي التونسي.



## I - منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

### 1 - منح التراخيص بمناسبة تكوين وتصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

خلال سنة 2017 منحت هيئة السوق المالية 6 تراخيص لتكوين صناديق مشتركة للتوظيف في الأوراق المالية، تمّ بموجبها إحداث 4 صناديق خلال نفس السنة. وفي نهاية سنة 2017، بلغ عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي في طور النشاط 123 موزعة إلى 38 مؤسسة توظيف جماعي من الصنف الرقاعي و82 من الصنف المختلط و3 من صنف الأسهم مقابل 125 مؤسسة توظيف جماعي سنة 2016 موزعة بين 36 من الصنف الرقاعي و85 من الصنف المختلط و4 مؤسسات من صنف الأسهم.

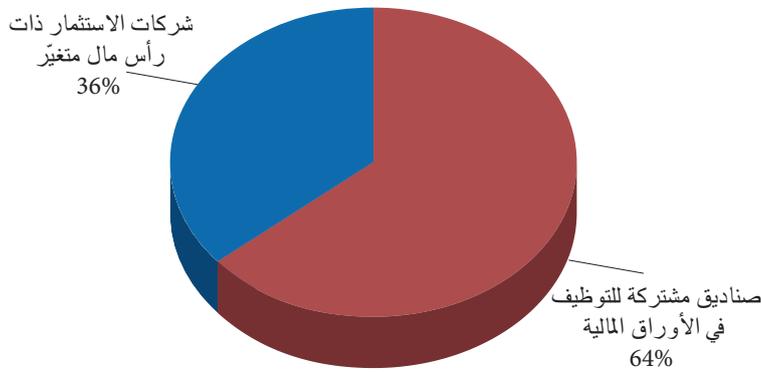
وبذلك يكون عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي باشرت نشاطها الفعلي سنة 2017، 8 مؤسسات من بينها 3 صناديق مختلطة وقع الترخيص في تكوينها سنة 2016 وشركة استثمار ذات رأس مال متغير رقاعية وقع الترخيص له في موفى سنة 2015.

وتجدر الإشارة إلى أنه خلال سنة 2017، اختتمت 6 صناديق من صنف مختلط تصفيته المسبقة والتي تمّ الترخيص فيها من قبل الهيئة سنة 2016.

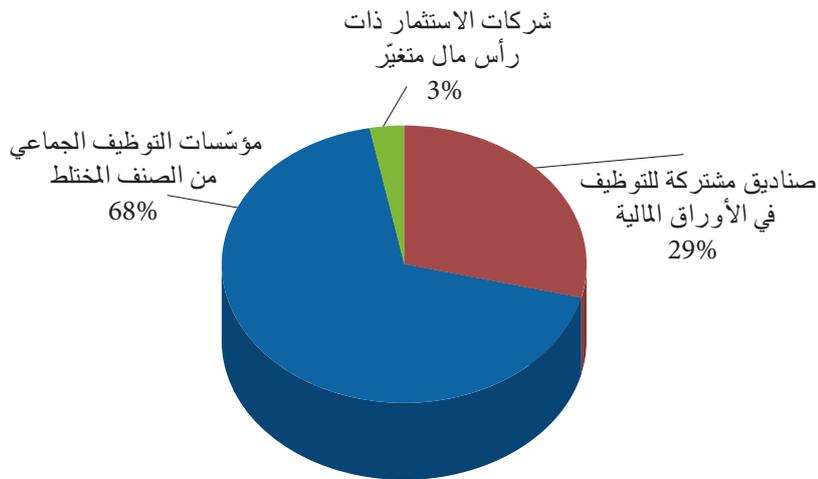
كما رخصت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 في تصفية 8 مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية، تمّ خلال سنة 2017 الانتهاء من إجراءات التصفية بالنسبة لأربع مؤسسات.

وقد تعلقت عمليات التصفية بأربعة صناديق تبعا لانقضاء مدتها وبصندوقين طلب المتصرف فيهما الترخيص له في تصفيتهما المسبقة وذلك بالنظر لعدم تطور أصولهما وبشركتي استثمار ذات رأس مال متغير تمّ حلها طبقاً لأحكام الفصل 3 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي تبعا لبقاء رأس مالهما مدّة تسعين يوماً دون مليون دينار.

### توزيع مؤسسات التوظيف الجماعي حسب الشكل القانوني خلال سنة 2017



### توزيع مؤسسات التوظيف الجماعي حسب الصنف خلال سنة 2017



## 2 - منح التراخيص بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والخاضعة لترخيص

تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2017 منح تراخيص التصفية المشار إليها أعلاه. وقد تولى المصفون القيام بإجراءات التصفية طبقاً للأحكام القانونية الجاري بها العمل بما في ذلك احترام واجبات إعلام المساهمين وحاملي الحصص.

كما سحبت هيئة السوق المالية ترخيص كانت قد منحته لمصرف سنة 2015 قصد إضافة موزع جديد لصندوق مشترك للتوظيف في الأوراق المالية وذلك بالنظر لعدم استعمال الترخيص المعني.

## II. التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وغير الخاضعة إلى ترخيص

طرأت على مؤسسات التوظيف الجماعي خلال سنة 2017 تغييرات لا تستوجب الحصول على ترخيص هيئة السوق المالية تمثلت في ما يلي:

- تغيير عمولة التصرف بالنسبة لشركتي استثمار ذات رأس مال متغير ولصندوقين مشتركين للتوظيف؛
- تغيير تركيبة لجنة الاستثمار أو التصرف لثلاثة عشر شركة استثمار ذات رأس مال متغير ولثمانية وعشرون صندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير طريقة توزيع النتائج لشركتي استثمار ذات رأس مال متغير؛
- تغيير عمولة التوزيع بالنسبة لشركة استثمار ذات رأس مال متغير؛
- إلغاء عمولات إعادة الشراء لصندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير مواعيد احتساب قيمة التصفية لصندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير مواعيد تلقي طلبات الاكتتاب وإعادة شراء حصص صندوقين مشتركين للتوظيف وأسهم شركتي استثمار ذات رأس مال متغير؛

- تغيير إجراءات اكتتاب وإعادة شراء حصص ثلاث صناديق مشتركة للتوظيف؛
- تغيير دورية احتساب قيمة تصفية صندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير دورية دفع مصاريف التصرف التي يتحملها صندوقين مشتركين للتوظيف وشركة استثمار ذات رأس مال متغير؛
- تغيير القيمة الأصلية لصندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير صيغ إعلام حاملي حصص صندوق مشترك للتوظيف؛
- تطبيق أحكام قانون صناديق الاستثمار الإسلامية على صندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير مسيري ستّ شركات استثمار ذات رأس مال متغير.

وقد تمّ قبل دخول هذه التغييرات حيّز التنفيذ تحيين الوثائق الخاصة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والتي وضعت على ذمّة العموم وحاملي الحصص والأسهم ونشر بلاغات تخصها بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية وبصحيفة يومية.

### III. نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

عرفت قيمة الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية انخفاضا طفيفا حيث بلغت 4389 مليون دينار في 31 ديسمبر 2017 مقابل 4536 مليون دينار في 31 ديسمبر 2016.

وبقيت حصة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية مهيمنة بنسبة 86,7%.

وبقيت حصة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية مهيمنة بنسبة 86,9%.

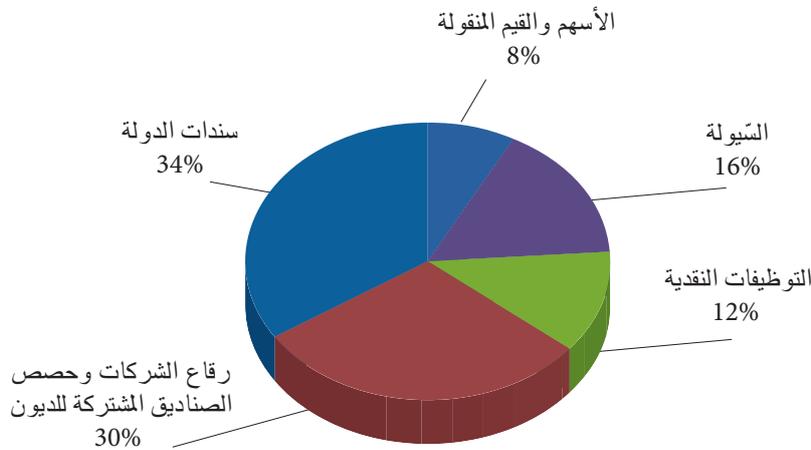
كما سجّل عدد المساهمين وحاملي الحصص ارتفاعا سنة 2017 بنسبة 8,1% ليبلغ 57810 مقابل 53482 في موفى سنة 2016.

وعرف معدل مردودية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية تحسنا طفيفا حيث سجل نسبة 4,3% سنة 2017 مقابل 4,2% في موفى سنة 2016. وقد سجل معدل مردودية الصنف الرقاعي تراجعاً طفيفاً حيث بلغ 3,88% مقابل 3,91% سنة 2016. أما الصنف المختلط وصنف الأسهم فقد سجلا على التوالي نسبة 7,1% و 7,7% مقابل تسجيلهما لنسب 6% و 10,8% في موفى سنة 2016.

وسجّلت سنة 2017 المبالغ الموظفة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية في الرقاع المصدرة من قبل الشركات استقراراً حيث بلغت 30% من الأصول الصافية على غرار سنة 2016.

كما سجلت سنة 2017 المبالغ الموظفة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية في سندات الخزينة تراجعاً طفيفاً حيث بلغت 34% من الأصول الصافية مقابل 37% سنة 2016.

### تركيبة الأصول الصافية في 31 ديسمبر 2017



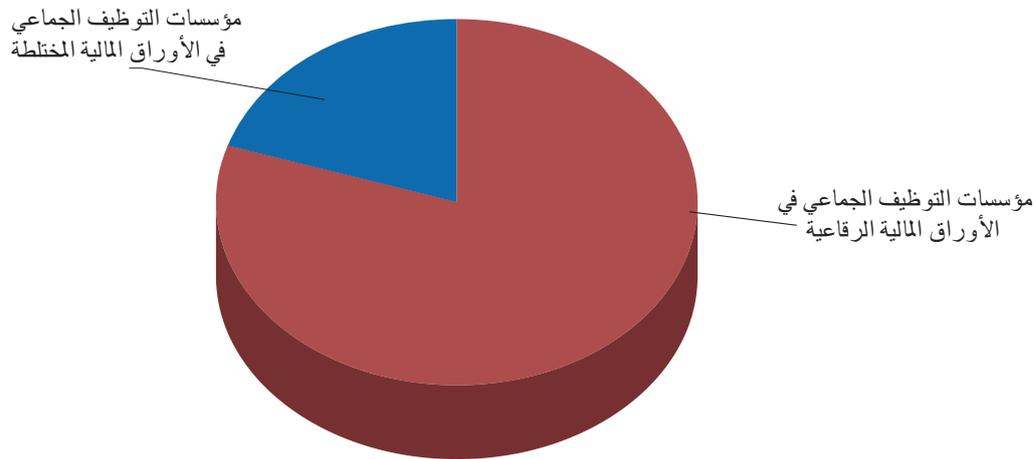
ومقارنة بسنة 2016، انخفضت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة والرقاعية في موفى سنة 2017 بنسبة 3,2% .

## تطور الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية حسب الأصناف

2017	2016	2015	2014	2013	
4389	4536	4374	4588	4585	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية (بالمليون دينار)
-3,2	3,7	-4,7	0,07	-6,2	التطور السنوي (%)
573	592	487	490	501	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة (بالمليون دينار)
-3,2	21,6	-0,6	-2,2	-5,3	طور السنوي (%)
3816	3944	3887	4098	4084	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية (بالمليون دينار)
-3,2	1,5	-5,1	0,3	-6,3	تطور السنوي (%)

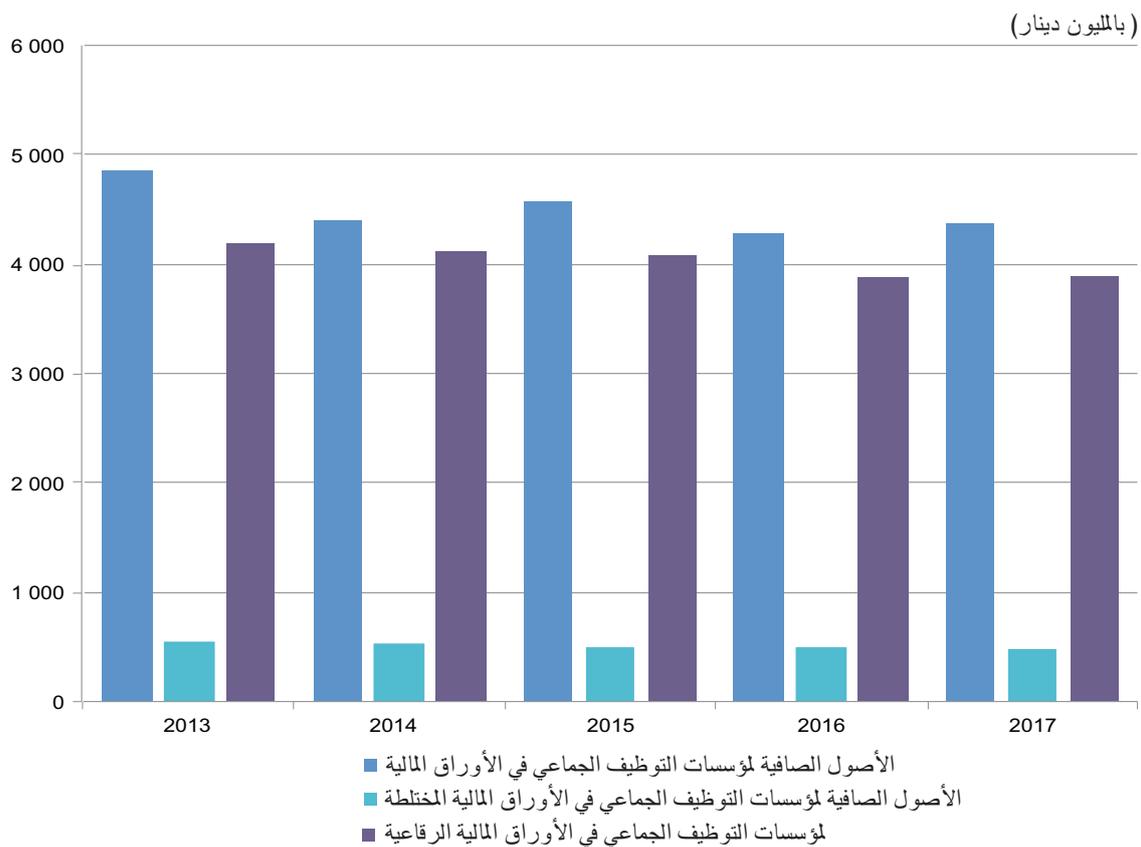
ويبين الرسم التالي توزيع الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بين الصنف الرقاعي والصنف المختلط:

### الأصول الصافية في 31 ديسمبر 2017



ويبين الرسم التالي توزيع الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بين الصنف الرقاعي والصنف المختلط:

مقارنة بين المبالغ المرخص فيها، المكتتبه والمحرة الخاصة بمؤسسات  
التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2016 (بالمليون دينار)

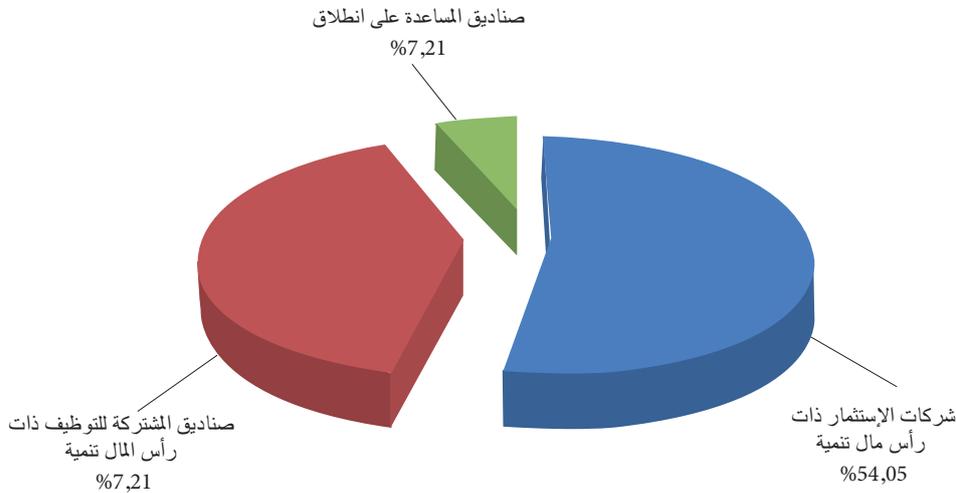


# الباب الخامس

## نشاط رأس مال التنمية

تتكون آليات الإستثمار في قطاع رأس مال تنمية من شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية والصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية وصناديق المساعدة على الإنطلاق . بلغ عدد هذه الآليات 111 آلية في موفى 2017 موزعة بين 60 شركة إستثمار ذات رأس مال تنمية و43 صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال التنمية و8 صناديق للمساعدة على الإنطلاق .

### توزيع إيرادات شركات الوساطة بالبورصة خلال سنة 2017 (بالدينار)



وقد بلغ مجموع الموارد التي تم تعبئتها عبر الاككتاب في رأس مال آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية في موفى سنة 2017 قيمة جمالية تقدر بحوالي 81,7 مليون دينار .

وتتوزع هذه الموارد بين اكتتاب في رأس مال مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية بقيمة 79,8 مليون دينار واكتتاب في رأس مال شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية بمبلغ 1,9 مليون دينار .

وبلغت قيمة المصادقات خلال سنة 2017 من قبل مختلف آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية 672,5 مليون دينار وتعلقت بـ 199 مشروع.

كما بلغ عدد المشاريع المنجزة خلال ذات السنة 136 مشروع بقيمة جمالية تقدر بحوالي 485,8 مليون دينار، تعلقت 27,3 % من هذه المشاريع بشركات تشغل أقل من 50 عامل.

وفي خصوص توزيع تدخل آليات الاستثمار في رأس مال التنمية عبر المناطق نلاحظ استئثار بعض الجهات بأهم الاستثمارات<sup>11</sup> نذكر منها ولاية زغوان بمبلغ 178,4 مليون دينار، وولاية تونس بمبلغ 145 مليون دينار، وولاية باجة بمبلغ 29 مليون دينار وولاية صفاقس بمبلغ 26,7 مليون دينار.

وبلغت خلال سنة 2017 قيمة المشاريع المنجزة في مناطق التنمية الجهوية 97,5 مليون دينار تعلقت بـ 69 مشروع.

وقد تمكنت مختلف آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية عبر المشاريع المنجزة من خلق 7500 موطن شغل مباشر خلال سنة 2017.

## I. - مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

تتولى هيئة السوق المالية الترخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية ومراقبتها وكذلك الترخيص ومراقبة شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير التي تتصرف فيها.

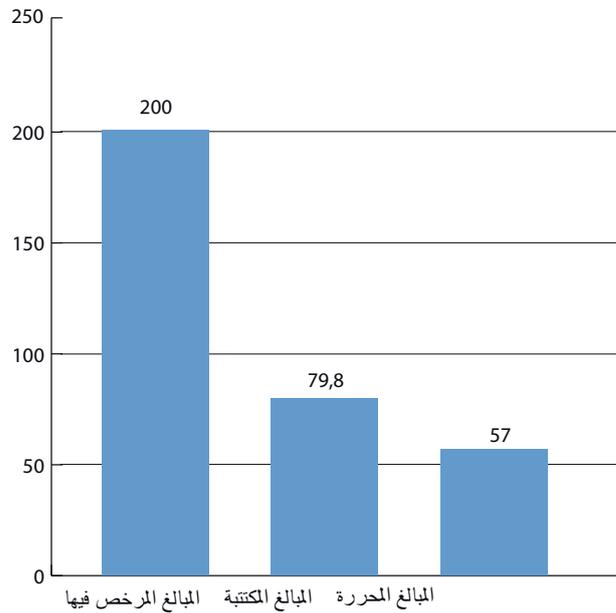
وتراقب الهيئة المعلومات المنشورة للعموم والمتعلقة بتوزيع حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية.

وتتكون مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية من الصناديق المشتركة للتوظيف ذات رأس مال تنمية و صناديق المساعدة على الإنطلاق. وتتمتع هذه الآليات بمرونة اجراءات التدخل بما يمكنها من القدرة على دعم الاستثمار الجهوي وإحداث مواطن الشغل.

11. بما في ذلك الاستثمارات في مناطق التنمية الجهوية التي تتضمنها هذه الجهات.

وتقدر المبالغ المرخص فيها خلال سنة 2017 في هذه الصناديق بـ 200 مليون دينار اكتبب منها 79.8 مليون دينار و حرّر منها 57 مليون دينار. مما يرفع إجمالي الاكتتابات في 31 ديسمبر 2017 إلى 428.4 مليون دينار و إجمالي المبالغ المحرّرة إلى 321 مليون دينار.

### مقارنة بين المبالغ المرخص فيها و المحرّرة الخاصة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017 (بالمليون دينار)



وخلال سنة 2017 منحت هيئة السوق المالية ترخيصين لتكوين شركة تصرف وستة تراخيص لتكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية التي يتم توزيعها على النحو التالي:

- خمسة تراخيص لتكوين الصناديق المشتركة للتوظيف ذات رأس مال تنمية؛

- ترخيص لتكوين صندوق المساعدة على الإنطلاق.

كما قامت الهيئة خلال سنة 2017 بسحب ستة تراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية وبإسناد ترخيص تصفية صندوق مشترك للتوظيف ذات رأس مال تنمية.

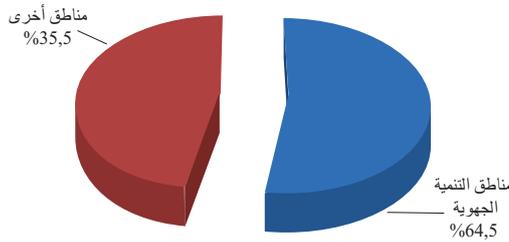
وبلغ في 31 ديسمبر 2017 عدد المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية 21 من بينهم 20 شركة تصرف.

## 1. مصادقات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

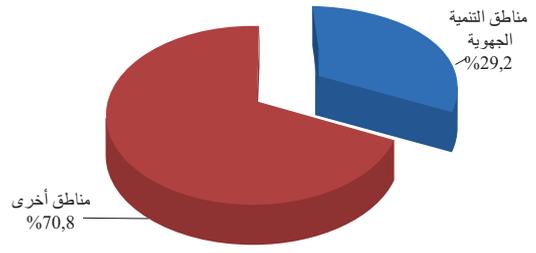
بلغت قيمة المصادقات على المساهمة في تمويل المشاريع من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017 مبلغ 81,9 مليون دينار تعلق بـ 72 مشروع.

وشملت المصادقات المذكورة 51 مشروع متعلق بمناطق التنمية الجهوية رصدت لها مبلغ 52,9 مليون دينار وهو ما يعادل نسبة 70,8% من المشاريع المصادق عليها.

### حصة مناطق التنمية الجهوية من المصادقات خلال سنة 2017



### حصة مناطق التنمية الجهوية من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2017

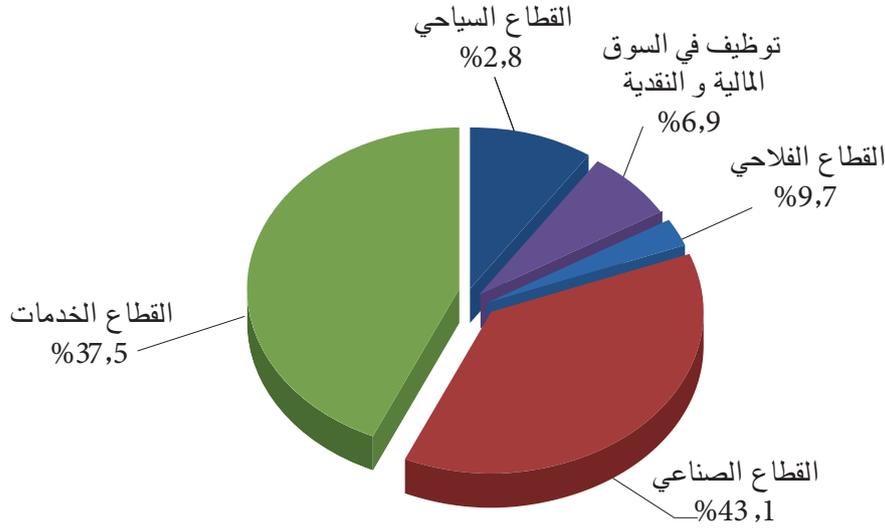


ويبين التوزيع القطاعي للمصادقات إستئثار القطاع الصناعي بـ 43,1% من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2017 وتمثل هذه الحصة 31 مشروع بقيمة جمالية تساوي 48,8 مليون دينار.

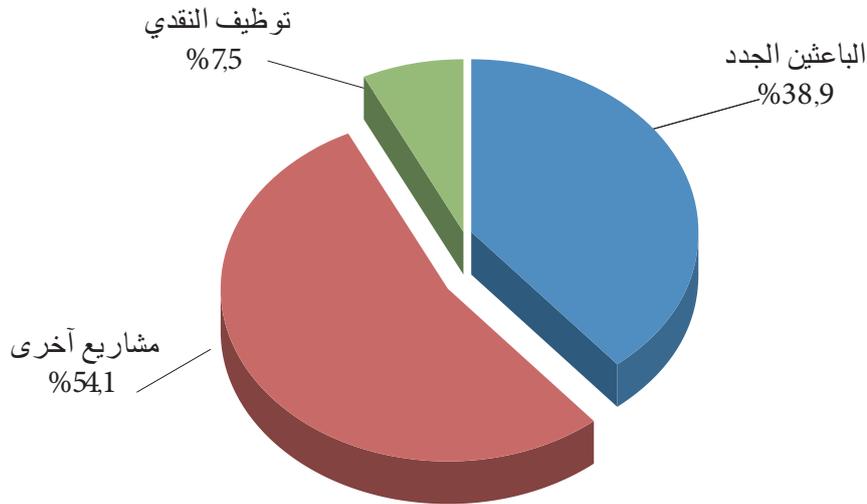
أما بخصوص المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد، فقد تمت المصادقة خلال سنة 2017 على 28 مشروع بمبلغ قدره 10,6 مليون دينار.

وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017 كما تبين كيفية توزيع هذه المشاريع حسب طبيعة المستثمر خلال ذات السنة.

## توزيع المشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب مجال النشا خلال سنة 2017



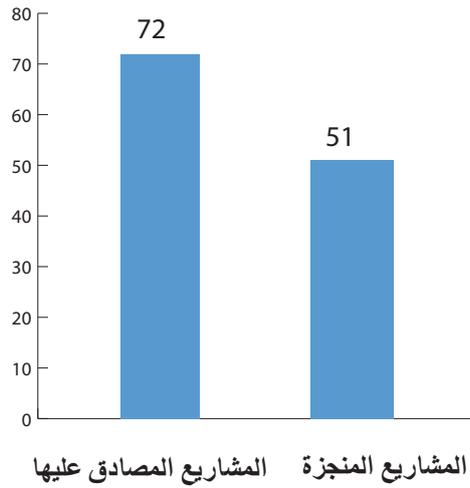
## توزيع المشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في أوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب الطبيعة المستثمر خلال سنة 2017



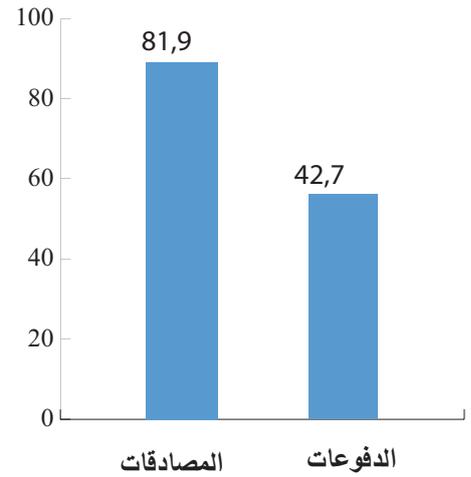
## 2. دفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

بلغت خلال سنة 2017 قيمة دفعات الصناديق ذات رأس مال تنمية 42,7 مليون دينار وهو ما يمثل 52,1% من المبلغ المصادق عليه. ويمكن هذا المبلغ من المساهمة في 51 مشروع أي ما يعادل 70,8% من مجموع المشاريع المصادق عليها.

مقارنة بين المشاريع المنجزة  
والمصادق عليها من قبل المؤسسات  
التوظيف الجماعي في الأوراق المالية  
ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017

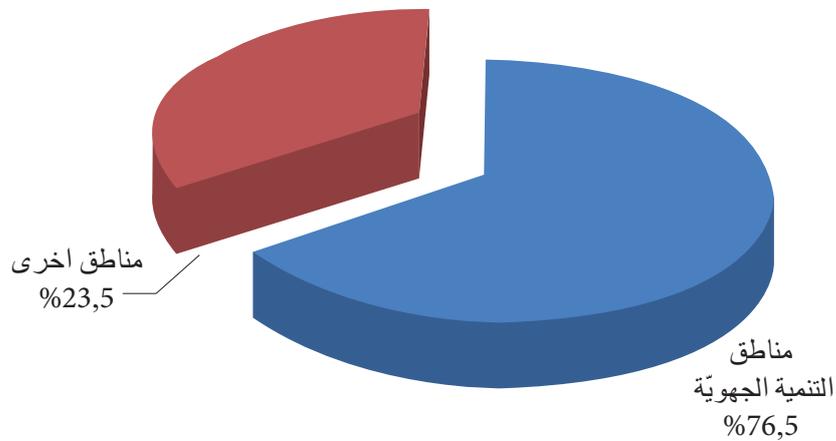


مقارنة بين مدفوعات و مصادقات  
مؤسسات التوظيف الجماعي في  
الأوراق المالية ذات رأس المال تنمية  
خلال سنة 2017 (بالمليون دينار)



وبلغت المدفوعات المنجزة لفائدة المشاريع المنتهية في مناطق التنمية الجهوية خلال سنة 2017 قيمة 40 مليون دينار مكنت من تمويل 39 مشروع وهو ما يعادل 76,5% من مجموع المشاريع المنجزة.

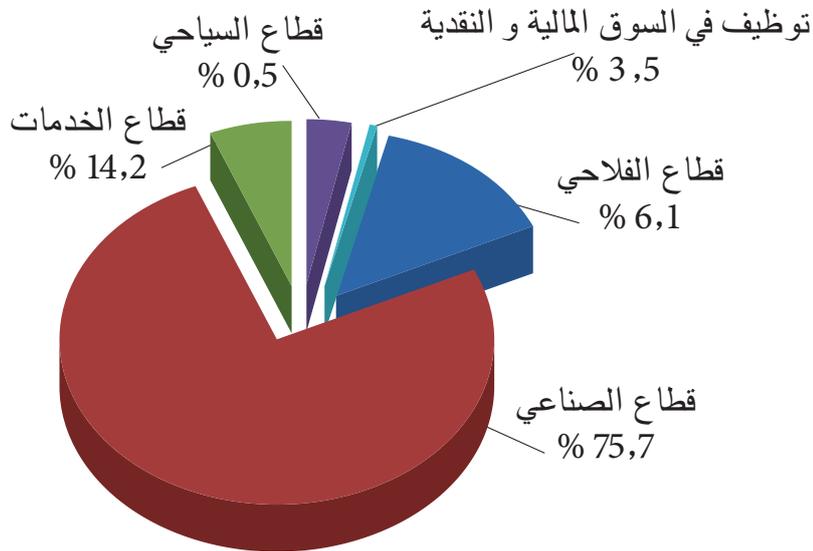
حصة المناطق التنموية الجهوية من المشاريع المنجزة  
خلال سنة 2017



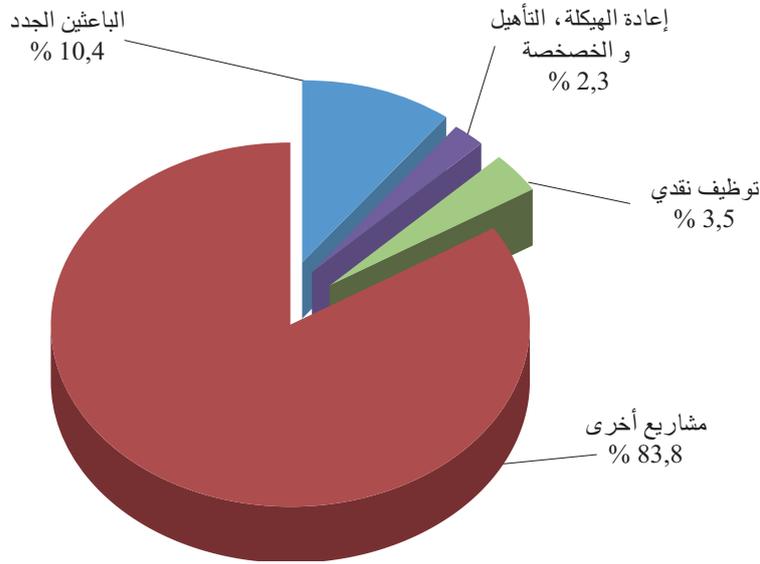
وعلى مستوى التوزيع القطاعي تجدر الإشارة إلى أن القطاع الصناعي إستأثر بأوفر حصة من المدفوعات حيث بلغ 32,3 مليون دينار ومكن من المساهمة في 26 مشروع.

كما بلغت الدفعوات المنجزة لفائدة المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد خلال سنة 2017 قيمة 4,4 مليون دينار وشملت المساهمة في تمويل 16 مشروع .  
 والملاحظ ان معدل نسبة إجمالي دفعوات مؤسسات التوظيف الجماعي ذات رأس تنمية مقارنة بإجمالي المصادقات يقدر بـ 70,5% .  
 وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي لدفعوات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017 كما تبين كيفية توزيع هذه الدفعوات حسب قطاع النشاط خلال ذات سنة .

### التوزيع القطاعي لدفعوات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017



### التوزيع دفعوات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب مجال النشاط خلال سنة 2017



### 3. إستثمارات مالية و نقدية

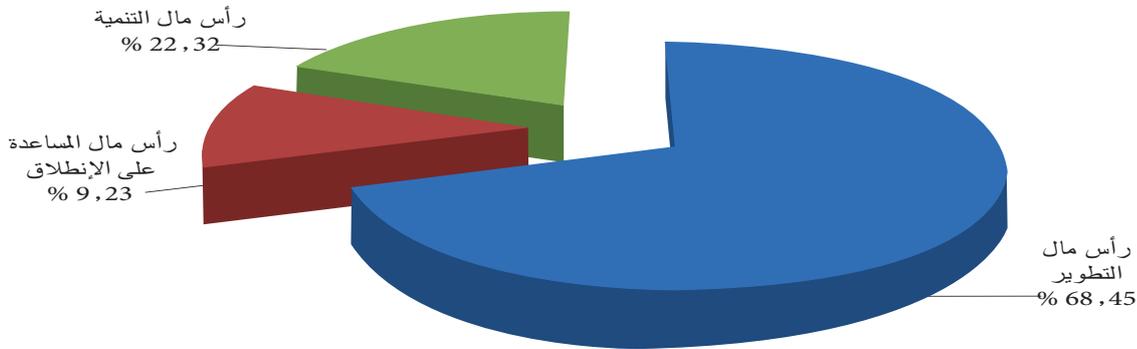
يمكن لمؤسسات التوظيف الجماعي في الاوراق المالية ذات رأس مال تنمية أن توظف بعض أموالها في السوق المالية أو النقدية على ان لا تتجاوز نسبة 20%. وقد بلغت هذه التوظيفات خلال سنة 2017 قيمة 1,5 مليون دينار.

### 4. مراحل إنجاز الاستثمارات

تعلقت نسبة 68,5% من المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الاوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017، برأس مال التطوير مقابل 22,3% لرأس مال التنمية و 9,2% لرأس مال المساعدة على الانطلاق أي ما يعادل على التوالي مبالغ بقيمة 29,3 مليون دينار و 9,5 مليون دينار و 3,9 مليون دينار.

ويبين الرسم البياني التالي توزيع المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجاز الاستثمارات خلال سنة 2017.

## توزيع المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجازها للاستثمارات خلال سنة 2017

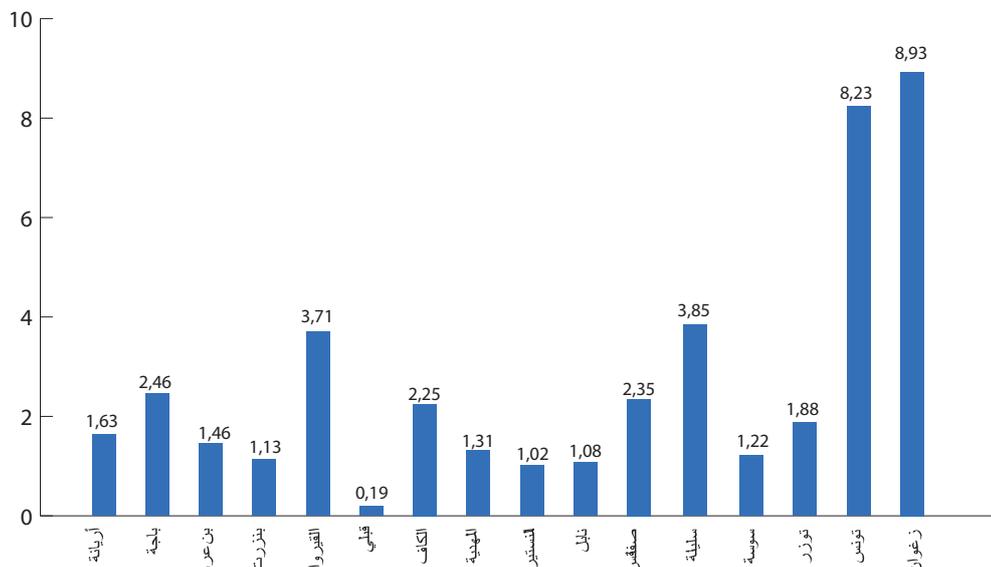


### 5. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية

خلال سنة 2017، تعلقت المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية أساسا بولاية زغوان بمبلغ 8,93 مليون دينار وولاية تونس بمبلغ 8,23 مليون دينار، وهو ما يعادل على التوالي 20,91% و 19,27% من مجموع المبالغ المستثمرة.

ويبرز الرسم البياني التالي توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2017.

### توزيع استثمارات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2017 (بالمليون دينار)



## II. شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لمراقبة الهيئة

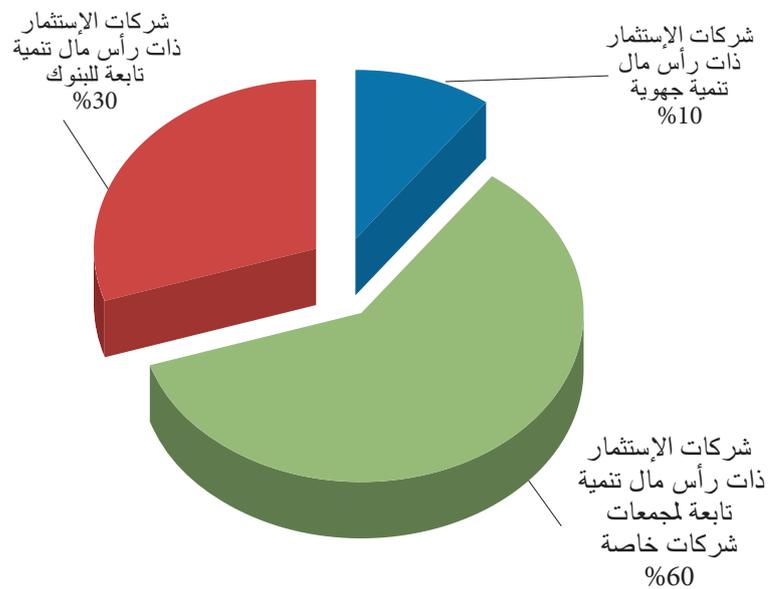
بلغ عدد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الناشطة في 31 ديسمبر 2017، 60 شركة، وفي التاريخ نفسه، بلغ رأس المال المحرر لهذه الشركات 408,8 مليون دينار.

وخلال سنة 2017، تم تسجيل اكتاب في رأس مال شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية بقيمة 1,9 مليون دينار.

و يمكن توزيع شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية إلى :

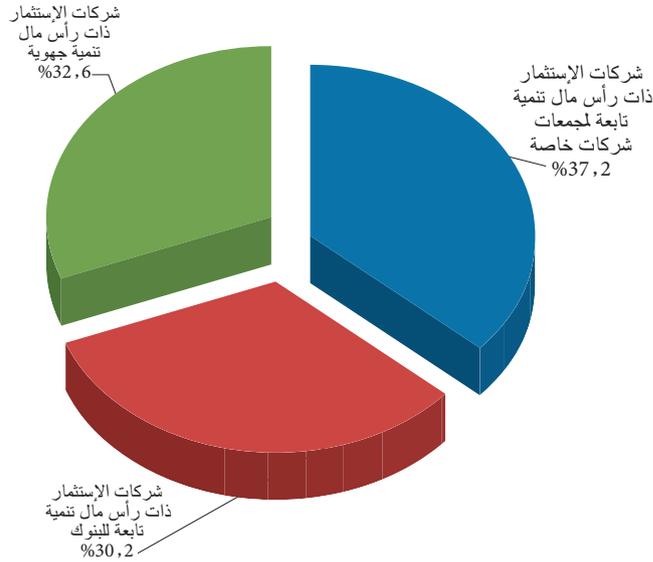
- 06 شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية جهوية،
- 18 شركة الإستثمار ذات رأس مال تنمية تابعة للبنوك،
- 36 شركة الإستثمار ذات رأس مال تنمية تابعة لمجمعات شركات خاصة.

### توزيع شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017



وعلى مستوى توزيع رأس مال شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب فئة الباعثين، تبرز سيطرة شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية التابعة لمجمعات شركات خاصة بمبلغ قدره 152,1 مليون دينار وهو ما يمثل 37,2% من رأس المال الإجمالي المكتتب لهذه الشركات. وتبلغ حصة شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الجهوية 32,6% أي ما يعادل 133,2 مليون دينار.

## توزيع رأس مال شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017



وتجدر الإشارة إلى أنّ 25 شركة استثمار ذات رأس مال تنمية من مجموع 60 شركة تتصرف في موارد خاصة وضعت على ذمتها قصد التصرف فيها لفائدة الغير مما يجعلها خاضعة لرقابة هيئة السوق المالية.

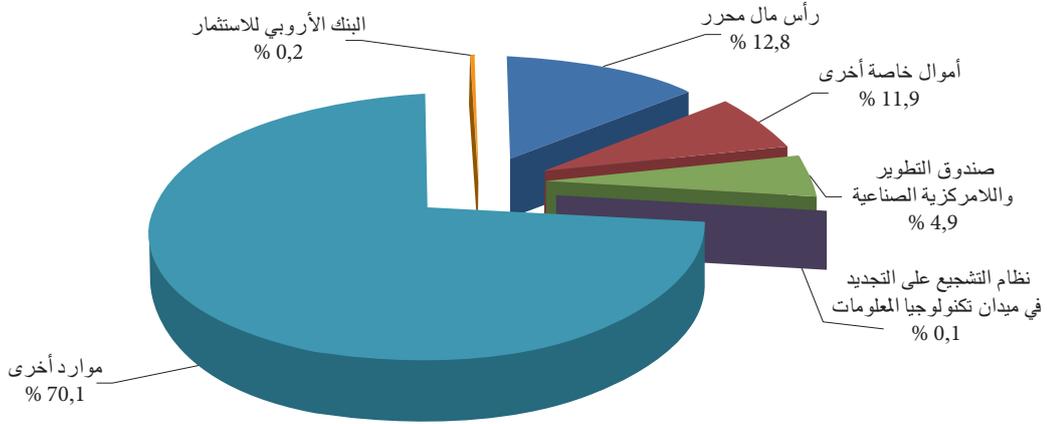
### 1. موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

شهدت الموارد الإجمالية لشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية إرتفاعا بـ 11,9% حيث بلغت 1969,5 مليون دينار في 31 ديسمبر 2017 مقابل 1760,2 مليون دينار في سنة 2016.

ومثلت الأموال الذاتية (رأس مال محرر و أموال ذاتية أخرى) في 31 ديسمبر 2017 نسبة 24,7% من مجموع الموارد المتوفرة مقابل 22% سنة 2016 ، حيث بلغت 485,9 مليون دينار مقابل 386,9 مليون دينار في 31 ديسمبر 2016.

وبلغ إجمالي الإعتمادات المالية الممنوحة من قبل الصناديق العمومية الداعمة لرأس مال تنمية الموضوع على ذمة شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية والذي لم يقع تسديده 98,1 مليون دينار في 31 ديسمبر 2017، وهو ما يمثل 5% من مجموع مواردها.

## توزيع موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية لسنة 2017

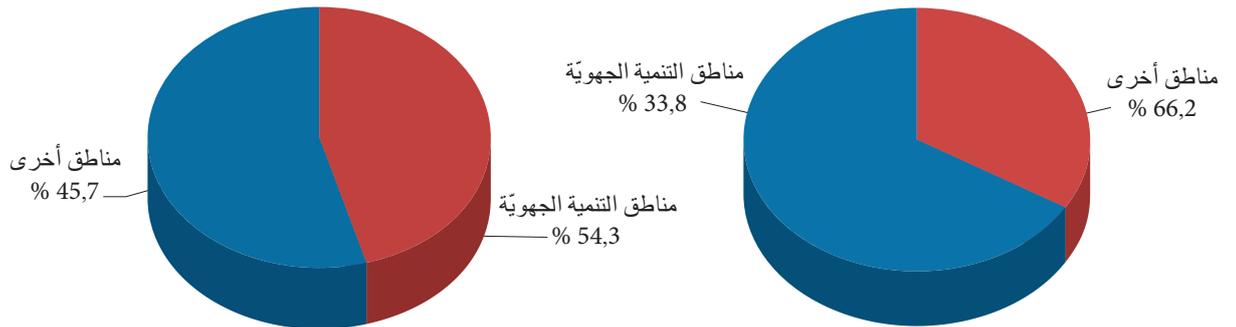


## 2. مصادقات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

خلال سنة 2017 بلغت قيمة المصادقات 590.8 مليون دينار . وتعلقت هذه المصادقات بإمكانية المساهمة في 127 مشروع . وتتضمن هذه المشاريع 69 مشروع موجهة لمناطق التنمية الجهوية بمبلغ قدره 199.8 مليون دينار وهو ما يعادل 54,3% من مجموع المشاريع المصادق عليها و 33,8% من مبلغ المصادقات .

حصة مناطق التنمية الجهوية من المصادقات خلال سنة 2017

حصة مناطق التنمية الجهوية من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2017



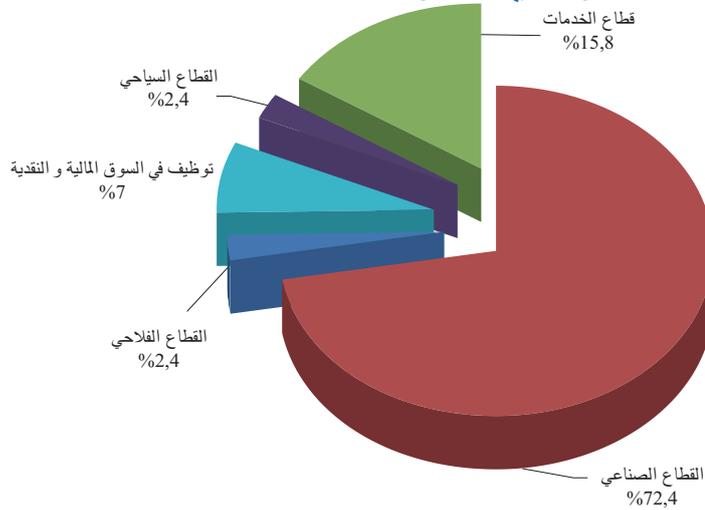
ويبين التوزيع القطاعي للمصادقات استئثار القطاع الصناعي بأوفر حصة وذلك بـ 92 مشروع تمثل 72,4% من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2017 وذلك بقيمة 452.7 مليون دينار .

أما بخصوص المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد، فقد تمت المصادقة خلال سنة 2017 على 24 مشروع بمبلغ قدره 24,2 مليون دينار وهو ما يمثل 18,9% من المشاريع المصادق عليها و 4,1% من مبلغ المصادقات .

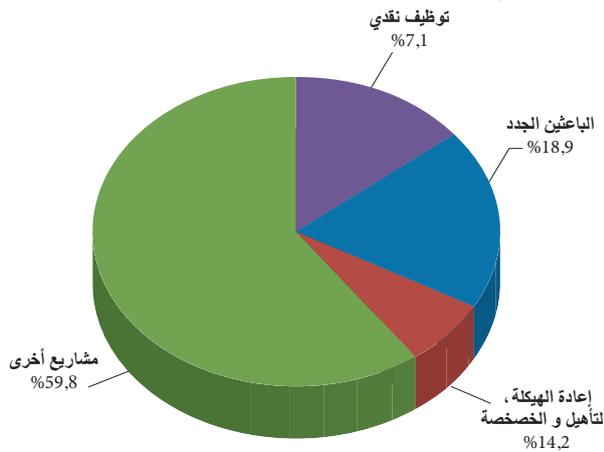
وفيما يتعلق بإعادة الهيكلة والتأهيل والتخصيص تم المصادقة خلال سنة 2017 على 18 مشروع بمبلغ قدره 286,5 مليون دينار وهو ما يمثل 14,2% من المشاريع المصادق عليها و 48,5% من مبلغ المصادقات.

وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017 كما تبين كيفية توزيع هذه المشاريع حسب مجال النشاط خلال ذات سنة.

### التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017



### توزيع المشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب مجال النشاط خلال سنة 2017

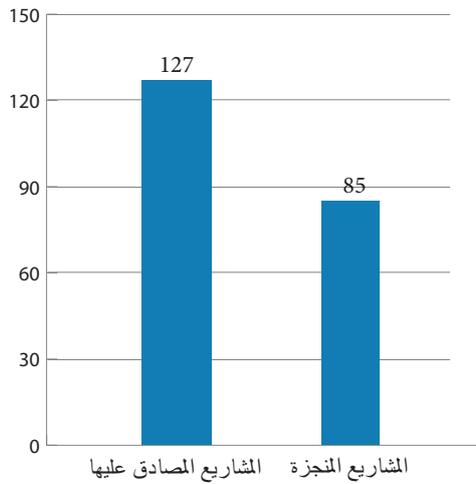


### 3. دفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

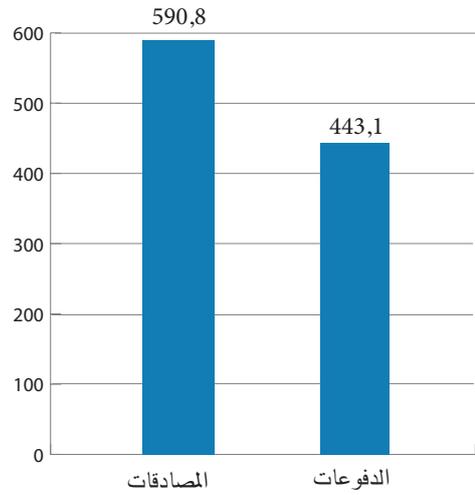
بلغت، خلال سنة 2017 قيمة دفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية، 443,1 مليون دينار تمثل قيمة 75% من المبلغ

المصادق عليه ويمثل هذا المبلغ حجم مساهمة الشركات المذكورة في 85 مشروع أي ما يعادل 66.9% من المشاريع المصادق عليها.

مقارنة بين المشاريع المنجزة و المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017

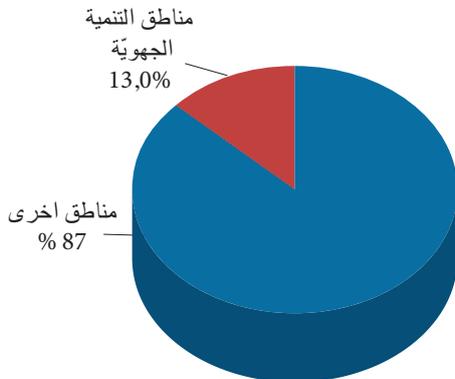


مقارنة بين دفعات و مصادقات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017 (بالمليون دينار)



بلغت الدفعات المنجزة لفائدة المشاريع المنتصبة في مناطق التنمية الجهوية خلال سنة 2017 قيمة 57,5 مليون دينار مكنت من المساهمة في تمويل 30 مشروع وهو ما يعادل 13% من مجموع الدفعات و 35,3% من مجموع المشاريع المنجزة.

حصة مناطق التنمية الجهوية من المصادقات خلال سنة 2017



حصة مناطق التنمية الجهوية من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2017



كما بلغت الدفعات المنجزة لفائدة المشاريع المتعلقة بإعادة الهيكلة التأهيل والتخصيص خلال سنة 2017 قيمة 263,2 مليون دينار وشملت المساهمة في تمويل 11 مشروع

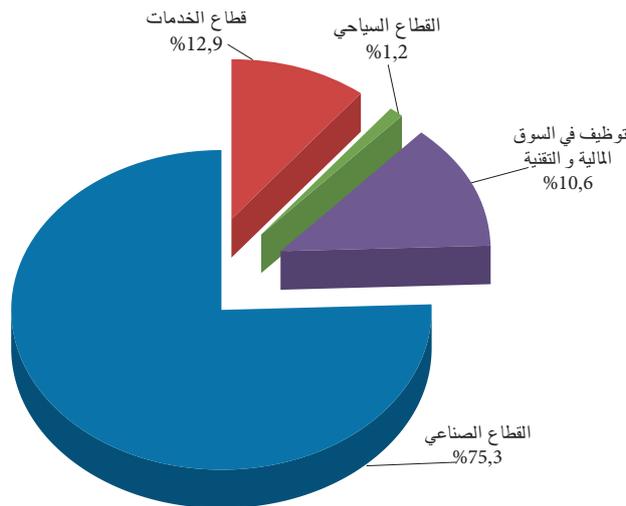
وهو ما يمثل على التوالي 59,4% من مجموع الدفعوعات و 13% من مجموع المشاريع المنجزة.

في ذات السياق بلغت الدفعوعات المنجزة لفائدة المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد خلال سنة 2017 قيمة 24,4 مليون دينار وشملت المساهمة في تمويل 16 مشروع وهو ما يمثل على التوالي 5,5% من مجموع الدفعوعات و 18,8% من مجموع المشاريع المنجزة.

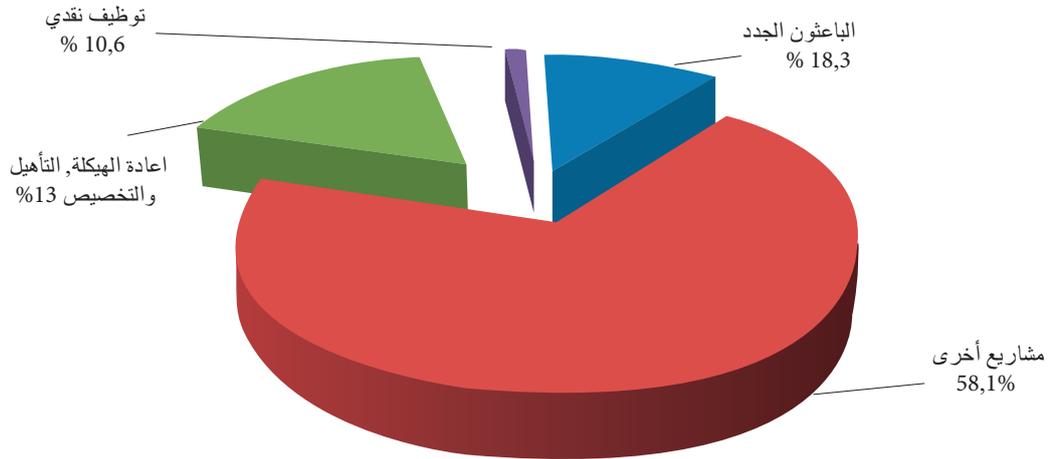
وتجدر الاشارة الى انه على مستوى التوزيع القطاعي استتثر القطاع الصناعي بأوفر حصة من الدفعوعات حيث بلغ 376,8 مليون دينار و مكن من المساهمة في 64 مشروع وهو ما يعادل 75,3% من مجموع المشاريع المنجزة.

وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي للمشاريع المنجزة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017 كما تبين كيفية توزيع هذه المشاريع حسب مجال النشاط خلال ذات سنة.

### التوزيع القطاعي لدفعوعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017



## توزيع المشاريع المنجزة من قبل الشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب مجال النشاط خلال سنة 2017



### 4. إستثمارات مالية و نقدية

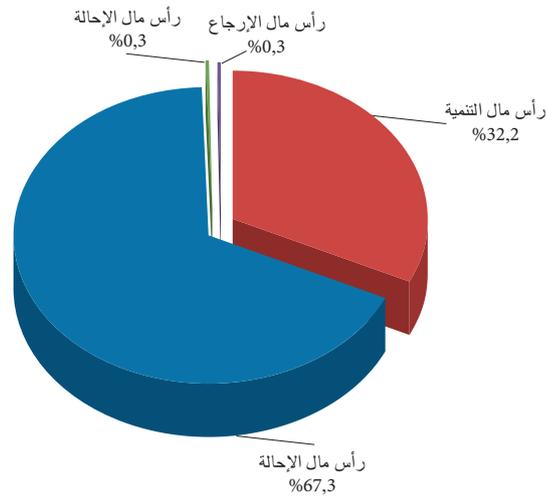
يمكن لشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية أن توظف بعض أموالها في السوق المالية أو النقدية على أن لا تتجاوز نسبة 20% . وقد بلغت هذه التوظيفات في موفى سنة 2017 قيمة 42,8 مليون دينار .

### 5. مراحل إنجاز الاستثمارات

خلال سنة 2017، تعلقت 67,3% من المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار المذكورة برأس مال التطوير مقابل 32,2% لرأس مال التنمية، أي ما يعادل على التوالي قيمة 298,4 مليون دينار و 142,8 مليون دينار .

ويبين الرسم البياني التالي توزيع المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجازها للاستثمارات خلال سنة 2017 .

## توزيع المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجازها للإستثمارات خلال سنة 2017

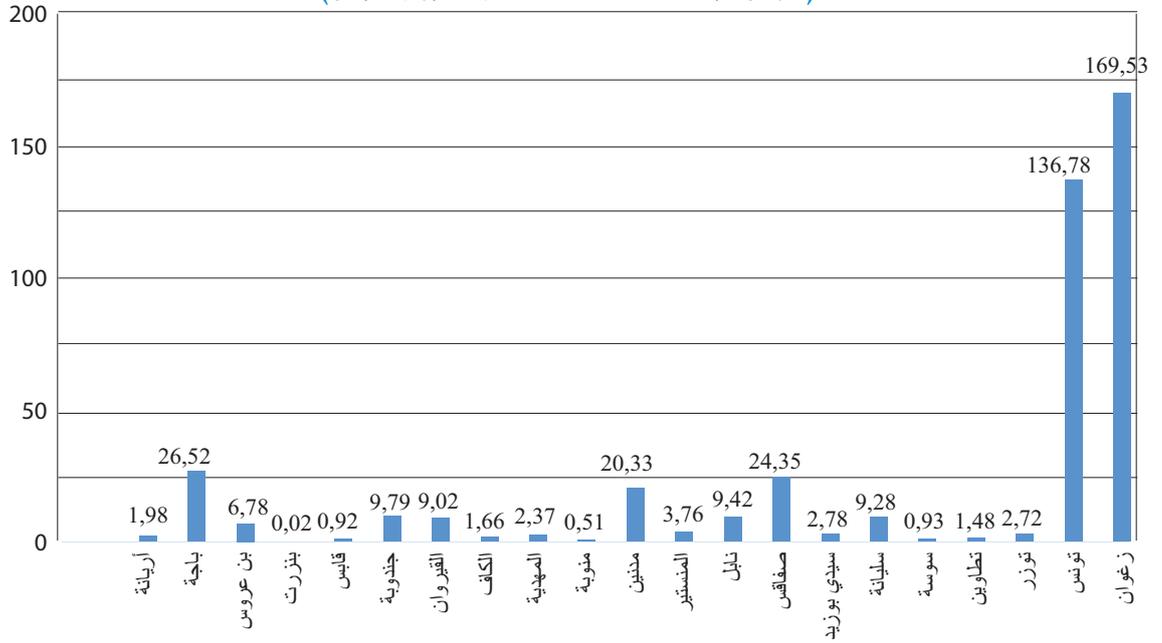


### 6. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية

خلال سنة 2017 ، تعلقت المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية أساسا بولاية زغوان بمبلغ 169,5 مليون دينار وولاية تونس بمبلغ 136,8 مليون دينار.

ويبرز الرسم البياني التالي توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2017.

توزيع استثمارات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب المناطق  
(الجغرافية خلال سنة 2017 بالمليون دينار)



# العنوان الرابع

## موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها

### I. نتيجة نشاط الهيئة خلال سنة 2017

سجلت الهيئة خلال سنة 2017 نتائج إيجابية بلغت 0,9 مليون دينار مقابل 1,9 مليون دينار خلال سنة 2016.

### II. معطيات مالية

تتكون أصول هيئة السوق المالية بنسبة 84% من الأصول غير الجارية. وتغطي الأموال الذاتية نسبة 95% من مجموع الموازنة.

وتجدر الإشارة إلى أن إعداد وتقديم القوائم المالية لهيئة السوق المالية يتم طبقاً للإطار المرجعي للمحاسبة وللمعايير المحاسبية. أما النتائج المالية فتقدّم وفقاً للمثال المسموح به وتقوم التدفّقات النقدية وفقاً للمثال المرجعي.

وفي ما يلي المعطيات المالية المقارنة للأربعة سنوات الأخيرة:

# معطيات مالية

بالدينار

الوضعية المالية				الأصول
14-12-31	15-12-31	16-12-31	17-12-31	
<b>35 823 846</b>	<b>40 211 151</b>	<b>27 556 569</b>	<b>39 549 459</b>	الأصول غير الجارية
<b>8 922 638</b>	<b>8 200 017</b>	<b>7 616 371</b>	<b>6 939 259</b>	منها- الأصول الثابتة المادية
26 865 572	31 956 240	19 906 873	32 550 632	الأصول المالية
6 779 230	5 050 983	19 111 552	7 774 059	الأصول الجارية
<b>1 009 551</b>	<b>1 354 705</b>	<b>1 422 812</b>	<b>873 459</b>	منها - السيولة وما يعادلها
42 603 076	45 262 134	46 668 121	47 323 518	المجموع :
<b>14-12-31</b>	<b>15-12-31</b>	<b>16-12-31</b>	<b>17-12-31</b>	الأموال الذاتية والخصوم
<b>40 708 541</b>	<b>43 167 472</b>	<b>44 447 873</b>	<b>44 724 967</b>	الأموال الذاتية
5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	الأموال المخصصة
33 819 986	35 163.695	37 574 282	38 823 774	الاحتياطي والأموال الذاتية الأخرى
654	556	778	591	النتائج المؤجلة
1 887 902	3 003 222	1 872 813	900 602	نتائج السنة المالية
1 894 535	2 094 661	2 220 248	2 598 551	الخصوم
<b>1 523 471</b>	<b>1 686 534</b>	<b>1 762 860</b>	<b>1 835 007</b>	منها الخصوم الجارية
42 603 076	45 262 134	46 668 121	47 323 518	المجموع
<b>14-12-31</b>	<b>15-12-31</b>	<b>16-12-31</b>	<b>17-12-31</b>	ملخص الإستغلال
<b>7 349 927</b>	<b>8 694 663</b>	<b>7 619 529</b>	<b>7 497 523</b>	إيرادات الاستغلال
<b>7 349 927</b>	<b>8 694 663</b>	<b>7 610 546</b>	<b>7 480 361</b>	منها : المعاليم وما يشابهها
<6 898 585>	<7 302 105>	<7 618 120>	<8 628 829>	أعباء الاستغلال
<b>5 081 399</b>	<b>5 435 170</b>	<b>5 768 607</b>	<b>6 488 267</b>	منها أعباء الأعوان
803 025	880 848	889 679	1 118 169	وسائل العمل
213 030	213 233	182 122	220 920	التكوين والتنمية
451 342	1 392 558	1 409	<1 131 306>	نتيجة الاستغلال
<b>9 508</b>	<b>6 967</b>	<5 135>	<3 714>	المربح أو الخسائر خارج الاستغلال
1 887 902	3 003 222	1 872 813	900 602	نتيجة السنة المالية
<b>14-12-31</b>	<b>15-12-31</b>	<b>16-12-31</b>	<b>17-12-31</b>	التدفقات النقدية
<b>2 985 990</b>	<b>3 360 100</b>	<b>1 872 809</b>	<b>1 350 969</b>	التدفقات المتصلة بالاستغلال
<b>8 606 707</b>	<b>10 307 899</b>	<b>9 243 480</b>	<b>9 987 015</b>	المقابض المتأتية من المعاليم والعمولات
15 724	9 244	5 676	9 548	مقابض أخرى
<5 555 506>	<6 979 779>	<7 287 224>	<8 641 623>	المبالغ المسددة للمزودين والأعوان
<80 935>	22 735	<89 123>	<3 971>	دفوعات أخرى
<2 684 103>	<3 014 946>	<1 804 702>	<1 900 322>	التدفقات المتصلة بالاستثمار
<b>301 886</b>	<b>345 154</b>	<b>68 107</b>	<549 353>	تغير الخزينة
<b>707 665</b>	<b>1 009 551</b>	<b>1 354 705</b>	<b>1 422 812</b>	الخزينة في بداية السنة
1 009 551	1 354 705	1 422 812	873 459	الخزينة في نهاية السنة

### III. إيرادات هيئة السوق المالية لسنة 2017

أدى التغيير في هيكله المعاملات بالسوق الثانوية للبورصة خلال سنة 2017 إلى ارتفاع موارد الهيئة بنسبة 0,7% حيث بلغت سنة 2017 إيرادات الهيئة 10,040 مليون دينار مقابل 9,965 مليون دينار سنة 2016 موزعة على النحو التالي:

- بلغت العمولات الراجعة للهيئة والموظفة على نشاط البورصة 2,192 مليون دينار سنة 2017 مقابل 2,369 مليون دينار سنة 2016 مسجلة بذلك انخفاضا بنسبة 7%.

- بلغت المعاليم الموظفة على الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية 4,658 مليون دينار سنة 2017 مقابل 4,610 مليون دينار سنة 2016 محققة بذلك ارتفاعا بنسبة 1%.

- بلغت العمولات المتأتية من الإصدارات الجديدة والتأشيرات 0,358 مليون دينار سنة 2017 مقابل 0,359 مليون دينار سنة 2016.

- وبالنسبة للإيرادات الأخرى والمتأتية أساسا من توظيف السيولة ومن مداخل الإعلانات في النشرة الرسمية لهيئة السوق المالية، فقد بلغت 2,810 مليون دينار سنة 2017 مقابل 2,613 مليون دينار سنة 2016 مسجلة بذلك ارتفاعا بنسبة 8%.

### IV. أعباء هيئة السوق المالية لسنة 2017

بلغت جملة أعباء التصرف خلال سنة 2017 مبلغ 8,6 مليون دينار مقابل 7,6 مليون دينار سنة 2016 مسجلة بذلك ارتفاعا بنسبة 13%. ويعود هذا الارتفاع أساسا إلى ارتفاع أعباء أجور أعوان الهيئة.

# قائمة الجداول

مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع الوثائق المصادق عليها من قبل الجلسة العامة العادية خلال سنة 2017 لدى هيئة السوق المالية (تقسيم حسب القطاع)	جدول عدد 1
مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع قوائمها المالية الوسيطة بتاريخ 30 جوان 2017 لدى هيئة السوق المالية	جدول عدد 2
مدى احترام الآجال المتعلقة بالتصريح بتجاوز عتبات المساهمة خلال 2017	جدول عدد 3
نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية	جدول عدد 4
نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات غير المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية	جدول عدد 5
التوزيع القطاعي لإصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2017	جدول عدد 6
التوزيع القطاعي لإصدارات سندات الدين من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2017	جدول عدد 6 مكرر
إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات المدرجة بالبورصة سنة 2017	جدول عدد 7
إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات غير المدرجة بالبورصة سنة 2017	جدول عدد 8
الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2017	جدول عدد 9
قائمة إجراءات أول تداول للأوراق المالية المؤشر عليها خلال سنة 2017	جدول عدد 10
إصدارات سندات الدين خلال سنة 2017	جدول عدد 11
هيكله الإكتتابات في إصدارات سندات الدين المنجزة خلال سنة 2017	جدول عدد 12
قائمة القروض الرقاعية المدرجة بالسوق الرقاعية بالبورصة سنة 2017	جدول عدد 13
إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظير خلال سنة 2017	جدول عدد 14
إصدارات رقاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2017	جدول عدد 15
توزيع حجم المعاملات وعدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات	جدول عدد 16
نسبة مردودية الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2017	جدول عدد 17
معدل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدل الموازن	جدول عدد 18
التطور الشهري لمؤشري البورصة في سنة 2017	جدول عدد 19
تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2017	جدول عدد 20

تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2017	جدول عدد 21
تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2017	جدول عدد 22
التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2017	جدول عدد 23
التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2017	جدول عدد 24
التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2017	جدول عدد 25
تطور عدد المساهمين وحاملي الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	جدول عدد 26
جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2017	جدول عدد 27
جدول تراخيص التصفية تبعا لانقضاء المدة	جدول عدد 28
جدول تراخيص التصفية قبل انقضاء المدة	جدول عدد 29
جدول سحب تراخيص إضافة موزعين جدد	جدول عدد 30
جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تم فتحها للعموم خلال سنة 2017	جدول عدد 31
التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017	جدول عدد 32
التوزيع القطاعي لدفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017	جدول عدد 33
توزيع استثمارات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2017	جدول عدد 34
توزيع موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية بالدينار	جدول عدد 35
التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017	جدول عدد 36
التوزيع القطاعي لدفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017	جدول عدد 37
توزيع استثمارات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2017	جدول عدد 38



## جدول عدد 2: مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع قوائمها المالية الوسيطة بتاريخ 30 جوان 2017 لدى هيئة السوق المالية

القوائم المالية الوسيطة بتاريخ جوان 2017

القطاعات الصناعي	القطاعات الصناعية الخفيفة	القطاعات الكيميائية	قطاع الخدمات	قطاع التجارة والتوزيع	القطاع المالي						المجموع	الإيداع
					شركات الاستثمار	شركات الإيجار المالي	شركات التأمين	شركات التأميم	شركات البنوك	المجموع		
20	5	6	21	3	3	7	4	4	12	81	مجموع الشركات	
19	5	6	18	3	3	7	4	4	12	77	مجموع الشركات التي قامت بالإيداع	
95,00%	100,00%	100,00%	85,71%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	95,06%	بالنسبة للتأثيرية	
15	3	5	8	2	3	6	4	4	9	55	الإيداع في الأجل	
78,95%	60,00%	83,33%	44,44%	66,67%	100,00%	85,71%	100,00%	0	3	22	بالنسبة للتأثيرية المتأخر	
4	2	1	10	1	0	1	0	0	3	28,57%	بالنسبة للتأثيرية	
21,05%	40,00%	16,67%	55,56%	33,33%	0,00%	14,29%	0,00%	0	3	13	أقل من شهر	
2	1	0	5	1	0	1	0	0	3	6	بين شهر و شهرين	
10,53%	20,00%	0,00%	27,78%	33,33%	0,00%	14,29%	0,00%	0	0	16,88%	بالنسبة للتأثيرية	
1	1	0	4	0	0	0	0	0	0	7,79%	بالنسبة للتأثيرية	
5,26%	20,00%	0,00%	22,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	3	أكثر من شهرين	
1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	3,90%	بالنسبة للتأثيرية	
5,26%	0,00%	16,67%	5,56%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	4	تختلف عن الإيداع	
1	0	0	3	0	0	0	0	0	0	4,94%	بالنسبة للتأثيرية	
5,00%	0,00%	0,00%	14,29%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,94%	بالنسبة للتأثيرية	

القطاع المالي (2:6) يتكاثر 4 تأنين؛ 7 إيجار مالي و 3 شركات استثمار

قطاع التجارة والتوزيع (3): شركة مونودري؛ شركة المازة العمدة؛ الشركة التونسية للتجهيز

قطاع الخدمات (21): الشركة العقارية للمساهمات؛ الشركة العقارية التونسية السعيدة؛ المسكن؛ الشركة التونسية لأسواق الجملة؛ الشركة التونسية للمقاولات السكنية و اللاسلكية؛ شركة القفل بواسطة الأنايب؛ شركة الخطوط التونسية؛ الشركة التونسية للسيارات والخدمات "أرتاس"؛ مجموعة بولينا القابضة؛ سوفيكوم؛ شركة النقل؛ ذات القابضة؛ سيني كار؛ توصل القابضة؛ طيس القابضة؛ شركة المغرب الوالي للإشهار؛ الشركة العالمية لتوزيع السيارات القابضة.

القطاع الصناعي (31): 6 كيمياء (الكيمياء؛ شركة آر ليجند؛ شركة الخدمات الكهرومائية للتعبئة؛ الشركة التونسية للتصنيعات الصيدلانية؛ أدوية؛ أيمناد؛ 5 الصناعات الخفيفة؛ (شركة صنع المشروبات بونس؛ حديد تونس؛ شركة الإنتاج الفلاحي بطيطة؛ لاغوز؛ سرباليم) 20 صناعات عمالية؛ الشركة الصناعية للأجهزة و الآلات الكهربائية؛ الشركة الصناعية للصناعات الكهرومائية؛ الشركة التونسية للتأجير؛ شركة الأتوموتو؛ أسمنت بيزرت؛ أسمنت صناعات؛ الشركة الصناعية للصناعات الكهرومائية؛ شركة الزراد الصحية؛ الشركة التونسية للتطاول «سوتيميا»؛ الشركة التونسية لصناعة الورق والورق القوي؛ شركة مصنع الورق اللثوي بالجنوب؛ أوفيس بلاست؛ سيمياد؛ شركة مصنع الأثاث) فوطاج؛ المائل الابنية؛ الساحل؛ لرو سيكل؛ نوبودي؛ لين؛ شركة الزراد الصحية؛ الشركة التونسية للتطاول «سوتيميا»؛ الشركة التونسية لصناعة الورق والورق القوي؛ شركة مصنع الورق اللثوي بالجنوب؛ أوفيس بلاست؛ سيمياد؛ شركة مصنع الأثاث)

### جدول عدد 3: مدى احترام الأجل المتعلقة بالتصريح بتأخير عميات المساهمة خلال 2017

عدم وجود تصريح	النسبة المئوية	التصريح يتأخر لمدة أكثر من سنة	النسبة المئوية	التصريح يتأخر لمدة أكثر من سنة	النسبة المئوية	التصريح يتأخر لمدة أكثر من سنة	النسبة المئوية	التصريح يتأخر لمدة أكثر من سنة	النسبة المئوية	التصريح يتأخر لمدة أكثر من سنة	النسبة المئوية	التصريح يتأخر لمدة أكثر من سنة	النسبة المئوية
0	0,00%	0	8,70%	4	0,00%	0	8,70%	4	4,35%	2	10	36	أشخاص ماديون
0	0,00%	0	6,52%	3	0,00%	0	36,96%	17	34,78%	16	36	36	أشخاص معنويون
0	0,00%	0	15,22%	7	0,00%	0	45,65%	21	39,13%	18	46	46	المجموع

## جدول عدد 4 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية

النطاق الواجب إدراجها في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة
عرض حول نشاط ووضعية ونتائج الشركة	78	1
تطور الشركة و أدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة : ( المؤشرات العامة للنشاط )	72	7
المؤشرات الخاصة بحسب القطاعات (كما تم ضبطها بقرار عام صادر عن هيئة السوق المالية)	57	22
الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقبال السنة المالية و تاريخ إعداد التقرير	60	19
التطور المتوقع لوضعية الشركة و آفاقها المستقبلية (تقديم معطيات مرتقة بأرقام لمدة ثلاث سنوات)	60	19
نشاط الشركة في مجال البحث و التنمية	46	33
التغييرات الداخلة على طرق إعداد و تقديم القوائم المالية	60	19
نشاط الشركات الخاضعة لرعايتها (تقديم محيط الرقابة و عند الاقتضاء ، هيكل الجمع)	73	6
المساهمات الجديدة أو عمليات التفويت	69	10
إرشادات حول توزيع رأس المال و حقوق الاقتراع	61	18
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	56	23
إعادة شراء الأسهم ، طبيعة العملية و إطارها القانوني	75	4
الأحكام المطبقة على تسمية و تعويض أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس الرقابة	58	21
أهم التفويضات التي في حالة صلوحية و المنوحة من قبل الجلسة العامة إلى هيكل التسيير و الإدارة	50	29
دور كل هيكل تسيير و إدارة	62	17
اللجان الخاصة و دور كل لجنة	55	24
تطور الأسعار و الموادات بالبورصة منذ آخر جلسة عامة	68	11
سير عمليات إعادة الشراء و انعكاساتها	74	5
تذكير موجز بأحكام القانون الأساسي المتعلقة بتخصيص النتائج	63	16
جدول تطور الأموال الأتالية و المربح الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاث الأخيرة	61	18
تقرير اللجنة الدائمة للتحقيق بالخصوص فيما يتعلق باقتراح تسمية مراقب الحسابات عند الاقتضاء	42	37
حرف الموظفين و الكوئين و غيرها من أشكال تنمية رأس المال البشري	63	16
عناصر حول الرقابة الداخلية	53	26

## جدول عدد 5 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات غير المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية

النقاط الواجب إدراجها في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة	
عرض حول نشاط ووضعية و نتائج الشركة	47	3	
تطور الشركة و أدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة : (المؤشرات العامة للنشاط)	32	18	
المؤشرات الخاصة حسب القطاعات (كما تم ضبطها بقرار عام صادر عن هيئة السوق المالية)	29	21	
الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية و تاريخ إعداد التقرير	29	21	
التطور المتوقع لوضعية الشركة و آفاقها المستقبلية (تقديم معطيات مرفقة بأرقام لمدة ثلاث سنوات)	27	23	
نشاط الشركة في مجال البحث و التنمية	19	31	
التغييرات الداخلة على طرق إعداد و تقديم القوائم المالية	30	20	
نشاط الشركات الخاضعة لرقابتها (تقديم محيط الرقابة و عند الاقتضاء، هيكل المجمع)	41	9	
المساهمات الجديدة أو عمليات التفويت	38	12	
إرشادات حول توزيع رأس المال و حقوق الاقتراع	23	27	
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	17	33	
إعادة شراء الأسهم، طبيعة العملية و إطارها القانوني	45	5	
الأحكام المطبقة على تسمية و تعويض أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس الرقابة	26	24	
أهم التفويضات التي في حالة صلوحية و المنوحة من قبل الجلسة العامة إلى هيكل التسيير و الإدارة	17	33	
دور كل هيكل تسيير و إدارة	20	30	
اللجان الخاصة و دور كل لجنة	24	26	
تطور الأسعار و المبادلات بالبورصة منذ آخر جلسة عامة	11	39	
سير عمليات إعادة الشراء و انعكاساتها	42	8	
تذكير موجز بأحكام القانون الأساسي المتعلقة بتخصيص النتائج	26	24	
جدول تطور الأموال الذاتية و المربح الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاث الأخيرة	22	28	
تقرير اللجنة الدائمة للتدقيق بالخصوص فيما يتعلق باقتراح تسمية مراقب الحسابات عند الاقتضاء	20	30	
حذف الموظفين و التكوين و غيرها من أشكال تنمية رأس المال البشري	25	25	
عناصر حول الرقابة الداخلية	21	29	

## جدول عدد 6 التوزيع القطاعي لإصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2017

%	المبلغ بالدينار	
82,6%	380 615 696	القطاع المالي
74,0%	341 092 500	القطاع البنكي
3,2%	14 627 196	قطاع التأمين
5,4%	24 896 000	قطاع الإيجار المالي
9,1%	42 060 023	قطاع مواد الإستهلاك
3,5%	16 108 623	قطاع المواد الأولية
2,3%	10 485 144	قطاع الصناعة
0,3%	1 200 000	قطاع الخدمات للمستهلك
0,1%	353 925	البتروول والغاز
0,9%	4 037 000	قطاع الصحة
1,3%	5 937 000	قطاع الاتصالات
100,0%	460 797 411	المجموع

\* باعتبار عمليات الترفيع في رأس المال بإدماج الإحتياطي وعمليات الترفيع نقدا بدون اللجوء للمساهمة العامة المنجزة من قبل شركات المساهمة العامة.

## جدول عدد 6 مكرّر- التوزيع القطاعي لإصدارات سندات الدين من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2017

%	المبلغ بالدينار	
100,0%	854 621 000	القطاع المالي
66,7%	570 000 000	القطاع البنكي
33,3%	284 621 000	قطاع الإيجار المالي
100,0%	854 621 000	المجموع

\* باعتبار القروض الرقاعية المصدرة بدون اللجوء للمساهمة العامة من قبل شركات المساهمة العامة.

## جدول عدد 7- إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات المدرجة بالبورصة سنة 2017

عدد الأوراق التاسعة	تاريخ التاسعة	الشركة	طبيعة العملية	المبلغ والتبديل	عدد السندات المستورة	القيمة الإسمية والتبديل	مسر التبديل	نسبة الإكتتاب أو الإصدار	تاريخ الإصدار	مبلغ المطالبة	فترة الإكتتاب أو الإصدار	فترة الإكتتاب للموم و/أو إعادة التوزيع بين المستثمرين	الأموال المحسنة بالتبديل
-	-	شركة بيع التوتوجات الصنعية ونبات تونس	إدماج الإحتياطي	3 134 245	1	3 134 245	-	14/م/1	16/1/01	146 875	17/06/08 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة التوتوجات الصنعية ونبات تونس	إدماج الإحتياطي	12 000 000	1	12 000 000	-	10/م/1	16/1/01	353 925	17/05/04 من ابتداء من	-	-
9187780 (2)	970-17	شركة بيع التوتوجات الصنعية ونبات تونس	إدماج الإحتياطي إدماج الإحتياطي إدماج الإحتياطي	12 250 000	5	2 450 000	5 000	1ج/1ق	17/1/01	1 230 000	17/06/16 من 05/17 إلى	الإكتتاب الموم : من 06/20 إلى 2017/06/30	9187780 (2)
-	-	لا تودور	إدماج الإحتياطي	875 146(1)	1	146 875	-	32/م/1	14/1/01	146 875	17/06/08 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة النقل بواسطة الأدوية الخفيفة بالجنوب	إدماج الإحتياطي	353 925	5	70 785	-	56/م/1	17/1/01	353 925	17/06/30 من ابتداء من	-	-
-	-	بنك الأمان	إدماج الإحتياطي	1 230 000	2	615 000	-	10/م/1	17/1/01	1 230 000	17/07/07 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة بيع التوتوجات الصنعية	إدماج الإحتياطي	5 092 500	5	1 018 500	-	25/م/1	17/1/01	5 092 500	17/06/30 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة أوبية	إدماج الإحتياطي	2 765 510	1	2 765 510	-	17/م/1	17/1/01	2 765 510	17/07/07 من ابتداء من	-	-
-	-	التجاري للإيجار المالي	إدماج الإحتياطي	1 287 000	1	1 287 000	-	15/م/1	17/1/01	1 287 000	17/07/31 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة المدي التامين وإعادة التأمين	إدماج الإحتياطي	3 750 000	10	375 000	-	17/م/3	17/1/01	10 000 000	17/07/21 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة توبودو لابن شركة ميثاق الأثاث	إدماج الإحتياطي	10 000 000	5	2 000 000	-	2ق/م1	17/1/01	10 000 000	17/08/17 من ابتداء من	-	-
-	-	وحدة إنتاج الأدوية	إدماج الإحتياطي	386 400	1	386 400	-	10/م/1	17/1/01	386 400	17/07/28 من ابتداء من	-	-
-	-	جنييل للإيجار المالي	إدماج الإحتياطي	421 336	1	421 336	-	10/م/1	17/1/01	421 336	17/07/28 من ابتداء من	-	-
-	-	التجاري للإيجار المالي	إدماج الإحتياطي	2 750 000	1	2 750 000	-	11/م/1	17/1/01	2 750 000	17/08/04 من ابتداء من	-	-
975-17	17/8/03	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	إدماج الإحتياطي	11 480 000	5	2 296 000	-	1ق/م1	17/1/01	2 870 000	17/08/18 من ابتداء من	-	-
976-17	17/8/11	التجاري للإيجار المالي	إدماج الإحتياطي	8 610 000	10	1 722 000	18 000	10/ج/1ق	17/1/01	13 776 000	17/09/29 إلى 08/18 من	-	-
977-17	17/8/14	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	2 500 000	10	250 000	18 000	10/ج/1ق	17/1/01	4 500 000	17/09/11 إلى 08/25 من	-	-
979-17	31/8/217	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	1 635 216	1	1 635 216	3 500	3ق/ج3	17/1/01	5 723 256	17/09/11 إلى 08/28 من	الإكتتاب الموم : من 13 إلى 2017/09/15	5 723 256
-	-	شركة سانياد	إدماج الإحتياطي	1 139 875	25	45 595	-	3ق/م1	17/1/01	1 139 875	17/09/25 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة الإنتاج اللامحي بخطية	تفقا	5 920 000	1	5 920 000	1 250	-	17/1/01	5 920 000	17/10/27 من 09 إلى	الإكتتاب الموم : من 10/31 إلى 2017/11/17	14 968 747,500
981-17	17/10/26	بنك الإسكان	إدماج الإحتياطي	68 000 000	5	13 600 000	-	5ق/م1	17/1/01	34 000 000	17/11/17 من ابتداء من	-	7 400 000
-	-	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	34 000 000	6 800 000	6 800 000	-	5ق/ج1	17/1/01	102 000 000	17/12/15 إلى 11/17 من	الإكتتاب الموم : من 19 إلى 2017/12/20	102 000 000
-	-	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	34 000 000	6 800 000	6 800 000	-	-	17/1/01	1 351 600	17/11/10 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	1 200 000	1	1 200 000	-	10/م/1	17/1/01	1 200 000	17/12/20 من ابتداء من	-	-
989-17	17/12/04	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	إدماج الإحتياطي	2 180 288	1	2 180 288	-	23ق/م2	18/1/01	2 180 288	17/12/04 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	6 400 000	5	128 000	-	1ق/م1	17/1/01	6 400 000	17/12/04 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	3 555 656	1	3 555 656	-	4ق/م1	17/1/01	3 555 656	17/12/13 من ابتداء من	-	-
-	-	شركة التوتوجات للصنعية وإعادة التأمين	تفقا	5 937 000	1	5 937 000	-	1ق/م1	17/1/01	5 937 000	17/12/27 من ابتداء من	-	-

(1) يتعلق بتوزيع عمدة توزيع في رأس المال بالإدماج الإحتياطي معادق عليها من قبل الجمعية العامة الخارقة للعادة للمنفعة بتاريخ 70/70/4102 والتي وقع احتسابها بالبرنامج المالي للشركة بين احترام الأحكام التوزيعية المقررة بالإيداع المالي، ويجوز الإيداع بأن السبة المالية 4102 شملت صرف مالي وبالتالي لم يقع توزيع حصص إيداع، وقد ورت الجمعية العامة بتاريخ 03/50/6102 الموافقة بتاريخ 5102 توزيع حصص إيداع بما قدره 1,00 مليار للسهم الواحد.

(2) تم تحقيق عمدة التوزيع في رأس المال في حدود 3200,57% من المبلغ المقر، وذلك بكتاب 1 738 655 سهما جنيلا.

(3) عملية توزيع عمدة التوزيع من رأس المال في حدود 3200,57% من المبلغ المقر، وذلك بكتاب 1 738 655 سهما جنيلا.

(4) عملية توزيع القيمة الإسمية من 1 مليار إلى 091,4 مليار.

(5) عملية توزيع القيمة الإسمية بالبورصة للإيجار المالي للشركة التوتوجات للصنعية ونبات تونس.

(6) باعتبار أن الشركة التوتوجات للصنعية ونبات تونس، ملكة لكل الأسهم الأخرى ورأس مال التوتوجات للصنعية ونبات تونس فقد تحقت عن إصدار أسهمها مقابل مساهمات هذه الأخرى (على أساس 23 سهم التوتوجات للصنعية ونبات تونس مقابل 52 سهم التوتوجات للصنعية ونبات تونس في رأس مال الشركة المسهولة ولا إصدار أسهم جديدة.

## جدول عدد 8- إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات غير المدرجة بالبورصة سنة 2017

الأموال المجمعة بالدينار	فترة الاكتتاب للعموم و/أو إعادة التوزيع بين المساهمين	فترة الاكتتاب أو الإصدار	مبلغ العملية بالدينار	تاريخ الإقتراف	نسبة الإكتتاب أو الإصدار	سعر الإصدار بالدينار	القيمة الإسمية بالدينار	عدد المنتجات المصدرة	المبلغ بالدينار	طبيعة العملية	الشركة	تاريخ التأسيس	عدد التأسيس
-	-	-	ابتداء من 17/08/11	17/1/01	4/م1	-	1	4 627 196	4 627 196	إدماج الإحتياطي	شركة تأمين الأخطار المتعددة الاتحاد	-	-
100 000 000	-	-	في أجل 15 يوم ابتداء من تاريخ النشر بالرائد الرسمي للجمهوريه النسبية	18/1/01	8/ج	10,000	10	10 000 000	100 000 000	تقادم دون الرجوع للمساهمة العامة	بنك قطر الوطني - تونس	-	-
100 000 000	-	-	في أجل 15 يوم ابتداء من تاريخ النشر بالرائد الرسمي للنسبية النسبية	ابتداء من تاريخ تحقيق الزيادة في رأس مال	1/ج	100,000	100	1 000 000	100 000 000	تقادم دون الرجوع للمساهمة العامة	البنك التونسي العربي	-	-

## جدول عدد 9 : الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2017

التغيير بالنسبة المئوية	سعر أول تداول بالدينار	تاريخ أول تداول	الرسمية بالدينار	سعر الإدراج بالدينار	تاريخ الإدراج	القيمة الإسمية	عدد المنتجات المدرجة	رأس المال المدرج	طبيعة العملية	الشركة
0,38%	5,220	23/03/17	21 909 472	5,200	14/03/17	1	4 213 360	4 213 360	عرض يسعر محدد وتوظيف إجمالي وتوظيف خصوصي لأسهم قديمة	شركة مشغل الأثاث
0,00%	4,560	01/03/17	56 544 000	4,560	16/01/17	1	12 400 000	12 400 000	عرض يسعر محدد وتوظيف إجمالي لأسهم جديدة	شركة سائيماد

## جدول عدد 10 : قائمة اجراءات أول تداول الأوراق المالية المؤثر عليها خلال سنة 2016

الشركة المعنية	طبيعة اجراء أول تداول	أصحاب العرض	عدد الأسهم قبل العرض	عدد الأسهم المعروضة للبيع	تاريخ الانتفاع	سعر السهم / الهامش بالدينار	المبلغ الجملي للعرض بالدينار	مدة صلاحية اجراء أول تداول
شركة مشغل الاتانث	عرض بسعر محدد وتوظيف اجمالي وتوظيف خصومي لأسهم قديمة	Maghreb Private equity Fund II ((Mauritius)) جودة بن سلامة بن سليمان	1 561 192	1 243 500	01/01/16	5,200	7 909 320	من 02/20 إلى 17/03/06
		Maghreb Private equity Fund II ((Cyprus II)) المجموع	137 213	108 989				
				(1) 1521023				

(1) من بينها 1 114 000 سهما تم عرضهم للبيع في إطار توظيف خصومي.

## جدول عدد 11: إصدارات سندات الدين خلال سنة 2017

مرفقة الإصدار	تاريخ الإصدار	نوع السند	قيمة الإصدار	الرقم أو الرقم التسلسلي	المبلغ المكتسب بالإصدار	النسبة الاحتمالية	الدرجة (التصنيف)	مستوى الاحتمال	مبلغ الترخيص بالإصدار	تسمية القرض	الشركة المصدرة	تاريخ التأجيل	عدد التأجيلات
د 20 : (1/5)	2017/02/07	إفلات سنوي قار	2017/02/10	2017/04/10	من 09/19 إلى 17/02/10	4000 000 1 000 000 15 000 000	%7.65 نسبة السوق القلبية + 2.35% %7.85	5 : أ - 100	20 000 000	حليل الإصدار التالي 2017-1	حليل الإصدار التالي	2017/01/05	959-17
د 20 : (1/5)	2017/02/28	إفلات سنوي قار	2017/02/28	-	من 13 إلى 17/02/28	51 500 000 2 000 000 16 500 000 0	%7.40 نسبة السوق القلبية + %95.1 %7.50 نسبة السوق القلبية + %10.2	5 : أ - 100	50 000 000 مع إمكانية الترخيص في المبلغ إلى حد القصى قدره 70 000 000	القرض المبروط وتك الإمكانات (1) 2017-1	بنك الإمكانات	-	-
د 20 : (1/5)	2017/04/21	إفلات سنوي قار	2017/05/26	2017/06/07	من 03/08 إلى 17/05/26	20 240 000 0 29 760 000 0	%7.40 نسبة السوق القلبية + %95.1 %7.55 نسبة السوق القلبية + 2.10%	5 : أ - 100	50 000 000	القرض المبروط البنك الوطني التأجيلي -1 2017	البنك الوطني التأجيلي	2017/02/21	961-17
د 20 : (1/5)	2017/06/07	إفلات سنوي قار	2017/06/07	2017/06/21	من 03/13 إلى 17/06/07	14 570 000 3 000 000 19 430 000	%7.55 نسبة السوق القلبية + 2.35% %7.80	5 : أ - 100	30 000 000 مع إمكانية الترخيص في المبلغ إلى حد القصى قدره 40 000 000	القرض المبروط التأجيلي لإصدار التالي 2017-1	الشركة التأجيلي لإصدار التالي	2017/03/06	963-17
د 20 : (1/5)	2017/04/26	إفلات سنوي قار	2017/04/30	2017/05/30	من 03/22 إلى 17/04/30	23 900 000 0 3 000 000	%7.40 نسبة السوق القلبية + 0.2% %7.55	5 : أ - 100	30 000 000 مع إمكانية الترخيص في المبلغ إلى حد القصى قدره 40 000 000	القرض المبروط بنك الأمان 2017-1	بنك الأمان	2017/03/07	964-17
د 20 : (1/5)	2017/04/28	إفلات سنوي قار	2017/01/14	-	من 03/13 إلى 17/04/14	47 500 000 2 000 000 8 500 000 0	%7.50 نسبة السوق القلبية + %0.2 %7.60 نسبة السوق القلبية + %10.2	5 : أ - 100	80 000 000 مع إمكانية الترخيص في المبلغ إلى حد القصى قدره 100 000 000	القرض المبروط الشركة التونسية للتأمين 2017-1	الشركة التأمينية التونسنية	-	-
د 20 : (1/5)	2017/07/12	إفلات سنوي قار	2017/04/14	-	من 03/15 إلى 17/04/14	48 175 000 26 325 000 5 500 000 0	%7.50 نسبة السوق القلبية + 2.0% %7.60 نسبة السوق القلبية + 2.10%	5 : أ - 100	80 000 000 مع إمكانية الترخيص في المبلغ إلى حد القصى قدره 100 000 000	القرض المبروط بنك تونس بنك تونس العربي الوطني -2017 (1)	بنك تونس العربي الوطني	-	-
د 20 : (1/5)	2017/05/10	إفلات سنوي قار	2017/05/31	2017/06/27	من 03/29 إلى 17/05/31	48 095 000 336 000 11 569 000 0	%7.40 نسبة السوق القلبية + %9.1 %7.50 نسبة السوق القلبية + 10.2%	5 : أ - 100	60 000 000	القرض المبروط مضروط 2017	البنك التجاري بنك	2017/03/13	965-17
د 20 : (1/5)	2017/07/20	إفلات سنوي قار	2017/07/20	2017/07/25	من 04/20 إلى 17/07/10	8 445 800 0 16 554 200 0	%7.65 نسبة السوق القلبية + 2.35% %7.85 نسبة السوق القلبية + 10.2%	5 : أ - 100	20 000 000 مع إمكانية الترخيص في المبلغ إلى حد القصى قدره 30 000 000	حليل الإصدار التالي 2017-2	حليل الإصدار التالي	2017/04/05	967-17
د 20 : (1/5)	2017/07/24	إفلات سنوي قار	2017/06/27	2017/07/25	من 04/28 إلى 17/06/27	21 227 000 0 16 554 200 0	%7.60 نسبة السوق القلبية + 2.35% %7.85 نسبة السوق القلبية + 10.2%	5 : أ - 100	20 000 000 مع إمكانية الترخيص في المبلغ إلى حد القصى قدره 30 000 000	حليل الإصدار التالي 2017-1	الشركة التونسية للتأمين التأجيلي	2017/04/13	969-17

رقم الصفح	تاريخ التقييم	تاريخ الإفراج	تاريخ الصفح	فترة الصفح	مؤشر الائحة	الدرجة أو البت الصفح	تاريخ الإفراج	تاريخ الصفح	القيمة الاسمية	القيمة الاسمية	الدرجة (الائحة)	مستوى الائحة	مبلغ الصفح	مبلغ الصفح	تاريخ الصفح				
20	2017/10/06	2017/10/16	2017/10/26	2017/10/25	17/10/16	حتى 17/10/16	2017/07/06	2017/10/20	20000000	750000	7	100	20000000	20000000	2017/11/10	2017/11/10	2017/11/10	2017/11/10	983-17
20	2017/12/15	2017/12/25	2018/01/25	2018/01/25	17/12/25	حتى 17/12/25	-	-	750000	750000	5	100	30000000	30000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	987-17
20	2017/08/18	2017/08/31	2017/08/31	-	17/08/31	حتى 17/08/31	-	-	1250000	1250000	7	100	40000000	40000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2017/11/29	2017/12/22	2017/12/29	2017/12/29	11/12/29	حتى 11/12/29	2017/10/20	2017/10/20	14500000	14500000	7	100	50000000	50000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	991-17
20	2018/01/05	2018/02/08	2018/02/22	2018/02/22	11/02/28	حتى 11/02/28	2017/10/20	2017/10/20	16500000	16500000	7	100	50000000	50000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	992-17
20	2018/03/16	2018/03/16	2018/03/16	2018/03/16	12/12/18	حتى 12/12/18	2017/11/21	2017/11/21	3150000	3150000	5	100	30000000	30000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2018/03/15	2018/03/15	2018/03/15	2018/03/15	03/03/15	حتى 03/03/15	2017/11/16	2017/11/16	48160000	48160000	7	100	50000000	50000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	991-17
20	2017/12/28	2017/12/29	2017/12/29	-	12/12/29	حتى 12/12/29	-	-	23500000	23500000	5	100	50000000	50000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2017/05/10	2017/05/10	2017/05/10	-	04/10/10	حتى 04/10/10	-	-	20000000	20000000	5	100	20000000	20000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2017/08/18	2017/08/31	2017/08/31	-	08/31/17	حتى 08/31/17	-	-	10000000	10000000	5	100	10000000	10000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2017/11/17	2017/12/26	2017/12/26	-	11/06/17	حتى 11/06/17	-	-	8400%	8400%	5	100	5000000	5000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2024/06/30	في آخر أجل	30000000	2017/06/30	2017/06/30	حتى 2017/06/30	2015/12/29	2017/06/30	1275%	625%	8	100	25000000	25000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2024/06/30	في آخر أجل	10100000	2017/06/30	2017/06/30	حتى 2017/06/30	2016/03/04	2017/06/30	24%	23%	8	100	10000000	10000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17
20	2024/06/30	في آخر أجل	10100000	2017/06/30	2017/06/30	حتى 2017/06/30	2016/03/04	2017/06/30	24%	23%	8	100	10000000	10000000	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	2017/11/30	988-17

## جدول عدد 12- هيكلية الإكتتابات في إصدارات سندات الدين المصدرة خلال سنة 2017

أشخاص طبيعيين	أشخاص متولية أخرى	بنوك	شركات الإستثمار	شركات و صناديق التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	صناديق التقاعد أو الودائع و الإمانات	شركات التأمين	المنبع المصدر بالدينار	تسمية القرض
10 000	4 000 000	4 000 000	0	6 890 000	500 000	4 600 000	20 000 000	حتميل للإيجار المالي-1 2017
20 500 000	5 000 000	22 000 000	2 000 000	0	3 000 000	17 500 000	70 000 000	القرض المشروط بنك الإسكان-1 2017 (1)
0	10 050 000	1 000 000	500 000	31 250 000	0	7 200 000	50 000 000	القرض المشروط البنك الوطني الفلاحي-1 2017
1 509 800	7 400 000	6 000 000	0	17 090 200	1 000 000	4 000 000	37 000 000	الشركة التونسية للإيجار المالي-1 2017
3 120 000	0	6 580 000	3 000 000	16 100 000	0	11 200 000	40 000 000	القرض المشروط بنك الأمان-1 2017
11 340 000	5 410 000	18 500 000	11 400 000	0	5 000 000	6 350 000	58 000 000	القرض المشروط الشركة التونسية للبنك-1 2017 (1)
26 325 000	13 000 000	3 000 000	6 000 000	0	3 000 000	28 675 000	80 000 000	القرض المشروط بنك تونس العربي الدولي-1 2017 (1)
9 316 000	6 800 000	5 000 000	0	25 015 000	2 000 000	11 869 000	60 000 000	التجاري بنك مشروط 2017
4 945 800	0	4 000 000	1 000 000	13 054 200	0	2 000 000	25 000 000	حتميل للإيجار المالي-2 2017
677 000	0	0	0	14 350 000	0	6 200 000	21 227 000	الشركة التونسية للإيجار المالي-1 2017
0	0	1 000 000	0	16 100 000	0	2 900 000	20 000 000	القرض المشروط شركة الإيجار العربية لتونس 2017
2 550 000	8 450 000	5 000 000	1 000 000	0	0	23 000 000	40 000 000	القرض المشروط بنك الأمان-2 2017 (1)
1 894 000	10 000 000	0	0	4 200 000	1 000 000	3 000 000	20 094 000	التجاري لتزويق-1 2017
3 711 900	0	0	0	15 288 100	3 500 000	7 500 000	30 000 000	الشركة التونسية للإيجار المالي-2 2017
9 315 000	4 250 000	4 000 000	0	13 585 000	2 000 000	6 850 000	40 000 000	حتميل للإيجار المالي-3 2017
100 000	0	4 000 000	0	9 700 000	1 500 000	2 500 000	17 800 000	شركة الإيجار العربية لتونس-2 2017
270 000	0	6 500 000	5 000 000	32 730 000	0	5 500 000	50 000 000	القرض المشروط البنك العربي لتونس 2017
0	20 000 000	9 500 000	2 000 000	0	0	18 500 000	50 000 000	القرض المشروط البنك الوطني الفلاحي-2 2017 (1)
2 664 000	0	0	0	7 336 000	1 000 000	5 200 000	16 200 000	الشركة التونسية للإيجار المالي-2 2017
0	2 750 000	12 000 000	0	0	2 000 000	3 250 000	20 000 000	البنك التونسي الليبي-1 2017 (1)
0	0	0	0	0	1 500 000	8 500 000	10 000 000	الشركة العربية التونسية للإيجار المالي-1 2017 (1)
150 000	0	0	0	0	1 000 000	3 850 000	5 000 000	الشركة العربية التونسية للإيجار المالي-2 2017 (1)
3 540 000	5 000 000	5 000 000	0	1 460 000	0	15 000 000	30 000 000	شهادات الزئونة 2017 (1)
0	700 000	4 000 000	0	1 400 000	0	4 000 000	10 100 000	إصدارات باست ليز-1 2017 (1)
101 938 500	102 810 000	121 080 000	31 900 000	225 548 500	28 000 000	209 144 000	820 421 000	الجميع
12,43%	12,53%	14,76%	3,89%	27,49%	3,41%	25,49%		(1) الأصدار سندات التأمين بدون التأمين على المساهمة العامة.

## جدول عدد 13 : قائمة القروض الرقاعية المدرجة بالسوق الرقاعية بالبورصة سنة 2017

التقييم أو ائتمك الضامن	الأجل	طريقة الأئتمك	تاريخ الإيقاع	المبلغ المكتسب بالدينار	نسبة الفائدة	المدة (الشهنة)	تاريخ القيد	تاريخ الإخراج	تسمية القرض
-	2023/11/21	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2016/11/21	46 655 000 0 23 345 000	%7,40 نسبة السوق القفوية + 02% %7,50	5 سنوات 7 مع ابقاء بستين	2017/03/09	2017/03/09	القرض المشروط ببنك الأملن -2016
2022/01/06	2024/01/06	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/01/06	46 230 000 0 28 750 000	%7,40 نسبة السوق القفوية + 002% %7,50	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/05/16	2017/04/10	القرض المشروط ببنك الأملن قدر التوك 2016
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2016/11/11 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/03/01	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2016/03/01	3 900 000 0 16 100 000	%7,60 نسبة السوق القفوية + 0240% %7,85	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/03/09	2017/03/09	القرض المشروط ببنك الأملن قدر التوك 2016
20 : (1/5) د 20	2024/03/01	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/02/15	26 000 000 0	%7,50 نسبة السوق القفوية + 12%	5 سنوات	2017/06/30	2017/06/29	الشركة الترابية للبروتون المالي 2016-2
اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20	2022/01/25	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/01/25	34 140 500 1 000 000 14 850 500	%7,40 نسبة السوق القفوية + 250% %7,55	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/03/09	2017/03/09	2016 شركة القرض والبروت
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2016/12/16 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/03/15	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/03/15	5 000 000	%7,55 نسبة السوق القفوية + 235%	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/06/30	2017/06/29	شركة الإيجار الترابية للبروتون 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2016/12/15 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/03/03	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/03/03	14 240 000 0 15 760 000	%7,65 نسبة السوق القفوية + 235% %7,85	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/05/16	2017/04/10	التيغري ب لبروتون 2016
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2016/12/23 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/02/10	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/02/10	4 000 000 1 000 000 15 000 000	%7,65 نسبة السوق القفوية + 235% %7,85	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/05/16	2017/04/10	مخيل الإيجار المالي 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/02/03 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/05/26	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/05/26	20 240 000 0 29 760 000	%7,40 نسبة السوق القفوية + 951% %7,55	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/06/30	2017/06/29	القرض المشروط ببنك الأملن قدر التوك 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/02/03 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/06/07	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/06/07	14 570 000 3 000 000 19 430 000	%7,55 نسبة السوق القفوية + 352% %7,80	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/06/30	2017/06/29	القرض الترابية للإيجار المالي 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/03/30 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/05/30	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/04/30	23 900 000 0	%7,40 نسبة السوق القفوية + 02% %7,55	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/06/30	2017/06/29	القرض المشروط ببنك الأملن 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/03/30 من قبل شركة Fitch Ratings	2024/05/30	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/05/30	3 000 000 0	%7,55 نسبة السوق القفوية + 220% %7,70	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/06/30	2017/06/29	القرض المشروط ببنك الأملن قدر التوك 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/03/30 من قبل شركة Fitch Ratings	2024/05/30	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/05/30	13 100 000 0	%7,70 نسبة السوق القفوية + 302%	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/06/30	2017/06/29	القرض المشروط ببنك الأملن قدر التوك 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/03/13 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/07/10	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/07/10	48 095 000 336 000	%7,40 نسبة السوق القفوية + 91%	5 : صاف صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/06/30	2017/06/29	القرض المشروط ببنك الأملن قدر التوك 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/03/30 من قبل شركة Fitch Ratings	2022/07/25	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/06/27	16 554 200 21 227 000	%7,60 نسبة السوق القفوية + 352% %7,85	5 سنوات صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/11/22	2017/11/16	الشركة الترابية للإيجار المالي 2017-1
ب ب ب على المدى الطويل بتاريخ 2017/07/06 من قبل شركة Fitch Ratings	2024/01/16	اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 اهلاك سنوي قدر (1/5) د 20 : ابقاء من السنة الثالثة	2017/01/16	20 000 000	%9,00 نسبة السوق القفوية + 102%	صاف ب : 5 صاف ب : 7 مع ابقاء بستين	2017/12/06	2017/11/16	القرض المشروط ببنك الأملن قدر التوك 2017-1

## جدول عدد 14 : إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير خلال سنة 2017

مليون دينار

الشهر	خط الإصدارات	معدل نسبة الفائدة المرّج	المجموع لكل خط إصدار	المجموع لكل مناقصة
جانفي	جانفي 2021 (5,75%)	6,22%	7,000	193,400
	جانفي 2024 (6%)	7,33%	72,800	
	مارس 2026 (6,3%)	7,40%	113,600	
فيفري	جانفي 2024 (6%)	7,35%	73,716	188,966
	مارس 2026 (6,3%)	7,56%	49,982	
	أفريل 2028 (6,7%)	7,65%	65,268	
مارس	جوان 2023 (6%)	7,24%	51,420	142,463
	مارس 2026 (6,3%)	7,59%	29,843	
	مارس 2027 (6,6%)	7,58%	25,000	
	أفريل 2028 (6,7%)	7,70%	31,200	
	جويلية 2032 (7,5%)	8,16%	5,000	
أفريل	جوان 2023 (6%)	7,23%	29,500	85,500
	مارس 2027 (6,6%)	7,63%	51,000	
	جويلية 2032 (7,5%)	8,16%	5,000	
ماي	جوان 2023 (6%)	7,31%	125,500	138,300
	مارس 2027 (6,6%)	7,71%	12,800	
جوان	جوان 2021 (6%)	6,87%	108,200	157,900
	مارس 2026 (6,3%)	7,67%	42,500	
	جويلية 2032 (7,5%)	8,17%	7,200	
جويلية	جوان 2021 (6%)	6,94%	75,450	213,950
	مارس 2026 (6,3%)	7,73%	79,100	
	أفريل 2028 (6,7%)	8,18%	59,400	
أوت	جوان 2021 (6%)	6,98%	30,600	90,100
	مارس 2026 (6,3%)	7,75%	25,300	
	جويلية 2032 (7,5%)	8,20%	34,200	
سبتمبر	جوان 2023 (6%)	7,39%	94,600	155,882
	مارس 2027 (6,6%)	7,85%	24,282	
	جويلية 2032 (7,5%)	8,22%	37,000	
أكتوبر	جوان 2021 (6%)	6,60%	65,000	100,000
	مارس 2027 (6,6%)	7,50%	35,000	
نوفمبر	جوان 2021 (6%)	6,60%	27,000	161,500
	مارس 2027 (6,6%)	7,50%	67,500	
	جويلية 2032 (7,5%)	7,91%	67,000	
ديسمبر	أكتوبر 2023 (6%)	6,59%	67,000	356,680
	مارس 2026 (6,3%)	7,51%	200,180	
	أفريل 2028 (6,7%)	7,91%	89,500	
مجموع جانفي 2021		6,22%	7,000	
مجموع جوان 2021		6,78%	373,250	
مجموع جوان 2023		7,32%	301,020	
مجموع جانفي 2024		7,34%	146,516	
مجموع مارس 2026		7,58%	340,325	
مجموع مارس 2027		7,55%	415,762	
مجموع أفريل 2028		7,86%	155,868	
مجموع جويلية 2032		8,02%	244,900	
المجموع				1 984,641

## جدول عدد 15 : إصدارات رفاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2017

مليون دينار

الشهر	عدد المناقصات	المبلغ	معدل نسبة الفائدة المرجح
جانفي	5	9,000	4,83%
فيفري	4	5,000	4,84%
مارس	4	0,000	-
أفريل	4	0,000	-
ماي	5	0,000	-
جوان	4	5,200	5,59%
جويلية	4	0,000	-
أوت	3	0,000	-
سبتمبر	3	3,000	5,83%
أكتوبر	5	10,000	5,81%
نوفمبر	4	21,000	5,81%
ديسمبر	4	41,000	5,81%
المجموع	49	94,200	5,65%

## جدول عدد 16 : توزيع حجم المعاملات وعدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات

البيانات	السندات المتبادلة				حجم المعاملات			
	2017		2016		2017		2016	
	النسبة المانوية*	عدد - السندات	النسبة - المانوية	عدد* السندات	النسبة المانوية	المبلغ بملايين الدنانير	النسبة المانوية	المبلغ بملايين الدنانير
البورصة	80,90%	278 600	80,82%	274 281	69,20%	2 408	68,41%	1 741
نسبة التغير السنوي		1,57%		-0,40%		38,33%		-18,61%
أسهم وحقوق	80,26%	276 376	80,57%	273 425	64,44%	2 243	63,56%	1 651
نسبة التغير السنوي		1,08%		-0,03%		35,86%		-17,24%
رقاع	0,65%	2 224	0,25%	856	4,75%	165,3392	4,85%	90
نسبة التغير السنوي		-		-		83,71%		-37,50%
السوق الموازية	2,61%	8 997	1,41%	4 777	1,84%	64,104	1,58%	79
نسبة التغير السنوي		88,33%		-63,74%		-18,86%		-30,09%
عمليات التسجيل	16,43%	56 566	17,76%	60 266	28,82%	1 003	29,51%	930
نسبة التغير السنوي		-6,14%		-18,89%		7,88%		-46,74%
عمليات التصريح	0,06%	205	0,01%	49	0,14%	4,8086	0,46%	14
نسبة التغير السنوي		318,16%		-89,64%		-		-
المجموع		344 367		339 374		3 481		2 596
نسبة التغير السنوي		1,47%		-6,59%		25,88%		-33,18%

\*بالآلاف السندات  
المرجع : بورصة تونس

## جدول عدد 17 : نسبة مردودية<sup>1</sup> الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2016 مردودية معدلة بحسب عمليات الترفيع في رأس المال وحصص الأرباح بعنوان السنة المالية 2016 و الموزعة خلال سنة 2017 (1)

المردودية الاسمية 2017	سعر الاغلاق 29/12/2017	سعر الاغلاق 30/12/2016	الشركات
72.27%	5,95	3,57	ثلاثات القابضة
60.79%	39,50	24,94	شركة المغازة العامة
60,00%	13,34	8,50	مجمع وان تاك
54,26%	5,18	3,76	الشركة التونسية للتور
53,78%	10,30	6,88	مجموعة بولينا القابضة
50,00%	9,00	6,04	البطارية التونسية أسد
44,08%	34,00	36,00	شركة أستري للتأمين وإعادة التأمين
40,39%	122,00	89,75	بنك تونس العربي الدولي
40,20%	36,40	27,39	التجاري بنك
39,75%	15,95	13,56	شركة بيع اللقاحات الصحية
37,81%	3,70	2,83	تونس لجينات الألبينوم
31,22%	5,29	4,26	إكز ابيت
30,63%	28,13	22,30	الصناعات الكيماوية للتقوير
29,26%	18,50	18,35	بنك الإسكان
28,71%	11,70	9,09	البنك الوطني الفلاحي
28,39%	10,55	8,84	شركة النقل بواسطة الأنايب
26,03%	22,59	18,40	الإتحاد الدولي للتوك
17,63%	19,80	19,00	شركة صنع الشروبات تونس
16,68%	11,40	9,77	شركة مونيبري
16,67%	2,38	2,04	الشركة العقارية التونسية المعمودية
15,46%	1,95	1,94	الشركة التونسية لأسواق الجملة
14,67%	16,35	15,00	شركة الدولية للإيجار المالي
14,20%	1,90	1,76	بيت الإيجار المالي التونسي السعودي
12,89%	17,72	19,70	التجاري للإيجار المالي
12,62%	2,32	2,06	قواطح للإسفنت
11,23%	17,24	15,50	بنك تونس والأمارات
10,69%	8,30	9,26	حنبل للإيجار المالي
10,63%	3,09	3,01	شركة الإيجار العربية لتونس
9,52%	3,34	3,10	أو فيس بلاست
9,21%	24,35	24,20	بنك الأمان
9,02%	16,50	15,52	مجمع ديس القابضة
8,73%	2,74	2,52	الشركة التونسية للمعاولات السكنية واللاسكنية
8,05%	3,86	3,85	العصرية للإيجار المالي
7,91%	8,10	7,84	البنك التونسي
7,33%	2,49	2,32	الشركة التونسية للتقلا
6,32%	40,71	40,17	التوظيف التونسي
5,07%	3,06	3,35	مصنع الورق الخشن بالجنوب
4,59%	8,38	8,49	الشركة التونسية لإعادة التأمين
3,33%	2,41	2,40	الشركة الصناعية للأجهزة و الآلات الكور بانية
2,43%	24,81	25,10	الإتحاد البنكي للتجارة و الصناعة
2,08%	3,69	3,85	السكني

0,11%	46,35	46,30	شركة الكيما
-0,45%	42,80	44,50	الشركة العقارية و للمساهمات
-1,13%	8,20	8,85	شركة الاستعمار و التنمية الصناعية و السياحية
-1,38%	3,58	3,63	أبيان الصناعية
-3,11%	4,22	4,56	البنك العربي لتونس
-3,55%	7,33	7,60	الوفاق الدولي للتوك
-4,71%	4,28	4,56	مستيمار
-7,95%	3,59	3,90	الشركة التونسية للبنك
-9,03%	12,45	14,40	شركة النقل للمبارات
-9,24%	5,35	6,28	شركة أدوية
-10,22%	3,48	4,11	الشركة التونسية لصناعة الورق
-11,45%	7,85	10,00	البنماد
-13,75%	33,50	40,00	تأمينات سليم
-13,96%	6,20	7,81	الشبكة التونسية للمبارات و الخدمات
-14,42%	100,00	120,00	الشركة التونسية للتأمين و إعادة التأمين ستار
-15,02%	2,65	3,13	إكتر وستار
-16,38%	4,99	6,90	نيو بودي لاين
-17,71%	1,44	1,75	الشركة الصناعية العامة للمصافي
-17,82%	7,45	9,65	لانور
-18,30%	14,00	18,36	التونسية للإيجار المالي
-18,47%	4,11	5,17	سرياليس
-23,20%	0,96	1,25	شركة المغرب الدولي للإشهار
-23,45%	1,11	1,45	الشركة العصرية للخراف
-24,82%	5,30	7,05	الشركة التونسية للصناعات الصيدلانية
-25,73%	10,60	15,51	سبتي كار
-29,06%	2,49	3,51	إسمت بيزنس
-29,29%	6,50	9,90	شركة الاستعمار تونسفاست
-29,51%	0,43	0,61	الخطوط التونسية
-29,96%	89,00	136,90	آر ليكج تونس
-30,41%	7,62	10,95	الشركة التونسية للتجهيز
-30,48%	27,00	40,85	أوروسكيل
-31,48%	0,37	0,54	مجمع تو اصل القابضة
-37,88%	2,48	5,20	شركة منمقل الأثاث
-38,30%	1,16	1,88	العمال الأتية بالساحل
-40,32%	0,74	1,24	شركة الإنتاج الفلاحي بطيلة
-44,21%	1,06	1,90	الشركة التونسية لصناعات الإطارات المطاطية
-45,56%	0,49	0,90	أي تاف
-68,31%	1,89	6,67	الشركة العالمية لتوزيع المبررات القابضة
			سلكوم
-69,43%	1,61	9,78	سرفيكوم

(1) مردودية معدلة بحسب عمليات الترفيع في رأس المال وحصص الأرباح بعنوان السنة المالية 2016 و الموزعة خلال سنة 2017

## جدول عدد 18 : معدل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدل الموزان

الموازنة بالسهملة بالورصة في 29/12/2017	السهملة بالورصة في 29/12/2017 (بالطنون ميثال)	سعر الإغلاق 29/12/2017	الشركات
49 900	2 614	19,80	شركة صنع الفرو ويات تونس
22 622	2 074	122,00	بنك تونس العربي الدولي
37 888	1 854	10,30	مجموعة بولينا القابضة
21 562	1 458	8,10	البنك التونسي
19 995	1 447	36,40	التجاري بنك
22 234	906	16,50	مجمع دليس القابضة
7 562	881	18,50	بنك الإسكان
27 420	851	15,95	شركة بيع المتوجات الصحية
7 555	736	22,59	الإتحاد الدولي للبنوك
19 009	715	13,34	مجمع وان تاك
4 521	645	24,35	بنك الأمان
558	558	3,59	الشركة التونسية للبنك
7 789	496	24,81	الإتحاد البنكي للتجارة و الصناعة
454	454	39,50	شركة المغازة العامة
3 726	422	4,22	البنك العربي تونس
399	399	2,32	قرطاج للإسمنت
1 001	374	11,70	البنك الوطني الفلاحي
4 971	374	12,45	شركة النقل للسيارات
5 713	251	7,85	اتيماد
1 914	237	6,20	الشبكة التونسية للسيارات و الخدمات
3 434	231	100,00	الشركة التونسية للتأمين و إعادة التأمين ستار
3 287	230	8,20	شركة الاستثمار و التنمية الصناعية و السياحية
228	228	11,40	شركة موني بري
10 005	220	7,33	الوفاق الدولي للبنوك
3 340	219	27,00	أوروسكل
3 018	204	34,00	شركة أستري للتأمين وإعادة التأمين
3 673	185	3,70	تونس لجينات الألبينوم
1 766	168	8,38	الشركة التونسية لإعادة التأمين
1 422	143	10,60	مستي كار
3 208	141	5,18	الشركة التونسية للبور
2 574	130	89,00	آر ليكج تونس
1 264	126	14,00	التونسية للإيجار المالي
110	110	2,49	إسمت بيزرت
4 439	110	5,35	شركة أدوية
4 193	108	9,00	الطارقية التونسية أمد

1 435	97	3,48	الشركة التي تسمية لصناعة الورق
689	91	2,46	الشركة العالمية لتوزيع السيارات الفاخرة
90	90	46,35	شركة الكعاب
1 550	89	33,50	تأمينات سلم
754	82	16,35	شركة الدولية للإيجار المالي
745	77	3,09	شركة الإيجار العربية لتونس
593	67	8,30	جنتيل للإيجار المالي
1 461	66	5,95	تانات الفاخرة
65	65	2,49	الشركة التي تسمية للتلا
59	59	28,13	الصناعات الكيماوية للفلور
583	57	1,90	بيت الإيجار المالي التونسي السعودي
1 045	53	4,28	سليمان
459	49	17,72	التجاري للإيجار المالي
657	47	42,80	الشركة العقارية والمساهمات
46	46	0,43	الخطوط التونسية
45	45	1,11	الشركة العصرية للجزف
521	43	10,55	شركة التعل بوسطة الأنايب
779	41	40,71	التي طيف التونسي
40	40	0,37	مجمع تو اصل الفاخرة
731	37	2,38	الشركة العقارية التي تسمية السعودية
445	36	7,45	لايدور
36	36	3,58	ألبان الصناعية
701	34	2,41	الشركة الصناعية للأجهزة والآلات الكهرو بائية
1 031	33	3,34	أو فيس بلاست
300	27	3,86	العصرية للإيجار المالي
261	26	1,95	الشركة التي تسمية لأسواق الجملة
21	21	0,74	شركة الإنتاج الفلاحي بطنجة
317	21	4,99	تيو بودي لايف
267	21	3,06	مصنع ورق الخشن بالجنوب
290	20	4,11	سر باليس
192	19	1,61	سر فيجوم
228	19	3,69	السكي
158	17	17,24	بنك تونس والأمارات
15	15	1,44	الشركة الصناعية العامة للمصافي
112	13	2,74	الشركة التي تسمية للمعالات السلكية واللاسلكية
11	11	2,65	إلكتر وسنار
11	11	5,29	إكرا بيت
60	11	2,48	شركة مشغل الآثاث
11	11	7,62	الشركة التي تسمية للتجهيز
10	10	5,30	الشركة التي تسمية للصناعات الصيدلانية
8	8	1,16	المعامل الآلية بالساحل
101	8	1,89	سلكوم
209	6	6,50	شركة الاستثمار تو نافست
4	4	0,96	شركة المغرب الدولي للاستثمار
4	4	1,06	الشركة التي تسمية للصناعات الإطارات المطاطية
1	1	0,49	آي تالك
15,01			معدل مضاعف سعر السهم

## جدول عدد 19 : التطور الشهري لمؤشري البورصة في سنة 2017

التطور الشهري للمؤشر «TUNINDEX»			
الأقصى	الأدنى	الأخير	سنة
5 605,92	5 469,20	5 492,92	جانفي
5 606,98	5 438,59	5 606,98	فيفري
0,02%	-0,56%	2,08%	التغير الشهري
5 626,74	5 517,11	5 543,07	مارس
0,35%	1,44%	-1,14%	التغير الشهري
5 681,24	5 541,54	5 648,19	أفريل
0,97%	0,44%	1,90%	التغير الشهري
5 773,56	5 632,96	5 698,46	ماي
1,62%	1,65%	0,89%	التغير الشهري
6 048,25	5 700,36	6 022,77	جوان
4,76%	1,20%	5,69%	التغير الشهري
6 247,72	6 012,40	6 142,85	جويلية
3,30%	5,47%	1,99%	التغير الشهري
6 386,36	6 129,98	6 344,73	أوت
2,22%	1,96%	3,29%	التغير الشهري
6 385,97	6 161,58	6 180,70	سبتمبر
-0,01%	0,52%	-2,59%	التغير الشهري
6 194,59	6 068,20	6 104,53	أكتوبر
-3,00%	-1,52%	-1,23%	التغير الشهري
6 222,30	6 088,66	6 222,30	نوفمبر
0,45%	0,34%	1,93%	التغير الشهري
6 283,13	6 105,33	6 281,83	ديسمبر
0,98%	0,27%	0,96%	التغير الشهري

## جدول عدد 20 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2017

بألف دينار

2017/12/30		2017/09/30		2017/06/30		2017/03/31		البيان
النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة**	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	
72,4%	3 178 535	69,2%	2 803 103	70,7%	2 872 465	73,4%	2 954 863	محفظة السندات
8,5%	373 091	2,2%	87 212	2,3%	95 163	2,6%	104 945	الأسهم و القيم المماثلة
6,8%	298 478	0,7%	28 638	0,7%	28 337	0,7%	27 331	الأسهم والحقوق المتصلة
1,7%	74 613	1,4%	58 574	1,6%	66 827	1,9%	77 614	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
30,2%	1 324 537	31,1%	1 258 292	31,5%	1 279 434	32,0%	1 286 558	رقاع الشركات و حصص الصناديق المشتركة للديون
0,0%	125	0,0%	343	0,0%	589	0,0%	836	حصص الصناديق المشتركة للديون
30,2%	1 324 412	31,1%	1 257 949	31,5%	1 278 845	31,9%	1 285 722	رقاع الشركات
33,7%	1 480 906	36,0%	1 457 598	36,9%	1 497 868	38,8%	1 563 360	سندات الدولة
30,4%	1 334 691	34,1%	1 380 768	35,0%	1 422 033	32,9%	1 322 762	رقاع الخزينة القابلة للتنظير
1,9%	83 893	0,3%	11 215	0,3%	11 062	0,3%	10 912	رقاع الخزينة ذات القصاصه صفر
1,4%	62 322	1,6%	65 615	1,6%	64 773	5,7%	229 686	القرض الوطني
28,4%	1 248 270	31,2%	1 261 565	29,4%	1 194 845	26,9%	1 083 334	التوظيفات النقدية و السيولة
12,5%	546 556	15,0%	607 764	13,9%	562 469	12,3%	495 065	التوظيفات النقدية
0,5%	20 476	0,0%	1 599	0,1%	3 147	0,2%	9 218	رقاع الخزينة قصيرة المدى
0,4%	16 773	0,4%	16 356	0,4%	16 956	0,5%	21 595	أوراق الخزينة
11,5%	503 827	14,2%	574 185	13,1%	531 801	11,3%	456 661	شهادات الإيداع
0,1%	5 479	0,4%	15 623	0,3%	10 564	0,2%	7 590	اتفاقيات إعادة شراء
16,0%	701 714	16,1%	653 802	15,6%	632 376	14,6%	588 269	السيولة
0,2%	7 153	0,2%	8 496	0,3%	13 050	0,1%	2 616	أصول أخرى
101,0%	4 433 958	100,6%	4 073 164	100,5%	4 080 359	100,4%	4 040 813	مجموع الأصول
1,0%	45 333	0,6%	24 705	0,5%	19 997	0,4%	15 057	مجموع الخصوم
100,0%	4 388 625	100,0%	4 048 460	100,0%	4 060 362	100,0%	4 025 756	الأصول الصافية

\*شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير

\*\*شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

**جدول عدد 21 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2017**

(بالآف دينار)

2017/12/31		2017/09/30		2017/06/30		2017/03/31		البيان
النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة ×	
70,8%	2 701 466	69,0%	2 728 388	70,5%	2 795 443	73,4%	2 876 309	محفظه السندات
1,7%	63 068	1,4%	56 156	1,6%	64 354	1,9%	72 822	الأسهم و القيم المماثلة
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	الأسهم والحقوق المتصلة
1,7%	63 068	1,4%	56 156	1,6%	64 354	1,9%	72 822	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
33,8%	1 289 845	31,4%	1 239 872	31,7%	1 258 494	32,3%	1 266 803	رقاع الشركات و حصص الصناديق المشتركة للديون
0,0%	125	0,0%	332	0,0%	567	0,0%	804	حصص الصناديق المشتركة للديون
33,8%	1 289 721	31,4%	1 239 540	31,7%	1 257 927	32,3%	1 266 000	رقاع الشركات
35,3%	1 348 552	36,2%	1 432 359	37,1%	1 472 595	39,2%	1 536 684	سندات الدولة
33,4%	1 275 420	34,3%	1 356 009	35,2%	1 397 234	33,1%	1 296 737	رقاع الخزينة القابلة للتظهير
0,3%	11 370	0,3%	11 215	0,3%	11 062	0,3%	10 912	رقاع الخزينة ذات القصاصه صفر
1,6%	61 763	1,6%	65 135	1,6%	64 299	5,8%	229 034	القرض الوطني
30,1%	1 150 437	31,4%	1 240 427	29,6%	1 175 321	26,9%	1 055 003	التوظيفات النقدية و السيولة
13,6%	518 959	15,3%	602 822	14,1%	557 707	12,5%	489 744	التوظيفات النقدية
0,5%	17 715	0,0%	147	0,1%	2 371	0,2%	6 892	رقاع الخزينة قصيرة المدى
0,4%	16 724	0,4%	16 356	0,4%	16 956	0,6%	21 595	أوراق الخزينة
12,6%	479 156	14,4%	570 695	13,3%	527 816	11,6%	453 666	شهادات الإيداع
0,1%	5 365	0,4%	15 623	0,3%	10 564	0,2%	7 590	اتفاقيات إعادة شراء
16,5%	631 478	16,1%	637 605	15,6%	617 614	14,4%	565 259	السيولة
0,1%	4 467	0,2%	6 695	0,3%	11 083	0,1%	2 546	أصول أخرى
101,1%	3 856 369	100,6%	3 975 509	100,4%	3 981 846	100,4%	3 933 857	مجموع الأصول
1,1%	40 606	0,6%	23 559	0,4%	16 837	0,4%	13 972	مجموع الخصوم
100,0%	3 815 764	100,0%	3 951 950	100,0%	3 965 009	100,0%	3 919 886	الأصول الصافية

\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير

\*\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 22 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2017

(بالآلاف دينار)

2017/12/30		2017/09/30		2017/06/30		2017/03/30		البيان
النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*							
83,3%	477 068	77,4%	74 715	80,8%	77 022	74,2%	78 554	محفظة السندات
54,1%	310 023	32,2%	31 056	32,3%	30 809	30,3%	32 123	الأسهم و القيم المماثلة
52,1%	298 478	29,7%	28 638	29,7%	28 337	25,8%	27 331	الأسهم والحقوق المتصلة
2,0%	11 545	2,5%	2 418	2,6%	2 472	4,5%	4 792	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
6,1%	34 692	19,1%	18 420	22,0%	20 940	18,7%	19 755	رقاع الشركات و حصص الصناديق المشتركة للديون
0,0%	1	0,0%	11	0,0%	22	0,0%	32	حصص الصناديق المشتركة للديون
6,1%	34 691	19,1%	18 409	21,9%	20 918	18,6%	19 723	رقاع الشركات
23,1%	132 354	26,2%	25 239	26,5%	25 273	25,2%	26 676	سندات الدولة
10,3%	59 271	25,7%	24 759	26,0%	24 799	24,6%	26 025	رقاع الخزينة القابلة للتنظير
12,7%	72 523	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	رقاع الخزينة ذات القصاص صفر
0,1%	560	0,5%	480	0,5%	474	0,6%	651	القرض الوطني
17,1%	97 833	21,9%	21 139	20,5%	19 524	26,8%	28 331	التوظيفات النقدية و السيولة
4,8%	27 597	5,1%	4 942	5,0%	4 761	5,0%	5 321	التوظيفات النقدية
0,5%	2 762	1,5%	1 452	0,8%	777	2,2%	2 326	رقاع الخزينة قصيرة المدى
0,0%	49	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	أوراق الخزينة
4,3%	24 672	3,6%	3 490	4,2%	3 985	2,8%	2 995	شهادات الإيداع
0,0%	114	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	اتفاقيات إعادة شراء
12,3%	70 236	16,8%	16 197	15,5%	14 763	21,7%	23 010	السيولة
0,5%	2 686	1,9%	1 801	2,1%	1 967	0,1%	71	أصول أخرى
100,8%	577 588	101,2%	97 655	103,3%	98 514	101,0%	106 956	مجموع الأصول
0,8%	4 727	1,2%	1 145	3,3%	3 161	1,0%	1 086	مجموع الخصوم
100,0%	572 861	100,0%	96 510	100,0%	95 353	100,0%	105 870	الأصول الصافية

\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير

\*\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 23 : التوزيع القطاعي لمحافظة سندكات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2017

النسبة المئوية من الأصول المالية	2017/12/31		2017/09/30		2017/06/30		2017/03/31		البيان
	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول المالية							
0,4%	13 459	0,0%	702	0,0%	729	0,0%	916	تأمين	
24,9%	791 881	24,3%	682 055	25,0%	716 973	23,9%	705 418	بنوك	
4,3%	136 982	0,7%	19 369	0,6%	17 032	0,6%	17 690	صناعات	
19,5%	618 753	20,0%	560 753	19,1%	548 282	19,1%	564 810	إيجار مالي	
1,9%	59 860	0,8%	22 591	0,8%	23 064	0,8%	22 941	خدمات	
0,1%	1 955	0,0%	1 117	0,0%	1 102	0,0%	1 278	شركات استثمار	
2,4%	74 738	2,1%	58 917	2,3%	67 416	2,7%	78 449	مؤسسات التوظيف الجماعي	
53,4%	1 697 628	48,0%	1 345 504	47,9%	1 374 597	47,1%	1 391 503	المجموع	
	3 178 535		2 803 103		2 872 465		2 954 863	محافظة السندكات	

( بالآلاف دينار )

\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير  
\*\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 24 : التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2017

(بالآلف دينار)

2017/12/31		2017/09/30		2017/06/30		2017/03/31		القطاع
النسبة المئوية من محفظه السندات	القيمة**							
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	تأمين
24,9%	673 555	24,3%	663 843	24,9%	696 338	23,9%	688 538	بنوك
0,3%	7 113	0,3%	8 676	0,2%	6 339	0,3%	7 257	صناعات
21,7%	585 576	20,1%	549 700	19,2%	537 519	19,2%	552 880	إيجار مالي
0,9%	23 476	0,6%	17 322	0,6%	17 730	0,6%	17 325	خدمات
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	شركات استثمار
2,3%	63 193	2,1%	56 488	2,3%	64 922	2,6%	73 625	مؤسسات التوظيف الجماعي
50,1%	1 352 914	47,5%	1 296 028	47,3%	1 322 848	46,6%	1 339 625	المجموع
	2 701 466		2 728 388		2 795 443		2 876 309	محفظه السندات

\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير  
\*\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 25 : التوزيع القطاعي لمحافظة سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2017 (بالألف دينار)

2017/12/31		2017/09/30		2017/06/30		2017/03/31		القطاع
النسبة المئوية من محفظة السندات	القيمة *							
2,8%	13 459	0,9%	702	0,9%	729	1,2%	916	تأمين
2,8%	13 459	0,9%	702	0,9%	729	1,2%	916	أسهم
24,8%	118 325	24,4%	18 212	26,8%	20 635	21,5%	16 881	بنوك
22,2%	106 061	13,6%	10 166	12,6%	9 699	10,7%	8 380	أسهم
2,6%	12 265	10,8%	8 046	14,2%	10 935	10,8%	8 500	رقاع
27,2%	129 869	14,3%	10 694	13,9%	10 693	13,3%	10 433	صناعات
27,2%	129 742	14,2%	10 581	13,8%	10 631	13,2%	10 372	أسهم
0,0%	127	0,2%	113	0,1%	61	0,1%	61	رقاع
7,0%	33 176	14,8%	11 053	14,0%	10 763	15,2%	11 931	إيجار مالي
2,6%	12 393	2,0%	1 494	2,0%	1 525	2,1%	1 651	أسهم
4,4%	20 783	12,8%	9 558	12,0%	9 238	13,1%	10 279	رقاع
7,6%	36 384	7,1%	5 269	6,9%	5 333	7,1%	5 615	خدمات
7,3%	34 867	6,1%	4 577	6,0%	4 650	6,0%	4 733	أسهم
0,3%	1 517	0,9%	692	0,9%	684	1,1%	882	رقاع
0,4%	1 955	1,5%	1 117	1,4%	1 102	1,6%	1 278	شركات استثمار
0,4%	1 955	1,5%	1 117	1,4%	1 102	1,6%	1 278	أسهم
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	رقاع
2,4%	11 545	3,3%	2 429	3,2%	2 494	6,1%	4 824	مؤسسات التوظيف الجماعي
2,4%	11 545	3,2%	2 418	3,2%	2 472	6,1%	4 792	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
0,0%	1	0,0%	11	0,0%	22	0,0%	32	حصص الصناديق المشتركة للديون
72,3%	344 715	66,2%	49 476	67,2%	51 749	66,0%	51 878	المجموع
	477 068		74 715		77 022		78 554	محفظة السندات

\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير  
\*\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 26 : تطور عدد المساهمين و حاملي الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

ديسمبر 2017	ديسمبر 2016	ديسمبر 2015	ديسمبر 2014	ديسمبر 2013	البيان
<b>مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية</b>					
4389	4 536	4 375	4 587	4 585	حجم الأصول الصافية بملايين الدنانير
%-3	%4	%-5	%0	%-6	نسبة التغير السنوي
57 810	53 482	56 537	56 148	57 568	عدد المساهمين و حاملي الحصص
8%	%-5	%1	%-2	%3	نسبة التغير السنوي
76	85	77	82	80	متوسط حجم الأصول الصافية لكل مساهم أو حامل حصص بآلاف الدنانير
<b>مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية</b>					
3816	3 944	3 887	4 098	4 084	حجم الأصول الصافية بملايين الدنانير
%-3	%1	%-5	%0	%-6	نسبة التغير السنوي
48 375	45 325	48 093	48 037	48 124	عدد المساهمين و حاملي الحصص
%7	%-6	%0	%0	%0	نسبة التغير السنوي
79	87	81	85	85	متوسط حجم الأصول الصافية لكل مساهم أو حامل حصص بآلاف الدنانير
<b>مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة</b>					
573	592	487	489	501	حجم الأصول الصافية بملايين الدنانير
%-3	%22	%0	%-3	%-5	نسبة التغير السنوي
9 435	8 157	8 444	8 111	9 444	عدد المساهمين و حاملي الحصص
%16	%-3	%4	%-14	%21	نسبة التغير السنوي
61	73	58	60	53	متوسط حجم الأصول الصافية لكل مساهم أو حامل حصص بآلاف الدنانير

## جدول عدد 27 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2017

التسمية	الصف	الباعثون	تاريخ الترخيص
الصندوق المشترك للتوظيف وفاء الرقاعي لرسملة النتائج	رقاعي	شركة الوساطة بالبورصة " التونسية السعودية للوساطة " و البنك التونسي السعودي	2017/02/16
الصندوق المشترك للتوظيف لموظفي الإتحاد الدولي للبنوك للاذخار في الأسهم	مختلط*	شركة الوساطة بالبورصة "ماك" والإتحاد الدولي للبنوك	2017/02/16
الصندوق المشترك للتوظيف- بنك تونس العربي الدولي- حساب الادخار في الأسهم للأعوان الملاحيين الفنيين بشركة الخطوط التونسية	مختلط*	شركة التصرف "بنك تونس العربي الدولي للتصرف في الأصول" و بنك تونس العربي الدولي	2017/04/18
الصندوق المشترك للتوظيف لبنك الإسكان ادخار في الأسهم	مختلط*	شركة الوساطة بالبورصة "بنك الإسكان للاستثمار" و"بنك الإسكان"	2017/06/15
الصندوق المشترك للتوظيف هليون سبتيم	رقاعي	شركة التصرف " هليون رأس المال " و بنك تونس العربي الدولي	2017/11/06
الصندوق المشترك للتوظيف البنك التونسي لحسابات الادخار في الأسهم	مختلط*	شركة الوساطة بالبورصة " الشركة التونسية للبورصة " و البنك التونسي	2017/11/06

\* مخصص لأصحاب حسابات الادخار في الأسهم

### جدول عدد 28 : جدول تراخيص التصفية تبعا لانقضاء المدة

التسمية	الصف	الباعثون	تاريخ توزيع الأصول
صندوق التوظيف الجماعي الأمان كفاءة	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة "الأمان للاستثمار" و بنك الأمان	2017/04/18
صندوق التوظيف الجماعي الأمان إحتياط	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة "الأمان للاستثمار" و بنك الأمان	2017/04/18
الصندوق المشترك للتوظيف رسمة و ضمان	مختلط	شركة التصرف "الشركة الرابطة للتصرف في المحافظ المالية" و البنك التونسي	2017/04/18
الصندوق المشترك للتوظيف لقيم الاطمئنان 2017	مختلط *	شركة الوساطة بالبورصة "الشركة التونسية للأوراق المالية" و بنك الأمان	2017/09/29

x مع ضمان كل رأس المال المستثمر

### جدول عدد 29 : جدول تراخيص التصفية قبل انقضاء المدة

التسمية	الصف	الموزع	تاريخ توزيع الأصول
التجاري سندات سيكاف	مختلط	التجاري بنك	2017/04/18
التجاري للتوظيف المالي سيكاف	مختلط	التجاري بنك	2017/04/18
الصندوق المشترك للتوظيف - عالم الطموح الإيجابي	أسهم	شركة الوساطة بالبورصة "شركة الاستشارة و الوساطة المالية" و البنك التونسي الكويتي	2017/06/15
الصندوق المشترك للتوظيف - عالم الطموح ادخار في الأسهم	مختلط *	شركة الوساطة بالبورصة "شركة الاستشارة و الوساطة المالية" و البنك التونسي الكويتي	2017/06/15

\* مخصص لأصحاب حسابات الادخار في الأسهم

### جدول عدد 30 : جدول سحب تراخيص إضافة موزعين جدد

التسمية	الصف	الموزع	تاريخ سحب الترخيص	سبب السحب
ماك المدخر	مختلط *	بنك الأمان	2017/06/15	عدم استعمال الترخيص

## جدول عدد 31 جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تم فتحها للعموم خلال سنة 2017

التسمية	الصف	تاريخ الترخيص	تاريخ توزيع الأصول
صندوق تونس للأسهم لشركة تصريف ومالية	مختلط*	شركة الوساطة بالبورصة " شركة تصريف ومالية" و بنك الأمان	2017/01/06
الصندوق المشترك للتوظيف مؤسسات	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة "المستشارون الماليون العرب" و البنك العربي لتونس	2017/04/17
الصندوق المشترك للتوظيف لموظفي الإتحاد الدولي للبنوك للادخار في الأسهم	مختلط*	شركة الوساطة بالبورصة "ماك" والإتحاد الدولي للبنوك	2017/06/19
الصندوق المشترك للتوظيف الأمان إنتقاء	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة "الأمان للاستثمار" و بنك الأمان	2017/07/04
سيكاف الادخار الرقاعي	رقاعي	الشركة التونسية للبنك	2017/09/18
الصندوق المشترك للتوظيف- بنك تونس العربي الدولي- حساب الادخار في الأسهم للاعوان الملاحيين الفنيين بشركة الخطوط التونسية	مختلط*	شركة التصريف "بنك تونس العربي الدولي للتصرف في الأصول" و بنك تونس العربي الدولي	2017/11/06
الصندوق المشترك للتوظيف وفاء الرقاعي لرسملة النتائج	رقاعي	شركة الوساطة بالبورصة " التونسية السعودية للوساطة" و البنك التونسي السعودي	2017/11/15
الصندوق المشترك للتوظيف لبنك الإسكان ادخار في الأسهم	مختلط*	شركة الوساطة بالبورصة " بنك الإسكان للاستثمار" و "بنك الإسكان"	2017/12/18

\* مخصص لأصحاب حسابات الادخار في الأسهم

## جدول عدد 32 : التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017

المصادقات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	
67 502 400	10 549 000	56 953 400	230,00	28,00	202,00	الباعثين الجدد
494 500	0	494 500	4,00	0,00	4,00	القطاع الفلاحي
40 583 700	1 525 000	39 058 700	88,00	6,00	82,00	القطاع الصناعي
26 224 200	8 824 000	17 400 200	137,00	21,00	116,00	قطاع الخدمات
200 000	200 000	0	1,00	1,00	0,00	القطاع السياحي
28 105 045	0	28 105 045	33,00	0,00	33,00	إعادة الهيكلة ، التأهيل و الخصخصة
1 500 000	0	1 500 000	1,00	0,00	1,00	القطاع الفلاحي
22 105 045	0	22 105 045	31,00	0,00	31,00	القطاع الصناعي
4 500 000	0	4 500 000	1,00	0,00	1,00	قطاع الخدمات
0	0	0	0,00	0,00	0,00	القطاع السياحي
193 716 550	69 854 145	123 862 405	168,00	39,00	129,00	مشاريع أخرى
19 526 145	9 141 145	10 385 000	14,00	7,00	7,00	القطاع الفلاحي
119 548 469	47 230 000	72 318 469	102,00	25,00	77,00	القطاع الصناعي
43 126 936	8 983 000	34 143 936	47,00	6,00	41,00	قطاع الخدمات
11 515 000	4 500 000	7 015 000	5,00	1,00	4,00	القطاع السياحي
36 522 871	1 497 000	35 025 871	32,00	5,00	27,00	إستثمارات أخرى
6 649 871	389 000	6 260 871	11,00	0,00	11,00	إستثمارات في السوق المالية
29 873 000	1 108 000	28 765 000	21,00	5,00	16,00	إستثمارات في السوق النقدية
325 846 866	81 900 145	243 946 721	463,00	72,00	391,00	المجموع
منها						
164 190 574	52 845 145	111 345 429	265,00	51,00	214,00	مناطق التنمية الجهوية
9 029 645	4 741 145	4 288 500	8,00	3,00	5,00	القطاع الفلاحي
127 987 329	39 397 000	88 590 329	149,00	26,00	123,00	القطاع الصناعي
23 173 600	8 507 000	14 666 600	105,00	21,00	84,00	قطاع الخدمات
4 000 000	200 000	3 800 000	3,00	1,00	2,00	القطاع السياحي

## جدول عدد 33 : التوزيع القطاعي لدفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017

المصادقات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	
50 504 250	4 418 000	46 086 250	154,00	16,00	138,00	الباعثين الجدد
288 500	0	288 500	2,00	0,00	2,00	القطاع الفلاحي
34 814 100	845 000	33 969 100	56,00	4,00	52,00	القطاع الصناعي
15 201 650	3 373 000	11 828 650	96,00	12,00	84,00	قطاع الخدمات
200 000	200 000	0	0,00	0,00	0,00	القطاع السياحي
23 765 045	1 000 000	22 765 045	25,00	1,00	24,00	إعادة الهيكلة ، التأهيل و الخصخصة
1 500 000	0	1 500 000	1,00	0,00	1,00	القطاع الفلاحي
17 765 045	1 000 000	16 765 045	23,00	1,00	22,00	القطاع الصناعي
4 500 000	0	4 500 000	1,00	0,00	1,00	قطاع الخدمات
0	0	0	0,00	0,00	0,00	القطاع السياحي
118 838 900	35 762 195	83 076 705	120,00	29,00	91,00	مشاريع أخرى
7 996 145	2 611 145	5 385 000	10,00	5,00	5,00	القطاع الفلاحي
85 143 719	30 460 000	54 683 719	78,00	21,00	57,00	القطاع الصناعي
23 899 036	2 691 050	21 207 986	30,00	3,00	27,00	قطاع الخدمات
1 800 000	0	1 800 000	2,00	0,00	2,00	القطاع السياحي
36 522 871	1 497 000	35 025 871	32,00	5,00	27,00	إستثمارات أخرى
6 649 871	389 000	6 260 871	11,00	0,00	11,00	إستثمارات في السوق المالية
29 873 000	1 108 000	28 765 000	21,00	5,00	16,00	إستثمارات في السوق النقدية
229 631 066	42 677 195	186 953 871	331,00	51,00	280,00	المجموع
منها						
125 496 274	39 959 145	85 537 129	191,00	39,00	152,00	مناطق التنمية الجهوية
8 247 645	3 959 145	4 288 500	8,00	3,00	5,00	القطاع الفلاحي
100 339 829	32 294 000	68 045 829	107,00	22,00	85,00	القطاع الصناعي
14 908 800	3 506 000	11 402 800	73,00	13,00	60,00	قطاع الخدمات
2 000 000	200 000	1 800 000	3,00	1,00	2,00	القطاع السياحي

جدول عدد 34 : توزيع استثمارات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2017

الولاية	النسبة المئوية	قيمة الاستثمارات (بالدينار)
أريانة	3,82%	1 630 269
باجة	5,77%	2 462 474
بن عروس	3,41%	1 455 292
بنزرت	2,64%	1 126 678
القيروان	8,69%	3 708 648
قبلي	0,45%	192 047
الكاف	5,28%	2 253 356
المهدية	3,08%	1 314 458
المنستير	2,38%	1 015 717
نابل	2,52%	1 075 465
صفاقس	5,50%	2 347 246
سليانة	9,02%	3 849 483
سوسة	2,86%	1 220 568
توزر	4,40%	1 877 797
تونس	19,27%	8 223 895
زغوان	20,91%	8 923 801
المجموع	100,00%	42 677 195

## جدول عدد 35 : توزيع موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية بالدينار

2017	2016	أموال خاصة
251 631 358	249 769 053	رأس مال محرر
234 231 609	137 087 760	أموال خاصة أخرى
<b>485 862 967</b>	<b>386 856 813</b>	<b>مجموع الأموال الذاتية</b>
96 881 976	93 814 216	صندوق التطوير واللامركزية الصناعية (FOPRODI)
0	0	صندوق تطوير القدرة التنافسية الصناعية (FODEC)
1 201 049	1 201 049	نظام التشجيع على التجديد في ميدان تكنولوجيا المعلومات (RITI)
<b>98 083 025</b>	<b>95 015 265</b>	<b>مجموع الإعتمادات العمومية الداعمة لرأس مال تنمية</b>
1 381 846 728	1 274 321 022	موارد أخرى
3 714 215	3 991 056	(BEI)البنك الأوروبي للاستثمار
1 385 560 943	1 278 312 078	مجموع الموارد الأخرى
<b>1 969 506 935</b>	<b>1 760 184 156</b>	<b>المجموع</b>

## جدول عدد 36 : التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017

المصادقات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	
284 394 640	24 165 300	260 229 340	1 316,91	24,00	1 292,91	الباعثين الجدد
7 184 600	0	7 184 600	94,00	0,00	94,00	القطاع الفلاحي
215 951 915	7 916 800	208 035 115	913,74	16,50	897,24	القطاع الصناعي
57 481 125	16 248 500	41 232 625	289,17	7,50	281,67	قطاع الخدمات
3 777 000	0	3 777 000	20,00	0,00	20,00	القطاع السياحي
624 348 229	286 455 000	337 893 229	362,46	18,00	344,46	إعادة الهيكلة، التأهيل و الخصخصة
15 944 970	0	15 944 970	11,33	0,00	11,33	القطاع الفلاحي
542 880 559	285 390 000	257 490 559	268,01	16,00	252,01	القطاع الصناعي
31 541 700	65 000	31 476 700	52,75	1,00	51,75	قطاع الخدمات
33 981 000	1 000 000	32 981 000	30,37	1,00	29,37	القطاع السياحي
1 599 288 936	237 320 586	1 361 968 350	1 622,27	76,10	1 546,17	مشاريع أخرى
66 664 407	7 362 916	59 301 491	80,91	3,25	77,66	القطاع الفلاحي
1 068 987 396	159 390 670	909 596 726	994,90	59,85	935,05	القطاع الصناعي
300 700 213	21 067 000	279 633 213	423,56	11,50	412,06	قطاع الخدمات
162 936 920	49 500 000	113 436 920	122,90	1,50	121,40	القطاع السياحي
320 146 875	42 813 940	277 332 935	77,00	9,00	68,00	إستثمارات أخرى
181 441 064	37 409 198	144 031 866	68,00	8,00	60,00	إستثمارات في السوق المالية
138 705 811	5 404 742	133 301 069	9,00	1,00	8,00	إستثمارات في السوق النقدية
2 828 178 680	590 754 826	2 237 423 854	3 378,64	127,10	3 251,54	المجموع
منها						
1 251 154 940	199 826 498	1 051 328 442	1 876,96	69,17	1 807,79	مناطق التنمية الجهوية
46 649 997	2 362 916	44 287 081	142,17	3,00	139,17	القطاع الفلاحي
1 046 982 243	145 058 082	901 924 161	1 375,14	54,67	1 320,47	القطاع الصناعي
78 015 410	2 905 500	75 109 910	307,83	10,00	297,83	قطاع الخدمات
79 507 290	49 500 000	30 007 290	51,82	1,50	50,32	القطاع السياحي

## جدول عدد 37 : التوزيع القطاعي لدفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2017

الدفعات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	في موفى 2017	خلال سنة 2017	في موفى 2016	
136 828 985	24 356 525	112 472 460	598,40	15,50	582,90	الباعثين الجدد
2 325 460	0	2 325 460	27,00	0,00	27,00	القطاع الفلاحي
100 828 390	9 036 775	91 791 615	434,57	13,00	421,57	القطاع الصناعي
30 578 135	15 319 750	15 258 385	119,83	2,50	117,33	قطاع الخدمات
3 097 000	0	3 097 000	17,00	0,00	17,00	القطاع السياحي
571 394 234	263 196 940	308 197 294	304,46	11,00	293,46	إعادة الهيكلة، التأهيل و الخصخصة
16 029 970	0	16 029 970	13,33	0,00	13,33	القطاع الفلاحي
498 949 564	263 131 940	235 817 624	219,01	10,00	209,01	القطاع الصناعي
30 282 700	65 000	30 217 700	49,75	1,00	48,75	قطاع الخدمات
26 132 000	0	26 132 000	22,37	0,00	22,37	القطاع السياحي
1 196 222 857	112 734 713	1 083 488 144	1 130,33	49,16	1 081,17	مشاريع أخرى
48 592 491	75 000	48 517 491	50,15	0,00	50,15	القطاع الفلاحي
832 378 315	104 614 713	727 763 602	669,41	40,83	628,58	القطاع الصناعي
226 674 991	7 545 000	219 129 991	320,70	7,83	312,87	قطاع الخدمات
88 577 060	500 000	88 077 060	90,07	0,50	89,57	القطاع السياحي
295 481 671	42 813 940	252 667 731	49,00	9,00	40,00	إستثمارات أخرى
156 875 860	37 409 198	119 466 662	41,00	8,00	33,00	إستثمارات في السوق المالية
138 605 811	5 404 742	133 201 069	8,00	1,00	7,00	إستثمارات في السوق النقدية
<b>2 199 927 747</b>	<b>443 102 118</b>	<b>1 756 825 629</b>	<b>2 082,19</b>	<b>84,66</b>	<b>1 997,53</b>	<b>المجموع</b>
منها						
<b>831 002 993</b>	<b>57 544 250</b>	<b>773 458 743</b>	<b>1 068,47</b>	<b>30,25</b>	<b>1 038,22</b>	<b>مناطق التنمية الجهوية</b>
34 121 941	75 000	34 046 941	59,67	0,00	59,67	القطاع الفلاحي
718 124 277	55 475 500	662 648 777	824,86	26,75	798,11	القطاع الصناعي
51 375 485	1 493 750	49 881 735	148,67	3,00	145,67	قطاع الخدمات
27 381 290	500 000	26 881 290	35,27	0,50	34,77	القطاع السياحي

## جدول عدد 38 : توزيع استثمارات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2017

الولاية	النسبة المئوية	قيمة الاستثمارات (بالدينار)
أريانة	0,45%	1 977 054
باجة	5,99%	26 520 238
بن عروس	1,53%	6 781 110
بنزرت	0,00%	12 934
قابس	0,21%	923 857
قفصة	0,49%	2 171 064
جندوبة	2,21%	9 792 884
القيروان	2,04%	9 024 235
الكاف	0,38%	1 662 943
المهدية	0,54%	2 372 465
منوبة	0,12%	513 664
مدنين	4,59%	20 324 853
المنستير	0,85%	3 758 250
نابل	2,13%	9 423 341
صفاقس	5,49%	24 345 478
سيدي بوزيد	0,63%	2 777 114
سليانة	2,09%	9 275 524
سوسة	0,21%	925 705
تطاوين	0,33%	1 478 171
توزر	0,61%	2 723 530
تونس	30,87%	136 784 412
زغوان	38,26%	169 533 293
المجموع	100,00%	443 102 118



## هيئة السوق المالية

مبنى هيئة السوق المالية - المركز العمراني الشمالي  
القسط الرابع- مقسّم B6 تونس 1003  
الهاتف: 71 947 062 (216)  
الفاكس: 71 947 252 / 71 947 253 (216)  
البريد الإلكتروني: cmf@cmf.tn