

الجمهورية التونسية



هيئة
السوق
المالية

التقرير
السنوي
2 0 0 5



إلى عناية سيادة رئيس الجمهورية

سيادة الرئيس،

أنتشرف بأن أرفع إلى سامي عنايتكم التقرير السنوي العاشر لنشاط هيئة السوق المالية المتعلق بسنة 2005.

سيادة الرئيس،

وفقا للتوجيهات السامية التي تفضلتم بإسداؤها لي عند تقديم التقرير السنوي المتعلق بنشاط الهيئة سنة 2004، إنكبّ مجلس الهيئة خلال السنة المنقضية على إرساء الأطر والآليات الكفيلة ببلوغ الأهداف الطموحة التي رسمتموها ببرنامجكم الانتخابي لتونس الغد 2005 - 2009 والرامية إلى تعزيز دور السوق المالية في تمويل الإقتصاد الوطني ولجعل تونس ساحة مالية إقليمية.

ففي هذا الإطار ركّزت هيئة السوق المالية جهودها خلال سنة 2005 على تجسيد الإجراءات الرائدة التي أعلنتم عنها في خطابكم المنهجي بمناسبة الذكرى الثامنة عشر للتحوّل المبارك وتلكم التي أقرتموها بالمجلسين الوزاريين المنعقدين يومي 25 ماي 2005 و3 أكتوبر 2005 لدفع السوق المالية وخلق ديناميكية جديدة بها.

وفعلا، فإنّ الإجراءات الأوليّة لتركيز سوق بديلة بيورصة تونس قطعت حاليا أشواطاً هامّة. والهدف من إرساء هذه السوق هو تيسير سبل التمويل المباشر للمؤسسات التي هي في طور نموّ وتطور وإعادة هيكلة مائة مئاً من شأنه أن يوفّر لها التمويل اللازم كما ستمكّن هذه السوق المؤسسات موضوع عمليات التأهيل من تمويل إستثماراتها عن طريق التمويل المباشر.

ولهذا الغرض فقد أدتتم يا سيادة الرئيس بوضع برنامج وطني نموذجي لمساندة ومرافقة المؤسسات الراغبة في الإدراج بتلك السوق.

وفي هذا الإطار فقد تمّ تعاون وثيق مع وزارة الصناعة والطاقة والمؤسسات الصغرى والمتوسطة بوصفها سلطة إشراف على برنامج التأهيل جرد المؤسسات المعنية وتحسيسها وذلك بهدف إنتقاء خمسين مؤسسة منها تتوفر فيها شروط الإدراج بالسوق البديلة.

كما نظمت هيئة السوق المالية بالإشتراك مع وزارتي الصناعة والمالية لهذا الغرض ملتقا إعلاميا على المستوى الوطني عبّرت على أثره قرابة الأربعين مؤسسة إقتصادية عن رغبتها في الإدراج بالسوق الجديدة.

سيادة الرئيس،

إنّ تطوّر السوق المالية هو رهين تواجد طلب مؤسساتي قارّ يكون الجزء الأوفر منه في صيغة آليات إدخار جماعي وتبعاً لتوجيهاتكم السامية بادرت هيئة السوق المالية بإحداث أنواع جديدة من صناديق الإستثمار تضمن للمستثمرين رأس المال الموظّف مع مردودية دنيا مضمونة وقد أحدث بعد أول صندوق من هذا القبيل و تمّ الإتصال بالمستثمرين المؤسساتيين لحثهم على المساهمة فيه.

سيادة الرئيس،

على الصعيد التشريعي شهدت سنة 2005 إصدار القانون المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية والقانون الخاص بإحداث الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال التنمية والقانون المتعلق بصناديق المساعدة على الإنطلاق.

كما تمّ نشر العديد من النصوص الترتيبية الرامية إلى تبسيط وتيسير إجراءات الإدراج بالبورصة بغية حثّ المؤسسات على الإدراج بها في كنف حماية الإدخار وضمان شفافية السوق وحرمة ذلك درءاً لكلّ مخاطر الإنزلاق أو عدم الإستقرار التي قد تهرّ السوق المالية التونسية.

ولنفس الغرض تمّت مصادقة هيئة السوق المالية على ميثاق الشرف الذي أعدته جمعية وسطاء البورصة ويتضمّن هذا الميثاق المبادئ الأساسية لأخلاقيات مهنة الوسطاء بالبورصة.

وفي نطاق مهام الإحاطة والمساندة التي تضطلع بها هيئة السوق المالية لفائدة المتدخلين في السوق تمّ خلال سنة 2005 إعداد ثلاثة أدلة إجراءات جديدة وخصّين الأدلة القديمة.

كما مكّنت الدورة التكوينية التي تمّ تنظيمها لفائدة شركات البورصة من وضع على ذمّة كلّ شركة وساطة مراقب داخلي مؤهل للسهر على التطبيق الأمثل لقواعد وإجراءات التصرف بهذه المؤسسات.

ولمزيد تدعيم سلامة السوق المالية وحماية الإدخار الجماعي واصلت هيئة السوق المالية خلال سنة 2005 حملات المراقبة والتنفذ والتقصي التي تقوم بها لتحسين جودة المعلومات المنشورة وانتظامها ولردع كل إخلال بالتراتب الجاري بها العمل وقد أسهمت هذه العمليات في الحدّ من المعوقات التي تمسّ بحسن سير السوق وأضفت مزيدا من الشفافية عليها.

كما تمّ خلال سنة 2005 إثراء آليات العرض بالسوق المالية بإحداث أوّل صندوق مشترك للديون. وهذا النوع من الصناديق سيكّن البنوك من تنمية مواردها على المدى الطويل والمتوسط وذلك بتسديد جزء من محفظة ديونها.

وستتولى التصرف في هذا الصندوق شركة تونسية تمّت المصادقة عليها من قبل هيئة السوق المالية علما وأنّ تلك الشركة ستستفيد من خبرة شركة مغربية مختصة في الميدان هي شركة لها في العمليّة.

سيادة الرئيس.

تدعيما لخبرات الكوادر المالية للمتدخلين بالسوق المالية، أولت الهيئة عناية خاصّة بمهنتي التحليل المالي وتقييم المؤسسات فأعدت بالإشتراك مع الشركة الفرنسية للمحللين الماليين دورة لتكوين محللين ماليين محليين يكون تكوينهم في نفس مستوى تكوين المحللين الماليين في الساحات المالية الأكثر تقدما عالميا بما سيكون دافعا لكلّ المستثمرين للاعتراف بكفاءة وقدرات المحللين التونسيين واللجوء إلى خبراتهم عند الحاجة وهو ما يمثل إحدى المحطات البارزة لتأهيل الساحة المالية التونسية حتّى تستجيب للمعايير الدولية.

سيادة الرئيس.

لقد واصلت هيئة السوق المالية خلال سنة 2005 عمليّة تعصير أجهزتها وتدعيم قدرات وكفاءة العاملين بها فتولّت إعادة هيكلة البعض من المصالح التابعة لها كما واصلت سياسة الإحاطة والعناية بالموارد البشرية وتطوير برنامج الإعلامية والاتصال.

ففي هذا الإطار أحدثت وحدة جديدة تعنى بالدراسات والإحصائيات وتمّ الشروع في إجراءات إنتداب إطارات جديدة ذات كفاءة عالية كما نظمت سلسلة من الدورات التكوينية لإطارات الهيئة أشرف عليها خبراء تونسيون وأجانب فضلا عن عديد التبرصات التي قام بها العديد من الإطارات إلى عدّة هياكل أجنبية فرنسية وبلجيكية تنشط في قطاعات السوق المالية.

ولضمان أفضل تقنيات معالجة ومتابعة مختلف نشاطات هياكل هيئة السوق المالية تمّ خلال سنة 2005 اللجوء إلى خدمات المركز الوطني للإعلامية لدراسة وإعداد منظومة إعلامية واتصالات قابلة للتطوير تتوفر فيها المواصفات الفنيّة الضامنة لسلامة المعلومات المخزونة.

سيادة الرئيس.

إنّ تعديل الأسواق المالية يتمّ اليوم في إطار دولي فالسوق المالية التونسية تقاسم الأسواق الأجنبية نفس المشاغل والإهتمامات مما دفع هيئة السوق المالية إلى الإنخراط ضمن هذه الديناميكية العالمية وذلك بالمساهمة الفعالة في أشغال المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال والمعهد الفرانكوفوني لهياكل الإشراف على الأسواق المالية وهو منظمة تظمّ جلّ الهيئات التعديلية للبلدان الناطقة بالفرنسية.

وقد نظم هذا المعهد، بدعوة من الجمهورية التونسية، دورة تكوينية بمدينة توزر. ومن المؤمل أن يكون لتدعيم العلاقات الثنائية بين هيئة السوق المالية والهياكل الشبيهة لها بالبلدان الصديقة والشقيقة الأثر الإيجابي في القريب العاجل.

سيادة الرئيس،

ولئن شهدت جلّ أنشطة السوق الماليّة تطوّراً ملحوظاً خلال سنة 2005 سواء كان ذلك على مستوى حجم المبادلات أو ارتفاع قيمة الأسهم وإدراج شركات جديدة بالبورصة فإنّ النتائج لا تزال دون المأمول خاصّة فيما يتعلّق بمساهمة السوق الماليّة في تمويل الإقتصاد الوطني. وإتينا لوائقون بأنّ ما أذنتم به من إصلاحات، تمّ الشروع في تنفيذها، سيؤدي حتماً إلى التحسّن الملحوظ لتلك النتائج.

وهيئة السوق الماليّة لن تدّخر جهداً لبلوغ الأهداف التي تفضّلتم برسمها لها وستعمل جاهدة على درب تقدّم وتعصير السوق الماليّة.

وتفضّلوا، سيّدي رئيس الجمهوريّة، بقبول أسمى عبارات التقدير.

رئيسة هيئة السوق المالية

زينب قـلـوز

الفهرس

11	المقدمة : المحيط الإقتصادي والمالي
11	I في البلدان المصنعة
13	II في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبلدان الخليج
14	III في تونس
18	الباب الأول : الهيئة والسوق
18	I العرض
19	1 - مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار
24	2 - تطور الإصدارات
25	3 - إثراء قائمة الشركات المدرجة بالبورصة
26	II الطلب
26	1 - تكوين صناديق مشتركة للتوظيف جديدة
26	2 - مواصلة تطور مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
29	III هيئة السوق المالية وحماية الادخار
29	1 - هيئة السوق المالية والمتدخلين : علاقة تشاور
29	1-1 هيئة السوق المالية والشركات المصدرة
30	2-1 هيئة السوق المالية والمتصرفون : الحذر وجودة الخدمات
33	3-1 هيئة السوق الماليّة والمودع لديهم : مراقبة ومتابعة
34	4-1 هيئة السوق المالية والوسطاء بالبورصة : مراقبة و تأطير
36	5-1 هيئة السوق المالية والمحتصون في رفاع الخزينة
36	6-1 شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية (سيكار)
37	2 - حماية الادخار بمناسبة العمليات المالية
47	3 - تدعيم الإطار التشريعي
49	4 - هيئة السوق الماليّة هيكل إعفاء
55	الباب الثاني : هيئة السوق المالية هيئة تعديليّة
55	I تنقيح النصوص الترتيبية
55	1- المساهمة في اعداد القوانين والتراتب
56	2- المساهمة في اعداد الأوامر
56	3- تنقيح تراتب هيئة السوق المالية
57	4- المداخلات التشريعية الأخرى لهيئة السوق المالية
58	II الأدلة
58	III التفكير في رسم منحى نسب الفائدة

60	الباب الثالث : هيئة السوق المالية في خدمة السوق
60	I السوق البديلة
61	II البرنامج الوطني النموذجي
61	III إنطلاق برنامج تكوين المحللين الماليين
62	IV وضع قاعدة معطيات ومؤنترات قطاعية
62	V تفعيل فضاءات حوار هيئة السوق المالية
63	الباب الرابع : هيئة السوق المالية تعيد تنظيم هيكلها
63	I مخطط الإعلامية والاتصالات
64	II دائرة الإحصاء والدراسات
65	الباب الخامس : هيئة السوق المالية ومحيطها المحلي الدولي
65	I التعاون الدولي
65	II المشاركة في التظاهرات المالية المحلية
66	الباب السادس : موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها
69	أهم الأحداث التي ميّزت سنة 2005
81	الملحقات

المقدمة : المحيط الإقتصادي والمالي

النمو الإقتصادي وتطور الأسواق المالية سنة 2005

رغم تعدد الكوارث الطبيعية والارتفاع التاريخي لأسعار النفط وإنهاء العمل بالإتفاقيات متعددة الألياف فقد صمد الإقتصاد العالمي حيث لم تشهد نسبة نموّه إلا تراجعاً طفيفاً يقدر بـ 0.8٪ لتبلغ تلك النسبة 4.3٪ وقد تباينت هذه النسبة حسب البلدان.

وما تجدر ملاحظته هو أنّ تطور الأسواق المالية لم يكن دوماً مرتبطاً بتطور نسبة النمو الإقتصادي.

لذا فالتساؤل الذي يبقى مطروحاً على المحللين يتعلق أساساً بمدى إرتباط تطور نشاط السوق المالية بنسبة نموّ إقتصاد البلد والملاحظ أنّ تطور الأسواق المالية ولئن يبقى مرتبطاً بالطرف الإقتصادي للبلد المعني فإنّ ذلك الإرتباط ليس دوماً أوتوماتيكياً ولا يكون بالضرورة محققاً إذ أنّ الأمر يختلف من مؤسسة إلى أخرى ومن قطاع إلى آخر إذ أنّ العوامل المؤثرة في ربحية الشركات تختلف حسب نوعية النشاط وحسب مواقع الإنتاج وكذلك حسب السياسة النقدية المتبعة من طرف البلد المعني بالأمر.

1 - في البلدان المصنعة

تطور المؤشرات الإقتصادية ومؤشرات البورصات بالدول المصنعة

تطور مؤشّر البورصة	نسبة البطالة		نسبة نمو الاقتصاد ¹ نسبة التضخم					
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
3,57%	-0,61%	5,5%	5,2%	2,7%	3,1%	4,2%	3,5%	الولايات المتحدة الأمريكية
8,0%	21,26%	8,9%	8,7%	2,1%	2,1%	2,0%	1,2%	منطقة اليورو
7,4%	23,4%	9,7%	9,8%	2,3%	1,9%	2,0%	1,5%	فرنسا
7,3%	27,1%	9,2%	9,5%	1,8%	1,7%	1,6%	0,8%	ألمانيا
7,5%	16,7%	4,8%	4,7%	1,3%	2,0%	3,2%	1,9%	المملكة المتحدة
6,45%	41,0%	4,7%	4,3%	-0,2%	-0,4%	2,7%	2,0%	اليابان

في الولايات المتحدة الأمريكية، بالرغم من هبوب إعصارين مدمرين وارتفاع تاريخي لأسعار النفط، فإن نمو الإقتصاد الأمريكي لم يسجل إلا تراجعاً طفيفاً إذ بلغت نسبة النمو 3.5٪ سنة 2005 مقابل 4.2٪ سنة 2004.

واستناداً إلى تلك الصلابة ودرءاً لمخاطر تضخم مالي محتمل نتيجة ارتفاع أسعار النفط فقد قرر الإحتياطي الفيدرالي الترفع في نسبة الفائدة المرجعية بـ 225 نقطة قاعدية منذ بداية سنة 2005 لتبلغ 4.50٪.

أمّا العملة الأمريكية فقد سجلت ارتفاعاً ملموساً بلغ 13٪ مقابل اليورو و15٪ مقابل الين الياباني رغم ارتفاع العجز الجاري المتأني أساساً من الإكتتابات الأجنبية في رفاع الخزانة الأمريكية التي مكّنت من مردودية أعلى نظراً لنسبة الفائدة المرتفعة.

بيد أن النتائج التي حققتها أسواق المال الأمريكية شهدت تراجعاً فقد انخفض مؤشر سوق نيويورك بنسبة 0.61٪ ولم يرتفع مؤشر بورصة ناسداك إلا بنسبة 1.5٪ على مدى 12 شهراً. ويبدو أن مرد ذلك هو التقييم المضخم السابق للأسهم الأمريكية الذي قد حدّ من إمكانية ارتفاعها سنة 2005 فضلاً عن السياسة النقدية المشددة المتبعة من طرف الإحتياطي الفدرالي الأمريكي. وكذلك إرتفاع قيمة الدولار التي أثرت سلباً على قيمة أسهم المؤسسات المصدرة.

وفيما يتعلق بمنطقة اليورو فقد كانت نسبة النمو الإقتصادي محتشمة ولم تتعد 1.2٪ مقابل 2٪ سنة 2004. وقد اختلفت هذه النسبة من بلد من بلدان المنطقة إلى آخر.

ففي ألمانيا لم تتعد نسبة النمو 0.8٪ مقابل 1.6٪ سنة 2004 وذلك رغم إنتعاش الصادرات.

وفي فرنسا انسم الإقتصاد سنة 2005 بتراجع نسبة نموّه التي بلغت 1.5٪ مقابل 2٪ سنة 2004 رغم انتعاش الإستهلاك الداخلي في الثلاثيتين الثالثة والرابعة لسنة 2005.

وما جدر الإشارة إليه هو أن بداية سنة 2005 شهدت إنتهاء العمل بنظام الحصص الذي كان المعمول به لمدة ثلاثين سنة في المعاملات التجارية العالمية وخاصة في قطاع النسيج والملابس.

وإثر انتهاء العمل بالإتفاقيات المتعددة الألياف تولدت توترات بين الصين والدول الأوروبية بيد أن تلك التوترات خفت حدتها بداية من منتصف سنة 2005 نتيجة للإتفاق الحاصل بين الطرفين لتحديد واردات أوروبا من الصين فيما يتعلق بمنتجات النسيج والملابس.

أمّا فيما يخص المملكة المتحدة فإن نسبة النمو الإقتصادي سنة 2005 لم تبلغ إلا 1.9٪ مقابل 3.2٪ سنة 2004. و مردّ ضعف هذه النسبة هو تراجع نمو القطاع العقاري وتدني مستوى استثمارات الشركات و ارتفاع أسعار النفط.

والمثير للإتباه أنه مقابل نسبة النمو المحتشمة لإقتصاد هذه البلدان فإن مؤشرات جلّ أسواقها المالية شهدت ارتفاعاً ملموساً. فأوروناكس باريس CAC 40 حقق نسبة نموّ تقدّر بـ 23.4٪، وفتاس FTSE 100 لندرة 16.7٪، وداكس اكسترا فرنكفورت XETRA DAX 27.1٪. ويرجع هذا الإرتفاع أساساً إلى تحسّن الوضعية المالية للشركات وإلى تقلص مردود الرقاع وتراجع سعر اليورو مقابل الدولار الأمريكي.

أمّا إقتصاد اليابان فقد سجّل سنة 2005 نسبة نموّ تقدّر بـ 2٪ مقابل 2.7٪ سنة 2004. ومرد ذلك الإرتفاع المطّرد للطلب الداخلي الذي كان مدعوماً بالمستوى العالي لمزايا الشركات وإرتفاع الأجور وانخفاض نسبة البطالة. وقد كان لهذا الإنتعاش الإقتصادي المصحوب بظهور مؤشرات إيجابية تبشّر بانتهاء فترة تراجع الأسعار التي دامت 7 سنوات. الأثر الإيجابي على بورصة طوكيو إذ سجّل مؤشر نيكاي سنة 2005 إرتفاعاً بنسبة 41٪.

II - في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبلدان الخليج

تطور المؤشرات الاقتصادية و مؤشرات البورصات بمنطقة الشرق الأوسط و شمال افريقيا وبلدان الخليج

تطور مؤشر البورصة	نسبة التضخم		نسبة نمو الاقتصاد			
	2004	2005	2004	2005		
38,4%	92,9%	3,4%	3,7%	7,7%	5%	الأردن
14,7%	83,3%	8,1%	8,8%	4,1%	4,8%	مصر
0,3%	22,5%	1,5%	2,0%	4,2%	1,0%	المغرب
24,5%	103,7%	0,3%	1,0%	5,2%	6,0%	العربية السعودية
5,7%	78,6%	1,8%	1,8%	7,2%	3,2%	الكويت
16,7%	70,2%	6,8%	3,0%	9,3%	5,5%	قطر
47,8%	132,3%	4,6%	6,0%	8,5%	5,6%	الإمارات العربية المتحدة

شهدت سنة 2005 إنتعاش إقتصاديات البلدان المصدرة للنفط نتيجة لارتفاع أسعار هذه المادّة الأولية حيث تجاوزت نسبة النمو الإقتصادي 5٪.

وتبعاً لتدفق مزيداً من السيولة بهذه الإقتصاديات حققت مؤشرات البورصة إرتفاعاً كبيراً. فكانت بنسبة 104٪ في بورصة السعودية، و 78٪ في بورصة الكويت، و 70٪ في بورصة قطر و 132٪ في بورصة دبي.

أمّا بالنسبة للبلدان غير المنتجة للبتروول فإن نسبة نمو الإقتصاد كانت متباينة.

ففي الأردن إنتسمت الحركة الإقتصادية بالركود نتيجة إرتفاع أسعار المحروقات وتأثير العمليات الإرهابية. فنسبة النمو الإقتصادي لم تتجاوز 5٪ مقابل 7.7٪ سنة 2004.

بيد أنّ بورصة عمان عرفت إنتعاشاً كبيراً وحتّمت كل الأرقام القياسية التي حققتها منذ إحدائها في سنة 1978. إذ إرتفع مؤشرها بنسبة 93٪ ليلعب مستوى 8192 نقطة وذلك نتيجة لتدفق السيولة المتأتية من بلدان الخليج.

أمّا في مصر. فقد حقق الإقتصاد نسبة نمو تقدّر بـ 4.8٪ مقابل 4.1٪ سنة 2004. وترجع هذه الإنتعاشة نسبياً إلى النمو المطرد للصادرات التي استفادت من انخفاض قيمة الجنيه المصري سنتي 2001 و 2004 وإلى التطور الإيجابي للطلب الداخلي. أما بورصة مصر. وعلى غرار ما حصل لأسواق المنطقة فقد حققت أرقاماً قياسية حيث إرتفع مؤشرها بنسبة 83.34٪.

وفي المغرب فقد كان لارتفاع أسعار النفط وتراجع مردودية القطاع الفلاحي. نتيجة تواصل الجفاف. الأثر السلبي على النشاط الإقتصادي. فالنتائج المحلي الإجمالي لم يتطور إلا بنسبة 1٪ مقابل 4.2٪ سنة 2004.

بيد أنّ بورصة الدار البيضاء لم تتأثر بحالة الكساد التي يعيشها الاقتصاد المغربي إذ تمكّنت من تحقيق نسبة نمو تقدّر بـ 22.49٪ وذلك نتيجة توظيف السيولة النقدية في سوق الأسهم وعودة صناديق الإستثمار العربية إلى السوق المغربية.

III - في تونس

رغم العوامل الظرفية غير الملائمة فإنّ الإقتصاد التونسي تمكّن سنة 2005 من تحقيق نسبة نموّ تقدّر بـ 4.2٪ والمحافظة على سلامة التوازنات العامّة. كما حققت بورصة تونس نتائج جدّ ايجابية إلاّ أنّ حجم التداول لم يبلغ المستوى التاريخي الذي بلغه سنة 2000. وواصل الإستثمار الأجنبي نموّه دون المساس بالسير العادي للسوق المالية.

الوضع الإقتصادي بتونس : رغم الظرف الصعب الذي عاشته البلاد والمتأثري أساسا من إنتهاء العمل بالإتفاقيات متعدّدة الألياف وانعكاساته السلبية على قطاع النسيج والملابس والإرتفاع المشط لأسعار النفط وانعكاساته على ميزانية الدولة فإنّ نسبة نمو الإقتصاد بلغت 4.2٪ مقابل 6٪ سنة 2003 و 5.6٪ سنة 2004 ويعود تراجع هذه النسبة بالأساس إلى قطاعي الفلاحة (-5٪) والنسيج والملابس (2.5٪-) اللذان يساهمان في الناتج المحلي الإجمالي طبقا بنسبة 13.2٪ و 5.5٪.

على مستوى الإستثمار بلغ حجم الإستثمار 8410 م.د سنة 2005. مسجلا نسبة نموّ تقدّر بـ 6.3٪ وقد بلغت حصّة القطاع الخاص من مجموع الإستثمارات نسبة 56.3٪ مسجلة تطورا بنحو 7.9٪.

أمّا على مستوى التوازنات العامّة فقد توقّفت البلاد في الحفاظ على عجز الميزانية في حدود 3.1٪ من الناتج رغم الكلفة المرتفعة للدعم الاستثنائي للمحروقات والكهرباء والتحكم في مؤشرات المديونية وحصرتها في حدود 51.7٪ بالنظر لنسبة التداين وهي نفس النسبة المسجلة سنة 2004.

التحكم في الأسعار إنّ التحكم في تطوّر الأسعار سنة 2005 كان ملحوظا إذ أنّ نسبة التضخّم استقرّت في حدود 2٪ فقط مسجّلة بذلك تراجعا ملموسا مقارنة بما سجّل خلال السنوات الثلاث الأخيرة إذ كانت تباعا في حدود 3.6٪ سنة 2004 و 2.7٪ سنتي 2002 و 2003.

السوق الثانوية: سجّلت السوق الثانوية خلال سنة 2005. نتائج ايجابية إذ بلغت الأموال المتبادلة 621 م.د مؤكّدة بذلك تواصل الإبتعاش التي بدأت بوادرها خلال سنة 2004 واضعة حدا لثلاث سنوات متتالية من التراجع على مستوى التبادل.

وقد مكّن ذلك امتصاص التراجع المسجّل منذ سنة 2001 والعودة إلى مستويات أعلى من تلك المسجلة سنة 1999 فيما يخصّ الأموال المتبادلة لكن دون الوصول إلى الرقم القياسي المسجّل سنة 2000 والبالغ 909 مليون دينار. كما سجّل حجم التداول أعلى نسبة تاريخية له إذ بلغ 41 مليون سهما.

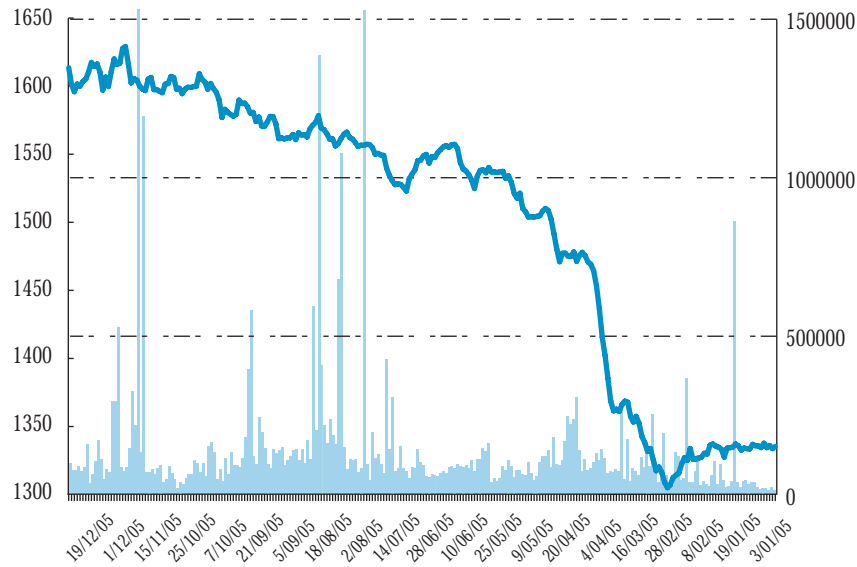
أمّا فيما يتعلّق بعمليات التسجيل. فإنّ نسبة التطوّر كانت تضاهي تلك التي شهدتها تسعيرة البورصة. إذ أنّ قيمة عمليات التسجيل التي كانت 348 مليون دينار سنة 2004 صارت 854 مليون دينار هذه السنة مسجلة بذلك ارتفاعا بنسبة 146٪.

وارتفع عدد الشركات المدرجة بالبورصة من 44 شركة سنة 2004 إلى 45 شركة هذه السنة. ذلك أنّه تمّ شطب الشركة التونسية لصناعة الحليب - ستيل وانسحاب شركة أمان للإيجار المالي وإدراج ثلاث شركات جديدة وهي الشركة الصناعيّة العامّة للمصافي "جيف فلتر" وشركة البطاريات التونسيّة "أسد" وشركة قرطاج للطيران.

أمّا فيما يخص مؤشر تون أنداكس، فقد سجل أعلى نسبة تاريخية له، إذ تجاوز 1630 نقطة خلال شهر ديسمبر لسنة 2005، وذلك نتيجة تحسن مردود البنوك، مسجلاً بذلك تطوراً بنسبة 21,27٪ مقارنة مع سنة 2004.

فبعد فترة إستقرار تواصلت إلى منتصف شهر مارس 2005، شهد مؤشر تون أنداكس تطوراً ملحوظاً بنسبة 15٪ إلى موفى شهر ماي ويعزى ذلك إلى ارتفاع سعر أسهم البنك التونسي بما يفوق الـ 40٪ نتيجة الإعلان عن عملية ترفيع في رأس مال البنك المذكور وتطعيم السوق بعروض أسهم للبيع ناجحة عن إدراج شركتي "جيف" و "أسد".
وبذلك بلغ مؤشر تون أنداكس مستوى 1538,10 نقطة في موفى شهر ماي وتواصل ارتفاعه بنسبة 5٪ إلى موفى السنة نتيجة تأثير إقتناءات المستثمرين الأجانب.

تطور مؤشر تونداكس وحجم المبادلات من 01 جانفي إلى 30 ديسمبر 2005



إلى جانب تحسن النتائج النصف سنوية لأكثر من نصف الشركات المدرجة بالبورصة والتي لعبت دوراً هاماً في إعادة ثقة المستثمرين في السوق، فإن تطور أسعار الشركات ذات الرسمة الصغيرة، مثل شركة النقل بواسطة الأنابيب والشركة التونسية للصناعات الصيدلية وشركة الكترولستار، ساهم أيضاً في تواصل ارتفاع قيمة مؤشر تون أنداكس. إذ استقطبت هذه الأسهم اهتمام المستثمرين الأجانب بفضل نتائجها وكذلك آفاقها المشجعة (شركة النقل بواسطة الأنابيب بفضل مشروع السخيرة الساحل و الشركة التونسية للصناعات الصيدلية بفضل عقد شراكة سيتم إبرامه مع مخبر بيار فابر).

كما تجدر الإشارة إلى أن الأسهم التي سجلت تراجعاً على مستوى أسعارها لم تؤثر سلباً على تطور مؤشر تون أنداكس وذلك لمحدودية وزنها في مؤشر تون أنداكس. نذكر منها أسهم التونسية للحليب وشركة الصناعات الكيماوية للفلبور والعامية للإيجار المالي والشركة التونسية لصناعة الإطارات المطاطية والشركة التونسية للبنك والخطوط الجوية التونسية، وكذلك لضعف نسبة تراجع هذه الأسهم مقارنة بنسب إرتفاع الأسهم السابق ذكرها.

أمّا المؤشر العام لبورصة الأوراق المالية بتونس فقد سجل إرتفاعاً بـ 17,2٪ فمن 974 نقطة في موفى 2004 مرّ إلى 1142 نقطة في 31 ديسمبر 2005.

أهم مؤشرات البورصة

نسبة التغيير 2005/2004	2005	2004	2003	
+119,43%	621	283	213	الأموال المتبادلة (بالمليون دينار)
+122,22%	80	36	28	سندات الدين (بالمليون دينار)
+145,40%	854	348	638	التسجيل (بالمليون دينار)
+95,24%	41	21	13	حجم التداول (بالملايين)
+24,47%	3 840	3 085	2 976	رسملة البورصة (بالمليون دينار)
-	14,87	14,83	12,60	ضارب الرسملة
+21,27%	1 615,12	1 331,82	1 250,18	مؤشر تون أنداكس
+17,20%	1 142,46	974,82	939,78	المؤشر العام

إنّ الأسهم التي شهدت أكثر نشاطا هي أسهم كل من بنك تونس العربي الدولي وبنك الجنوب والشركة التونسية للنقل بواسطة الأنابيب وشركة قرطاج للطيران التي كانت الأكثر نشاطا من حيث حجم الأموال المتداولة ومن حيث الكميات. أما بالنسبة للعقود المبرمة، فقد كان النصيب الأوفر لأسهم كل من شركة قرطاج للطيران وشركة جيف والشركة التونسية للنقل بواسطة الأنابيب وشركة الخطوط الجوية التونسية.

أمّا فيما يتعلق برسملة البورصة فلا تزال أسهم البنوك هي المسيطرة إذ تمثل نسبة 55٪ من الرسملة الجمالية. وتغيير هذه الوضعية يتطلّب مزيدا من الجهد في تنوع العرض لكي تصبح السوق المالية أقل تبعية للقطاع البنكي وأكثر جاذبية لكبار المستثمرين.

وتجدر الإشارة إلى أن ما حققه مؤشر تونداكس من مردودية يعود بصفة خاصة إلى ارتفاع أسعار أسهم بعض البنوك مثل بنك تونس العربي الدولي والبنك التونسي والاتحاد البنكي للصناعة والتجارة والبنك العربي لتونس التي حققت نسب مردودية تفدر على التوالي بـ 77,20٪ و 53,91٪ و 44,50٪ و 24,03٪. فضلا عن أنّ تلك الأسهم تمثل قرابة 35٪ من رسملة البورصة وحققت ارتفاعا ملحوظا جدا خلال الفترة المذكورة.

ويبدو أنّ تدعيم تلك البنوك لمخزاناتها وتحسينها لنوعية محافظها قد أدى إلى تقليص مردوديتها ولعب دورا هاما في إختيارات المستثمرين وخاصة الأجانب منهم.

التوزيع القطاعي لرسملة البورصة

رسملة البورصة		رسملة البورصة		رسملة البورصة		القطاعات
%	إلى 05/12/31	%	إلى 04/12/31	%	إلى 03/12/31	
60	2 311	58	1 804	57	1 714	البنكي والمالي
55	2 119	52	1 606	52	1 545	البنوك
2	82	3	92	2	74	شركات الإيجار المالي
3	110	3	106	3	95	شركات الاستثمار
2	78	2	60	2	55	قطاع التأمين
14	536	13	404	11	323	قطاع الخدمات
24	915	27	817	30	884	قطاع الصناعة
5	186	6	176	7	194	الصناعات الكيماوية
11	428	14	436	18	539	الصناعات الغذائية
8	301	7	205	5	151	شركات صناعية أخرى
100	3 840	100	3 085	100	2 976	مجموع السوق

يبرز التوزيع القطاعي لرسملة البورصة في تاريخ 30 ديسمبر 2005 ما يلي :

- هيمنة القطاع البنكي بحصة تقدر بـ 55٪ مقابل 52٪ خلال كل من سنة 2003 وسنة 2004.
- إرتفاع حصة قطاع الخدمات التي مرّت من 13٪ من رسملة البورصة سنة 2004 إلى 14٪ خلال السنة الحالية وذلك خاصّة نتيجة إدراج اسهم شركة قرطاج للطيران بالبورصة.
- تواصل تراجع حصة القطاع الصناعي التي مرّت من 30٪ سنة 2003 إلى 27٪ سنة 2004 وإلى 24٪ خلال السنة الحالية.

وقد ساهمت رسملة شركتي جيف وأسد ، و اللتين وقع إدراجهما بالبورصة خلال سنة 2005 ، في ارتفاع قيمة رسملة القطاع الصناعي التي مرّت من 817 مليون دينار إلى 915 مليون دينار سنة 2005. لكنّ هذا الارتفاع في القيمة لم يكن كافياً للحفاظ على حصة هذا القطاع في الرسملة الجمليّة وذلك بسبب المردودية الهامّة المسجلة على مستوى البنوك والتي أدت إلى ارتفاع قيمة رسملة البورصة بأكثر من 500 مليون دينار رغم عدم تسجيل قطاع البنوك لأيّ عملية إدراج جديدة بالبورصة. ويعود ذلك إلى ارتفاع أسعار اسهم القطاع البنكي.

خلال سنة 2005 بلغت القيمة الصافية للاستثمارات الأجنبية في المحافظ على مستوى سوق تسعيرة البورصة 51 مليون دينار (147 مليون دينار بالنسبة لعمليات الشراء و 95 مليون دينار بالنسبة لعمليات البيع) مقابل 30 مليون دينار سنة 2004 (63 مليون دينار بالنسبة لعمليات الشراء و 33 مليون دينار بالنسبة لعمليات البيع) وهو ما أدّى إلى ارتفاع حصة المساهمة الأجنبية في رسملة البورصة إلى مستوى 28,2٪ في موفى سنة 2005 مقابل 25,6٪ في موفى سنة 2004.

وقد قدرت حصة البنوك من القيمة الصافية للاستثمارات الأجنبية سنة 2005 بـ 34 مليون دينار أي ما يمثل نسبة 66,5٪ من القيمة الجمليّة. ومن أهم البنوك التي ساهمت في هذه النسبة كل من بنك تونس العربي الدولي وذلك بزائد 17,7 مليون دينار وبنك الجنوب بزائد 9,5 مليون دينار وبنك الإسكان بزائد 4,6 مليون دينار والبنك التونسي بزائد 3,3 مليون دينار.

أمّا القيمة الصافية للاستثمارات الأجنبية بالنسبة لعمليات التسجيل بالبورصة خلال سنة 2005 فقد بلغت 140 مليون دينار (320 مليون دينار بالنسبة لعمليات الشراء - منها 166 مليون دينار أجزت على اثر موافقة اللجنة العليا للاستثمار - و 180 مليون دينار بالنسبة لعمليات البيع).

وقد ساهمت كل من عملية حوصصة بنك الجنوب وعملية اقتناء اسهم الشركة التونسية الجزائرية للإسمنت الأبيض بنسبة 28٪ من القيمة الجمليّة لعمليات التسجيل بالبورصة.

أمّا فيما يتعلق بالمعاملات المنجزة على سندات الدين فقد ارتفعت قيمتها إلى أكثر من الضعف إذ مرّت من 36 مليون دينار خلال سنة 2004 إلى 80 مليون دينار خلال سنة 2005 وهو ما يمثل نسبة 12,25٪ من قائم القروض الرقاعية مقابل 5,06٪ خلال سنة 2004. ويمثل هذا المبلغ أيضا 11,41٪ من جملة المعاملات على مستوى سوق تسعيرة البورصة.

وتجدر الإشارة إلى أن 84٪ من مبلغ المعاملات المنجزة على سندات الدين أي ما قدره 67 مليون دينار قد تعلق برفع الخزينة القابلة للتنظير. وقد استأثر خط الإصدار أبريل 2014 بـ 62,5٪ من قيمة المعاملات الجمليّة وذلك بمبلغ قدره 50 مليون دينار.

الباب الأول : الهيئة والسوق

ولئن شهد حجم المبادلات بالسوق الثانوية تطوراً ملحوظاً خلال سنة 2005 مقارنة بسنة 2004 فإن أداء السوق لم يرتق بعد إلى المستوى المأمول بخصوص تمويل الإقتصاد و تحقيق الأهداف التي رسمتها الحكومة لجعل السوق المالية الآلية المثلى لتوفير الأموال الذاتية.

خصّص خلال سنة 2005 مجلسان وزاريان إنعقاداً يومي 25 ماي و 31 أكتوبر لتفعيل دور السوق المالية. كما أن رئيس الدولة أعلن في الخطاب الذي ألقاه بمناسبة الذكرى الثامنة عشر للتحوّل عن عدّة إجراءات تهدف إلى دعم دور السوق المالية في تعبئة الإدّخار لتمويل الإستثمار الخاصّ.

ومن المتعارف عليه أنه لا يمكن للسوق المالية أن تلعب دورها بصفة ناجعة دون تطوّر مواز للعرض (I) والطلب (II) ودون حماية للإدخار (III).

1 - العرض

سجّلت سنة 2005 تطوّرًا طفيفاً لمساهمة السوق الأولية في تمويل الإقتصاد مقارنة بسنة 2004. ذلك أنّ الشركات المصدرة المعتادة و هي شركات إيجار مالي استفادت من السيولة المتدفقة على المؤسسات البنكية لإعادة تمويلها فلم تلتجئ إلا نادراً إلى إصدار قروض رقاعية.

1 - مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار

بلغت نسبة مساهمة سوق الإصدارات في تمويل الاستثمارات الخاصة¹ سنة 2005 . 4,1 ٪ مقابل 3,6 ٪ سنة 2004. الأمر الذي يدعو إلى بذل مزيد من الجهد لبلوغ نسبة الـ 20 ٪ التي ضيبتها البرنامج الرئاسي وهو ما يقتضي الإسراع في إنجاز برنامج تطوير السوق المالية الذي شرع في تنفيذه بداية من سنة 2006.

وسجّلت الأموال المجمعة من طرف شركات تونسية ذات مساهمة عامة سنة 2005 تطوّرًا بنسبة 12 ٪ حيث بلغت 194,6 مليون دينار مقابل 173,5 مليون دينار سنة 2004.

فقد جلبت السوق الرقاعية 130,8 مليون دينار مقابل 103,5 مليون دينار سنة 2004 ومنها 30,8 مليون دينار متأتية من إصدارات خصّلت على تأشيرة الهيئة خلال سنة 2004.

أمّا عمليّات الترفيع في رأس المال² فقد سجلت تراجعاً طفيفاً بنسبة 10 ٪ بالمقارنة مع سنة 2004. إذ بلغت 70 مليون دينار مقابل 63,8 مليون دينار سنة 2004.

¹ - سنة 2005 مثل تكوين رأس المال الخام 56 ٪ من الحجم الجمالي أي بما قدره 4733 مليون دينار.

² - رؤوس الأموال المصدرة فعلياً

وَجَدَر الإشارة إلى أنه في شهر ديسمبرمُتت عمليتي ترفيع رأس مال دون اللجوء الى المساهمة العامة من قبل شركتين ذات صبغة مساهمة عامة. تخصّ الأولى عملية ترفيع رأس مال مخصصة لأشخاص معينين في إطار برنامج إنقاذ الشركة. والثانية عملية ترفيع رأس مال مخصصة لأقل من مائة مساهم.

2 – تطور الإصدارات³

بلغ حجم الإصدارات عن طريق المساهمة العامة سنة 2005، 188 مليون دينار مقابل 204 مليون دينار سنة 2004. مسجلاً بذلك انخفاضا بنسبة 8٪.

وحافظت مساهمة إصدارات سندات الدين في حجم الإصدارات على نفس نسبة سنة 2004 أي 53٪ بمبلغ قدره 100 مليون دينار مقابل 111 مليون دينار سنة 2004.

أمّا فيما يتعلق بحجم إصدارات سندات رأس المال² فقد بلغ 88 مليون دينار مقابل 93 مليون دينار سنة 2004. مسجلاً بذلك انخفاضا بنسبة 5٪. وتبقى حصة الإصدارات نقدا في المستوى الذي كانت عليه 2004 أي بنسبة 76٪ وبمبلغ قدره 67 مليون دينار مقابل 70 مليون دينار سنة 2004.

علما وأنّ 52 مليون دينار خصّصت لدعم الأموال الذاتية لبنك مدرج بالبورصة و10,5 مليون دينار تعلّقت بتحويل ديون إلى مساهمة تخصّ شركة مدرجة بالبورصة تمّت في إطار إعادة هيكلتها.

السوق الأولية		بالمليون دينار				
	2005	2004	2003	2002	2001	
أوراق رأس المال	88	93	57	46	155	
منها :	%47	%46	%31	%16	%34	
الإصدار نقدا	67	70	19	8	113	
إدماج الاحتياطي و تحويل ديون	21	23	38	38	42	
سندات دين	100	111	125	233	297	
	%53	%54	%69	%84	%66	
المجموع	188	204	182	279	452	
	%100	%100	%100	%100	%100	

2 – 1 إصدارات سندات رأس المال

اتّسمت سنة 2005 على غرار السنتين الماضيتين بأرجحية حصة شركات القطاع المالي في مجموع إصدارات سندات رأس المال. أمّا حصة شركات القطاع الصناعي فقد اقتصر على 28,94٪ وهي نسبة تفوق الأربع مرّات ما حقّق في السنة الفارطة فقد بلغت مقدار 5,6 مليون دينار مقابل 25,4 مليون دينار سنة 2005.

وعلى مستوى توزيع إصدارات سندات رأس المال بين البورصة و السوق الموازية. نلاحظ أنّ نصيب الشركات المدرجة من حجم الإصدارات كان الأوفر بنسبة 90٪ مقابل 98٪ السنة الماضية. أمّا حصّة شركات السوق الموازية فقد تدعّمت إذ مرّت من 2 إلى 10٪.

2 - 2 إصدارات سندات الدين الخاصة

تواصل تراجع إصدارات القروض الرقاعية الخاصة المصدرة عن طريق المساهمة العامة سنة 2005 مسجّلة أدنى مستوى لها أي 100 مليون دينار، وبنسبة انخفاض قدرها 10٪ مقارنة بسنة 2004 ويعود ذلك نسبياً إلى السيولة البنكية .

أمّا بخصوص التوزيع القطاعي للمصدرين فقد تميّزت سنة 2005 بهيمنة القطاع المالي على إصدارات القروض الرقاعية إذ أنّ العمليّات السبعة المنجزة خلال هذه السنة كانت من قبل شركات الإيجار المالي بنسبة 80٪ من مجموع الإصدارات وشركة تحصيل الديون للسنة الثانية على التوالي. يلاحظ غياب إصدارات للقروض الرقاعية من طرف الشركات الصناعية.

كما أنّ حصّة الشركات المدرجة بالبورصة في حجم الإصدارات انخفضت بصفة ملحوظة مقارنة بالسنة الماضية إذ تراجعت نسبتها من 86٪ إلى 60٪.

وتجدر الإشارة، إلى أنه في سنة 2005 تم ترسيخ مبدأ تمكين المكتتبين من الإختيار بين نسبي فائدة قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية، وهو المبدأ الذي بادرت به الشركات المدرجة، واتبعتها في ذلك شركات السوق الموازية وقد شمل هذا النوع من العرض ستة شركات من مجموع سبع شركات مصدرة لقروض رقاعية أجزت سنة 2005. ولم تصدر إلا شركة واحدة قرضا بنسبة فائدة قارة وهي شركة تابعة للسوق الموازية. ومقارنة مع سنة 2004 فإنّ هذا النوع من العرض تعلّق بـ 5 إصدارات من مجموع 8 عمليات.

علما وأنّه على غرار السنوات الفارطة فإنّ العرض بنسبة فائدة قارة كان له نصيب الأسد من مجموع الإكتتابات بمبلغ قدره 79 مليون دينار أي بنسبة 88٪ مقابل 11 م.د مكتتبه بنسبة فائدة غير قارة.

ويبدو أنّ اختيار المستثمرين للإصدارات الحاملة للنسبة القارة يعود إلى توقع انخفاضات جديدة للنسبة، إضافة إلى أنّ النسب القارة المعروضة هي أصلاً أرفع من النسبة المتغيرة.

وفعلاً فإنّ الإصدارات الرقاعية قد عرضت بنسبة قارة قدرها 6,5٪ و 7٪ في حين عرضت الإصدارات الرقاعية بنسبة متغيرة استناداً إلى نسبة السوق النقدية مع إضافة 1,25٪ و 1,4٪ أي بزيادة طفيفة على نسبة رفاع الخزينة القابلة للتنظير ذات نفس المدّة والتي بلغت حوالي 6٪.

وخلال سنة 2005 بلغ معدّل متوسط المدّة لقروض شركات الإيجار المالي 3,193 سنة مقابل 2,775 سنة للقروض المصدرة من طرف شركات استخلاص الديون وتجدر الإشارة إلى أنّه من ضمن إصدارات شركات الإيجار المالي يتميّز القرضين المصدرين في شهر جويلية الأوّل من طرف الشركة العالمية للإيجار المالي المطروح للعموم بنسبة فائدة مرتبطة بنسبة فائدة السوق النقدية مع إضافة 1,25٪ والثاني من طرف الإتحاد التونسي للإيجار المالي بنسبة فائدة قارة قدرها 7٪. بأطول معدّل متوسط المدّة أي 4,339 سنة بالنسبة للأوّل و 4,337 سنة بالنسبة للثاني ويعزى ذلك لطول أمدهما 7 سنوات من جهة وبداية احتساب الإهلاك السنوي بعد سنتين من جهة أخرى. والملاحظ أنّ نسبة تأثر هذين القرضين هي الأرفع أي حوالي 4٪.

الهيئة و السوق

والملاحظ أنّ سنة 2005 شهدت غياب صناديق الضمان الإجتماعي في هيكله الإكتتابات في القروض الرقاعية المتحصلة على تأشيرة الهيئة في حين تدعم نصيب شركات الاستثمار ومؤسسات التوظيف الجماعي. حيث إكتتبت مؤسسات التوظيف الجماعي بنسبة 70,25٪ من مجموع الإصدارات مقابل 66٪ سنة 2004.

وقد أثر ارتفاع نصيب مؤسسات التوظيف الجماعي في الإكتتابات على نصيب شركات التأمين الذي انخفض من 15٪ سنة 2004 إلى 10,5٪ سنة 2005.

كما شهدت حصة الأشخاص المعنويين الآخرين تطوّراً طفيفاً بنسبة 15٪ سنة 2005 مقابل 13٪ سنة 2004. ويعزى ذلك إلى ارتفاع نسبة إكتتابات البنوك التي بلغت 14,7٪ من مجموع الإكتتابات مقابل 8٪ سنة 2004.

توزيع المكتتبين في الإصدارات الرقاعية المؤشر عليها سنة 2005

2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	
10,5%	15%	12%	6%	12%	18%	11%	مؤسسات التأمين
0%	0%	0%	12%	10%	2%	9%	صناديق التقاعد
							شركات الاستثمار
71,5%	68%	49%	64%	57%	72%	66%	ومؤسسات التوظيف الجماعي
15%	13%	35%	14%	19%	7%	13%	أشخاص معنويون آخرون
3%	4%	4%	3%	2%	1%	0%	أشخاص طبيعويون

وفيما يتعلّق بالترقيم المالي. نلاحظ أنّ كلّ إصدارات الشركات المدرجة بالبورصة والمنجزة سنة 2005، تمّت بالإعتماد على الترفيم المالي. أمّا بالنسبة لإصدارات شركات السوق الموازية وعددها ثلاثة فقد اعتمدت إثنان منها على ضمان بنكي وواحدة على الترفيم المالي.

ترقيم القروض الرقاعية

عدد القروض الرقاعية	الترقيم الممنوح
1	أ
4	ب ب ب

وتجدر الإشارة إلى أنّ هيئة السوق المالية تحث الشركات والبنوك على اعتماد الترفيم ولهذا الغرض أدخل تعديل على ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة يعفى بموجبه الضامن في القرض من الإدلاء بمعطيات حول نشاطه وقوائمه المالية صلب النشرة إذا ما كان متحصّلاً على ترقيم مالي.

2 – 3 إصدارات سندات الدين العمومي:

خلال سنة 2005 بلغ الحجم الجملي لإصدارات رفاع الخزينة 1630 مليون دينار مقابل 2596,8 مليون دينار سنة 2004 مسجلة بذلك تراجعاً بنسبة 37,2٪.

ويعزى هذا التراجع أساسا إلى إبرام الدولة لقرض طويل المدى على السوق الدولية خلال شهر جوان وذلك بقيمة 400 مليون أورو لمدة 15 سنة ونسبة فائدة تقدر ب 4,5٪.

ويلاحظ من خلال النظر في توزيع هذه الإصدارات بين رفاع الخزينة القابلة للتنظيم و رفاع الخزينة قصيرة المدى، الحصة المتنامية لرفاع الخزينة القابلة للتنظيم التي تمثل 70٪ من جملة الإصدارات وهو ما يؤكد التوجه المتبع منذ سنوات والرامي إلى الترفيع من معدل مدة الدين العمومي الداخلي التي تمثله رفاع الخزينة وذلك من خلال التركيز على رفاع الخزينة القابلة للتنظيم. فقد بلغ معدل مدة الدين العمومي الداخلي في 31 ديسمبر 2005 خمس سنوات وشهرين مقابل أربع سنوات وإحدى عشر شهرا في 31 ديسمبر 2004 و ثلاث سنوات وخمسة أشهر في 31 ديسمبر 2003.

1-3-2 رفاع الخزينة القابلة للتنظيم:

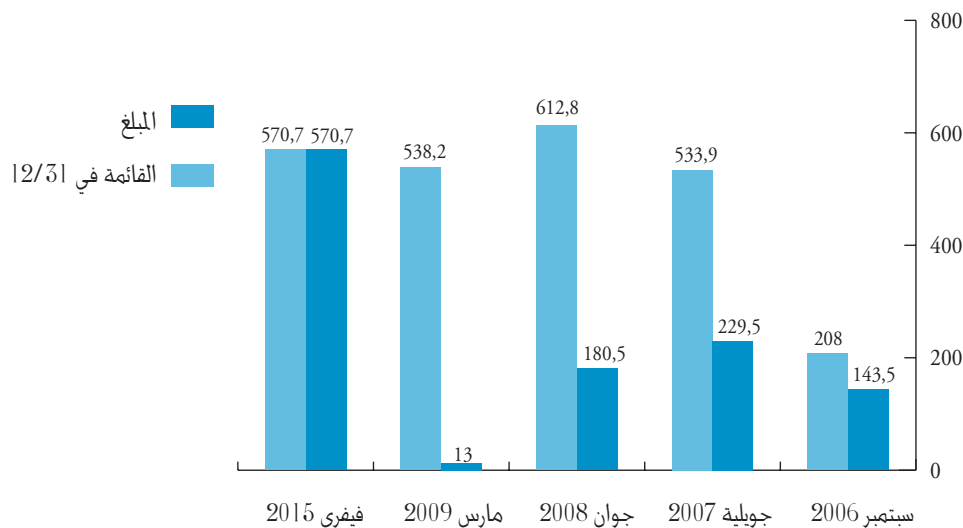
سجّلت إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظيم خلال سنة 2005 انخفاضا ملحوظا إذ مرت من 1916,4 مليون دينار سنة 2004 إلى 1136,9 مليون دينار وهو ما يمثل تراجعا بنسبة 40,6٪. إلا أن قائم رفاع الخزينة القابلة للتنظيم قد سجل ارتفاعا طفيفا بمروبه من 4448,3 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 إلى 4776,1 مليون دينار في 31 ديسمبر 2005 أي بنسبة تطور قدرها 7,3٪.

تطور إصدارات وقائم رفاع الخزينة القابلة للتنظيم خلال السنوات الخمس الأخيرة

السنة	2001		2002		2003		2004		2005	
	المبلغ	النسبة المئوية	المبلغ	النسبة المئوية	المبلغ	النسبة المئوية	المبلغ	النسبة المئوية	المبلغ	النسبة المئوية
الإصدارات	629,8	%-31,7	754,2	%19,8	1038,4	%37,7	1916,4	%84,6	1136,9	%-40,6
القائم في 12/31	2248,1	%38,9	2554,9	%13,6	3378,9	%32,3	4448,3	%31,6	4776,1	%7,3

وقد حَققت هذه الإصدارات بواسطة اثني عشر مناقصة تعلقت بخمسة خطوط إصدار مختلفة من بينها خط واحد وقع إحداثه سنة 2005 وهو ذو مدة 10 سنوات (7 فيفري 2015).

توزيع إصدارات وقائم رفاع الخزينة القابلة للتنظيم لسنة 2005 حسب كل خط إصدار

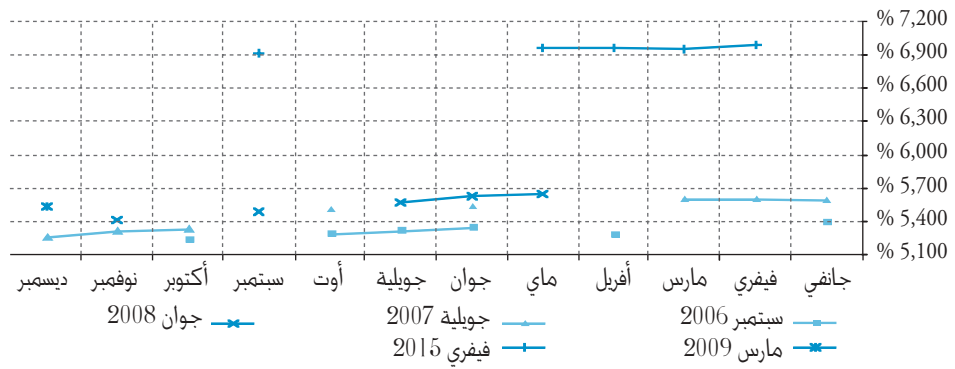


وبخصوص توزيع هذه الإصدارات حسب مدتها، يلاحظ استئثار الرفاع طويلة المدى بالنصيب الأوفر. فقد مثلت رفاع الخزينة القابلة للتنظيم ذات مدة 10 سنوات لوحدها أكثر من نصف الإصدارات، في حين توزعت بقية الإصدارات بين رفاع تتراوح مدتها المتبقية بين سنة واحدة و 4 سنوات.

أمّا فيما يخص نسبة الفائدة المرجحة لإصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظيم، فقد شهدت سنة 2005 تدرجا نسبيا نحو الانخفاض وذلك من خلال:

- إنخفاض طفيف بـ 7 نقاط قاعدية على مستوى نسبة الفائدة المرجحة للرفاع ذات مدة 10 سنوات وذلك في الفترة الممتدة بين شهر فيفري وشهر سبتمبر، إذ مرت هذه النسبة من 6,992٪ في فيفري إلى 6,924٪ في سبتمبر وهو تاريخ آخر مناقصة في السنة تم فيها فتح خط الإصدار هذا.
- إنخفاض نسبة الفائدة المرجحة للرفاع ذات مدة 3 سنوات بـ 24 نقطة قاعدية خلال الفترة الممتدة بين شهر ماي وشهر نوفمبر، إذ مرت من 5,653٪ إلى 5,416٪.
- إنخفاض بـ 33 نقطة قاعدية في نسبة الفائدة المرجحة للرفاع ذات مدة سنتين في الفترة الممتدة بين شهر جانفي وشهر ديسمبر إذ مرت من 5,592٪ إلى 5,263٪.

تطور معدّل نسبة الفائدة المرجّحة لإصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظيم خلال سنة 2005 حسب خط الإصدار



2-3-2 رفاع الخزينة قصيرة المدى:

سجّلت إصدارات رفاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2005 انخفاضا مقارنة مع سنة 2004. إذ لم يتجاوز الحجم الجملي للإصدار 494,4 مليون دينار مقابل 680,4 مليون دينار في 2004 أي ما يمثل تراجعاً بنسبة 27,3٪. ونتيجة لذلك، لم يتبقّى من قائم هذه السندات في 31 ديسمبر 2005 سوى 472,9 مليون دينار مقابل 660,4 مليون دينار في موقّ سنة 2004 أي ما يمثل انخفاضا بنسبة 28,4٪.

وقد شملت هذه الإصدارات بالخصوص الرفاع ذات أجل 52 أسبوع التي استأثرت بأكثر من 90٪ من المبلغ الجملي للإصدارات.

وشهد تطوّر معدّل نسب الفائدة المرجحة لرفاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2005 مرحلتين وهما :

- مرحلة تطور نحو الانخفاض خلال الأشهر التسعة الأولى من السنة فقد مرّ معدل نسبة الفائدة المرجحة لرفاع الخزينة ذات أجل 52 أسبوع من 5,230٪ خلال شهر جانفي إلى 5,100٪ في موفى سبتمبر. ويعود ذلك أساسا إلى تواصل ارتفاع مستوى الطلب مقارنة مع مستوى العرض وخاصة منذ السادسة الثانية للسنة.

- مرحلة استقرار تام لهذه النسبة في مستوى 5,100٪ على امتداد كامل الثلاثية الأخيرة للسنة.

هذا وتجدر الإشارة إلى أن معدل نسبة الفائدة بالسوق النقدية شهد سنة 2005 استقرارا في مستوى 5٪.

3 - إثراء قائمة الشركات المدرجة بالبورصة

تمّ خلال سنة 2005 إدراج ثلاث شركات جديدة بالبورصة وسحب شركة وشطب أخرى وبذلك أصبح عدد الشركات المدرجة بالبورصة 45 مقابل 44 سنة 2004 كما أولت الدولة إهتماما خاصا بتحسين أوضاع السوق المالية بغية الترفيع في نسبة مساهمتها في تمويل الإقتصاد الوطني كما أدخلت عديد التنقيحات على الترتيب الجاري بها العمل لتيسير شروط الإدراج بالبورصة دون المساس بشفافية السوق وقواعد الإفصاح المالي.

يبرز تحليل نسيج الاقتصاد التونسي وشروط الإدراج بالبورصة أنّ جلّ الشركات التونسية التي هي من صنف المؤسسات الصغرى والمتوسطة لا تستجيب لشروط الإدراج المنصوص عليها بالترتيب العام للبورصة. ولتتمكن أكبر عدد ممكن من الشركات من التمويل عبر السوق لتدعيم أموالها الذاتية وإعادة هيكلتها المالية فقد تمّ خلال سنة 2005 تبسيط وتيسير إجراءات الإدراج بالبورصة ويتمثل التيسير في التخلي عن مفهوم "السوق الأولى" و"السوق الثانية" للإكتفاء بسوق واحدة وذلك لتفادي الخلط من جهة ولعدم جدواه من جهة أخرى.

أمّا تبسيط الإجراءات فتمثّل في:

- التّخفيض من عدد المساهمين المطالب به عند الإدراج
- نشر القوائم المالية للشركة لسنتين عوض عن 3 سنوات
- إلغاء شرط توزيع الأرباح
- حصر نشر رأس المال للعموم إلى حدّ أدنى يقدر بـ 10٪

كما تمّت مراجعة مفهوم "العموم" وذلك قصد تمكين الشركات من تخصيص نسبة من رأس مالها للمستثمرين المؤسّساتيين (بنوك، شركات التأمين، ومؤسسات التوظيف الجماعي وشركات الاستثمار ذات رأس مال قارّ) فأصبح يعتبر عموما من يمتلك لوحده ما لا يزيد عن 5٪ من رأس مال الشركة المعنية.

أمّا بخصوص مسألة الأرباح المحقّقة فإنّه ولئن كانت لها أهميّة لدلالاتها على الوضعية المالية للشركة فإنّ العبرة تكمن في مدى قدرة الشركة على الديمومة وتأسيسا على ذلك يمكن توخّي إحدى الفرضيتين :

- إذا ما كانت الشركة ترغب في الإدراج بالبورصة عن طريق الترفيع في رأس المال عن طريق الإكتتاب للعموم، فلا إلزاميّة لها في أن تكون قد حقّقت أرباحا خلال السنتين الفارقتين.
- أمّا في حالة الإدراج عن طريق عرض عمومي للبيع فإنّ شرط الأرباح يبقى قائما.

وفي كلّ الحالات، فإنّ الإدراج بالبورصة يستوجب تقديم قوائم مالية مصادق عليها للسنتين السابقتين.

لقد شهدت سنة 2005 إدراج ثلاثة شركات جديدة بالبورصة وسحب شركة وشطب أخرى وبذلك يصبح عدد الشركات المدرجة بالبورصة 45 مقابل 44 سنة 2004.

فقد تم إدراج كل من الشركة الصناعية للمصافي وشركة البطارية التونسية أسد وشركة قرطاج للطيران وتم شطب الشركة التونسية لصناعة الحليب في جانفي 2005 بسبب عدم الإفصاح عن وضعيتها المالية وتم سحب شركة الأمان للإيجار المالي في شهر سبتمبر بعد عملية عرض عمومي للسحب من طرف مجمع الأمان والتي وافقت عليه الهيئة.

وللعلم فإن سنة 2005 شهدت إنطلاق عملية إدراج رابعة تخص الشركة العقارية التونسية السعودية. بدأت في شهر ديسمبر 2005 وأجرت في جانفي 2006.

من بين الأربع عمليات إدراج بالبورصة التي شهدتها سنة 2005، اعتمدت شركتان طريقة العرض العمومي للبيع و اثنتان أخريان طريقة جديدة وهي العرض العمومي للبيع المصاحب بعملية ترفيع في رأس المال عن طريق الإكتتاب للعموم. وبالنسبة أكتتب المنتفعون في نصاب الأسهم المتكوّن من أسهم قديمة للشراء وأسهم جديدة للاكتتاب .

أمّا في ما يخصّ السوق الرقاعية، فقد شهدت سنة 2005 إدراج 10 قروض رقاعية مقابل 8 سنة 2004 و تعود 9 عمليات منها إلى سنة 2005 فيما يتعلّق القرض الباقي بسنة 2004.

علما وأنّ جلّ هذه الإصدارات قامت بها شركات إيجار مالي باستثناء قرض رقاعي واحد تمّ إصداره من طرف شركة تحصيل الديون.

II - الطلب

إنّ تطوّر السوق المالية مرتبط بعدة عوامل متعلقة بالطلب وخاصة منها طلب المؤسساتيين. وتتأتى هذه النوعية من الطلب من تكوين صناديق مشتركة للتوظيف جديدة (1) وتواصل نمو مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المتواجدة في السوق (2). كما يجب توفير ضمانات للمكتتبين لإستثمار أوفر في سوق الأسهم.

1- تكوين صناديق مشتركة للتوظيف جديدة:

يجب توجيه التصرف في المحافظ المالية لفائدة الغير نحو الصناديق المشتركة للتوظيف التي تمثل من خلال تكوين محفظتها المالية نسبة خطورة تماشى مع إختيار المستثمرين.

ويمكن تحقيق سلامة التوظيفات لإسترجاع ثقة المساهمين بواسطة الصناديق المشتركة للتوظيف المضمونة التي تمكّن من ضمان رأس المال المكتتب والحصول على مردودية دنيا مضمونة وهو ما من شأنه إسترجاع ثقة المساهمين.

إنّ الهدف من إحداث هذه الصناديق هو تكوين نوع من الصناديق المشتركة للتوظيف تمكّن من تعزيز مساهمة المؤسساتيين بما يمكّن من الحفاظ على توازن السوق المالية وإضفاء مزيد من النجاعة عليها.

أعلن سيادة رئيس الجمهورية خلال خطابه بمناسبة الذكرى 18 للتحويل. عن تكوين أول صندوق مشترك للتوظيف مضمون. وسيكون هذا الصندوق برأس مال قدره 40 مليون دينار لمدة 10 سنوات ويضمن رأس المال مع مردودية دنيا قدرها 2,5 ٪. وسيحدث هذا الصندوق شركة PROPARGO وهي شركة متفرعة عن الوكالة الفرنسية للتنمية (AFD). ومن المنتظر أن يساهم الصندوق الوطني للضمان الإجتماعي في هذا الصندوق بـ 25 م.د. وشركات التأمين بـ 15 م.د. وسيتمّ تكوين هذا الصندوق خلال سنة 2006.

وتتكوّن محفظة الأوراق المالية لهذا الصندوق من رفاع الخزينة القابلة للتنظير ذات قسامة صفر التي تمكّن من ضمان رأس المال المكتتب و مجمل المدود المتأتي من الإستثمار في الأسهم.

2 - مواصلة تطوّر مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

خلال سنة 2005 واصل قطاع التصرف الجماعي تطوره الناتج عن تحسّن مهنية المتصرفين.

ونتج إرتفاع الأصول الصافية المتصرف لجموع مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية عن تطور الأسعار فيما يخص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة وإرتفاع حجم الأموال المستقطبة.

- بلغت قيمة الأصول الصافية 2 357 مليون دينار في 31 ديسمبر 2005 مقابل 1998 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 أي بنسبة تطور قدرها 18 ٪.

- بلغت الأموال المستقطبة 334,8 مليون دينار في 31 ديسمبر 2005 مقابل 305,7 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 أي بنسبة تطور قدرها 12,8 ٪.

- بلغ عدد المساهمين 33 270 مساهم في 31 ديسمبر 2005 مقابل 29 755 مساهم في 31 ديسمبر 2004، أي بنسبة تطور قدرها 12 %.

- بلغت مردودية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية 4,28 % في 31 ديسمبر 2005 مقابل 4,45 % في 31 ديسمبر 2004 و ذلك إثر إنخفاض نسب الفائض الناتجة عن تواجد السيولة في السوق.

- بلغت مردودية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة 5,72 % في 31 ديسمبر 2005 أي بنسبة تقل عن نسبة تطوّر مؤشر الأسعار بالبورصة وذلك لقلة الإستثمارات في سوق الأسهم.

1-2 إرتفاع عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

1-1-2 التراخيص الممنوحة للتكوين :

منحت هيئة السوق المالية عشرة تراخيص خلال سنة 2005 وذلك لتكوين عشر مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية تنقسم إلى ستة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية مختلطة وأربع مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية رقاعية.

من جهة أخرى، منحت هيئة السوق المالية ترخيصين لتكوين شركتي مصرف : إحداهما شركة مصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والأخرى شركة مصرف في الصناديق المشتركة للديون.

وبذلك، بلغ عدد شركات التصرف الناشطة أربع شركات مصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وشركتي مصرف في الصناديق المشتركة للديون.

2-1-2 الدخول الفعلي للنشاط لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

شهدت سنة 2005 الدخول الفعلي للنشاط لأربع مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية منها شركة إستثمار ذات رأس مال متغير رقاعية، أمّا المؤسسات الأخرى فتتمثل في ثلاثة صناديق مشتركة للتوظيف في الأوراق المالية مختلطة.

وبذلك، بلغ عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الناشطة 38 مؤسسة تنقسم إلى 18 مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق رقاعية و 20 مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق مختلطة.

2-2 تطور الأصول الصافية:

شهدت سنة 2005 إرتفاعا للأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بصنفيها إذ واصل قطاع التصرف الجماعي تطوره المستمر. وتطورت الأصول الصافية بـ 18 % وذلك من 998 مليون دينار إلى 357 2 مليون دينار.

وقد نتج هذا التطوّر من جهة عن التطوّر الإيجابي للأسهم بالبورصة ومن جهة أخرى لإرتفاع الأموال المستقطبة الذي نتج عن إهتمام المساهمين وقتهم في قطاع التصرف الجماعي. غير أنه على غرار السنوات الفارطة، خير المستثمرون التوظيفات الحذرة.

3-2 تطور التوظيفات:

مثلت حصة الرقاع 60 ٪ من الأصول الصافية. وبقيت حصتها مهيمنة في محافظ مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ويعود ذلك إلى حجم الأصول المتصّرف فيها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية والتي تمثل 45,93 ٪ من مجمل الأصول الصافية وتوضيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة في الرقاع.

وبقيت حصة رقاع الخزينة مهيمنة في محافظ مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية إذ مثلت حصتها 40 ٪ في آخر السنة.

ويأتي هذا التوظيف الهام في رقاع الخزينة لتغطية نقص الإصدارات الرقاعية للشركات كما يعكس ذلك الإقبال على رقاع الخزينة القابلة للتنظير التي تمثل معظم إصدارات الدولة والتي مكن تطورها من الترفيع من مدى إصدارات رقاع الدولة.

ورغم ذلك، فإن مساهمة مؤسسات التوظيف الجماعي في الإكتتاب في القروض الرقاعية المصدرة من قبل الشركات بقيت تكتسي أهمية كبرى إذ بلغت 45,77 مليون دينار ومثلت 67,81 ٪ من مجموع الأموال المكتتبه من الشركات للقروض الرقاعية المصدرة.

كما أن 72 ٪ من قائم القروض الرقاعية في 31 ديسمبر 2005 مكتتب من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

وبقيت حصة التوظيفات في سندات المساهمة في رأس المال من الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ضئيلة بسبب التخوف من سندات المساهمة في رأس المال. إذ لا تمثل حصة سندات المساهمة في رأس المال سوى 1,4 ٪ من الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

III - هيئة السوق المالية وحماية الادخار

بغية إعادة ثقة المستثمرين وحفظ مصالحهم وضمان حسن سير السوق المالية ومصداقيتها، سهرت هيئة السوق المالية على إرساء مبدأ المساواة بين المتدخلين فيما يخص المعاملة والحصول على المعلومة. وقد مدّت جسور الحوار والتشاور مع مختلف المتدخلين من شركات مصدرة للأوراق المالية وملتصقين ووسطاء البورصة والمودع لديهم كما قامت مصالحها بحملات مراقبة متواصلة لحماية للإدخار العام. وتبذل هيئة حماية الادخار أيضا عبر تطوير وملائمة الإطار التشريعي الذي يخضع له المتدخلون في السوق. فقد إتضح بمرور الزمن ضرورة مواكبة القوانين لوضعية السوق نظرا للعلاقة المتينة الرابطة بينهما والهادفة إلى تطوير قدرة السوق المالية على استقطاب رؤوس الأموال الوطنية والأجنبية وكسب ثقة المستثمرين بفرض الشفافية وجودة المعلومة المنشورة وكذلك بإرساء قواعد حسن تسيير المؤسسات. ولقد كانت سنة 2005 حبل على عقاب على مستوى تدعيم الإطار التشريعي للسوق المالية وكذلك على مستوى مراقبة مختلف المتدخلين في السوق بمناسبة العمليات المنجزة.

1- هيئة السوق المالية والمتدخلين : علاقة تشاور

لضمان شفافية أحسن وحماية أكبر للمستثمرين ، تدخلت هيئة السوق المالية لمراقبة الشركات المصدرة والمتصرفين والمودع لديهم وكذلك وسطاء البورصة.

1-1- هيئة السوق المالية والشركات المصدرة

ترتكز فعالية السوق المالية أساسا على جودة المعلومة المنشورة وتقدر هذه الجودة بسرعة نشر المعلومة وأمانتها ودلائنها ونزاهة مضمونها وكذلك بكيفية وضعها على ذمة المستثمرين حسب طريقة تحافظ على مبدأ المساواة في الحصول عليها.

وتمثل المعلومة المالية ذات الجودة وسهولة الوصول إليها من طرف الجميع في نفس الظروف. أحسن ضمان لشفافية السوق الذي يعتبر أحد العناصر الأساسية في تقدير نتائج الشركات مما يمكن المستثمر إعتماده لأخذ قرارات إستثماره.

لهذا الغرض واصلت الهيئة خلال سنة 2005 جهودها الرامية إلى تدعيم شفافية العمليات المالية مطالبة الشركات المصدرة بمذ العموم بمعلومة مالية واضحة وشاملة وذات جودة. فعلى سبيل المثال فقد طالبت الهيئة إحدى الشركات الراغبة في الإدراج بالبورصة بمذها بقوائم مالية مصادق عليها من قبل خبير محاسبي ثاني مستقل لتدعيم مطلب التأشير الذي تقدمت به إليها.

وعلى مستوى منح التأشير فقد سجّل عدد التأشير المنوحة من قبل هيئة السوق المالية تطورا ملحوظا بنسبة 21٪ إذ بلغ 17 تأشير سنة 2005 مقابل 14 تأشير سنة 2004 وهي موزعة على النحو التالي :

- 4 تخصّ عمليات إدراج بالبورصة
- 2 تخصّان عمليتي ترفيع في رأس المال
- 7 تخصّ عمليات قروض رفاعية
- 4 وتعلّق بعمليات مخصّصة للإجراء

ومن جهة أخرى سجّلت سنة 2005 تسجيل وثيقتين مرجعيتين من قبل شركتي إيجار مالي، الأولى مدرجة بالبورصة والثانية منتمية إلى السوق الموازية.

إنّ الشركة المدرجة بالبورصة ترمي من وراء ذلك التمشي الانتفاع بمزايا الوثيقة المرجعية ألا وهي ربح الوقت في الحصول على التأشير أثناء العمليات المالية وليونة تسيير برنامج الإصدار من خلال الاكتفاء بالقيام بمذكرة بمناسبة كل عملية.

أمّا الشركة المنتمية للسوق الموازية فهدفها تحيين المعلومات المالية المضمنة بنشرة الإصدار والواجب إعلام المكتتبين بها.

علما و أنّ هاتين الوثيقتين أدرجتا بالواب الخاصّ بهيئة السوق المالية على غرار النشرات المؤشّر عليها خلال سنة 2005 من قبل الهيئة وذلك لتمكين من يهّمه الأمر الإطلاع عليها بيسر.

وقصد تمكين الشركات من الإنتفاع بمزايا هذه الوثيقة المرجعية، سهرت هيئة السوق المالية على تحيينها بصفة منتظمة عند الإفصاح الدوري والإفصاح المستمرّ أو الإفصاح العرضي.

وبذلك فالشركة المصدرة تقتصر على نشر مذكرة بخصوص العملية تختصر على ذكر خاصّيات الإصدار.

كما وضعت هيئة السوق المالية على ذمّة المصدرين دليل عملي يوضّح مختلف محتوى البياني للنشرة المقدم من خلال ترتيب هيئة السوق المالية المتعلّق بالمساهمة العامة وذلك قصد تمكين المصدرين من مرجع واضح ومحيّن لإعداد النشرة.

2-1 هيئة السوق المالية والمتصرفون: الحذر وجودة الخدمات

إنّ مراقبة الإذخار الجماعي أساسية في قطاع التصرف الجماعي إذ أنّ القدرة على توفير أدوات مالية وإسداء خدمات تصرّف خاضعة للرقابة تمثل شرطا أساسيا لتطوير هذا القطاع.

و خلال سنة 2005 قامت الهيئة بعمليات مراقبة لغرض التثبت من مدى التزام المتصرفين بتطبيق القوانين واحترام القواعد المهنية التي بدونها لا يمكن للسوق أن تنشط بصفة عادية.

وستواصل الهيئة في هذا المنهج بإعتماد كل الوسائل لغرض رصد النقائص في أقرب الآجال وهو ما من شأنه إسترجاع ثقة المساهمين في السوق.

1-2-1 مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

تقوم هيئة السوق المالية بمراقبة مدى تطبيق النصوص القانونية والتشريعية من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية. ولهذا الغرض فهي تلجأ إلى عمليات مراقبة عبر الوثائق وتفقد ميداني على عين المكان.

1-2-1-1 المراقبة عبر الوثائق :

شملت هذه العمليات المراقبة الدائمة لدى إحترام آجال إرسال القوائم الربع سنوية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ولدى إحترام نسب توظيف الأصول وقاعدة تركيبة الأصول الصافية وقاعدة توزيع المخاطر و تصحيح النقائص.

فيما يتعلّق بأجال إرسال القوائم الربع سنوية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية، فقد تبين أنّ بعض المؤسسات لا تحترم آجال الإرسال. وتبلغ هذه التجاوزات 7 أيام مقابل 11 يوما في 2004 .

أمّا بخصوص مدى احترام قواعد التوظيف، فإنّ مجمل التجاوزات تنجر عن إكتتاب لأسهم أو رفاع مصدرة من قبل مؤسسة واحدة أو حيازة أكثر من 10 ٪ من نفس الصنف من الأوراق المالية.

وقد حال ضعف سيولة السوق دون تسوية بعض المؤسسات لوضعيتها في ظروف تراعي مصالحها. و من جهة أخرى خصت التجاوزات قروضا رفاعية مجملها مضمون وذات مردود مرتفع وهو ما من شأنه تحديد المخاطر.

و يلاحظ أنّ التجاوزات التي وقع رصدها كانت محدودة التأثير.

2-1-2-1 عمليات التفقد على عين المكان

تخضع مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وكذلك المتصرفون والمودع لديهم والمسترون والعاملون تحت إمرتهم إلى مراقبة هيئة السوق المالية. وتهدف هذه المراقبة إلى التثبّت من مدى تطبيق مؤسسات التوظيف الجماعي للأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل.

كما تقوم الهيئة بالتثبّت من مدى تطبيق القوانين من طرف المؤسسات الخاضعة لرقابته، وتقييم النظام الداخلي والموارد الموضوعية على دمة المتصرفين وكذلك بالتثبّت من مدى فهم النصوص القانونية.

وتقوم الهيئة إثر عمليات المراقبة على الوثائق وعلى عين المكان بالمراقبة المستمرة للمتصرفين والمودع لديهم والتثبّت من طرق التصرف مقارنة مع طبيعة التراخيص الممنوحة.

وترمي هذه الرقابة كذلك إلى التثبّت من النظام الداخلي والإجراءات وخاصة منها الموارد البشرية والمادية، وكذلك من مدى وجود تضارب المصالح ومدى تداخل المهام المتعلقة بالتصرف في الأصول وعمليات الإكتتاب وإعادة الشراء.

وإثر عمليات المراقبة، قامت الهيئة بمكاتبة المتصرفين والمودع لديهم لإعلامهم بالنقائص والإخلالات المكتشفة طالبة منهم تصحيح الوضعية.

2-2-1 حصيلة مراقبة المتصرفين :

ورد بكلّ من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المصدرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 وترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية، أنّه على المتصرف أن يمارس مهامه بحرص وعناية المهني الفطن والوكيل النزبه.

كما يجب عليه أن يقوم بنشاطه بكل إستقلالية ويجب أن يوفر الضمانات الكافية فيما يتعلق بالتنظيم والوسائل الفنية والموارد البشرية وكذلك شرف وخبرة المسيرين كما ورد بالنصوص المذكورة أنّه يجب أن يخول تنظيم المتصرف ممارسة هذا الأخير لمهامه بنزاهة وعناية وحياد وموضوعية وفي مصلحة الموكل أو حاملي الحصص أو المساهمين دون سواهم وذلك في إطار احترام مصداقية السوق وشفافيتها.

كما أنه يتعين على المتصرف أن يوفر الإمكانيات والإجراءات التي تكفل رقابة أنشطته والحد من مخاطر تضارب المصالح.

ولغرض التحقق من مدى إحترام القواعد الخاصة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية، قامت الهيئة بعمليات مراقبة على عين المكان لكل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والمتصرفين فيها وقد شملت هذه المراقبة 34 مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية و17 متصرف.

خلال عمليات التفقد الجراة سنة 2005، راقبت الهيئة وسائل العمل والنظام الداخلي والإجراءات الخاصة بالتصرف في المحافظ وكذلك عمليات الإكتتاب وإعادة الشراء.

وأدت عمليات المراقبة إلى ملاحظة النقائص التالية :

1-2-2-1 على مستوى وسائل العمل والنظام الداخلي والإجراءات :

تعلقت النقائص على مستوى وسائل العمل والنظام الداخلي والإجراءات بـ :

- غياب مراقبة نشاط التصرف الجماعي.
- وجود وظائف متضاربة.
- عدم وجود تحيين الدفاتر المحاسبية الإجبارية أو التأخير فيه.
- غياب لجنة تصرف ومحاضر لجلساتها.
- غياب نظام معلوماتي للتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.
- غياب مسلك مراجعة.

1-2-2-2 على مستوى التصرف في الإصول :

تعلقت النقائص على مستوى التصرف في الأصول بـ :

- عدم القيام بالتثبت مع الحسابات البنكية أو عدم توثيق تلك الأعمال.
- وجود حسابات لم يقع تصفيتها بعد.
- عدم إحترام القواعد الإحتياطية.
- وجود أسهم غير مدرجة بالبورصة بمحافظ الأوراق المالية.
- وجود أخطاء في الإحتساب.
- وجود أسهم للحامل.
- طريقة تقييم رفاع الخزينة القابلة للتنظير في السنة الأخيرة لإمتلاكها.
- عدم إستخلاص أداءات.

1-2-2-3 على مستوى عمليات الإكتتاب وإعادة الشراء :

تعلقت النقائص الخاصة بعمليات الإكتتاب وإعادة الشراء بـ :

- عدم وجود التنصيصات الوجوبية بوثائق الإكتتاب وإعادة الشراء.

- وجود إسم الباعث بوثائق الإكتتاب وإعادة الشراء.
- إحتساب عمليات الإكتتاب وإعادة الشراء حسب جدول معد من قبل المتصرف.
- عدم مراعاة مبدأ المعادلة بين المكتتبين في خصوص استخلاص عمليات إعادة الشراء
- عدم وجود إجراءات مراقبة لعمليات التوزيع.

1-2-2-4 على مستوى إيداع الأموال :

تمثلت النقائص في هذا الخصوص في قيام أحد المتصرفين بإيداع الأموال لدى مؤسستين : المتصرف والمودع لديه.

وإجمالاً فقد مكنت عمليات الرقابة من إكتشاف أن النقائص التي وقع رصدها متأية من عدم جاعة وسائل رقابة المتصرف لوظائفه إذ أن المتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية لا يخضع في جل الأحيان إلى منظومة مراقبة.

أما في خصوص إحترام قواعد المهنة والسوق، يجب تحسين عمليات التدقيق وذلك على مستوى توثيق الأوامر وتنفيذها.

في خصوص التفريق بين وظائف المتصرف المحاسبة والتحليل المالي، فإنه لم يقع إحترام هذا المبدأ بصفة كلية وذلك لعدم إعتناء نظام داخلي وإجراءات محكمة وهو ما قد ينجر عنه وجود تضارب المصالح في بعض مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

1-3-1 هيئة السوق المالية والمودع لديهم: مراقبة ومتابعة

ورد بكل من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المصدرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 وترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية أن المقر الإجتماعي للمودع لديه يوجد بالجمهورية التونسية وأنه يحفظ الأصول ويراقب شرعية قرارات مؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية أو المتصرف للقوانين التشاريع.

ومن شأن هذه التنصيصات أن تكرر مبدأ تضامن المودع لديه والمتصرف أمام حاملي الحصص مع الأخذ بعين الإعتبار إذا كان المودع لديه يقوم بحفظ موجودات شركة إستثمار ذات رأس مال متغير أو صندوق مشترك للتوظيف. في هذه الحالة، يكون المودع لديه والمتصرف اللذين قاما بتكوين الصندوق المشترك للتوظيف وإعداد ترتيبه الداخلي مسؤولين بالتضامن في حالة عدم تطبيق تنصيصات الترتيب.

1-3-1 التنظيم الداخلي ووظائف المودع لديه منصوص عليها بترتيب هيئة السوق المالية

المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

عرّف الترتيب المذكور الوظيفتين الأساسيتين للمودع لديه وهما حفظ الأصول ومراقبة شرعية قرارات مؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وكذلك دور المودع لديه خلال مدة نشاطه في مؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية كالتصرف في عمليات الإكتتاب وإعادة الشراء والتصرف في الخصوم.

ويضمّن المودع لديه كل الوظائف في وثيقة تشمل كذلك طريقة التصرف عند إكتشافه لإخلالات.

وقد قامت الهيئة بمراقبة المودع لديهم بواسطة مخطط الرقابة السنوي الذي يجب إعداده ووضعه على ذمة الهيئة لهدف تقييم هذه الوثيقة ومدى مطابقتها للنصوص. كما قامت الهيئة في مرحلة ثانية بمراقبة على عين المكان شملت كل المؤسسات المودع لديها.

1-3-2 تحليل مخطط الرقابة :

وردت على الهيئة 8 مخططات رقابة فقط إذ لم تقم مؤسستان بإعداد هذه الوثيقة.

وقد شملت الإخلالات التي وقع رصدها:

- غياب هيكل تنظيمي.
- غياب إرشادات حول مراقبة خصوم مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.
- غياب إرشادات حول مراقبة النسب و القواعد الإحتياطية.
- غياب إرشادات حول طريقة التصرف عند إكتشاف إخلالات.
- غياب إرشادات حول الموارد البشرية والمعلوماتية.

خلال عمليات المراقبة المنجزة سنة 2005، قامت الهيئة بالتثبت من مدى قيام المودع لديهم بالواجبات المحمولة عليهم لغرض تحديد النقاط الغير مبينة في مخطط الرقابة.

وخصت عمليات المراقبة الموارد البشرية والمعلوماتية وتنظيم القسم الذي يمارس مهمة المودع لديه ومصادر المعلومات المستعملة.

إثر عمليات المراقبة، تبين للهيئة وجود نقائص تتعلق بعدم وجود معلومات حول دورية التثبت من إحتساب قيمة التصفية وإحترام النسب والقواعد الإحتياطية وعدم توثيق إجراءات المراقبة والعلاقات مع المتصرفين أو محاسبي مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وغياب إرشادات حول طريقة التصرف عند إكتشاف إخلالات.

1-4 هيئة السوق المالية والوسطاء بالبورصة : مراقبة و تأطير

تميزت الوضعية المالية لوسطاء البورصة سنة 2005 بتحسن نسبي على مستوى الأموال الذاتية لوسطاء البورصة (قبل تخصيص النتائج) التي بلغت 54 مليون.

وحقق عشرة وسطاء بالبورصة نتائج إيجابية بلغت جملتها 6,79 مليون دينار.

وتجدر الإشارة إلى أن الأموال الذاتية لوسطاء البورصة قد أصبحت أقل من نصف راس المال فطلبت الهيئة منهما تسوية وضعيتهما طبقاً لأحكام مجلة الشركات.

وانخفضت الأموال الذاتية بالنسبة لخمسة وسطاء آخرين إلى أقل من مليون دينار. ولكن تحسّن مردودية السوق الذي تواصل سنة 2006 سيمكّن ولا شكّ هذه الشركات من تغطية الخسائر السابقة.

خلال سنة 2005، رسمت الهيئة لنفسها هدفا يرمي إلى التأهيل الشامل المادي واللامادي للوسطاء وذلك ضمانا لمصالح الحرفاء.

ولبلوغ ذلك، تولّت هيئة السوق المالية بمراقبة ومساندة وتأطير وسطاء البورصة. كما عملت على تفعيل دور معهد التكوين للبورصة بتونس الذي تولّى تنظيم دورات تدريبية لأعوان شركات الوساطة في البورصة.

كما تمّت المصادقة على مشروع ميثاق الشرف وسيتمّ الشروع في تطبيقه إثر عمليّة التحسيس المزمع القيام بها خلال سنة 2006. فيما يخصّ مراقبة الوسطاء، تقوم الهيئة سنويًا بمرمجة مهمات مراقبة ميدانية لوسطاء البورصة.

وهدف هذه الزيارات هو التأكّد من وجود الموارد التقنية والبشرية المطلوبة وكذلك إحترام قواعد التنظيم والمراقبة الداخلية وخاصةً :
- إبتاع الوسيط في البورصة قواعد واضحة في ما يخص اقتناءات العاملين لديه وذلك لضمان مصالح الحرفاء.

- تحيين الملفات الحرفاء يجب ان تكون كاملة حسب ما تنص عليه احكام القرار العام لهيئة السوق المالية عدد 5 بتاريخ 24 أفريل 2000.

- عدم إعطاء المتصرّف في المحافظ أوامر البورصة مباشرة للمفاوض خلال حصّة البورصة وذلك إحتراما لمبدأ المساواة بين الحرفاء.
- تدوين التحاليل المالية كتابيا مع ذكر هوية من قام بها وتاريخ احداثها

- إعداد الوسيط لدليل الإجراءات الذي يحدد الوظائف والمسؤوليات و توزيعه على الأعوان وذلك ، طبقا لاحكام النظام الأساسي الخاص لوسطاء البورصة.

- إبتاع المتصرّف في المحفظة لدليل يبيّن تقسيم الأوامر المجمّعة في إطار المتصرّف في محافظ الأوراق الماليّة الفرديّة.

قام متفقّدو هيئة السوق المالية خلال سنة 2005 بزيارات مراقبة لوسطاء البورصة وذلك حسب برنامج محدّد مسبقا لهذا الغرض. وتمّ إعداد دليل مراقبة يساعد المتفقّد في التثبت في وجود الموارد البشرية والمادية الضرورية. وكذلك قواعد التنظيم والمراقبة الداخليّة.

وقد مكّنت هذه الزيارات من رصد بعض نقائص تهتمّ تنظيم الوسطاء وإعتماد بعضهم عدم الفصل لبعض الأنشطة

فقامت الهيئة باتخاذ الإجراءات اللازمة بتنبيه الشركات المعنية بالاخلالات المسجلة ودعوتهم لتداركها وإحترام الترتيب.

أمّا فيما يخص ميثاق الشرف فقد صادق مجلس هيئة السوق المالية على المشروع الذي أعدّته وقدمته جمعية وسطاء البورصة.

وقد أعدّ هذا الميثاق تطبيقا لأحكام الفصل 73 من النظام الأساسي الخاص بالوسطاء في البورصة وهو يتضمّن مبادئ أخلاقيات المهنة التي تطبّق على وسطاء البورصة والعاملين لحسابهم.

وسيدخل هذا الميثاق حيز التطبيق في 2 جانفي 2006 وينصّ على أنّ الوسطاء في البورصة مطالبون بالإلتزام كتابيا وسنويًا بإحترامه.

ووفاء لسياستها القائمة على دعم وتطوير مهنة الوسطاء، وضعت هيئة السوق المالية مقراً على ذمة معهد التكوين للبورصة بتونس وذلك بهدف التكوين المستمر لأعوان شركات الوساطة في البورصة. وقد قام المعهد بتكوين المسؤولين على مراقبة الوسطاء في البورصة كما تم برمجة حصص تكوين أخرى تشمل المحللين الماليين والمستشارين في الإستثمار في المحفظة.

5-1 هيئة السوق المالية والمختصون في رفاع الخزينة :

يقدر عدد المتدخلين في سوق رفاع الخزينة في نهاية سنة 2005، بـ 14 مت دخلاً موزعين بين وسيطين بالبورصة مختصين في رفاع الخزينة و 12 مؤسسة بنكية، مقابل 15 مت دخلاً في موفى سنة 2004 ، وذلك على اثر تخلي شركة وساطة بالبورصة عن نشاط المختص في رفاع الخزينة.

وعلى غرار السنوات الفارطة، يلاحظ وجود تركيز كبير للرفاع بين يدي بعض المؤسسات وخاصة على مستوى إصدارات رفاع الخزينة قصيرة المدى إذ استأثر متدخلان اثنان لوحدهما بـ 74٪ من المبلغ الجملي للإصدار.

ولوضع حد لهذه الوضعية، تم إعداد مشروع كراس شروط موحد ينطبق على كافة المتدخلين من مختصين في رفاع الخزينة وبنوك وذلك من طرف لجنة ترأسها وزارة المالية. وتتركز أعمال هذه اللجنة على إرساء إطار ترتيبى أكثر مرونة بما يفتح المجال لإحداث أدوات جديدة (مثل رفاع الخزينة القابلة للتنظير قصاصة صفر) ولتبع بعض المتدخلين من الهيمنة على السوق الأولية.

6-1 شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية (سيكار)

بلغ عدد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الناشطة في 31 ديسمبر 2005، 38 شركة.

وفي نفس التاريخ، بلغ رأس المال المكتتب لهذه الشركات 274 مليون دينار مقابل 278 مليون دينار في موفى السنة الفارطة.

مصادقات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية :

حققت المصادقات الجمليّة لشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية إرتفاعاً بنسبة 12,81٪ إذ مرت من 480 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 إلى 582 مليون دينار في 31 ديسمبر 2005. وتعلقت هذه المصادقات بـ 529 مشروع مقابل 360 مشروع السنة الفارطة محققة بذلك إرتفاعاً بنسبة 12,21٪ .

ومن بين هذه المشاريع يوجد 680 مشروع بمناطق التنمية الجهوية بمبلغ قدره 149 مليون دينار.

وقد شهدت سنة 2005 المصادقة على 166 مشروع منها 115 مشروع يتعلق بمناطق التنمية الجهوية. ومن جهة أخرى، إستأثر القطاع الصناعي بأوفر حصة وذلك في حدود 53٪ من مجموع المصادقات بمبلغ قدره 289 مليون دينار و 805 مشروع. ومن بين هذه المشاريع جُذ 412 مشروع تتعلق بمناطق التنمية الجهويّة خصّص لها مبلغ 96 مليون دينار. أما بخصوص الباعثين الجدد والتجديد في الميدان التكنولوجي، فقد بلغ عدد المشاريع المصادق عليها 46 مشروع بمبلغ قدره مليوني دينار.

دفعوات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية :

ارتفعت المبالغ المدفوعة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية في 31 ديسمبر 2005 إلى 426 مليون ديناراً مقابل 380 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 محققة بذلك نسبة إرتفاع قدرها 12,15٪. وقد مثلت الدفعوات نسبة 78,6٪ من المبلغ الجملي للمصادقات مقابل 79,11٪ خلال سنة 2004.

وأجرت شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية مساهمتها في 1076 مشروع أي ما يمثل 70,5٪ من عدد المشاريع المصادق عليها مقابل 980 مشروع في 31 ديسمبر 2004 و 72٪ من المشاريع المصادق عليها في نفس التاريخ.

وارتفع مبلغ الدفعوات المنجزة لفائدة المشاريع المنتصبة في مناطق التنمية الجهوية إلى 99 مليون دينار مقابل 85 مليون دينار السنة الفارطة محققاً نمواً بنسبة 17,07٪ مقارنة بسنة 2004.

كما إرتفعت الدفعوات المتراكمة لفائدة الباعثين الجدد من 52 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 إلى 55 مليون دينار في 31 ديسمبر 2005 محققة بذلك إرتفاعاً بنسبة 4,21٪ مقارنة بسنة 2004.

وارتفع حجم الدفعوات المتراكمة المنجزة لفائدة المشاريع الخاصة بقطاع إعادة الهيكلة وتأهيل المؤسسات والخصخصة من 157 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 إلى 162 مليون دينار في 31 ديسمبر 2005 محققاً بذلك إرتفاعاً بنسبة 2,99٪ مقارنة بسنة 2004.

وعلى مستوى التوزيع القطاعي، إهتمت هذه الشركات في المقام الأول بالقطاع الصناعي. إذ بلغت الدفعوات لفائدته 144 مليون دينار في 31 ديسمبر 2004 أي ما يمثل 51٪ من المبلغ الجملي للدفعوات.

من جهة أخرى و في 31 ديسمبر 2005، إلتفت 15 مشروع تم المصادقة عليها بعنوان الباعثين الجدد والتجديد في الميدان التكنولوجي. بدفعوات بمبلغ 2 مليون دينار.

وتعلقت الدفعوات بالخصوص بالقطاع الصناعي. حيث إرتفعت حصته إلى 223 مليون دينار إستهدف 59 مليون دينار منها مناطق التنمية الجهوية.

2- حماية الادخار بمناسبة العمليات المالية

واصلت هيئة السوق المالية جهودها لتحسين جودة المعلومة المنشورة سواءاً بمناسبة القيام بعمليات خاصة أو في إطار أحداث دورية أو عرضية تهتمّ نشاط المؤسسة من شأنها التأثير على قيمة الأسهم.

وقد أفضت مراقبة عمليات الإفصاح المستمر إلى تلمس تحسن في تأسيس ثقافة الشفافية (1) وذلك بمناسبة إنجاز مختلف العمليات بالسوق (2) وستدعم هذا التحسن بالتنقيحات التي جاءت بها التشريعات الجديدة (3).

2-1 الإفصاح المستمر: إرساء ثقافة الشفافية

جدير بالتنويه درجة وعي العدد الأوفر من مسيري الشركات ذات المساهمة العامة خاصة منها المدرجة بالبورصة بمسؤولياتهم تجاه السوق خاصة في مجال الإفصاح وهو ما ينبأ بإرساء أسس صلبة لثقافة الشفافية.

وقد سجّلت سنة 2005 تطوّراً بنسبة 46,7٪ مقارنة مع السنة الفارطة فيما يتعلّق بعدد البلاغات المنشورة أكثر من نصفها تمّ بمبادرة تلقائية بما يدل على التحسّن التدريجي في نسبة المبادرة من طرف الشركات.

كما تواصلت سنة 2005 التقاليد الحميدة المتعلقة بالتنظيم الدوري للندوات الإعلامية من طرف مسيري الشركات المدرجة بالبورصة.

وحرصا منها على ضمان تكافؤ فرص المساهمين للحصول على المعلومة إتّجأت هيئة السوق المالية في بعض الحالات إلى إستعمال ما منحها القانون الجاري به العمل من سلطة لمطالبة الشركات بنشر توضيحات أو تعليق تداول أسهمها في انتظار الإفصاح عن أحداث مهمة متعلقة بنشاطها.

كما تابعت الهيئة خلال سنة 2005 نشر بلاغات في نشرتها الرسمية لإطلاع العموم على مآل القضايا المنشورة أمام المحاكم وعلى القرارات المتخذة في إطار القيام بالمهام المناطة بعهدتها وكذلك تلك الصادرة عن مجلسها.

كما لا تفوتنا الإشارة إلى أنّ مساهمة وكالة التقييم في دعم الشفافية قد تعزّزت وذلك من خلال نشر الوكالة لـ 29 بلاغا حول إسناد تقييم أو مراجعته أو رفع الرقابة عليه أو سحبه وكذلك حول تحاليل نتائج مسجّلة أو عمليات مالية منجزة.

ولغاية ضمان شفافية أحسن للمعلومة، دعمت التشريعات، في إطار إصدار القانون المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية، مسؤولية مراقبي حسابات الشركات ذات المساهمة العامة في مجال الإفصاح المستمر وذلك بإلزامهم إعلام هيئة السوق المالية بكل أمر من شأنه أن يشكل خطرا على مصالح الشركة أو حاملي أوراقها المالية فور علمهم به.

2-2 حماية المدّخرين بمناسبة العمليات المالية :

• بمناسبة شراء كتلة نفوذ

خلال سنة 2005 تولّى البنك التونسي بالتحالف مع مجمع التأمين التعاوني للقروض إقتناء 38,08٪ من رأس مال شركة أستري المبيعة من قبل التأمين العام بفرنسا وبذلك تكون هذه الشركة قد باعت كلّ ما تملك من حصص في هذه الشركة.

وإثر إنجاز هذه العملية واقتناء أسهم أخرى عبر البورصة أصبحت مساهمة مجمع البنك التونسي بالتحالف مع مجمع التأمين التعاوني للقروض في رأس مال شركة أستري تقدّر بنسبة 79,66٪. وتبعاً لذلك قرّرت هيئة السوق المالية إخضاع البنك التونسي إلى الإلتزام بضمان دفع السّعر المسجّل بالبورصة على باقي الأسهم المكوّنة لرأس مال الشركة أستري والتي ترجع لمساهمين أشخاص معنويين وأشخاص ماديّين الذين يمتلكون فرادا وعلى الأكثر 5٪ من رأس مال الشركة المعنية وذلك طبقا للقانون الجاري به العمل.

أُجزّت عمليّة الالتزام بضمان دفع السّعر المسجّل ب 24,400 دينار علي مدى 15 حصّة بورصة من 7 مارس إلي 28 مارس بدخول الغاية.

أمّا فيما يخصّ شركة "أندلو مغرب" التي إقنتت كتلة تبلغ 53,54٪ من رأس مال بنك الجنوب لم تطلب هيئة السّوق الماليّة من هذه الأخيرة القيام بعرض عمومي للشّراء ولا إلى الإلتزام بضمان دفع السّعر المسجّل بالبورصة وذلك نظرا إلى أنّ تلك النسبة تمّ تحديدها من قبل الهيئة العليا للاستثمار.

• بمناسبة عرض عمومي للسحب

خلال سنة 2005 درست هيئة السّوق الماليّة مطلب قبول العرض العمومي للسّحب الذي يادربه مجمع أمان والذي يخصّ أسهم شركة أمان للايجار المالي في نطاق الفصل 175 من التّرتيب العام للبورصة. وتمثّل هاته العمليّة إعدادا لعمليّة الإدماج المعلن عليها بين أمان للايجار المالي و الشركة التّونسيّة للايجار المالي و التي توجب على شركة أمان للايجار إحالة لكلّ أصولها للشّركة التي ستتكلف بالإدماج ألا وهي الشركة التّونسيّة للايجار المالي.

هذا الإيداع كان بقرار من مجلس إدارة شركة أمان للايجار المالي الذي قرّر إيقاف نشاط تمويل وتخصيصه لخلاص الدّيون العادية والمتنازع عليها.

ويملك المجمع المبادر 86,15٪ من رأس مال شركة أمان للايجار المالي ولذا فإنّه يرغب في شراء بقيّة الأسهم وعددها 138 453 سهما أي بنسبة 13,85٪ من رأس مال الشركة بسعر 7,320 دينار للسّهم الواحد.

بعد النّظر في خصوصيّات عمليّة العرض العمومي للسّحب المعروضة والتّثبت في مدى حفظ حقوق ومصالح صغار المساهمين وبالأخصّو السّعر المقترح والذي جّاوز معدّل جداء السّعر بالبورصة وحجم المعاملات خلال السّتين يوم السّابقة لعمليّة العرض العمومي للسّحب، قرّرت هيئة السّوق الماليّة قبول العرض.

وقد أدّت هذه العمليّة إلى شطب شركة الإيجار المالي من البورصة في 19 سبتمبر 2005. ومن جهة أخرى، نظرا إلى أنّ الشّركة المعنيّة كانت قد أصدرت عدّة قروض رفاعيّة عن طريق المساهمة العامّة لم يتمّ خلاصها بعد فإنّ الأمان للايجار المالي تبقى شركة ذات مساهمة عامّة وذلك طبقا لأحكام الفصل 1 من القانون عدد 117 لسنة 1994.

• بمناسبة عرض عمومي للشّراء

خلال سنة 2005، اتصلت هيئة السوق الماليّة بمشروع عرض عمومي للشّراء يتعلّق ب 45٪ من رأس مال الشركة العامّة للايجار المالي من قبل إنفست تراستب شركة خفيّة الاسم تابعة لمجمع الهادي الجيلاني. وبعد دراسة مشروع العرض قرّرت الهيئة رفضه.

• بمناسبة عمليات مخصصة للإجراء :

خلال سنة 2005 حُصِّلت 4 نشرات موجزة على تأشيرة هيئة السوق المالية وتعلقت هذه النشرات بعمليات إصدار عن طريق المساهمة العامة من طرف الشركات الأمّ الحاصلة للجنسية الأجنبية لفائدة أجراءها تونسي الجنسية. واستنادا إلى التنقيحات الجديدة التي أدخلت على الترتيب الأوربي والمتعلقة بالنشرة قرّرت الهيئة اعتماد وثيقة إعلام معفاة من التأشيرة تمّ نشرها من طرف الشركة الأمّ بالنسبة لمصادقتها على تلك النشرات الموجزة.

• بمناسبة عمليات إعادة شراء الأسهم أو استخدام إتفيقيات سيولة

إنّ الاهتمام المتزايد من طرف الشركات المدرجة بالبورصة للقيام بعمليات إعادة شراء أسهمها يدلّ على مدى نجاح هذه التجربة حيث تمت المصادقة خلال سنة 2005 على عشر تراخيص من طرف الجلسات العامة لمختلف الشركات ، من بينها ثلاثة للمرة الأولى.

ولضمان التطبيق الأمثل والأفضل لأهداف وطرق هذه العملية شدّدت هيئة السوق المالية رقابتها على تنفيذ برامج إعادة الشراء.

وتجدر الإشارة إلى أنّ بورصة الأوراق المالية لعبت دورا هاما لتأصيل هذه التجربة وذلك من خلال مطالبتها. بصفة آلية، المساهمين المرجعين للشركات الراغبة في إدراج أسهمها بالبورصة ، تنفيذ اتفاقية سيولة من جهة والالتزام بالحصول على التراخيص اللازمة من قبل هياكل مداولاتها لوضع برنامج تعديل أسعار أسهمها حيز التنفيذ من جهة أخرى.

والهدف من هذه العملية هو ضمان نجاح عملية توظيف الأسهم وديمومتها بعد الإدراج بالبورصة، وذلك بتفادي التقلبات المفرطة في سعر السهم مع محاولة إبقائه في هامش أسعار يعكس الوضعية الحقيقية للشركة.

وقد أفضت عملية المراقبة التي قامت بها هيئة السوق المالية على مشروع إعادة الشراء قبل وضعه حيز التنفيذ فيما يخص إيداع مذكرات الإعلام المتعلقة بخصائص عملية إعادة الشراء، إلى إستنتاج أنّ أغلبية الشركات التسعة التي نفذت تلك العملية قد إنتمت بذلك الواجب.

إلاّ أنّه اتضح من خلال دراسة مذكرات الإعلام المعدة من طرف الشركات المعنية وجود نقائص وإخلالات متعلقة خاصة بعدم التصريح بالأسهم التي تمتلكها الشركة وبعدها الأسهم التي يسمح بإعادة شرائها وبتجاوز السلطة فيما يخص تجديد مدة برنامج إعادة الشراء.

تمّ دعى الهيئة إلى مطالبة الشركات المعنية بإصلاح الأخطاء الواردة وتفادي الإخلالات.

كما تدخل الهيئة لاحقا أثناء تنفيذ برامج إعادة الشراء بمراقبة القوائم الشهرية المتعلقة بعمليات إعادة الشراء المرسله من طرف الشركات المعنية. وقد أفضت إحدى عمليات المراقبة إلى التفطن إلى مخالفات تخصّ إتمام عمليات بحجم يفوق 25٪ من معدل المبادلات اليومية المسجلة على فترة مرجعية تساوي 30 يوم عمل بالبورصة قبل تاريخ التدخل و العدول عن التدخل أثناء الفترات التي يشهد فيها سعر السهم نسق تصاعدي.

وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركة المعنية تسوية وضعيتها.

ولحسن سير عملية إعادة شراء الأسهم إقترحت الهيئة على الشركات المعنية تخصيص الموارد اللازمة قبل الشروع في تنفيذ العملية، و تعديل سعر أسهمها سواء كان ذلك في حالة الانخفاض أو الارتفاع وذلك تفاديا لأي تطوّر غير مطابق لنتائجها. كما إقترحت عليها عرض برنامج إعادة الشراء لمصادقة الجلسة العامة ولا لمصادقة مجلس الإدارة في حالة تجديد مدته.

ولتيسير سيولة أسهم الشركات المدرجة حديثا بالبورصة أو الأسهم التي سبق إدراجها، صادق مجلس هيئة السوق المالية على "اتفاقية سيولة" تمّ إعدادها طبقا لأحكام الفصلين 29 و 84 من الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس توضع على ذمة الشركات المدرجة.

إنّ شروط إستعمال هذه الآلية الجديدة هي أيسر من تلك الخاصة ببرنامج تعديل الأسعار إذ أنّ ترخيص الجلسة العامة العادية غير ضروري، كما أنّ عدد الأسهم التي سيقع شراؤها أو بيعها غير محدود.

وتحوّل هذه الاتفاقية لأهم مساهمي الشركات المدرجة بالبورصة، وضع على ذمة وسيط البورصة كمية من الأسهم والأموال قصد التدخل في السوق.

علما وأنّه يحجّر الإلتجاء إلى هذه الآلية لتحقيق الربح المالي الذي يمكن أن ينجر عن التصرف في الأسهم أو الأموال المخصصة لهذه الاتفاقية أو لعرقلة سير النشاط العادي للسوق أو التأثير على أسعار أسهم الشركات المعنية.

ويجب على وسيط البورصة التصرف كمحترف فطن واستغلال معرفته بالسوق المالية و تجربته وخبرته للوصول في أحسن ظروف ممكنة إلى الهدف المطلوب عند إستعمال اتفاقية السيولة.

• بمناسبة تجاوز عتبات المساهمة :

تندرج عملية مراقبة تجاوز عتبات المساهمة من طرف هيئة السوق المالية في إطار مهمتها المتمثلة في حماية المدّخرين حيث أنّ متابعة تطوّر توزيع رأس المال تمكّنها من تطبيق ناجح لإجراءات تغيير المراقبة و الحفاظ على مصالح صغار المستثمرين بتمكينهم من إنهاء الشراكة في أحسن الظروف إن رغبوا في ذلك.

كما أنّ معرفة توزيع رأس المال تمكّن صغار المدّخرين من متابعة أيّ تغيير يتعلق بكتل النفوذ في شركة المساهمة العامة وتحديد هويّة الأشخاص القادرين على التأثير على سلطة القرار داخلها.

إضافة إلى ذلك تمكّن هذه المعلومة مسيري الشركة من حماية مصالحهم من الهجمات الفوضوية المحتملة التي قد تتمّ عن طريق جميع الأوراق المالية بالبورصة والاستعداد للدفاع واتخاذ الإجراءات الملائمة في حالة الحصول الفجئي على مراقبة الشركة.

خلال سنة 2005، تمّ التصريح بـ 28 حالة تجاوز عتبة مساهمة لدى هيئة السوق المالية 3 منها لم تقع بصفة تلقائية من قبل المساهمين المعنيين بل بطلب من الهيئة إثر التثبت من عمليات شراء أو بيع بالبورصة أو إثر متابعة قائمة المساهمين.

يبرز من خلال دراسة آجال التصريح بتجاوز عتبات المساهمة خلال سنة 2005 التحسّن الملحوظ فيما يتعلق باحترام الأجل القانوني للتصريح المحدد بـ 15 يوما ذلك أنّ 64,29% من جملة التصاريح تمّت في الأجل.

ويعزى هذا التحسن إلى وعي ونضج المستثمرين الذين أدركوا قيمة هذه المعلومة بالنسبة للسوق. من جهة، والمجهودات المبذولة من طرف الهيئة للتفطن إلى وجود عمليات تستوجب التصريح في الآجال. من جهة أخرى. وتتم عمليات المراقبة عن طريق التتبع المستمر لصفقات كتل الأوراق المالية ولشهادات تسجيل عمليات و للصفقات الهامة بالبورصة وعن طريق مقارنة قوائم المساهمين والتصريحات الخاصة بالعدد الجملي لحقوق الاقتراع المودعة من قبل الشركات إثر انعقاد جلساتها العامة .

من خلال تحليل تصاريح تجاوز عتبات المساهمة لسنة 2005 تفضّنت الهيئة إلى حالة اكتساب أغلبية حقوق الاقتراع من طرف مجمع شركات تونسي بالتحالف مع مجمع أجنبي في رأس مال شركة مدرجة بالبورصة. وقد ألزمت الهيئة المساهمين المعنيين بضمان دفع السعر المسجل بالبورصة وذلك طبقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية. وحيث تبين للهيئة أن أجل التصريح المحدد بـ 15 يوماً من تاريخ تجاوز عتبات المساهمة المنصوص عليه بالفصل 8 من القانون السالف الذكر لإعلام هيئة السوق المالية يعدّ أجلاً طويلاً مما يمكّن من تداول محتمل للأوراق المالية دون التّفطن لتجاوز يمكن للعتبات المساهمة. لذا إقترحت التقليل في ذلك الأجل إلى خمسة أيام عمل بداية من تاريخ التجاوز.

وهذا الأجل تمّ تحديده بأعتماد نفس المعايير العالمية فيما يخص التصريح بتجاوز عتبات المساهمة.

كما اقترحت الهيئة سدّ بعض الفراغات القانونية التي تمّ التّفطن إليها عند الممارسة والمتعلقة بالعقوبات في حالة عدم احترام الأحكام القانونية والترتيبية الخاصة بالتصريح بتجاوز عتبات المساهمة و ذلك في إطار تنقيح القانون عدد 117 لسنة 1994.

فقد منح النصّ الجديد للقانون المذكور لهيئة السوق المالية سلطة اتخاذ قرار الحرمان من حقّ الاقتراع في الجلسات العامة للمساهمين بعد سماع المعني بالأمر وبدون اللجوء إلى القضاء لتنفيذ ذلك.

• مراقبة المعلومة قبل وبعد انعقاد الجلسات العامة :

واصلت هيئة السوق المالية حملتها لتحسين جودة المعلومة المالية و ذلك عن طريق تدعيم المراقبة الآلية للمعلومة الصادرة عن الشركات قبل نشرها للعموم و كذلك بتكثيف عمليات التّأطير.

فتتولّى مصالح الهيئة متابعة المعلومة بمناسبة انعقاد الجلسات العامة وكذلك بعد.

وقد خصّصت المعلومة المالية المتعلقة بتجمعات الشركات بعناية خاصة.

فقد ركّزت الهيئة المراقبة على احترام الآجال وعلى جودة المعلومة علماً وأنّ القانون الجديد المتعلق بتدعيم سلامة علاقات المالية أولى الموضوع عناية خاصّة.

كما واصلت الهيئة خلال سنة 2005 سياسة الإقناع التي اتبعتها حتّى شركات المساهمة العامة على احترام أجل الستّة أشهر الموالية لختم السّنة المحاسبية لعقد جلساتها العامة العادية مثلما تشترطه أحكام الفصل 275 من مجلّة الشركات التجاريّة.

أمّا فيما يخص نشر المعلومة، فالملاحظ أنّ جلّ الشركات المدرجة بالبورصة قد احترمت واجب نشر قوائمها المالية قبل انعقاد جلساتها خلافاً لشركات المساهمة العامة غير المدرجة بالبورصة ممّا دعى هيئة السوق المالية إلى نشر عدد هام من القوائم الماليّة لشركات المساهمة العامة بنشرتها الرسميّة قبل انعقاد الجلسات العامّة لتلك الشركات.

ومن ناحية أخرى، فقد لوحظ أنّ بعض شركات المساهمة العامة لم تقم بنشر قوائمها المالية مصحوبة باحترازا مراقب حساباتها وضمانا لجودة المعلومة المنشورة فقد طلبت هيئة السوق الماليّة الشركات المتقاعسة بإعادة نشر قوائمها الماليّة مصحوبة بملاحظات مراقب الحسابات والإيضاحات الوجوبية والتي ذات أهمية.

وفي نفس الإطار حرصت الهيئة على أن ترفق القوائم المالية التي تنشرها بنشرتها الرسمية بالملاحظات التي وجهتها إلى الشركات المعنية فيما يخص الإخلالات والنقائص التي وقع التفتن إليها خلال عملية التثبت في هذه القوائم.

وقد جاء الإطار التشريعي الجديد المتعلق بالسلامة المالية بأحكام جديدة وعديدة ترمي إلى دعم شفافية الشركات وقد تعلق هذه الأحكام بالمجالات التالية :

• أجل إرسال المعلومة الماليّة:

لقد قلّص القانون الجديد الأجل الأدنى لإيداع الوثائق قبل انعقاد الجلسة العامة من طرف شركات المساهمة العامّة من خمسة عشرة يوم عمل بالبورصة إلى خمسة عشرة يوم فقط ممّا من شأنه توحيد هذا الأجل بالنسبة لشركات المساهمة العامّة وبقية الشركات خفيّة الإسم.

كما حمّل هذا النصّ مراقبي حسابات شركات المساهمة العامّة مسؤوليّة موافاة هيئة السوق الماليّة بنسخة من كلّ تقرير يوجّهونه للجلسة العامّة لتلك الشركات.

- نشر المعلومة الماليّة :

وضع التنقيح الجديد للقانون حدّاً للمجادلة المتعلقة بواجب نشر القوائم الماليّة السنوية الوقتية قبل انعقاد الجلسات العامّة للشركات المدرجة بالبورصة وذلك بإلغاء واجب إعداد و نشر قوائم ماليّة سنويّة وقتيّة بالنسبة للشركات المدرجة بالبورصة من ناحية، و توحيد مفهوم أحكام القانون عدد 117 سنة 1994 ومقتضيات ترتيب هيئة السوق الماليّة المتعلّق بالمساهمة العامّة بخصوص هذه المسألة من ناحية أخرى و ذلك بإلزام شركات المساهمة العامّة بصفة صريحة بنشر قوائمها الماليّة على أعمدة صحيفة يوميّة وبنشرتها هيئة السوق الماليّة قبل انعقاد جلساتها العامّة العادية.

كما جدر الإشارة إلى أنه في نطاق التشاور بين هيئة السوق الماليّة و البنك المركزي التونسي بصفته سلطة مراقبة لمؤسّسات القرض و المؤسّسات الماليّة، تمّ الاتفاق على اتخاذ التدابير اللّازمة قصد الإسراع بدراسة القوائم الماليّة لهذه المؤسّسات في أجل يكتفيها من احترام الواجبات المحمّولة عليها و المتعلّقة بإرسال و نشر المعلومة قبل انعقاد جلساتها العامّة.

- جودة المعلومة المنشورة

لضمان معلومة ذات جودة أفضل للمتدخّرين، ومثلما جاءت به أحكام ترتيب هيئة السوق الماليّة المتعلّق بالمساهمة العامّة فقد أقرّ القانون الجديد المتعلّق بالسلامة الماليّة وجوبية مصاحبة القوائم الماليّة المنشورة بالنص الكامل لرأي مراقب الحسابات.

إلا أنه و لأغراض التّشرف قد سمح ذات القانون بالاكْتفاء بنشر الإيضاحات الوجوبية حول القوائم المالية والإيضاحات ذات الأهمية التي تكوّن وحدة ذات دلالة شريطة موافقة مراقب الحسابات على ذلك كتابياً.

- فيما يخصّ القوائم المالية المجمّعة

قصد توفير معلومة موثوق فيها للمستثمرين حول الوضع المالي لتجمّعات الشّركات. ألزم القانون المتعلّق بتدعيم سلامة العلاقات المالية الشّركات الأمّ المدرجة بالبورصة على إعداد قوائم مالية مجمّعة طبقاً للتّشريع المحاسبي الجاري به العمل. حتّى وإن كانت بدورها شركات فرعية لشركات أخرى. وقد، أقرّ القانون المذكور إخضاع القوائم المالية المجمّعة إلى نفس الأحكام المطبّقة بالنّسبة للقوائم المالية الفردية و ذلك فيما يخصّ آجال إبداء الوثائق ونشرها.

ارتكزت مراقبة المعلومة من طرف مصالح هيئة السوق المالية بعد انعقاد الجلسات العامة على احترام آجال إرسال الوثائق وقد أفضت إلى التّدخّل لدى جلّ الشّركات التي لم تمتثل لهذا الواجب من تلقاء نفسها قصد حثّها على تسوية وضعيتها.

كما تمّ التركيز على نشر المعلومة وفي هذا الإطار تدخلت هيئة السوق المالية فطالبت الشركات إعادة نشر المعلومات حسب مقتضيات الفصل 42 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة.

- المعلومة المالية المتعلقة بتجمّعات الشركات :

وعيا منها بأهمية المعلومة المالية المتعلقة بتجمّعات الشّركات، قامت هيئة السّوق الماليّة بحثّ شركات المساهمة العامّة الملزمة قانوناً بإعداد قوائم مالية مجمّعة. بنشر القوائم المالية المذكورة على أعمدة صحيفة يومية في أجل أقصاه شهر من تاريخ المصادقة عليها. مثلما تقتضيه أحكام الفصل 472 من مجلّة الشّركات التّجارية.

ويمثّل نشر هذه القوائم منطلق مرحلة جديدة من الشفافية حول نشاطات ومردودية تجمّع الشركات كما يمكن المستغلين لهذه القوائم من الإطلاع على المعلومات المالية الخاصة بالتجمّع كوحدة إقتصادية في مجملها و إبداء رأيهم في خصوص وضعيته المالية.

علماً وأنّ ثلاثة وثلاثون شركة صرّحت إمّا بانتائها أو بتكوينها لتجمّع الشركات من بينها أربع وعشرون شركة مدرجة بالبورصة.

إنّه لمن المفيد أن تدلي الشركات الأم بمعلومات دقيقة حول مساهماتها في الشركات الفرعية وكلّ شركة من الشركات المنتمة إلى التجمّع وتقدم كذلك لمحة ولو موجزة لمجال التجمّع تشرح فيها أسباب الإقصاء أو الإدماج في التجمّع. ويجب على هذه الشركات أن تقدم معلومات عن الشركات المنتمة للتجمّع والمجالات التي تعمل بها وتصنيفها حسب القطاعات الإقتصادية.

وفي هذا المجال ومناسبة النشر القانوني للمعلومة المالية تمكّنت مصالح هيئة السوق المالية من رصد شركتين لم تقوما بتقديم معلومات عن شركائهما الفرعية (أسماء الشركات- نسبة المساهمة في رأس المال- طرق التجمّع) وشركة أمّ قد أقصت من مجال التجمّع أربع شركات فرعية تحت نفوذها القانوني والفعلي بدون تقديم مبررات لهذا الإقصاء.

كما تجدر الإشارة أيضاً إلى أنّ بعض مراقبي الحسابات قد أبدوا رأيهم دون الإشارة في تقاريرهم على الإعتماد على ما ورد في تقارير مراقبي حسابات الشركات المنتمة للتجمّع من عدمه.

ومن خلال تفحص 12 تقريرا لمراقبي حسابات حول القوائم المالية المجمعة للشركات الأم المدرجة بالبورصة تبين أنه لم يقع التنصيص صلبها على وجود تقارير مراقبي الشركات الفرعية والمؤسسات الشريكة من عدمه.

علما وأنه في إطار مهمة تدقيق القوائم المالية المجمعة الموكولة له فإن مراقب الحسابات مطالب بالقيام بالتدقيقات اللازمة، والخاصة منها إبداء الرأي حول المعلومات الواردة بتقرير مجلس الإدارة حول تسيير المجمع.

هذا وأن 5 تقارير من جملة الـ 24 المتعلقة بالشركات المدرجة بالبورصة لا تحتوي على رأي مراقب الحسابات بخصوص تقرير مجلس الإدارة حول التصرف أو حتى بيانات تدل على وجود هذه التقارير في حين أن التقارير الخاصة بالشركات الأم غير المدرجة بالبورصة تتضمن رأي مراقب الحسابات حول تقرير مجلس الإدارة المتعلق بالتصرف.

وتجدر الإشارة إلى أن التنقيحات الجديدة التي أدخلت على الإطار التشريعي يسرت واجبات الإفصاح المحمولة على شركات المساهمة العامة إذ أنها مستقبلا ملزمة بنشر إلا القرارات المعتمدة من قبل الجلسات العامة والقوائم المالية إن أدخل عليها تغيير.

من جهة أخرى تم إلغاء واجب نشر القوائم المالية الوقتية في أواخر شهر جانفي وتعويضها بنشر القوائم المالية النهائية قبل موفي 30 أبريل أما فيما يخص القوائم المالية الوسيطة المتعلقة بالسداسي الأول فيجب نشرها في أجل أقصاه 31 أوت عوضا عن 30 جويلية.

كما حمل القانون المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية للشركات المدرجة بالبورصة واجب إرسال أو إيداع مؤشرات حول نشاطها وذلك في أجل أقصاه عشرون يوما من نهاية كل ثلاثية من السنة المحاسبية.

- تحسين جودة المعلومة

فضلا عن المراقبة الشاملة والمنتظمة لواجب الإفصاح المحمول على الشركات المصدرة فإن هيئة السوق المالية قامت بتحليل نوعي للقوائم المالية، وللتقارير السنوية حول التصرف وكفاءة الوثائق الموضوعة على ذمة المساهمين وذلك لغاية الوقوف على الإخلالات والنقائص وكذلك المخاطر والعقبات المحتملة التي يمكن أن تتعرض لها الشركات وبالتالي حملها على الإفصاح على تلك المخاطر.

• على مستوى التقرير السنوي

أصبح إعداد التقارير السنوية حول التصرف من ضمن التقاليد المألوف بها من طرف الشركات المدرجة بالبورصة إذ لوحظ أن كل الشركات المدرجة بالبورصة وافت هيئة السوق المالية بتقاريرها السنوية المتعلقة بالسنة المالية 2004 وفقا لما يقتضيه القانون الجاري به العمل.

فضلا عن ذلك، شهدت سنة 2005 تحسنا ملحوظا على مستوى إرسال التقارير السنوية من طرف الشركات غير المدرجة بالبورصة وكذلك فيما يخص نسبة المبادرة.

وقد ركزت التعديلات الجديدة المنقحة للقانون عدد 117 لسنة 1994 على محتوى التقرير السنوي حول التصرف الملزمة بإعداده شركات المساهمة العامة إثر انتهاء السنة المحاسبية وذلك بمطابقتها إدراج عناصر حول الرقابة الداخلية إضافة إلى بقية العناصر المنصوص عليها بالفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بالمساهمة العامة.

• على مستوى مشاريع اللوائح

من أهمّ النقائص التي وقع التعرض إليها خلال دراسة مشاريع اللوائح المعروضة من قبل الشركات ذات المساهمة العامة على جلساتها العامة العادية للمصادقة عليها خلال سنة 2005. جُذ اقتراح بعض البنوك وشركات الإيجار المالي تخصيص مبلغ من الاحتياطات إلى مدّخرات للمخاطر والأعباء.

وقد لفتت الهيئة نظر الشركات المعنية ومراقبي حساباتها إلى أنّ توحي مثل تلك الطريقة من شأنه أن يمسّ بالشفافية المطلوبة حيث أنّ النتائج المعلنة لن تعطي صورة حقيقية عن مردودية الشركة.

وقد وقع كذلك تنبيهها إلى أنّ تحويل الاحتياطات إلى مدّخرات يمثّل طريقة غير سليمة في التقييدات المحاسبية للأعباء التي يجب إدراجها ضمن أعباء السنة المحاسبية وبالتالي طرحها من النتيجة.

كما لفتت الهيئة انتباه الشركات المعنية أنه في صورة اعتماد هذه الطريقة في المستقبل فيجب عليها إعداد ونشر قوائم مالية "شكليّة" تأخذ بعين الاعتبار الطّرق المنصوص عليها بالنّظام المحاسبي المتعلّق بالتّعرف، الإقرار، القيس وتقديم عناصر القوائم المالية وذلك قصد إضفاء مزيد من الأمانة والمصادقية على المعلومة المالية، كما أشارت الهيئة إلى وجوب الإعلام وتوضيح التأثير على القوائم المالية التّاجم عن وجود أيّ اختلاف بين الحلول المحاسبية المعتمدة من قبل الشركة.

وردّا على هذه الملاحظات، علّل بنك توحيه هذه الطريقة بهدف تعزيز قاعدته المالية و تحسين نسبة تغطية تعهّداته المصنّفة عن طريق المدّخرات والفوائض المؤجّلة. كما أشار إلى أنّ عمليّة التّخصيص هذه تمّت المصادقة عليها بالإجماع من قبل المساهمين في إطار جلسة عامّة عادية وهي لا تخالف الأحكام الجاري بها العمل و أضاف أنّ قوائمه المالية وقع فحصها بطريقة معمّقة من قبل مراقب الحسابات وسلطة الإشراف و لم تقع الإشارة إلى أيّ نقص في مجال تحديد المدّخرات أو عدم تقييد الأعباء.

أمّا ردّ شركة إيجار مالي فقد لاحظت بخصوص هذه المسألة، أنّ إتباعها تلك المنهجية كان باقتراح من سلطة الإشراف الداعي إلى تحويل احتياطات إلى مدّخرات للمخاطر. ووضّحت أنّ طلب سلطة الإشراف توحي هذه الطريقة يندرج ضمن سياسة تطهير القطاع الذي تنتمي إليه والتي تهدف إلى تحقيق نسبة تغطية مرتفعة للمستحقّات المصنّفة عن طريق المدّخرات.

• على مستوى القوائم المالية المنشورة

بيّضح من خلال المراقبة التحليلية للقوائم المالية المؤقّته أو النهائية، السّوية أو الوسيطة التي وقع نشرها من طرف الشركات المدرجة خلال سنة 2005، وجود تحسّن على مستوى جودة المعلومات ومدى تطابقها مع المعايير المحاسبية المعمول بها في تونس.

وتمثّلت عمليّة المراقبة هذه في التّثبت من وجود الإيضاحات اللازمة حول القوائم المالية، والتّطابق بين نصّ القوائم و الإيضاحات المتعلّقة بها، وتبريرا للتّعدّلات التي أدخلت على نصّ القوائم المالية المتعلّقة بالسّنة الفارطة إضافة إلى القيام بتحليل لأهمّ التّطوّرات على مستوى أهمّ البنود.

وتنحصر أهمّ النقائص التي وقع الوقوف عليها في عدم تقديم إيضاحات حول جدول التّدقّقات التّقديّة ووجود اختلاف بين نصّ القوائم والإيضاحات المتعلّقة بها وغياب إيضاحات حول التّعدّلات التي وقع إدخالها على القوائم المالية للسّنة المنقضية.

• على مستوى تقارير مراقبي الحسابات

تبين من خلال فحص تقارير مراقبي حسابات الشركات المدرجة بالبورصة وجود تحسن من حيث مدى تطابق محتوى هذه التقارير مع المعايير الدولية و يعزى هذا التحسن بالأساس إلى عمليات التحسيس التي قامت بها الهيئة خلال السنتين المنقضيتين لدى هيئة الخبراء المحاسبين بالبلاد.

و قد تعلقت الاختلافات التي وقع الوقوف عليها خاصة بغياب وصف للعناية المبذولة من قبل مراقب الحسابات و تقييم القواعد المحاسبية المتبعة من قبل الشركات، إضافة إلى غياب التذكير بمسؤوليات كل من إدارة الشركة ومراقب الحسابات.

3 - تدعيم الإطار التشريعي

شهدت سنة 2005 صدور قانون طالما انتظرته الساحة المالية التونسية ألا وهو القانون المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية الصادر في شهر أكتوبر 2005 ومن بين التعديلات الجديدة التي جاء بها هذا القانون، إضافة إلى ما وقع التطرق إليه على مستوى الحوصلة المتعلقة بمراقبة الإفصاح الدوري والعرضي، نجد :

3-1 نشر مؤشرات ثلاثية حول نشاط الشركة:

وضعت الأحكام الجديدة على عاتق الشركات المدرجة بالبورصة إجبارية نشر مؤشرات حول نشاطها يتم تحديدها حسب القطاعات بترتيب لهيئة السوق المالية وذلك في أجل أقصاه عشرون يوما من نهاية كل ثلاثية من السنة المحاسبية.

ولغاية تحيد مؤشرات ذات دلالة، استشارت الهيئة عدّة متدخلين في السوق (شركات مدرجة، محللين ماليين، خبراء محاسبة ووسطاء بالبورصة، وكالة تقييم) قصد اقتراح مؤشرات خاصة بكل قطاع.

وتهدف هذه الاستشارة إلى تحيد مؤشرات التي يمكن إعدادها في الآجال القانونية من قبل المنظومات المعلوماتية للشركات و التي توفر للمساهمين وللمستثمرين المحتملين معلومة ذات دلالة وقابلة للمقارنة مع نتائج الشركة خلال الثلاثية.

وفي بداية سنة 2006، عقدت عدّة اجتماعات عمل للغرض شارك فيها ممثلوا الشركات المعنية حسب القطاعات المنتمة إليها ومراقبي حساباتها ومحللين ماليين وممثلين عن الجمعيات المهنية والهيئات المتعلقة بالسوق المالية.

وقد تمّ اعتماد مجموعة من المؤشرات سيقع نشرها ضمن ترتيب لهيئة السوق المالية خلال سنة 2006.

إلا أنه، وقصد تفادي انقطاع في نشر المعلومة المالية، حيث وقع التخلي ضمينا على نشر القوائم المالية المؤقتة في أجل أقصاه 30 جانفي حسب القانون وبغرض تعويد الشركات المدرجة بالبورصة على إعداد مؤشرات حول نشاطها وفي انتظار نشر الترتيب سالف الذكر، طلبت هيئة السوق المالية من الشركات المعنية نشر، بصفة استثنائية، مؤشرات لنشاطها وذلك في أجل أقصاه 30 جانفي 2006 فقامت أغلب الشركات في مطلع شهر فيفري بنشر مؤشرات وجهة لنشاطها خلال الثلاثية الأخيرة لسنة 2005 ومصحوبة بشرح لأهم ما حدث خلال تلك الفترة وهو ما مثل حدثا بارزا على الساحة المالية.

2-3-2-3 تدعيم الرقابة الخارجية :

- أوجب القانون تعيين مراقبين اثنين أو أكثر للحسابات مرسمين بجدول هيئة الخبراء المحاسبين بالبلاد التونسية وذلك بالنسبة :
- لمؤسسات القرض ذات المساهمة العامة وشركات التأمين متعددة الاختصاصات.
 - والشركات الملزومة بإعداد قوائم مالية مجمعة بمقتضى التشريع الجاري به العمل إذا تجاوز مجموع موازنتها بعنوان الحسابات المجمعة مبلغا يتم تحديده بمقتضى أمر.
 - والشركات التي تتجاوز مجمل تعهداتها لدى مؤسسات القرض وقوائم إصداراتها الرقابية مبلغا يتم تحديده بمقتضى أمر.
- وقد أوجبت القواعد الجديدة لحوكمة المؤسسة عدم وجود أية علاقة شراكة أو معاملات أخرى بين مراقبي الحسابات الذين يقع تعيينهم وذلك ضمانا لإستقلاليتهم.
- إضافة إلى ذلك، أصبح حضور مراقبي حسابات الشركة في كل اجتماعات مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة وهيئة الإدارة الجماعية المتعلقة بضبط القوائم المالية إجباري.

3-3-3-3 تدعيم الرقابة الداخلية :

- أوجب الإطار التشريعي الجديد على الشركات ذات حجم معين أو التي وصل مستوى مديونيتها إلى حد معين، إحداث لجنة دائمة للتدقيق يقع تعيين اعضائها من بين أعضاء مجلس الإدارة.
- وتسهر اللجنة الدائمة للتدقيق على التأكد من إرساء الشركة لأنظمة رقابة داخلية محدّدة وتتولى متابعة أعمال أجهزة الرقابة لدى الشركة وتقوم باقتراح مراقب أو مراقبي الحسابات وبالمصادقة على تعيين المدققين الداخليين.
- ويخص هذا الواجب :
- شركات المساهمة العامة باستثناء الشركات المصنفة كذلك بإصدارها رقاعا.
 - للشركة الأم عندما يتجاوز مجموع الموازنة بعنوان الحسابات المجمعة مبلغا يتم تحديده بمقتضى أمر.
 - الشركات التي تتوفر فيها أرقاما دينا يتم تحديدها بمقتضى أمر تتعلق بمجموع الموازنة بمستوى تعهداتها لدى مؤسسات القرض وقوائم إصداراتها الرقابية.

4-3-4-3 تشديد العقوبات :

- لتدعيم مصداقية سلطة المراقبة للسوق المالية وتسهيل إجراءات الرّدع. مكن القانون من إحالة مسيري الشركات الذين يخلون بالواجبات القانونية والترتيبية المحمولة عليهم في مجال إيداع ونشر المعلومات الدورية والعرضية أمام مجلس هيئة السوق المالية
- ويهدف هذا التنقيح إلى تبسيط إجراءات التّبعات العدلية وتشديد العقوبات المالية المسلّطة على مسيري الشركات الخلة بواجباتها وذلك بالترفيغ في قيمة الخطية القصوى من ألفي دينار إلى عشرين ألف دينار.

4 - هيئة السوق المالية هيكل إصغاء

4-1- الاستشارات

تدخل ضمن مهام الإحاطة التي تقوم بها الهيئة لفائدة المتدخلين في السوق الإجابة على استشاراتهم.

فخلال سنة 2005، وقع استشارة الهيئة عديد المرات وتمحور أهم المواضيع المثارة حول النقاط التالية :

• إدراج شركة مدرجة بالبورصة ببورصة أجنبية :

وقعت استشارة الهيئة من قبل شركة مدرجة بالبورصة حول إمكانية إدراجها ببورصة أجنبية. فأعربت الهيئة عن عدم اعتراضها على ازدواجية إدراج الشركة إذا ما وافقت البورصة الأجنبية على ذلك. إلا أنه وقع لفت نظر الشركة إلى ضرورة احترام الترتيب الجاري بها العمل المتعلقة بالصرف.

• تسمية أعضاء مجلس الإدارة :

وقعت استشارة الهيئة حول إمكانية تسمية عضو بمجلس الإدارة بصفة وقتية دون ترخيص مسبق من الجلسة العامة وذلك في صورة ما إذا كان الحد الأدنى للأعضاء المنصوص عليه بالقانون الأساسي للشركة قد تجاوز الحد الأدنى المنصوص عليه في مجلة الشركات التجارية و المقدر بثلاثة أعضاء.

وإجابة على ذلك، وضحت الهيئة أن مجلة الشركات التجارية ترخص لمجلس الإدارة تسمية أعضاء جدد بصفة وقتية بين جلستين عامتين للوصول إلى الحد الأدنى القانوني.

• تسوية عملية حمل أسهم شركة من قبل شركات متفرعة عنها :

وقعت استشارة الهيئة حول تسوية عملية حمل أسهم شركة مدرجة بالبورصة من قبل شركات متفرعة عنها و ذلك بتسجيل عمليات إعادة التفتيت في هذه الأسهم بالبورصة لفائدة صندوق أو عدة صناديق ذات رأس مال تنهية.

وقد مكنت دراسة الوثائق المتعلقة بهذا الملف من الاستنتاج أنه بالرغم من عدم قيام هذه الشركة بإبرام اتفاقيات حمل أسهم مكتوبة مع الشركات المتفرعة عنها، فإن جملة من القرائن (محاضر الجلسات لمجالس إدارة الشركات الحاملة للأسهم، التقارير السنوية حول نشاطها، إسناد قروض إلى هذه الشركات من طرف الشركة الأم لتمويل عمليات حمل الأسهم، تحويل حصص الأرباح المتأقية من الأسهم المحملة لفائدة حساب الشركة الأم لتغطية جزء من ديون الشركات المتفرعة عنها) تبرز الوجود الفعلي لاتفاقيات حمل الأسهم.

وقد أكدت الهيئة على ضرورة إبرام اتفاقيات مكتوبة مع الشركات المعنية للإلتفاف بامتياز تسجيل عمليات إعادة التفتيت في الأسهم المحملة بدون التداول بالبورصة.

• التصريح بتجاوز عتبات المساهمة :

طرح وسيط بالبورصة تساؤلاً حول وجوبية التصريح بتجاوز عتبات المساهمة المنصوص عليها بالفصل 8 من القانون عدد 117 لسنة 1994 طبقاً للقوانين الجاري بها العمل، في صورة بلوغ العتبات دون تجاوزها.

فأجابت الهيئة أنّ التصريح بتجاوز عتبات المساهمة لا يصبح إجباري إلا في صورة التّجاوز الفعلي لإحدى العتبات المذكورة.

• إمكانية تسجيل بالبورصة لعمليّة تسوية مساهمات متقاطعة :

في إطار تطبيق مقتضيات مجلة الشركات التجارية، طرح تساؤل حول إمكانية انتفاع عمليّة متعلّقة بتسوية مساهمات متقاطعة بين شركة مدرجة بالبورصة وشركتين متفرّعة عنها بإجراء التسجيل بالبورصة دون التداول. وقد تمّت الإجابة على أنّ هذه العمليّات يمكن أن تنتفع بميزة التسجيل في البورصة شريطة إعداد اتفاقية بين الأطراف مثلما نصّت عليه الفقرة 4 من الفصل 70 من القانون عدد 94-117 على أن توضّح أنّ هذه العمليّة تدخل ضمن اتفاقية أشمل من أن تكون مجرد عقد بيع وذلك بإبراز الصبغة الإلزامية لتسويتها كما جاء بمجلة الشركات التجارية.

• سحب من قائمة الشركات ذات المساهمة العامّة :

خلال سنة 2005، وردت على الهيئة مطالب من شركات مدرجة بقائمة الشركات ذات المساهمة العامّة تطعن في انتماءها إلى هذا الصّنف من الشركات وعبرت عن رغبتها في شطبها من تلك القائمة.

مطلبين خصّاً شركتين مدرجتين في قائمة الشركات ذات المساهمة العامّة على التوالي منذ سنة 1996 و1997 وذلك إثر إنجازهما عمليّة زيادة في رأس المال. وقد قرّرت الهيئة شطب الشركتين من القائمة بعد أن تبين أنّه تمّت إعادة شراء كلّ الأسهم التي وقع اكتتابها من قبل العموم، من طرف المساهمين الأصليين أو من طرف مساهمي الجمع.

أمّا المطلب الثالث فقد تقدّمت به شركة اكتسبت صفة شركة ذات مساهمة عامّة إثر إصدار قرض رقاعي سنة 2003. وقد قدّمت هذه الشركة للهيئة مؤيّدات تثبت تسديدها المسبق للقرض المذكور أعلاه فتّم شطبها.

أمّا المطلب الرابع فقد وقع إيداعه من طرف شركة اكتسبت صفة شركة ذات مساهمة عامّة بما أنّ عدد مساهميها قد تجاوز المائة. وقد تبين للهيئة أنّ عدد المساهمين أصبح 14 مساهماً فقط وأنّ امتلاك رأس المال أصبح من قبل المساهمين الأوّلين للشركة ممّا دعى الهيئة إلى شطبها أيضاً من قائمة الشركات ذات المساهمة العامّة.

• حقوق الإسناد

رفعت بورصة الأوراق المالية إلى الهيئة مشاغل عديد الوسطاء حول بعض العمليات على حقوق الإسناد التي يترتّب عنها أحيانا عمولات تفوق محصول عملية البيع ذاتها لذلك إقترح إدخال تنقيحات على النصوص الجاري بها العمل. أخذت الهيئة بعين الإعتبار الإقتراحات المعروضة عليها وأدرجتها ضمن التنقيحات التي أدخلت على التشريع المتعلّق بالسوق الماليّة منذ بداية سنة 2005.

• تشكيلات إتمام عملية الترفيع في رأس المال و تحويل كسور حقوق الإسناد

لفتت بورصة الأوراق المالية نظر الهيئة إلى طول آجال الإجراءات الشكلية لإجاز عمليات الترفيع في رأس المال لما لها من تأثير على مصلحة الشركة والمساهمة بالشركة لا يمكنها التصرف في الأموال التي تم جمعها. والمساهمة لا يمكنه التصرف في الأسهم المكتتة.

كما أثار بورصة الأوراق المالية مسألة العوائق والبطء الذي يعترض الشركات عند التصرف في كسور حقوق الإسناد التي حكمتها آجال التقادم وهي ثلاثون سنة، والتي لا يمكن تداولها من طرف ماسك الحساب إلا عند إقتراب أجل التقادم. هذه المواضيع هي محل نظر ودراسة من قبل مصالح هيئة السوق المالية وسيتم اتخاذ مجلسها ما يراه مناسباً لفضها.

• شرط الموافقة على إحالة حصص الشركاء إلى الغير

تمت إستشارة الهيئة حول إمكانية إعفاء مساهمي شركة خفية الإسم الذين هم أعضاء مجلس إدارتها من إحترام إجراءات شرط الموافقة على إحالة حصص الشركاء إلى الغير المضمّن صلب القانون الأساسي للشركة. وكذلك حول منح توكيل إلى عضو مجلس إدارة الشركة المعنية حتى ينجز عملية التفويت في الأسهم التي يملكونها في رأس مال الشركة للغير.

فأجابت الهيئة أنه مبدئياً إذا وجد شرط الموافقة على إحالة حصص الشركاء فإنه يجب على المساهم الذي يرغب في التفويت في أسهمه للغير أن يتقدّم إلى الشركة بمطلب للحصول على موافقتها على عملية الإحالة. إلا أنه في وضعية الحال ونظراً إلى أن المحيلين هم من الأعضاء فإنه يمكن توخي المرونة بشرط توفر شرطين مجتمعين وهما :
- أن يكون أعضاء مجلس الإدارة المساهمين الوحيدين في الشركة وذلك لتفادي حرمان المساهمين الآخرين من ممارسة حق الأفضلية الممنوح لهم ؛
- وأن يكون التوكيل الممنوح للعضو توكيلاً خاصاً لتنفيذ العملية، أو توكيلاً يتضمّن بصفة صريحة هوية الغير المحال له والسعر الذي ستنجز به العملية أو ترك حرية الاختيار للتوكيل لتحديد السعر والحال له.

• عملية تسجيل حساب شركة إستثمار ذات رأس مال متغير

السؤال المطروح يتمثل في معرفة هل أنه من الممكن إجاز عملية تسجيل بين شركة إستثمار ذات رأس مال متغير وشركة أخرى تمتلك أكثر من 34 ٪ في رأس مال شركة الإستثمار ذات رأس مال متغير. وكان الجواب بأنه عملاً بأحكام الفصل 70 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية فإنه يمكن القيام بعمليات تسجيل بين شركتين تملك إحدهما مباشرة 34 ٪ على الأقل من رأس مال الشركة الأخرى.

وطالما توفّر في تاريخ إجاز العمليّة الشرط المذكور فإنه يخوّل لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير القيام بعمليات التسجيل.

• شروط إصدار قرض رقاعي

تم إستشارة الهيئة حول إمكانية إصدار قرض رقاعي خلال نفس السنة بالنسبة لشركة حوّلت مؤخراً من شركة ذات مسؤولية محدودة إلى شركة خفية الإسم، ووفق أي شروط.

أوضحت هيئة السوق المالية في جوابها أن التحوّل الحديث لشركة ذات مسؤولية محدودة إلى شركة خفية الإسم لا يحول دون إصدار هذه الشركة لقرض رقاعي طالما أنها تستجيب لبقية الشروط والتي هي:

- شركة خفية الإسم مقيمة و خاضعة للقانون التونسي:
- لها سستان من الوجود:
- لها قوائم مالية مصادق عليها من قبل المساهمين:
- لا يقل رأس مالها المدفوع عن مليون (1,000,000) دينار.

• الأسهم للحامل

تمت إستشارة الهيئة حول الأسهم للحامل الراجعة لورثة أحد المساهمين في شركة ذات مساهمة عامة والتي لم يقع إرجاعها إلى الشركة المصدرة خلال الآجال المحددة وذلك لتضمينها بالحسابات المعدة للغرض.

أجابت الهيئة أنه عملاً بأحكام الفصل 4 من القانون عدد 35 لسنة 2000 المؤرخ في 21 مارس 2000 المتعلق بإرساء السندات غير المادية يتعين على الذوات المعنوية المصدرة أن تباع الحقوق الراجعة للأوراق المالية غير المسلمة لها في الأجل المحدد ويودع محصول البيع على ذمة أصحابها أو من آل لهم ذلك الحق.

لذلك فإن الشركة المصدرة ملزمة بأن تمكن الورثة من مقابل ذلك البيع طبقاً للطرق القانونية المعمول بها.

• فتح حساب جماعي

السؤال المطروح يتمثل في معرفة هل أنه بإمكان حريفين (الأب وإبنة الراشد) فتح حساب جماعي للأسهم لدى وسيط البورصة ومضى من طرفهما.

أجابت الهيئة أن الحساب المفتوح لدى وسيط البورصة يجب أن يكون مخصّص لحريف واحد ولا يمكن أن يكون له إلا صاحب واحد وذلك عملاً بأحكام الفصل 49 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في غرة نوفمبر 1999 المتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة الذي ينصّ على أنه يجب على وسيط البورصة فتح حساب خاص بكل حريف يدون فيه وجوبا رصيده من الأموال والأوراق المالية المتعلقة بالعمليات التي ينجزها لفائدته.

إلا أنه يجوز لصاحب الحساب توكيل التصرف في حسابه إلى شخص آخر. وهذا التوكيل يمكن أن يمنح عند فتح الحساب أو لاحقاً.

2-4 الأبحاث والشكايات

1-2-4 الأبحاث :

إنّ الدور الرئيسي لهيئة السوق المالية هو حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية بما يقتضي منها السهر على حسن سير السوق والمساواة في معاملة المستثمرين إلى جانب ضمان شفافية المعلومات.

وللغرض تقوم الهيئة بإجراء مراقبة على المتدخلين في السوق عند إجراء عمليات تفقد أو القيام بأبحاث و تحقيقات تبعا لشكايات تصلها.

فمصالح الهيئة تقوم بعمليات تفقد مسترسلة تدرج في إطار مهام المراقبة العادية والدائمة على نشاط المتدخلين في السوق كما تجري عمليات تفقد مدققة وعرضية عند التفطن لإخلالات هامة يتم كشفها عند مراقبة الوثائق.

وقد يترتب عن ذلك فتح تحقيق بهدف أساسا لضمان إحترام المتدخلين في السوق لقواعد ونواميس مهنة الوسطاء.

كما تقوم الهيئة أيضا بأبحاث ذات علاقة بأسهم الشركات المدرجة للكشف عن المخالفات في الميدان.

وغالبا ما يكون منطلق الأبحاث في هذه الحالة خلافا لما تمت معابنته تبعا لحركة غير عادية ليس لها ما يبررها لسعر أو كمية الأسهم المتداولة لورقة مالية أو لسلوك غير عادي لأحد المتدخلين. وهذه الأبحاث قد تتعلق بقرائن لمخالفات البورصة كجائحة العارف، أو التلاعب بالأسهم، أو ترويج معلومات زائفة.

كما يتم فتح أبحاث أخرى للتحري حول احتمال وجود إخلالات خاصة منها تلك التي لها علاقة بوسطاء البورصة ومؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والمتدخلين فيها من متصرفين ومودع لديهم.

فخلال سنة 2005 أجريت ثلاثة أبحاث بعلق الأول بسوق أسهم شركة مدرجة بالبورصة شهدت أسعار أسهمها ارتفاعا بنسق سريع رافقه تبادل عدد هام لأسهمها. ولا يزال البحث متواصلا.

أما البحثين الآخرين فقد تم ختمهما في سنة 2005 وقد تعلقا بوسيطين بالبورصة.

ويندرج أحدهما في إطار متابعة بحث سابق تعلق بنفس الوسيط، أفضى إلى التوصل إلى أن الوسيط قد قام بإعادة هيكلة مصالحه مستجيبا بذلك للمقتضيات الترتيبية في مادة التنظيم إضافة إلى وضعه حيز التنفيذ إجراءات المراقبة اللازمة للحد من المخاطر المرتبطة بنشاط الوساطة بالبورصة خاصة منها ما يتعلق بإستعمال الأموال والأسهم الراجعة للحرفاء. إلا أنه رغم ذلك لوحظ وجود بعض النقائص على مستوى تسيير مصلحة إدارة المحافظ لفائدة الغير قد تؤدي إلى وجود حالات تضارب المصالح مما حدا بمجلس الهيئة إلى دعوة الوسيط المعني إلى إتخاذ التدابير اللازمة.

أما البحث الآخر فقد تم إجراؤه على وسيط بالبورصة تبعا لإخلالات تعلقت بمسائل تنظيمية إلى جانب إنتقال في الأموال غير مبرر من حساب الحرفاء إلى حساب عونين يعملان تحت سلطته. وقد أفضى البحث إلى تتبعه وإتخاذ عقوبات تأديبية ضده قررها مجلس هيئة السوق المالية في بداية سنة 2006 تمثلت في ما يلي :

- توبيخ ضد الشركة وذلك لعدم مراعاة الأحكام الترتيبية المنظمة لنشاط الوساطة بالبورصة وخاصة في مادة التنظيم.
- توبيخ ضد المدير العام من أجل عدم إحترامه لقواعد أصول المهنة وإخلاله بالتزاماته المتمثلة خاصة في ضرورة تنظيم للشركة التي يسيّرهما وبطريقة تستجيب للتراتب المعمول بها.
- وضد كل واحد من العونين المدانين التوقيف الوقفي عن ممارسة كل نشاط في السوق المالية لمدة سنتين وذلك لعدم ممارستها لنشاطهما بكل أمانة ولسههما بمصادقية السوق.

2-2-4 الشكايات :

شهد عدد الشكايات الواردة على الهيئة إنخفاضاً ملحوظاً للسنة الثانية على التوالي حيث تراجع عددها من 31 شكاية سنة 2003 إلى 18 شكاية سنة 2004 و 13 شكاية سنة 2005.

وتولت مصالح الهيئة التعهّد بتلك الشكايات وأحالتها على مجلس الهيئة الذي قرّر رفض 4 منها لعدم الإختصاص. وحفظ إثنين لتعلقهما بوقائع ترجع إلى سنوات مضت بما شكل حائلاً دون معالجتها.

أمّا السبع الباقيات فنلاث منها تعلّقت بأفعال صدرت عن وسطاء بالبورصة و تحورت مواضيعها حول العملات التي يتقاضاها الوسيط ومسؤولية الوسيط في مادة التسجيل والإكتتاب بمناسبة عرض عمومي للبيع.

وإنتان وجهتا ضد وسيطين بالبورصة بوصفهما متصرفين في شركات إستثمار ذات رأس مال متغير. واحدة منهما تعلقت بواجب الإعلام المحمول على وسيط البورصة بمناسبة تغيير شروط إعادة الشراء من حيث تاريخ التسوية، والثانية تعلق موضوعها بضبط المبالغ الراجعة للمدّخر بعنوان تسوية حسابه من قبل الوسيط المتصرف في شركة إستثمار ذات رأس مال متغير.

كما تعهدت الهيئة بعريضة صادرة عن شركة الإيداع والمقاصة والتسوية تتعلّق برفض وسيط سابق بالبورصة التفويت في الأسهم التي يملكها في رأس مال العارضة وذلك رغم قرار الهيئة الذي تمّ بموجبه تحديد سعر التفويت في تلك الأسهم.

أمّا الشكاية السابعة فقد صدرت عن وسيط بالبورصة بوصفه وسيط مرخص له مفوض وجهها ضد وسيط آخر لعدم احترامه للأحكام الترتيبية المنظمة لتبادل المعلومات اللازمة حول حسابات الأوراق المالية.

الباب الثاني : هيئة السوق المالية هيئة تعديلية

1 - تنقيح النصوص الترتيبية

يعدّ تحسين المناخ القانوني للسوق المالية حجر الزاوية لتطويرها. وفي هذا الاطار فإنّ هيئة السوق المالية تبادر أو تشارك في إعداد مشاريع قانونية ونصوص ترتيبية وتعتمد قواعد جديدة عند الضرورة لتأطير أفضل لنشاط المتدخلين في السوق و تدعيم سلامة المستثمرين ولسدّ الفراغات القانونية أن وجدت.

فخلال سنة 2005 شاركت هيئة السوق المالية في إعداد عدّة نصوص تشمل مواضيع مختلفة إلى جانب تنقيح ترتيبات الهيئة كالترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس وترتيب هيئة السوق المالية المتعلّق بالمساهمة العامة.

1- المساهمة في إعداد القوانين والتراتب

كانت سنة 2005 ثرّة فيما يتعلق بإصدار قوانين و ترتيبات تهتمّ السوق المالية.

• القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والمتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية.

أدخل هذا القانون بعض التنقيحات على مجلّة الشركات التجارية كما نصّ على جملة من الإجراءات الهادفة إلى تعزيز شفافية السوق وحسن تصرّف المؤسسات.

كما جاء بتيسير بعض الإلتزامات التي تتعلّق بأجال نشر المعلومة المالية لتحسين جودتها و أوجب نشر مؤشرات ثلاثية لتمكين المستثمر من متابعة تطوّر نشاط المؤسسة إلى جانب ترتيب إجراءات تطبيق العقوبات و تنظيم نشاط التصرف في المحافظ.

• القانون عدد 58 لسنة 2005 المؤرخ في 18 جويلية 2005 يتعلق بصناديق المساعدة على الانطلاق.

يندرج هذا القانون في إطار السياسة الوطنية للنهوض بالاستثمار و تشجيع المشاريع الجدد فيعزز هذا القانون مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي بألية جديدة تمكّن الشركات من استقطاب الأموال اللازمة للانطلاق. و ترمي صناديق المساعدة على الانطلاق والتي هي صناديق مشتركة للتوظيف في الأوراق المالية إلى تدعيم الأموال الذاتية للمشاريع المجدّدة قبل مرحلة الانطلاق الفعلي.

كما تخضع هذه الصناديق إلى أحكام مجلّة مؤسسات التوظيف الجماعي بالنسبة لتكوينها وتنظيمها. ويتمّ التصرف في صناديق المساعدة على الانطلاق وجوبا من قبل بنك أو وسيط بالبورصة في شكل شركة خفية الإسم أو شركة مخوّل لها قانونا بالتصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.

و بوصفها مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية، تخضع صناديق المساعدة على الانطلاق إلى مراقبة وولاية هيئة السوق المالية.

• القانون عدد 105 لسنة 2005 المؤرخ في 19 ديسمبر 2005 والمتعلق بإحداث الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية.

تهدف الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية إلى تدعيم الأموال الذاتية للمؤسسات.

وتتمتع هذه الصناديق بنفس الإمتيازات و تخضع إلى نفس الواجبات التي تنطبق على شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية.

و تخضع الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية بوصفها صناديق مشتركة للتوظيف في الأوراق المالية إلى أحكام مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي و بالتالي تكون تحت رقابة و ولاية هيئة السوق المالية.

2- المساهمة في إعداد الأوامر

ساهمت هيئة السوق المالية بوصفها هيكل رقابة في إعداد ثلاثة أوامر إثنان منها تعلقاً بتنقيح أحكام الأمر عدد 608 لسنة 1977 المؤرخ في 27 جويلية 1977 لإدخال مزيد من المرونة في مادة الإستثمار الأجنبي في الأوراق المالية.

أمّا الأمر عدد 793 لسنة 2005 المؤرخ في 14 مارس 2005 فقد جاء بإعفاء عمليات إقتناء أوراق مالية تونسية تعطي حق الإقتراع أو حصص شركاء بين أجناب من إجراءات موافقة اللجنة العليا للإستثمارات في حين أنّ النصّ السابق لا يعفي إلاّ عمليّات الإقتناء بين مساهمين أو شركاء ذي جنسيّة أجنبيّة لنفس الشركة.

كما أضاف الأمر عدد 2397 لسنة 2005 المؤرخ في 31 أوت 2005 إستثناء جديد في حالة إقتناء أوراق مالية تونسيّة أو حصص شركاء لمؤسسات صغرى أو متوسطة تنشط في القطاعات الحرّة عند التكوين في إطار التشريع المنظّم بمجلة تشجيع الإستثمارات. لذا تمّ إحداث لجنة في الغرض تحت إشراف وزارة المالية لتحديد ميدان تطبيق هذا النصّ الجديد ومن ثمة تعريف المفهوم المؤسسات الصغرى والمتوسطة والقطاع الحرر عند التكوين.

وبتاريخ 21 نوفمبر 2005 تمّ إصدار الأمر عدد 3018 لسنة 2005 المتعلق بتطبيق أحكام الفصل 329 من مجلة الشركات التجارية والذي يحدّد الشروط الجديدة لإصدار القروض الرقاعية.

علماً وإنّ إصدار الرقاع لا يمكن ان يتمّ إلاّ من قبل الشركات خفية الاسم التي لا يقلّ رأس مالها المدفوع عن مليون دينار ولها سستان من الوجود ولها قوائم مالية مصادق عليها للسنتين الماليّتين الأخيرتين.

3- تنقيح تراتيب هيئة السوق المالية و إصدار القرار العام عدد 9 بتاريخ 27 جويلية 2005.

إنّ التنقيحات المدخلة على تراتيب هيئة السوق المالية والتي تهتم بالأساس الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس تندرج في إطار الإجراءات الهادفة إلى تنظيم أفضل للسوق المالية ولتنشيطها.

فتمّ إدخال تعديلات لتيسير قواعد سير السوق في الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس وقع التأشير عليه بقرار وزير المالية بتاريخ 24 سبتمبر 2005.

وتتمثل التنقيحات المعتمدة فيما يلي:

- إندماج السوق الأولى و الثانية؛
- منح المستثمرين المؤسسيين أكثر فرص في عمليات الإدراج بالبورصة وذلك بالترفيغ في نسب مساهمتهم من 0.1٪ إلى 7.5٪؛
- الترفيع في نسبة المساهمة لبقية العموم إلى 0.5٪ والتخفيض في العدد الأدنى للمساهمين عند الإدراج بالبورصة من 500 إلى 200 مساهم؛
- تيسير في الشروط المتعلقة بعدد السنوات الدنيا للنشاط وفي عدد السنوات الربحية خاصة في عملية الترفيع في رأس المال.

أمّا الإصلاحات المدخلة على ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة كما وقع التأشير عليه بقرار وزير المالية بتاريخ 24 سبتمبر 2005 فهي تمثل إمتداداً للملائمة هذه الأحكام مع التنقيحات المدخلة على الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس.

4- المداخلات التشريعية الأخرى لهيئة السوق المالية

شاركت هيئة السوق المالية في تنقيح الإطار القانوني لافتح سوق رفاع الخزينة القابلة للتنظير لغير المقيمين. رللتذكير فإنّ منشور البنك المركزي التونسي عدد 2005/19 أجاز لغير المقيمين إقتناء إلى حد 10٪ من مبلغ تقريسي لإصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير عوضاً عن 5٪ من المبلغ المصدر لكل خطّ إصدار كما كان معمول به بالمشور عدد 2004/03.

ويهدف هذا الإجراء إلى إدخال مزيد من المرونة على شروط دخول غير المقيمين في سوق رفاع الخزينة القابلة للتنظير بهدف توسيع قاعدة المستثمرين في الإصدارات المحليّة للخزينة و بدفع سيولة السوق الثانوية.

وتم إحداث لجنة تحت إشراف هيئة السوق المالية مكلفة بالتفكير في إرساء تقييم لسندات الدين على أساس أسعار السوق و أوصت هذه اللجنة باعتماد تقييم سندات الدين وفق الطريقة الاكتوارية و بأن تتمّ في مرحلة أولى تجربة هذه الطريقة على رفاع الخزينة القابلة للتنظير.

كما ساهمت هيئة السوق المالية ضمن لجنة أحدثت للغرض تشرف عليها وزارة المالية. في إعداد مشروع كراس شروط جديد وموحد ينسحب على وسطاء البورصة المحتصين في رفاع الخزينة و البنوك المتدخلّة و ذلك لوضع إطار تشريعي مرّن يمكن من خلق أدوات جديدة كرفاع الخزينة القابلة للتنظير ذات قصاصة صفر ومنع بعض المتدخلين من الإحتكار على السوق الأوليّة.

II - الأدلة

تميّزت سنة 2005 بإعداد مشاريع أدلة لفائدة المتدخلين في السوق المالية التي تذكر و تحدد أو تتمم الأحكام التشريعية و الترتيبية والأعراف و الممارسات المتعلقة بأصول المهنة .
وتهدف هذه الأدلة بالأساس إلى تيسير الإجراءات الإدارية وإرساء أسس سليمة لممارسة نشاط المتدخلين في السوق.
ويوجد حاليا ثلاثة أدلة بصدد الإعداد وهي :

1. دليل يتعلّق بمهام المسؤول عن الرقابة يهدف أساسا إلى التعريف بمهام المسؤول عن الرقابة لدى شركات الوساطة بالبورصة أو لدى أي مؤسسة تمارس نشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.
ويحدّد هذا الدليل نظام وشروط تعيين المسؤول عن الرقابة ومهامه وطرق ومجال تدخّله وعلاقته بهيئة السوق المالية.
2. دليل يهجمّ مؤسسات التوظيف الجماعي يتضمّن إجراءات الترخيص لها وقواعد أصول المهنة والتصريف المنطبقة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية و المتصرفين فيها وكذلك قواعد أصول المهنة والتصريف المنطبقة على الصناديق المشتركة للديون والمتصرفين فيها.
3. دليل لإعداد النشرة يهدف إلى توحيد محتواها لكل قطاع نشاط و لكل عملية مالية و لمنح العموم معلومة وجيّهة و واضحة و كاملة. سيتمّ اعتماد هذا الدليل التطبيقي بمناسبة عمليات مالية كنموذج لكل من المهنيين والمصدرين في السوق المالية.

III - التفكير في رسم منحني نسب الفائدة

طلبت هيئة السوق المالية من مجموعة من الخبراء تكوين لجنة لدراسة تأثير الإعتماد على الطريقة التحينية لتقييم الرقاع و القيم المثيلة من طرف مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.
ولضمان دورية إصدارات رقاع الخزينة وإنتظامها وقع تشريك الإدارة العامة للخزينة في أشغال اللجنة وهو ما من شأنه أن يمكّن من رسم أولي للمنحنى.
وقد حرصت اللجنة على تقييم هذا التأثير بالقيام بتجارب حول تطورّ الأصول الصافية لهذه المؤسسات في حالة تقييم الرقاع و القيم المثيلة بالقيمة الحالية و بمعرفة مدى تأثير هذه الطريقة على المساهمين في هذه المؤسسات و على السوق التونسية في مجملها.
وقد أفرز عمل هذه اللجنة توصية محتواها البدء بالعمل بالطريقة التحينية لتقييم رقاع الخزينة والتفكير في سحب هذه الطريقة على الرقاع المصدرة من طرف المؤسسات.

إنّ العمل بالطريقة التحينية لتقييم الرقاع و القيم المثيلة سيمكّن المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية و الخبراء بصفة عامة من تكوين فكرة أمثل عن أسعار سندات الدين والتي تكون متّصلة بتطورّ نسبة الفائدة بالسوق. بحيث أن المكتب اليوم في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية قد تعودّ على احتساب مردودية فائزة للشركة و مجردة

من كلِّ مخاطرة. و يجدر بالذكر أنّ هذه الرؤيا تدلّ على محدودية الثقافة المالية للمكتتبين في هذه المحافظ وإلى غياب سوق ثانوية للرقاع بما دفع مؤسسات التوظيف إلى تقييم الرقاع حسب ثمن الإقتناء.

وقد عقدت اللّجنة في شهر جوان 2005 إجتماعا مع المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية تمخض عنه قرار إبتداء جربة العمل بالطريقة التحيينية و ذلك بالتوازي مع الطريقة الحالية كما تقرّر أن يتمّ إعداد منحى نسب الفائدة لرقاع الخزينة وإرساله إلى المتصرفين الذين يحتسبون قيمة التصفية بالإعتماد على الطريقة التحيينية.

وقد تواصلت أعمال اللّجنة الرقاعية في شهر نوفمبر لسنة 2005 للبحث و التفكير في إمكانيّة تقييم الرقاع المصدرة من طرف الشركات بالطريقة التحيينية و ذلك بالإعتماد على فارق نسبة الفائدة مقارنة برقاع الخزينة.

الباب الثالث : هيئة السوق المالية في خدمة السوق

ولئن كانت هيئة السوق المالية هيئةً تعديليةً، فإنّ تحقيق الأهداف المرسومة من طرف السلط العموميّة لتدعيم مساهمة السوق في تمويل الإستثمار الخاصّ والإرتقاء بها من نسبة 4.1 ٪ في سنة 2005 إلى 20 ٪ في غضون سنة 2009 يقتضي تدخل هيئة السوق المالية لوضع الأطر والآليات الضرورية لتحقيق ذلك الهدف.

فضلا عن التخفيض إلى النصف في نسبة العملات المحمولة على المتدخلين في السوق عند الإصدارات الجديدة فقد إتخذت عدّة إجراءات لبلوغ الهدف المنشود تتمثل خاصّة :

- في إحداث سوق بديلة (I)

- وضع برنامج وطني نموذجي لفائدة المؤسسات موضوع عمليّة التأهيل لتمكينها من تمويل إستثماراتها عن طريق التمويل المباشر (II)

- إنطلاق دورة لتكوين المحلّين الماليّين ولتكوين النواة الأولى للهيكل الراعي الذي سيسهر على سير السوق البديلة (III)

- وضع قاعدة معطيات قطاعيّة على ذمّة المتدخلين في السوق (IV)

- وتجديد اللقاءات بالمهنيّين في إطار فضاء حوار هيئة السوق المالية (V).

1 - السوق البديلة

إنّ الدارس للنسيج الإقتصادي التونسي يلاحظ أنّ جلّ مؤسّساته هي من فئة المؤسّسات المتوسّطة والصغرى. ورغم التنفيحات التي أدخلت على التراتيب الجاري بها العمل لتبسيط وتيسير إجراءات الإدراج بالبورصة، فقلّة هي المؤسّسات التي من تلك الفئة التي تستجيب لشروط الإدراج. الأمر الذي دعا إلى التفكير في بعث سوق جديدة لتمكين تلك المؤسّسات من تمويل مواردها الذاتية.

إنّ السوق البديلة هي هيكل مستوحى من التجربة الإنقليزيّة (ALTERNATIVE INVESTMENT MARKET - AIM) ومن التجربة الفرنسيّة (ALTERNEXT).

وإنّ هذه السوق ذات شروط الإدراج المبسّطة ستوجّه إلى المؤسّسات الواعدة ذات الشفافيّة الكاملة التي تقبل الإمتثال إلى واجبات الإفصاح المحمولة عليها طبقا للتشريع الجاري به العمل.

وإنّ تواجد مساهمين مؤسّساتيين يكفي لوحده للإدراج بالسوق البديلة ويمكن أن يكون المساهمون شركات مساهمة في رأس مال تنمية SICAR.

نوعان جديان من المهنيين تصادق عليهما هيئة السوق المالية، وهما المختصون في صناعة السوق وهياكل الرعاية سيكونان عماد هذه السوق.

إنّ الراعي، الذي يمكن أن يكون شركة تصرّف أو وسيط بالبورصة أو بنك، سيتولّى إحاطة المؤسسات المدرجة إذ سيكون الضامن في جدية المشروع ويسهر على أن تحترم الشركة المدرجة واجبات الإفصاح المحمّولة عليها بمقتضى الترتيب الجاري بها العمل.

أمّا صانع السوق فيمكن أن يكون مؤسسة بنكية أو وسيط بالبورصة ويضمن سيولة السوق. فيتولّى يوميًا الإعلان عن سعر بيع وشراء أسهم الشركة المدرجة بالسوق البديلة وفي آخر النهار يحيل الأوامر للسوق المركزيّة لضبط سعر الإقفال الذي سيكون مرجع سعر اليوم الموالي.

إنّ تجربة السوق البديلة أتت أكلها في أنقلترا وبوادر نجاحها في فرنسا مشجّعة لذا فإنّ الأمل في نجاح التجربة التونسية كبير ذلك أنّ الإستعدادات لتكريزها قطعت أشواطًا هامّة خاصّة فيما يتعلّق بالبرنامج الوطني النموذجي الموجه إلى المؤسسات موضوع عمليّات التأهيل.

II - البرنامج الوطني النموذجي

إنّ المؤسسات المؤهلة لبرنامج التأهيل تصطدم عند تقديم مشروعها إلى صعوبة في التمويل ذلك أنه لا يمكنها الإنتفاع بالقروض البنكية وبالإعانة المالية إلا إذا دعت أموالها الذاتية عن طريق الترفيع في رأس مالها. وقد جرت العادة أن تلتجأ هاته المؤسسات إلى شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية و رغم ذلك فإنّها تواجه عدة صعوبات. لذا وقع التفكير في تمكين هاته المؤسسات من تمويل إستثماراتها مباشرة عن طريق السوق المالية، وكان ذلك منطلق البرنامج الوطني النموذجي.

ويتمثل هذا البرنامج في إتقاء مجموعة من المؤسسات المنخرطة في برنامج التأهيل الشامل والتي ترغب في الإلتجاء للسوق المالية لتمويل استثماراتها.

وقد وضع إطار هذا البرنامج من طرف هيئة السوق المالية بالإشتراك مع مكتب التأهيل لوزارة الصناعة و الطاقة و المؤسسات الصغرى و المتوسطة و برنامج تحديث الصناعة و هيئة الخبراء المحاسبين للبلاد التونسية. ويهدف البرنامج إلى تشخيص الوضعية المالية لهذه المؤسسات ومساندة المؤسسات الراغبة في الإدراج بالسوق ومصاحبتها في مختلف أطوار العمليّة.

III - إنطلاق برنامج تكوين المحلّين الماليين

لا يمكن لأيّ ساحة ماليّة أن تشهد نموًا فعليًا ما لم تكن تزخر بالكفاءات في ميدان التحليل المالي وتقوم المؤسسات.

إنّ عدد المحلّين الماليين بتونس ضئيل فضلًا عن أنهم لم يتلقوا التكوين اللائم في الميدان.

وإعتبارًا إلى أن رعاية السوق البديلة سينشطون في ميدان أكثر مخاطر من سوق البورصة لذا وجب أن يكون تحت تصرّفهم محلّين ماليين أكفاء.

لهذا الغرض وبمساعدة كفاءات تونسية تمّ الإتصال بالشركة الفرنسية للمحلّين الماليين لتكوين خبراء تونسيين في الميدان.

وستتوّج هذا التكوين بإسناد دبلوم مهني عالمي للطالب. وإنّ إستعانة شركات البورصة أو شركات التصرف في المحافظ بخبرات المتحصّلين على الدبلوم سيمكّنهما من الحصول على اعتماد المواصفات العالمية.

هذا وإنّ هذا النوع من المختصين سيمكّن من ترشيد السوق المالية.

IV - وضع قاعدة معطيات ومؤشرات قطاعية

لتمكين المتعاملين بالسوق من المعطيات الضرورية لتقييم المؤسسات. بادرت هيئة السوق المالية خلال سنة 2005 إلى وضع البنية الأولى لبنك معطيات تتضمن حسابات الشركات كما يمكن المختصين من مقاييس مقارنة بين القطاعات لتقييم المؤسسات. وحيث أنّ الساحة المالية التونسية تطمح إلى أن تصبح ساحة جهوية في أفق 2009 فلا بدّ أن توفر لديها مؤشرات مرجعية تتماشى والمقاييس الدولية.

ولهذا الغرض أحدثت في أواخر 2004 لجنة مؤشرات البورصة التي إنطلقت في أعمالها لضبط مقاييس الإختيار والرجعية الضرورية لتوفير المؤشرات المناسبة للسوق وتوصّلت إلى تحديد مجموعة من المؤشرات القطاعية وفق المقاييس الدولية للتصنيف الصناعي "Industry Classification Benchmark IBC" نشرت خلال 2006.

إنّ مجموعة المؤشرات القطاعية التي حصل عليها الإتفاق تمثل مختلف ميادين أنشطة الشركات المدرجة.

وستساهم هذه المؤشرات في مساعدة المتصرفين في إدارة أرصدة موكليهم من المستثمرين على تنوع التوظيفات حسب حاجيات حرفائهم وإمكانياتهم بالإعتماد على تلك المؤشرات.

V - تفعيل فضاءات حوار هيئة السوق المالية

تمثّل هذه الفضاءات التي أحدثت سنة 2000 منبر حوار بين الهيئة والمهنيين لمناقشة مشاغل مختلف المتدخلين في السوق والتعرّف على الصعوبات التي تعترضهم والإصلاحات الواجب توحيها لتطوير السوق المالية.

لقد شهدت سنة 2005 تفعيل تلك الفضاءات فخلال شهر ماي إنتظمت الدورة الثالثة لهذه التظاهرة التي خصّصت لدراسة وبحث ومعاينة وتقديم الإقتراحات الهادفة إلى تطوير سوق المال التونسية. وقد تفرّعت عن الجلسة حلقات لدراسة مختلف المسائل المتعلقة بالعرض والطلب وتسيير السوق إنتهت أشغالها بتشخيص المشاكل والصعوبات التي تعترض السوق المالية وإقتراح الحلول الملائمة لتجاوزها.

ولتنوع العرض. نظّمت هيئة السوق المالية ملتقا حول أدوات الإذخار الجماعي ومن المؤمل أن تلعب هذه الأدوات دورا إيجابيا في تطوير الإذخار المؤسساتي وفي تنشيط السوق المالية.

الباب الرابع : هيئة السوق المالية تعيد تنظيم هيكلها

مواصلة لعملية تطوير المؤسسة وتدعيمها لهيكلها حتى يتسنى لها القيام بالمهام الموكلة إليها في أحسن الظروف، تعاقدت الهيئة مع المركز الوطني للإعلامية لإجاز مخطط إعلامي (I) وقامت بتركيز دائرة جديدة صلب هيكلها مكلفة بالإحصائيات و الدراسات (II).

1 - مخطط الإعلامية والاتصالات

سجل نشاط هيئة السوق المالية خلال السنوات الأخيرة تطوراً سريعاً ومتواصلًا مما أجبر عنه تشعباً مطرداً في عمليات التصرف ومتابعة الملفات الخاصة بمراقبة المتدخلين في السوق المالية لتقييم العمليات التي ينجزونها والتثبت من مدى مطابقتها للقوانين الجاري بها العمل. إن مختلف هذه العمليات يصعب القيام بها بالبرمجيات الإعلامية المتوفرة حالياً لدى الهيئة، فكان لزاماً التفكير في تركيز منظومة إعلامية متطورة تتوفر فيها شروط الفعالية والسلامة المعلوماتية.

ولضمان أوفر الحظوظ لإجاح هذه العملية، تقرر اللجوء إلى خدمات المركز الوطني للإعلامية قصد تقييم النظام الحالي وإجاز مخطط معلوماتي وإتصال يستجيب لحاجيات هيئة السوق المالية.

لذا وخلال سنة 2005 قامت الهيئة بالتعاون مع المركز الوطني للإعلامية بعملية تقييم أردفتها بدراسة تمكن من وضع البرمجيات الإعلامية اللازمة لمختلف دوائر الهيئة للقيام بمهامها على الوجه الأكمل ولحسن استغلال المعدات والموارد المتوفرة حالياً في تناسق وجماعة تامة ومسترسلة تضمن السلامة والنجاحة.

ومن أهم المشاريع الإعلامية التي تم إدراجها في هذه المنظومة :

مشروع 1 : إجاز نظام إعلامي يخص ميدان العمليات والمعلومات المالية وميدان المعلومات المشتركة بين مختلف الدوائر التقنية للهيئة

مشروع 2 : إجاز نظام إعلامي يخص ميدان التصرف في التوظيف العمومي.

مشروع 3 : إجاز نظام إعلامي يخص ميدان المتدخلين في السوق المالية.

مشروع 4 : إجاز نظام إعلامي يخص ميدان التسيير وميدان الأبحاث والشكاوى والتحقيقات.

مشروع 5 : إجاز نظام ربط داخلي بالإعلامية INTRANET.

مشروع 6 : تخيين تأهيل موقع الواب.

مشروع 7 : وضع نظام إعلامي لمراقبة السوق.

II - دائرة الإحصاء والدراسات

لإعداد هيكل هيئة السوق المالية لمتطلبات التوجّه الجديد، تمّ إحداث دائرة تعنى بالإحصاء والدراسات. وكانت أولى أعمال هذا الهيكل إعداد قاعدة بيانات والمشاركة في أشغال برنامج إستقطاب الشركات المنخرطة في برنامج التأهيل نحو السوق الماليّة.

الباب الخامس: هيئة السوق المالية ومحيطها المحلي والدولي

إنّ عولمة الإقتصاد وسرعة انتقال رؤوس الأموال تفرض على هيئة السوق المالية الإلتقاء إلى المجموعة الدولية للهيئات التعديلية. ذلك أنّ نشاط السوق يستوجب التفتّح على المحيط الخارجي بما يستوجب تحيين متواصل للتراتب المنظّمة للسوق المالية وطنياً وعالمياً نظراً للترابط الوثيق بين مختلف أسواق المال الأمر الذي يدعو هيئة السوق المالية إلى ربط علاقات تعاون وتبادل مع مختلف الهيئات التعديلية الأجنبية والوطنية.

1 - التعاون الدولي :

إنّ تعديل الأسواق المالية يتمّ اليوم في إطار دولي متّسم بتوحيد مقاييس ومعايير المراقبة. ولكي تتمكّن هيئة السوق المالية من مسايرة نسق التطوّر الذي تشهده تلك المعايير وجب عليها ربط علاقات تعاون مع مختلف هيئات البلدان الصديقة والشقيقة والمشاركة في مختلف أشغال الهيئات الدولية.

لقد شهدت سنة 2005 مشاركة نشيطة للهيئة على المستوى الدولي. فساهمت في أشغال مؤتمرات المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال والمعهد الفرنكفوني لهياكل الإشراف على الأسواق المالية الذي يضمّ ممثلي 16 بلدا ناطقا بالفرنسية والذي نظّم بدعوة من الجمهورية التونسية في توزر دورة تكوينية في شهر جانفي 2006 حول موضوع السوق الرقاعية.

كما أنّه تمهيدا لتركيز سوق بديلة بالجمهورية التونسية قام وفد من هيئة السوق المالية بزيارة إلى لندن بدعوة من رئيس بلديتها "Lord Mayon de Londres" وإلى باريس للتعرف على تجربتهما في الميدان.

ولكسب مزيد من التجربة في السوق المالية قام العديد من إطارات الهيئة بتربّصات وزيارات ميدانية إلى عدّة هياكل أجنبية نشط في قطاعات السوق المالية.

II - المشاركة في التظاهرات المالية المحلية

وبغية التعرف على مشاغل السوق. شاركت الهيئة في مختلف التظاهرات الوطنية التي نظّمت لتفعيل السوق المالية. فشاركت عديد الإطارات في المؤتمرات والملتقيات التي نظّمت لفائدة المتدخّلين في السوق نذكر منها الملتقيات التي نظّمها المعهد العربي لرؤساء المؤسسات والمؤتمر السنوي لهيئة الخبراء المحاسبين للبلاد التونسية وكذلك تلك التي نظّمتها منظمات وهياكل أخرى كالبانك المركزي التونسي وبورصة الأوراق المالية التونسية.

الباب السادس : موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها

تتمتع هيئة السوق المالية بالشخصية المدنية والإستقلال المالي. وتُحصل على مواردها من المعاليم والعمولات الموظفة على العمليات المنجزة في السوق المالية ومن مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

نتيجة نشاط الهيئة خلال سنة 2005:

شهدت سنة 2005 إنتعاشة في نشاط السوق تمثلت في نموّ حجم الأموال المتداولة في السوق الثانوية. وأرتفع حجم المعاملات بالسوق المركزية وبالسوق الموازية وكذلك سوق الرقاع حيث حوّل من 337 مليون دينار في سنة 2004 إلى 727 مليون دينار في سنة 2005 كما تبعه إرتفاع في حجم المعاملات المسجلة حيث حوّل من 352 مليون دينار في سنة 2004 إلى 934 مليون دينار في سنة 2005.

وشهد حجم الإصدارات الخاضعة للعمولات الراجعة للهيئة إنخفاضا بلغ نسبة 4.15٪ حيث حوّل من 169 مليون دينار في سنة 2004 إلى 143 مليون دينار في سنة 2005.

أمّا العمولات الموظفة على أصول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية فقد سجّلت نمواً بلغ نسبة 17.44٪. ونتيجة لذلك مكّنت الوضعية المالية للهيئة، في نهاية سنة 2005، من تسجيل نتائج إيجابية بلغت 108 ألف دينار مقابل 52 ألف دينار في موفى سنة 2004.

معطيات مالية

تتكوّن أصول هيئة السوق المالية إلى حدّ 88,20٪ من الأصول الجارية وتغطّي الأموال الذاتية كل الأصول. وتوظّف نسبة 68٪ من الأصول في حسابات لأجل.

يقع إعداد وتقديم القوائم المالية لهيئة السوق المالية طبقاً للإطار المرجعي للمحاسبة ولعابير المحاسبة ويقع التعبير عنها بالدينار التونسي.

ويتّم تقديم النتائج المالية وفقاً للمثال المسموح به كما يقع تقديم التدفقات النقدية وفقاً للمثال المرجعي.

وفي ما يلي المعطيات المالية للأربع سنوات الأخيرة:

معطيات مالية

الأصول				بالدينار
2002/12/31	2003/12/31	2004/12/31	2005/12/31	
1 490 927	1 573 975	1 482 464	1 351 112	الأصول غير الجارية
1 209 340	1 201 685	1 110 004	1 100 649	منها - الأصول الثابتة المادية
267 335	368 017	367 970	345 273	الأصول المالية
7 428 415	8 077 139	8 732 222	10 100 210	الأصول الجارية
6 792 607	7 272 476	7 974 043	9 026 142	منها السيولة وما يعادلها
8 919 342	9 651 114	10 214 686	11 451 322	المجموع

الأموال الذاتية و الخصوم				بالدينار
2002/12/31	2003/12/31	2004/12/31	2005/12/31	
8 423 188	9 166 282	9 708 157	10 845 699	الأموال الذاتية
5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	الأموال المحصنة
2 497 537	3 439 958	4 179 548	4 736 843	الإحتياطي والأموال الذاتية الأخرى
147 047	790	6 324	609	النتائج المؤجلة
778 604	725 534	522 285	1 108 247	نتائج السنة المالية
496 154	484 832	506 530	605 622	الخصوم
477 943	458 615	483 809	605 622	منها الخصوم الجارية
8 919 342	9 651 114	10 214 686	11 451 322	المجموع

حساب الإستغلال				بالدينار
2002	2003	2004	2005	
3 000 461	3 100 403	3 167 285	3 982 923	إيرادات الإستغلال
2 931 558	3 031 387	3 140 966	3 972 770	منها : المعاليم وما يشابهها
68 903	69 016	26 319	10 152	إيرادات الإستغلال الأخرى
<2 586 254>	<2 862 435>	<3 034 199>	<3 289 956>	أعباء الإستغلال
1 939 794	2 012 559	2 092 590	2 290 630	منها أعباء الأعوان
653 096	635 365	694 345	767 765	وسائل الإعلامية والإتصال
414 208	237 968	133 087	692 966	نتيجة الإستغلال
364 397	487 566	389 198	415 280	المرابيح أو الخسائر خارج الإستغلال
778 604	725 534	522 285	1 108 247	نتيجة السنة المالية

التدفقات النقدية				
بالدينار				
2002	2003	2004	2005	
709 983	593 374	762 264	1 118 419	التدفقات المتصلة بالإستغلال
2 959 519	2 926 321	3 182 885	3 707 451	المقايض المتتالية من المعاليم والعمولات
645 641	646 049	612 724	623 341	مقايض أخرى
<2 236 322>	<2 402 182>	<2 410 095>	<2 531 940>	المبالغ المسددة للمزودين والأعوان
<658 241>	<576 157>	<623 250>	<680 059>	دفوعات أخرى
<592 421>	<113 130>	<61 612>	<68 185>	التدفقات المتصلة بالإستثمار
117 562	480 244	700 652	1 050 234	تغير الخزينة
6 673 668	6 791 230	7 271 474	7 972 126	الخبزينة في بداية السنة
6 791 230	7 271 474	7 972 126	9 022 360	الخبزينة في نهاية السنة

إيرادات هيئة السوق المالية لسنة 2004 :

بلغ مجموع الإيرادات لسنة 2005 ما قدره 4420 ألف دينار مقابل 3556 ألف دينار سنة 2004 ويعود ذلك إلى العوامل التالية:

- أثر إرتفاع حجم الأموال المتداولة في السوق الثانوية على مداخيل هيئة السوق المالية خصوصا الواردة من قسم المعاملات المسجلة.

وقد إجتز عن هذه الإبتعاشة إرتفاع في المعاليم الراجعة لهيئة السوق المالية والبالغة 905 ألف دينار في سنة 2004 لتبلغ 1449 ألف دينار سنة 2005 مسجلة إرتفاعا بنسبة 60.11%.

- تدعيم المعاليم الموظفة على الأصول المتصرف فيها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والتي هي في صدارة مداخيل هيئة السوق المالية إذ مرت من 1927 ألف دينار سنة 2004 إلى 2263 ألف دينار سنة 2005 محققة بذلك إرتفاعا بنسبة 17.44% نتيجة تحسن المعدل الشهري للأصول المتصرف فيها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير الرفاعية.

- تسجيل العمولات المتأتية من الإصدارات الجديدة والتأشيرات إنخفاضا بنسبة 24% حيث تحولت من 253 ألف دينار سنة 2004 إلى 193 ألف دينار سنة 2005.

- وإرتفاع الإيرادات الأخرى لهيئة السوق المالية بنسبة 9% حيث تحولت من 470 ألف دينار في سنة 2004 إلى 514 ألف دينار في سنة 2005. وتعود هذه الإيرادات بالأساس إلى توظيف السيولة إلى جانب الإعلانات والإشتراكات في النشرة الرسمية لهيئة السوق المالية.

أعباء هيئة السوق المالية لسنة 2005 :

بلغت جملة أعباء هيئة السوق المالية 3 313 ألف دينار خلال سنة 2005 مقابل 3036 ألف دينار سنة 2004 وهو ما يمثل إرتفاعا بنسبة 9.12%.

واستأثرت أجور أعوان المؤسسة وكراء المقر والوسائل اللوجستية بأكثر من 92% من مجموع أعباء الهيئة.

أهمّ الأحداث التي ميّزت سنة 2005

جانفي

- مواصلة اقتناء أسهم "بنك تونس العربي الدولي" خاصة من طرف مستثمران أجنبيان وهما: "بلكناي انفستز" و"امرجانك يورب سيكاف فوند".
- صدور القانون عدد 12 لسنة 2005 المؤرخ في 26 جانفي 2005 والمتعلق بتنقيح بعض أحكام مجلة الشركات التجارية.
- شطب الشركة التونسية لصناعة الحليب "ستيل" من البورصة وإبقاؤها ضمن قائمة شركات المساهمة العامة إعتباراً أن عدد مساهميها يفوق المائة مساهم.
- منح تأشيرة الهيئة لنشرة العرض العمومي للبيع والإدراج بالبورصة لأسهم الشركة الصناعية العامّة للمصافي "جيف فيلتر".
- منح تأشيرة الهيئة لنشرة العرض العمومي للبيع والترفيغ في رأس المال عن طريق الاكتتاب العمومي والإدراج بالبورصة لأسهم شركة البطاريات التونسية "أسد".

فيفري

- منح ترخيص الهيئة لإنشاء صندوق توظيف جماعي مختلط من طرف شركة الوساطة "ماك" وبنك الأمان.
- تعليق التداول بالبورصة على أسهم شركة التأمين "أستري" بعد إقتناء 42٪ من رأس مالها من طرف شركة التأمين AGF بسعر 24,400 ديناراً لصالح كل من مجمع البنك التونسي (12٪) ومجمع التأمين التابع لكريدي ميتال (30٪).
- إعادة شراء البنك القومي الفلاحي لأسهم شركة حليب تونس.
- مواصلة اقتناء أسهم "بنك تونس العربي الدولي" من طرف مستثمران أجنبيان "بلكناي انفستز" و"امرجانك يورب سيكاف فوند".
- منح ترخيص الهيئة لإنشاء مؤسسات التوظيف الجماعي التالية :
 - شركة استثمار ذات رأس مال متغير "سيكاف للمؤسسات" صنف رقاعي المبعثة من طرف الشركة التونسية للأوراق المالية؛
 - شركة استثمار ذات رأس مال متغير "أمان الذخيرة" صنف رقاعي المبعثة من طرف أمان للاستثمار؛
 - صندوق توظيف جماعي "ماك نمو" صنف مختلط المبعث من طرف شركة "ماك" للوساطة بالبورصة وبنك الأمان؛
 - صندوق توظيف جماعي "ماك المدخر" صنف مختلط المبعث من طرف شركة "ماك" للوساطة بالبورصة وبنك الأمان؛
 - صندوق توظيف جماعي "ماك توازن" صنف مختلط المبعث من طرف شركة "ماك" للوساطة بالبورصة وبنك الأمان.
- نشر قائمة الشركات التي لم تتولّى نشر قوائمها المالية السنوية المؤقّنة.
- قرار الهيئة القاضي بإخضاع البنك التونسي إلى إجراء ضمان دفع السعر المسجل فيما تبقى من أسهم شركة التأمين "أستري" و الرابطة إلى المساهمين الذين يمتلكون فرادى أكثر من 5٪ من أسهم تلك الشركة اعتباراً وأنّ مجمع بنك تونس بالتحالف مع مجمع التأمين "كردى ميتال" أصبح مالكا لأغلبية حقوق الإقتراع في رأس مال شركة التأمين "أستري".
- سحب شركة "ديك" من قائمة شركات المساهمة العامة إثر إعادة شراء المساهمين الأصليين أو مساهمي الجمع لجمّل الأسهم المتبقية والمكتتبه من طرف العموم.
- تنظيم حلقة تكوين ورسكلة في اللغة الإنكليزية لفائدة أعوان وإطارات الهيئة.
- إنطلاق أشغال وضع نظام معلوماتي خاص بالهيئة.

مارس

- طلبت الهيئة من الشركة التونسية للمقاولات السلكية و اللاسلكية "سوتوتال" تقديم إيضاحات حول تراجع سعر أسهمها بالبورصة قبل نشر قوائمها المالية المؤقتة لسنة 2004.
- إدراج أسهم الشركة الصناعية العامّة للمصافي : "جيف فلتر" بالبورصة.
- مبادلات بين مستثمرين أجانب تتعلق بأسهم الشركة الحديثة للخزف "سوموسار" : بيع من طرف "المال الكويتي" وشراء من طرف مستثمرين من "الإمارات العربية المتحدة".
- منح ترخيص الهيئة لإنشاء ثلاث صناديق توظيف جماعي : إثنان مختلطة وواحد رفاعي.
- تيسير شروط الإدراج بالبورصة من طرف مجلس الهيئة بالنسبة للعمليات التي تنجز بواسطة الترفيع في رأس المال عن طريق اكتتاب العموم .
- مصادقة مجلس الهيئة على نموذج "عقد سيولة "
- مواصلة شراء أسهم "بنك تونس العربي الدولي" من طرف مستثمرين أجانب.
- إدراج أسهم شركة البطاريات التونسية "أسد" بالبورصة.
- إفصاح مالي من طرف الشركة التونسية للإيجار المالي.
- منح ترخيص الهيئة لإنشاء صناديق التوظيف الجماعي التالية :
- الصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية "مغربية حذر" صنف رفاعي محدث من طرف "الاتحاد المالي" و "الاتحاد الدولي للبنوك".
- الصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية "مغربية معتدل" صنف رفاعي محدث من طرف "الاتحاد المالي" و "الاتحاد الدولي للبنوك".
- الصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية "مغربية ديناميكي" صنف رفاعي محدث من طرف "الاتحاد المالي" و "الاتحاد الدولي للبنوك".
- تذكير مسيري شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والشركات المكلفة بالتصرف في شركات الاستثمار بوجود الإفصاح المتعلق بالقوائم المالية السنوية بالنسبة لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.
- قرار الهيئة بتعليق تداول أسهم الشركة التونسية للمقاولات السلكية واللاسلكية "سوتيتال" في انتظار نشر قوائمها المالية المؤقتة.
- سحب شركة "فافا" من قائمة شركات المساهمة العامة بعد التسديد السابق لأوانه لكامل القرض الرفاعي الذي تم طرحه سنة 2003.
- عودة التداول على أسهم الشركة التونسية للمقاولات السلكية واللاسلكية "سوتيتال" بعد رفع أسباب التعليق.

أفريل

- طلبت الهيئة من الشركة التونسية للتجهيز "ستاك" تقديم إيضاحات حول ارتفاع أسعار أسهمها بالبورصة.
- إعلان الشركة الحديثة للخزف سوموسار عن عدم توزيع حصص المراهيق بالنسبة للسنوات 2004 . 2005 و 2006 .
- إعلان "البنك العربي التونسي" عن الترفيع في رأس ماله بإصدار أسهم مجانية (1 مقابل 7) وبالطرح نقدا (4 مقابل 7) مع منحة إصدار قدرها 31 ديناراً.
- ارتفاع مؤشر "توننداكس" نتيجة تطوّر أسعار أسهم شركات قطاع البنوك (البنك التونسي، البنك العربي التونسي، الاتحاد البنكي للتجارة و الصناعة).

- مواصلة ارتفاع الأسعار بالسوق اعتمادا على أسهم الاتحاد البنكي للتجارة والصناعة وعلى بعض الأسهم ذات الرسملة السوقية الصغيرة (الشركة التونسية للتجهيزات الآلية "سناك" و الشركة التونسية للبلور "سوتيفار"). شهدت أسهم بنك تونس عملية تعديل أسعارها بعد إرتفاع تجاوز 2٪ .
- إستقرار الأسعار بعد توقف الانتعاشة التي عرفتها أسهم شركات القطاع البنكي.
- إنتعاشة أسعار أسهم الشركات ذات الرسملة السوقية الصغيرة بعد أن أبدى صندوق استثمار من دبي رغبته في استثمار 500 مليون دينار في بورصة تونس. ولم تشمل هذه الانتعاشة أسهم القطاع المالي و شركة الخطوط الجوية التونسية.
- إستقرار وعودة إلى الهدوء للسوق ثم عودة نحو الإرتفاع نتيجة مبادلات لفائدة مستثمرين أجانب.
- مشاركة إطرارات الهيئة في ثلاث حلقات تكوين تعلقت بتجميع القوائم المالية ، مفاتيح التصرف في محافظ الأوراق المالية، الهندسة المالية و التقنيات الحديثة لتقييم المؤسسات.

ماي

- مصادقة الهيئة على ميثاق الشرف لمهنة وسطاء البورصة الذي تولت إعداده جمعية وسطاء البورصة.
- إحصاء لمجمّعات الشركات من طرف هيئة السوق المالية.
- قرار رئيس المحكمة الابتدائية بسوسة بإخضاع شركة حليب تونس لإجراءات تسوية قضائية بطلب من الدائنين و تعيين قاض مراقب و متصرف قضائي لإعداد برنامج إنقاذ.
- تعليق تداول أسهم شركة حليب تونس بالبورصة.
- إرتفاع أسعار أسهم الاتحاد الدولي للبنوك بالبورصة بما يفوق 15٪.
- بيع "بيت التمويل السعودي" لكامل حصّته في رأس مال الشركة التونسية للإيجار المالي بما يعادل 2,70٪ وبما يقابل 54043 سهما.
- إنتعاشة طفيفة للسوق نتيجة التحسن الذي شهدته أسعار أسهم شركات القطاع البنكي.
- تعليق التداول على أسهم الشركة العامة للإيجار المالي نتيجة العرض العمومي للشراء بتعلّق بـ 45٪ من رأس المال والذي تقدم به مجمع جيلاني بسعر قدره 14 دينارا للسهم الواحد.
- دعم وتيرة السوق بفضل إقدام مساهمين أجانب على شراء أسهم بنك تونس العربي الدولي.
- تخفيض من طرف البنك المركزي التونسي لحصّة مرابيح الشركة الدولية للإيجار المالي.
- تحسن أسعار أسهم القطاع البنكي و بصفة أخص أسهم بنك الجنوب ، وبنك تونس العربي الدولي و البنك العربي لتونس.
- إنعقاد مجلس الوزراء يوم 25 ماي 2005 للنظر في تدعيم دور هيئة السوق المالية و تبسيط الإجراءات الخاصة بالإدراج بالبورصة.
- بلاغ من بنك تونس العربي الدولي بتعلّق بنية المساهمة في عملية خوصصة بنك الجنوب.
- منح ترخيص الهيئة لإنشاء :
 - شركة الإستثمار ذات رأس المال المتغير "الممتلكات الرقاعية سيكاف" صنف رقاعي والمحدثة من طرف شركة الوساطة التوظيف والتصرّف المالي.
 - شركة التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي "سمارت للتصرف في المحافظ المالية" المحدثة من طرف شركة سمارت للتصرّف في المحافظ الماليّة.
- تنظيم ملتقى ضمن "فضاءات حوار الهيئة" خصّص لدراسة وبحث ومعاينة وتقديم الاقتراحات الهادفة لتطوير سوق المال بتونس.

- مشاركة إيطارات الهيئة في ملتقى تكويني حول موضوع "حوكمة المؤسسة" الجانب الثقافي والاقتصادي والاجتماعي.
- تنظيم حلقة تكوين ورسكلة في مجال الإعلامية موجهة لأعوان الهيئة المكلفين بالأعمال المكتبية.
- سحب الشركة الدولية للمساهمة "ITC" من قائمة شركات المساهمة العامة بعد إعادة شراء المساهمين الأصليين أو مساهمي المجمع لكامل الأسهم المكتتبة من طرف العموم.
- إعلان الهيئة عدم قبولها للعرض العمومي للشراء المتعلق بالشركة التونسية للإيجار المالي.
- قيام ثلاث إيطارات من الهيئة بأمورية لدى الهيئة الفرنسية للأسواق المالية للاستفادة من التجربة الفرنسية فيما يتعلق بإنشاء واعتماد منظومة معلوماتية.
- وفد من هيئة السوق المالية يقوم بزيارة إلى لندن بدعوة من رئيس بلدية لندن Lord Mayor de la City لدراسة إمكانيات التعاون مع بورصة لندن.

جوان

- إنطلاق برنامج مراقبة على عين المكان لوسطاء البورصة.
- تنظيم ملتقى "في نطاق فضاءات حوار الهيئة" خصص لموضوع: Les produits structurés et les OPCVM.
- إجتماع بوسطاء البورصة لتحسيسهم بالدور المناط بعهدتهم للمساهمة في تمكين الساحة المالية التونسية من رفع التحديات المرتقبة.
- تحسيس "الشركات الأم" بوجوب إعداد و نشر القوائم المالية المجمعة.
- مشاركة الهيئة في أعمال ملتقى تم تنظيمه في بروكسال من طرف المعهد الفرانكوفوني لهياكل الإشراف على الأسواق المالية "IFREFI".
- مجلس هيئة السوق المالية يبدى رأيه حول التنقيحات التي أدخلت على القانون الأساسي لبورصة الأوراق المالية.
- مجلس هيئة السوق المالية يبدى رأيه حول المصادقة على القانون الأساسي لجمعية وسطاء البورصة.
- مشاركة إيطارات الهيئة في حلقة تكوينية حول "السياسات العامة وديناميكية النمو: الفوائد بالنسبة لبلدان المغرب العربي".
- مشاركة إيطارات الهيئة في حلقة تكوينية حول "التحليل الفني والتحليل العمق للأسواق".
- مشاركة إيطارات الهيئة في حلقة تكوينية حول "أسواق البورصة وتحسين السيولة".
- إنطلاق الفترة التجريبية لتقييم رفاع الخزينة المملوكة من طرف مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية حسب القيمة المحيطة وقد تم تحديد منحى نسب الفائدة une courbe des taux تم إرساله لكل متصرفي مؤسسات التوظيف الجماعي بعد الإعلان عن نتيجة المناقصة المتعلقة برفاع الخزينة قصيرة المدى ورفاع الخزينة القابلة للتنظير ليتولى متصرفو تلك المؤسسات مدّ الهيئة بقيمة التصفية النظري الذي سيتم احتسابه حسب هذه الطريقة.

جويلية

- تراجع أسعار السوق نتيجة الإعلان عن العرض العمومي للبيع لأسهم شركة قرطاج للطيران.
- مبادلات هامة لأكثر من 2 % من أسهم بنك تونس العربي الدولي بين مستثمرين أجانب.
- بلاغ من الشركة التونسية للاتصالات السلكية واللاسلكية "سوتوتال" يفسر الخسائر التي لحقتها والمقدّرة بـ 2,7 مليون دينار.
- تبادل هام بين أفراد عائلة العارم لأسهم كل من الشركة الصناعية للأجهزة والآلات الكهربائية "سيام" والشركة التونسية

- للتجهيز "ستاك" ومواصلة ارتفاع أسعار أسهم شركة نقل المحروقات عبر الأنابيب "سوترايل" وشركة صناعة وتركيب التجهيزات الكهرومنزلية "الكتروستار" والشركة التونسية للصناعات الصيدلانية "سيفات".
- سيطرة المستثمرين الأجانب على المبادلات في البورصة شملت بالخصوص شركة نقل المحروقات بواسطة الأنابيب "سوترايل" وشركة صناعة وتركيب التجهيزات الكهرومنزلية "الكتروستار" والشركة التونسية للاتصالات السلكية واللاسلكية "سوتوتال" والشركة الصناعية العامة للمصافي "جيف فيلتر" كما شهدت أسهم شركة البطاريات "أسد" تداول كمية هامة من أسهمها لفائدة المستثمر الأجنبي "طلال الخوري".
- تكوين شركة التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية "سمارت للتصرف في الأوراق المالية".
- منح تأشيرة الهيئة لنشرة الإصدار للعموم لشركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير "سيكاف للشركات" المحدثة من طرف الشركة التونسية للأوراق المالية.
- صدور القانون عدد 58 لسنة 2005 المؤرخ في 18 جويلية 2005 والمتعلق بصناديق المساعدة على الانطلاق.
- صدور القانون عدد 59 لسنة 2005 المؤرخ في 18 جويلية 2005 والمتعلق بأحكام جباية ترمي إلى تشجيع إحداث صناديق المساعدة على الانطلاق.
- نشر الأمر عدد 1977 لسنة 2005 المؤرخ في 11 جويلية 2005 و المتعلق بتنقيح الأمر عدد 2773 المؤرخ في 3 ديسمبر 1999 و المتعلق بضبط شروط فتح "حسابات الادخار في الأسهم" و كيفية التصرف فيها واستعمال المبالغ و السندات المودعة فيها كما تم تنقيحه بالأمر عدد 1727 لسنة 2002 المؤرخ في 29 جويلية 2002.
- نشر الأمر عدد 1976 لسنة 2005 المؤرخ في 11 جويلية 2005 و المتعلق بتنقيح الأمر عدد 2278 لسنة 2001 المؤرخ في 25 سبتمبر 2001 و المتعلق بتطبيق أحكام الفصول 15 و 29 و 35 و 36 و 37 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي.
- صدور القانون عدد 56 لسنة 2005 المؤرخ في 18 جويلية 2005 و المتعلق بإفراق المؤسسات الإقتصادية.
- صدور القانون عدد 57 لسنة 2005 المؤرخ في 18 جويلية 2005 و المتعلق بمراكز الأعمال ذات المصلحة العمومية الاقتصادية.
- صدور القانون عدد 65 لسنة 2005 المؤرخ في 27 جويلية 2005 و المتعلق بتنقيح وإتمام مجلة الشركات التجارية.
- نشر القرار العام عدد 9 لهيئة السوق المالية بتاريخ 27 جويلية 2005 و المتعلق بنموذج عقد السيولة.
- منح تأشيرة الهيئة لنشرة العرض العمومي للبيع و الإدراج بالبورصة لشركة قرطاج للطيران

أوت

- قرار الهيئة إيقاف تداول أسهم "أمان للايجار المالي" بالبورصة بداية من يوم 4 أوت 2005 إلى أن يتم الإعلان من طرف مجلس إدارة الشركة التونسية للايجار المالي ومجلس إدارة أمان للايجار بالقرارات التي تخص مشروع إدماجها.
- سيطرة المستثمرين الأجانب على المبادلات في سوق البورصة وقد شملت هذه السيطرة بالخصوص أسهم شركة نقل المحروقات بواسطة الأنابيب "سوترايل" وشركة صناعة وتركيب التجهيزات الكهرو منزلية "الكتروستار" والشركة التونسية للصناعات الصيدلانية "سيفات" كما تم بيع 10 000 سهما من شركة "سوموسار".
- إدراج أسهم قرطاج للطيران بالبورصة وفي أول يوم تداول على أسهم هذه الشركة تم الاحتفاظ نحو الارتفاع بسعر قدره 10 دينار أي ما يقابل 108 ٪ من سعر الإدراج مما دعا إلى فتح الهامش إلى 20 ٪.
- طرح عرض عمومي للسحب على شركة أمان للايجار المالي.
- إغلاق عملية تصفية شركة "براميام سيكاف".
- تأكيد بنك الأمان عن الالتزام التام والنهائي لتحمل مسؤولية آجال تسديد القروض الرقاعية التي تم طرحها من طرف فرعها أمان للايجار المالي.

- تعليق تداول أسهم أمان للايجار المالي في انتظار الإعلان عن القرارات التي تهم عملية دمجها مع الشركة التونسية للايجار المالي.
- إعلان الهيئة عن قبولها العرض العمومي للسحب الذي تم طرحه مجمع "أمان" على أسهم أمان للايجار المالي.

سبتمبر

- التوقف عن ممارسة نشاط المحتص في رفاع الخزينة من قبل الوسيط "البنك الوطني الفلاحي رؤوس أموال".
- عودة الطلب على أسهم كل من شركة نقل المحروقات بواسطة الأنابيب "سوترايل" والشركة التونسية للصناعات الصيدلية "سيفات" والشركة التونسية للاتصالات السلكية واللاسلكية "سوتوتال" من طرف المستثمرين الأجانب. وتدعيم الطلب نتيجة الاحتفاظ نحو الارتفاع لأسهم الخطوط الجوية التونسية إثر الإعلان عن إنعقاد مجلس إدارتها. ووفرة الاقتناء من طرف المستثمرين الأجانب وعملية إعادة التصنيف المتعلقة بالشركة التونسية للتجهيز "ستاك" وبالحركية الهامة التي شملت أسهم شركة نقل المحروقات بواسطة الأنابيب "سوترايل" وشركة قرطاج للطيران والشركة التونسية للصناعات الصيدلية "سيفات" (الشراء من طرف المستثمرين التونسيين والبيع من طرف المستثمرين الأجانب).
- نشر الأمر عدد 2003 لسنة 2005 المؤرخ في 24 سبتمبر 2005 والمتعلق بتطبيق أحكام الفصل 2 من القانون عدد 58 لسنة 2005 المؤرخ في 18 جويلية 2005 والمتعلق بصناديق المساعدة على الانطلاق.
- قرار وزير المالية المؤرخ في 24 سبتمبر 2005 يتعلق بالتأشير على التفتيحات المدخلة على الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس.
- قرار وزير المالية المؤرخ في 24 سبتمبر 2005 يتعلق بالتأشير على التفتيحات المدخلة على ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بالمساهمة العامة.
- شطب شركة أمان للايجار المالي من البورصة بعد الإقدام على طرح عرض عمومي للسحب مع إبقاءها ضمن قائمة شركات المساهمة العامة نظرا لترحها قروض رفاعية لم يتم تسديدها بعد.
- قرار المحكمة المتعلقة بطريقة تسديد القروض الرفاعية التي تم طرحها من طرف شركة "باطام".
- تبسيط إجراءات الإدراج بالبورصة و توحيد سوق أوراق المساهمة.
- تنقيح الفصل 30 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بالمساهمة العامة.
- مشاركة إطارات الهيئة في حلقة تكوينية حول موضوع "حماية السلامة المعلوماتية في المؤسسات المالية".

أكتوبر

- منح الهيئة ترخيصها المبدئي لشركة أكسيس رأس المال للوساطة لممارسة نشاط الوساطة بالبورصة.
- صدور القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 و المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية.
- عودة النشاط بالبورصة نتيجة الإعلان عن إفصاح مالي من قبل رئيس مدير عام شركة الخطوط الجوية التونسية.
- منح تأشيرة الهيئة لنشرات الإصدار لصناديق التوظيف الجماعي المختلط "ماك توازن" و "ماك نمو" و "ماك المدخر".
- منح ترخيص الهيئة لتكوين المؤسسات التالية :
- إستراتيجية الأسهم سيكاف المحدثة من طرف شركة سمارت للتصرف في المحافظ المالية.
- الصندوق المشترك للديون "التونسية للتسديد" المحدثة من طرف بنك تونس العربي الدولي .

- سحب شركة IFT SICAF من قائمة شركات المساهمة العامة اعتبارا و أن عدد المساهمين أصبح أقل من 100 مساهم.
- تعيين Ben Bernanke على رأس الإحتياطي الفيدرالي (Réserve Fédérale Américaine) عوضا عن Alain Greenspan .
- تنظيم تريفص تكويني لفائدة المسؤول عن المراقبة الداخلية بالهيئة.

نوفمبر

- صدور منشور البنك المركزي التونسي عدد 19 لسنة 2005 الذي يسمح للأجانب غير المقيمين الاقتناء إلى حدود 10٪ من المبلغ التقديري لإصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظيم عوضا عن 5٪ من مبلغ الإصدار لكل خط من رفاع الخزينة كما تم التنصيص عليه سابقا في المنشور عدد 3 لسنة 2004.
- مواصلة تراجع أسعار شركة قرطاج للطيران و شركة نقل المحروقات بواسطة الأنابيب "سوترايل" واللجوء إلى أسهم بعض الشركات البنكية (البنك التونسي، الاتحاد الدولي للبنوك و بنك تونس العربي الدولي).
- عودة النشاط على أسهم قرطاج للطيران وشركة نقل المحروقات بواسطة الأنابيب "سوترايل" مكن من عودة الحيوية للسوق.
- إجاز 7 كتلات أوراق مالية على أسهم بنك تونس العربي الدولي بين مجمع محمد إدريس كبائع ومجمع مبروك كمشتري.
- إجاز 7 كتلات أوراق مالية على أسهم بنك الجنوب بسعر 9 دنانير لفائدة المشتري "بنك أندلومغراب" Banque Andalou Maghreb.
- تركيز المعاملات على أسهم بنك تونس العربي الدولي لفائدة مستثمرين أجانب.
- إنشاء لجنة تحت إشراف هيئة السوق المالية لاعتماد الطريقة الاكتياريّة لتقييم الرفاع الخاصة والمملوكة من طرف مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.
- نشر الأمر عدد 3018 لسنة 2005 المؤرخ في 21 نوفمبر 2005 والمتعلق بتطبيق أحكام الفصل 329 من مجلة الشركات التجارية (تنظيم القروض الرفاعية).
- مصادقة القاضي المراقب للمحكمة الابتدائية بسوسة على برنامج إعادة الهيكلة المقترح من طرف المتصرف القضائي فيما يتعلق بشركة حليب تونس.
- زيارة إطلاع لوفد من دولة المماغاش لهيئة السوق المالية.
- إستشارة المندخلين في السوق المائيّة لاقتراح المؤشرات حول نشاط كل قطاع التي سترسل في نهاية كل ثلاثية إلى هيئة السوق المائيّة وبورصة الأوراق المائيّة بتونس.
- إنطلاق أشغال اللجنة الرفاعية المكلفة بإعداد نموذج لتقييم الرفاع الخاصّة والمملوكة من طرف مؤسسات التوظيف الجماعي المحتلطة والإعتماد على منحى نسب الفائدة ال Benchmark الذي مازال في فترة تجريبية (منحى نسب الدولة).
- إنطلاق أشغال اللجنة المكلفة بإعداد دراسة تهتم بالتخطيط لتطوير النظام المعلوماتي للهيئة والذي يتطلب وضعه حيز التنفيذ ثلاث سنوات وسيتمكن هذا النظام الهيئة من اكتساب الوسائل والآليات الإعلامية المتطورة و المستجيبة لحاجياتها.

ديسمبر

- ينظم معهد التكوين لبورصة تونس "IFBT" بالتعاون مع هيئة السوق المالية دورة تكوينية لفائدة المسؤولين عن الرقابة التابعين لوسطاء البورصة.
- منح ترخيص الهيئة للبنك التونسي الليبي لتوزيع أسهم وحصص مؤسسات التوظيف الجماعي التالية:
 - سيكاف أكسيس سيولة ،
 - صندوق التوظيف الجماعي أكسيس صيانة رأس المال.

- منح ترخيص الهيئة لثلاث نشرات إصدار لمؤسسات التوظيف الجماعي التالية :
 - الصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية "المغربية حذر".
 - الصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية "المغربية معتدل".
 - الصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية "المغربية ديناميكي".
- صدور القانون عدد 105 لسنة 2005 المؤرخ في 19 ديسمبر 2005 والمتعلق بيعت الصناديق المشتركة للتوظيف الجماعي للتنمية.
- إحالة شركة الوساطة بالبورصة فينا كوريب على مجلس التأديب لهيئة السوق المالية.
- نشر الأمر عدد 3144 لسنة 2005 المؤرخ في 6 ديسمبر 2005 يتعلق بتنقيح الأمر عدد 2728 لسنة 2001 المؤرخ في 20 نوفمبر 2001 و المتعلق بضبط شروط ترسيم الأوراق المالية و الوسطاء المرخص لهم في مسك حسابات الأوراق المالية (تنقيح الفصل 16).
- قرار الهيئة القاضي بعدم إخضاع المتناقص الذي تم الاحتفاظ به في عملية التفويت المتعلقة بينك الجنوب إلى القيام بعرض عمومي للشراء ولا إلى الإلتزام بضمان دفع السعر المسجل بالبورصة.
- منح تأشيرة الهيئة لنشرة العرض العمومي للبيع و الترفيع في رأس المال عن طريق الاكتتاب العمومي و الإدراج بالبورصة لأسهم الشركة العقارية التونسية السعودية "سيتس".
- انطلاق أشغال المشروع النموذجي لدعم تمويل الاستثمارات لفائدة الشركات المعنية ببرنامج التأهيل عن طريق السوق المالية. لهذا الغرض تم تكوين لجنة إشراف مكونة من مسؤولي الهياكل المعنية بهذا البرنامج (هيئة السوق المالية مكتب التأهيل للمؤسسات - مكتب الإحاطة بالمؤسسات و برنامج تحديث الصناعة) لتحديد الخطة التي سيتم اتباعها و توجيه أعمال وحدة التصرف في المشروع حسب الأهداف (UGPO). وتتكوّن هذه الوحدة من ممثلين عن هيئة السوق المالية ، مكتب التأهيل للمؤسسات و مكتب الإحاطة بالمؤسسات و برنامج تحديث الصناعة.
- مشاركة إطارات من الهيئة في "الملتقى الأورو متوسطي للمؤسسة" الذي نظّمه المعهد العربي لرؤساء المؤسسات.

المرفقات

قائمة الجداول

المؤشرات الإقتصادية التونسية	: جدول عدد 1
التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق المساهمة في رأس المال بواسطة المساهمة العامة	: جدول عدد 2
إصدارات الاسهم بواسطة الاكتتاب العام في رأس مال الشركات المدرجة بالبورصة	: جدول عدد 3
إصدارات الاسهم بواسطة الاكتتاب العام في رأس مال الشركات غير المدرجة بالبورصة	: جدول عدد 4
الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2005	: جدول عدد 5
قائمة العروض العمومية للبيع المنجزة في سنة 2005	: جدول عدد 6
قائمة العروض العمومية للسحب المنجزة في سنة 2005	: جدول عدد 7
الإصدارات الرقاعية	: جدول عدد 8
خصائص القروض الرقاعية المصدرة في سنة 2005	: جدول عدد 9
هيكله الإكتتابات في القروض الرقاعية المؤشرة سنة 2005	: جدول عدد 10
إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظير خلال سنة 2005	: جدول عدد 11
إصدارات رقاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2005	: جدول عدد 12
قائمة القروض الرقاعية المدرجة بالبورصة سنة 2005	: جدول عدد 13
توزيع حجم المعاملات و عدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات	: جدول عدد 14
نسبة مردودية الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2005	: جدول عدد 15
معدّل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدّل الموازن	: جدول عدد 16
التطوّر الشهري لمؤشري البورصة	: جدول عدد 17
الحجم الشهري للعمليات المنجزة بالبورصة لفائدة الأجانب خلال سنة 2005	: جدول عدد 18
مؤشرات حول الإستثمارات الأجنبية خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي إلى 31 ديسمبر 2005	: جدول عدد 19
اقتناءات و مبيعات الاجانب على الاوراق المدرجة في الفترة الممتدة من 1 جانفي الى 31 ديسمبر 2005	: جدول عدد 20
تطوّر أهم الأرقام لقطاع شركات الوساطة بالبورصة (بالمليون دينار)	: جدول عدد 21
تطوّر المكونات الأساسية لقائمة النتائج المجمعة لشركات الوساطة (بالمليون دينار)	: جدول عدد 22
تدخل الوسطاء بالبورصة على نظام التداول الإلكتروني خلال سنة 2005	: جدول عدد 23
نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب السوق)	: جدول عدد 24
نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب نظام التداول)	: جدول عدد 25 أ
نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب نظام التداول)	: جدول عدد 25 ب
نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب نظام التداول)	: جدول عدد 25 ت
ترتيب المتدخلين في سوق رقاع الخزينة حسب مشاركتهم في المناقصات خلال سنة 2005	: جدول عدد 26
التوزيع بين المتدخلين لرقاع الخزينة القابلة للتنظير المسندة في المناقصات خلال سنة 2005	: جدول عدد 26 أ
التوزيع بين المتدخلين لرقاع الخزينة قصيرة المدى المسندة في المناقصات خلال سنة 2005	: جدول عدد 26 ب
مدى احترام الأجال المتعلقة بالتصريح بتجاوز عتبات المساهمة خلال 2005	: جدول عدد 27
مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع الوثائق المصادق عليها من طرف جلساتها العامة العادية خلال سنة 2005 لدى هيئة السوق المالية (تقسيم حسب القطاع)	: جدول عدد 28

- جدول عدد 30 : مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إبداع قوائمها المالية الوقتية المحتومة في 30 جوان 2005 لدى هيئة السوق المالية
- جدول عدد 31 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية
- جدول عدد 32 : نتائج عملية مراقبة مدى احترام الشركات غير المدرجة بالبورصة لمقتضيات الفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة
- جدول عدد 33 : تطوّر الإكتتابات و عمليات إعادة الشراء لسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
- جدول عدد 34 : تطوّر توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2005
- جدول عدد 35 : التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2005
- جدول عدد 36 : تطوّر عدد المساهمين و حاملي الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
- جدول عدد 37 : تطوّر توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2005
- جدول عدد 38 : توزيع الأصول المتصرّف فيها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية إلى 2005/12/31
- جدول عدد 39 : التوزيع القطاعي لمحافظ السندات لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية إلى 2005/12/31
- جدول عدد 40 : تطوّر توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة إلى 12/31/2005
- جدول عدد 41 : توزيع الأصول المتصرّف فيها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة إلى 2005/12/31
- جدول عدد 42 : التوزيع القطاعي لمحافظ السندات لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة إلى 2005/12/31
- جدول رقم 43 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصّلت على ترخيص خلال سنة 2005
- جدول رقم 44 : جدول شركات التصرف التي تحصّلت على ترخيص خلال سنة 2005
- جدول رقم 45 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تمّ فتحها للعموم خلال سنة 2005
- جدول عدد 46 : التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية
- جدول عدد 47 : التوزيع القطاعي للدفعوعات المنجزة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

جدول عدد 1 - المؤشرات الإقتصادية التوسمية

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الناتج المحلي بالأسعار الجارية	26 650,8	28 757,2	29 923,8	32 202,4	35 035,0	37 201,7
نسبة النمو الإقتصادي ¹	%4,7	%4,9	%1,7	%5,6	%6,0	%4,2
نسبة التضخم الليلي ²	-	%2,0	%2,7	%2,7	%3,6	%2,0
الإستهلاك	20 334,1	22 046,6	23 520,3	25 365,8	27 600,1	29 490,2
تكوين رأس المال الثابت	6 922,8	7 541,8	7 607,1	7 536,1	7 913,8	8 410,0
نسبة الإستثمار ³	%26,0	%26,2	%25,4	%23,4	%22,6	%22,6
الصادرات	11 871,5	13 710,9	13 535,1	14 109,2	16 439,5	17 854,0
الواردات	12 842,4	15 029,1	14 815,5	15 356,4	17 468,9	18 838,3
الإنتاج الوطني	6 161,9	6 787,1	6 600,3	7 122,7	7 799,2	7 967,8
الدخل الوطني الناتج الإجمالي	26 496,0	28 833,7	30 120,5	32 488,5	35 399,3	37 458,0
نسبة الإخراج ⁴	%23,3	%23,5	%21,9	%21,9	%22,0	%21,3
الدين الخارجي	13 691,0	15 010,0	15 550,0	16 610,0	18 350,0	19 350,0
نسبة الدين ⁵	%51,7	%52,1	%51,6	%51,1	%51,8	%51,7

¹ الدين الخارجي ÷ الدخل الوطني الناتج الإجمالي

² الإخراج الوطني ÷ الدخل الوطني الناتج الإجمالي

³ تكوين رأس المال الثابت ÷ الناتج المحلي بالأسعار الجارية

⁴ صافي الناتج المحلي بالأسعار الجارية ÷ الناتج المحلي بالأسعار الجارية

⁵ نسبة الدين ÷ الناتج المحلي بالأسعار الجارية

جدول عدد 2 - التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق المساهمة العامة

القطاع	النسبة المئوية (%)	المبلغ بالدينار
قطاع التأمين	2,28	2 000 000
قطاع البنوك	65,02	57 000 000
القطاع الصناعي	28,94	25 365 750
القطاع العقاري	3,76	3 300 000
المجموع	100,00	87 665 750

جدول عدد 3 : إصدارات الأسهم بواسطة الاكتتاب العام في رأس مال الشركات المدرجة بالبورصة

عدد التأسيسية	تاريخ التأسيسية	الشركة	تاريخ الإفتتاح	طبيعة العمليّة	عدد السندات المصدرة	القيمة الاسميّة	سعر الإصدار	المبلغ	الأموال الإجمعيّة
						بالدنيا	بالدنيا	بالدنيا	بالدنيا
الترويج في رأس المال بواسطة المساهمة العامة									
505/05	05/07/14	شركة البطارية التونسية أسد	05/07/01	إدماج الإحتياطي	160 000	5	-	800 000	-
		الشركة الحديثة للخريف	05/07/26	الإصدار قفا	1 000 000	5	9,5	9 500 000	9 500 000
514/05	05/11/01	شركة أزيلكج تونس	05/09/06	إدماج الإحتياطي	48 510	25	-	1 212 750	-
		البنك العربي لتونس	05/11/09	الإصدار قفا	4 000 000	5	13	52 000 000	52 000 000
		شركة حليب تونس ⁽¹⁾	05/12/15	إدماج الإحتياطي	1 000 000	5	-	5 000 000	-
				تحويل ديون	2 625 000	4	-	10 500 000	-
الترويج في رأس المال بدون المساهمة العامة									
-	-	شركة حليب تونس ⁽¹⁾	05/12/21	الإصدار قفا	2 025 000	4	4	8 100 000	8 100 000*

⁽¹⁾ توفيق في رأس المال سقو بتخصيص في رأس المال من 16 م و إلى 64 م و عن طريق التخصيص في العينة الاسمية من 10 و إلى 4 وذلك لامصاص جزء من الحساب التراكمة
* توفيق في رأس المال تم إيجاز سنة 2006

جدول عدد 4: إصدارات الأسهم بواسطة الاكتتاب العام في رأس مال الشركات غير المدرجة بالبورصة

عدد التأشير	تاريخ التأشير	الشركة	تاريخ الإفتتاح	طبيعة العملية	عدد السندات المصدرة	القيمة الاسمية بالدينار	سعر الإصدار بالدينار	المبلغ بالدينار	الأموال المجمعة بالدينار
التوزيع في رأس المال بواسطة المساهمة العامة									
500/05	05/10/13	شركة البطارية للتوسعة أسد	05/02/11	إصدار نقدا	120 000	18,8	2 256 000	2 256 000	2 256 000
-	-	شركة ماي كلوب ⁽¹⁾	05/06/21	إدماج الإحتياطي ⁽¹⁾	-	12	405 000	-	-
-	-	شركة حلويات الأغالبة - سوبوكو	05/09/01	إدماج الإحتياطي	138 400	5	692 000	-	-
-	-	مجمع تونس للتأمين	05/12/20	إدماج الإحتياطي	200 000	10	2 000 000	-	-
517/05	05/12/13	الشركة العقارية التوسعة المعجوبة	05/12/22	الإصدار نقدا	300 000	5	3 300 000	3 300 000	3 300 000**
التوزيع في رأس المال بدون المساهمة العامة									
-	-	مجمع تونس للتأمين	05/12/20	الإصدار نقدا	300 000	10	4 050 000	4 050 000	4 050 000**

(1) يتوقع في رأس المال تم إنجازها عن طريق الزيادة في القيمة الاسمية من 11 د إلى 12 د

**توقع في رأس المال تم إنجازها سنة 2006

جدول عدد 5 - الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2005

الشركة	تاريخ الإدراج	سعر الإدراج بالدينار	عدد السندات المدرجة	طريقة الإدراج	السوق	سعر أول تداول بالدينار	تاريخ أول تداول	التغيير بالنسبة المئوية (%)
الشركة الصناعية العامة للصناعات	05/03/07	15,000	1 111 000	عرض عمومي للبيع	الأولى	18,240	05/03/11	21,60
شركة البطارية للتوسعة أسد	05/03/23	18,800	1 440 000 *	عرض عمومي للبيع**	الأولى	21,000	05/03/28	11,70
شركة قوطاج للطيران	05/08/09	4,800	10 000 000	عرض عمومي للبيع	الأولى	9,400	05/08/15	95,83

* منها 120000 سهمًا مكتسبًا جديدًا وقع تداولها أو إنجاز عملية التوقيع في رأس المال

** عرض عمومي للبيع معلقه وتوقع في رأس المال عن طريق الاكتتاب العمومي

جدول عدد6 - قائمة العروض العمومية للبيع المنجزة في سنة 2005

الشركة المعنية	السوق	صاحب العرض	رأس المال المتنازل	رأس المال المتنازل	بعد العرض	مدة صلاحية العرض	سعر السهم	عدد الأسهم	مبلغ العرض بالدينار
الشركة الصناعية العامة للمصافي	السوق الأولى	جمعية الخريجين عبد الحق فورية فيصل عاتقور	1 044 371 سهم	5 221 855 اي ما يساوي 85% دينار و 94% دينار	711 071 سهم	من 4 ففري 2005 الى 25 ففري 2005 بدخول الغاية	15,000 دينار	333 300 معروضة	4 999 500
شركة البطارية التونسية أسد*	السوق الأولى	25 مساهم من ضمن 56 مساهم بالشركة	1 317 016 سهم	6 585 080 اي ما يساوي 99,77% دينار و 99,77% دينار	957 016 سهم	من 11 ففري 2005 الى 11 مارس 2005 بدخول الغاية	18,800 دينار	360 000 معروضة	6 768 000
شركة فوطاج الطيران**	السوق الأولى	كل مساهمي الشركة	10 000 000 سهم	8 800 000 اي ما يساوي 88% دينار و 88% دينار	8 800 000 سهم	من 18 جويلية 2005 الى 29 جويلية 2005 بدخول الغاية	4,800 دينار	1 200 000 معروضة	5 760 000
الشركة العقارية التونسية السعودية*	سوق أوراق الساهمة	كل مساهمي الشركة	1 500 000 سهم	7 500 000 اي ما يساوي 100% دينار و 100% دينار	1 260 000 سهم	من 22 ديسمبر 2005 الى 16 جاني 2006 بدخول الغاية	11,000 دينار	240 000 معروضة	2 640 000

* عرض عمومي للبيع مرفق بعملة ترفع في رأس المال عن طريق الإكتتاب العمومي
** عرض عمومي للبيع مرفق بتوظيف خاص بالمستثمرين المؤسسيين والأخف بمل 78 من رأس المال

جدول عدد 7 : قائمة العروض العمومية للسحب المنجزة في سنة 2005

عدد القرار	تاريخ القرار	الشركة المعنية	السوق	صاحب العرض	رأس المال الممتلك قبل العرض	رأس المال الممتلك بعد العرض	مدة صلاحية العرض	سعر السهم	عدد الأسهم	المبلغ بالدينار
15	2005/08/22	شركة الأمان للإنجاز المالي	البورصة	بنك الأمان بالتحالف مع أشخاص هاديين ومعتمدين من مجمع الأمان.	ما ساهوي 8,615,470 دينار و يمثل 86,15%	ما ساهوي 8,971,940 دينار و يمثل 89,72%	من 25 أوت 2005 إلى 16 سبتمبر 2005 بدخول الفايه	7,230 دينار	138 453 معيبة و 35 647 مفتتية	257 727,81 دينار

جدول عدد 9 - خصائص الفروض الرفاعية المصدرة في سنة 2005

الفرص الرفاعية	البلغ المكتتب الدينار	النسبة الاسمية	طريقة الإهتمامك	المدّة (سنة)	متوسط المدّة بالسنوات	مدى التآثر بالنسبة المئوية
الشركة الدولية للإيجار المالي (1) 2004	1 000 000	نسبة السوق النقدية + 1,25%	سنوي فار	5	2,775	-2,612
	14 000 000	7%			2,751	-2,571
شركة الإيجار العربية لتونس (1) 2004	2 000 000	نسبة السوق النقدية + 1,25%	سنوي فار	5	2,775	-2,612
	13 000 000	7%			2,751	-2,571
الشركة التونسية للإيجار المالي (1) 2005	5 000 000	نسبة السوق النقدية + 1,4%	سنوي فار	5	2,770	-2,603
	10 000 000	7%			2,751	-2,571
الشركة الدولية للإيجار المالي (1) 2005	5 000 000	نسبة السوق النقدية + 1,25%	سنوي فار	7 مع	4,339	-4,083
	14 500 000	7%		اعطاء سنتين	4,337	-4,053
الشركة العربية الدولية للإيجار المالي (1) 2005	0	نسبة السوق النقدية + 1,25%	سنوي فار	5	2,775	-2,612
	10 000 000	6,5%			2,767	-2,598
شركة إجازة المكنونيق (1) 2005	2 500 000	نسبة السوق النقدية + 1%	سنوي فار	5	2,783	-2,625
	17 500 000	6,5%			2,767	-2,598
الإجازة التونسية للإيجار المالي (1) 2005	10 000 000	7%	سنوي فار	7 مع	4,337	-4,053

* يوافق معدل الأثر عشر معدلات نسبة الفائدة الشهرية للسوق النقدية السابقة لتاريخ خلاص القالدة و يحاف لها الهامش المحدد.

(1) تم إصدار هذا الفرض بتسني قلادة مختلفة باختيار المكتتب.

جدول عدد 10 - هيكله الإكتمالات في القروض الرقاعية المؤشرة سنة 2005

القرض الرقاعي	المبلغ بالدينار	شركات التأمين	صناديق القطاع	شركات ومصاريف شركات ومصاريف التأمين في الأوراق المالية	شركات الإستثمار	بنوك	أشخاص معنوية أخرى	أشخاص طبيعيين
الشركة الدولية للإيجار المالي 2/2004	15 000 000	1 100 000	0	11 980 000	0	1 500 000	0	420 000
شركة الإيجار العربية لتونس 2/2004	15 000 000	3 000 000	0	10 500 000	0	1 500 000	0	0
الشركة العربية الدولية للإيجار المالي 2005	10 000 000	1 900 000	0	6 800 000	1 000 000	0	0	300 000
شركة إغراء الكومونيق 1/2005	20 000 000	3 000 000	0	14 500 000	0	2 500 000	0	0
الإغراء التونسي للإيجار المالي 1/2005	10 000 000	0	0	6 200 000	0	2 000 000	70 500	1 729 500
الشركة التونسية للإيجار المالي 1/2005	15 000 000	500 000	0	10 070 000	300 000	4 000 000	0	130 000
الشركة الدولية للإيجار المالي 1/2005	15 000 000	1 000 000	0	10 200 000	0	3 200 000	115 000	485 000
المجموع	100 000 000	10 500 000	0	70 250 000	1 300 000	14 700 000	185 500	3 064 500

الشهر	خط الاصدار	البيع	العروض غير التنافسية 1	العروض غير التنافسية 2	السعر الاخير (٪) التقبل	النسبة من السعر الاخير (٪) التقبل	معدل السعر الراجع (٪)	معدل نسبة الفائدة الراجع (٪) حتماً	الاجموع لكل مناقصة	الاجموع لكل مناقصة
جانفي	2006 سبتمبر %5,3	16	0	0	99,80	100	99,831	5,389	16	122
فبري	2007 جويليه %5,625	106	0	0	100,00	100	100,000	5,592	106	109,3
	2006 سبتمبر %5,3	0	0	0	100,00	100	100,002	5,607	0	109,3
	2007 جويليه %5,625	12,5	0	0	100,00	100	100,002	5,607	12,5	109,3
مارس	2015 فبري %7	92,5	1,7	2,6	99,95	100	100,028	6,992	96,8	122,3
	2006 سبتمبر %5,3	0	0	0	100,00	100	100,002	5,608	0	122,3
	2007 جويليه %5,625	11,5	0	0	100,00	100	100,002	5,608	11,5	122,3
	2015 فبري %7	109	0,7	1,1	100,05	100	100,271	6,955	110,8	149,5
أفريل	2006 سبتمبر %5,3	0,5	0	0	100,00	100	100,000	5,275	0,5	149,5
	2006 سبتمبر %5,3	148,1	0	0,9	100,05	100	100,177	6,966	149	149,5
	2015 فبري %7	50	0	0	103,00	100	103,000	5,653	50	147,5
ماي	2008 جوان %6,75	50	0	0	103,00	100	103,000	5,653	50	147,5
	2015 فبري %7	96,5	0	1	100,10	50	100,136	6,967	97,5	147,5
جوان	2006 سبتمبر %5,3	44	0	0	99,90	100	99,920	5,345	44	69,9
	2007 جويليه %5,625	5	0	0	100,15	100	100,150	5,541	5	69,9
	2008 جوان %6,75	20,9	0	0	103,00	70	103,005	5,628	20,9	69,9
جويليه	2006 سبتمبر %5,3	27	0	0	99,95	50	99,967	5,312	27	34,5
	2008 جوان %6,75	7,5	0	0	103,05	100	103,063	5,576	7,5	34,5
أوت	2006 سبتمبر %5,3	17,5	0	0	100,00	50	100,000	5,288	17,5	28
	2007 جويليه %5,625	10,5	0	0	100,20	100	100,200	5,507	10,5	28
سبتمبر	2007 جويليه %5,625	0	0	0	100,20	100	100,200	5,507	0	176,6
	2008 جوان %6,75	60	0	0	103,05	100	103,083	5,494	60	176,6
	2015 فبري %7	116,6	0	0	100,40	100	100,458	6,924	116,6	176,6
أكتوبر	2006 سبتمبر %5,3	38,2	0	0	100,05	40	100,050	5,233	38,2	48,2
	2007 جويليه %5,625	10	0	0	100,45	40	100,450	5,333	10	48,2
نوفمبر	2008 جوان %6,75	42,1	0	0	103,10	40	103,101	5,416	42,1	75,1
	2007 جويليه %5,625	33	0	0	100,45	40	100,453	5,315	33	75,1
ديسمبر	2009 مارس %6,5	13	0	0	102,75	20	102,760	5,535	13	54
	2007 جويليه %5,625	41	0	0	100,50	40	100,500	5,263	41	54
الاجموع سبتمبر 2006		143,2	0	0				5,307	143,2	109,3
الاجموع جويليه 2007		229,5	0	0				5,526	229,5	109,3
الاجموع جوان 2008		180,5	0	0				5,539	180,5	109,3
الاجموع مارس 2009		13	0	0				5,535	13	109,3
الاجموع فيفري 2015		562,7	2,4	5,6				6,960	570,7	109,3
الاجموع		1128,9	2,4	5,6				6,220	1136,9	109,3

باللبن دينار

جدول عدد 12 - إصدارات وقاع التخزينه قصيرة المدى خلال سنة 2005

الاسبوع	خط الاصدار	المبلغ	العروض غير التنافسية	أدى نسبة قائدة معروضة (%)	نسبة الفائذة الأخيرة المقبولة (%)	معدل نسبة الفائذة المرجح (%)	الجموع لكل خط اصدار	الجموع لكل مناقصة
05/01/06	أسبوع 52 06/01/10	2	0	5,23	5,23	5,230	2	2
05/01/27	أسبوع 52 06/02/07	1	0	5,19	5,20	5,195	1	1
05/02/03	أسبوع 52 06/02/07	3	0	5,18	5,19	5,187	3	3
05/02/17	أسبوع 52 06/02/07	4,4	0	5,17	5,18	5,179	4,4	4,4
05/02/24	أسبوع 52 06/02/07	6	0	5,17	5,17	5,170	6	6
05/03/03	أسبوع 13 05/06/07	9	0	5,10	5,10	5,100	9	9
	أسبوع 52 06/02/07	20	0	5,16	5,16	5,160	20	20
05/03/10	أسبوع 26 05/10/18	15,5	0	5,10	5,13	5,129	15,5	30,5
	أسبوع 52 06/04/04	15	0	5,17	5,17	5,170	15	15
05/03/17	أسبوع 13 05/06/07	4	0	5,08	5,10	5,090	4	30,6
	أسبوع 52 06/04/04	26,6	0	5,18	5,20	5,194	26,6	26,6
05/03/24	أسبوع 26 05/10/18	0	0	5,19	5,19	5,190	0	11
	أسبوع 52 06/04/04	11	0	5,20	5,20	5,200	11	11
05/03/31	أسبوع 13 05/06/07	0	0	5,19	5,19	5,190	0	15
	أسبوع 52 06/04/04	15	0	5,18	5,18	5,189	15	15
05/04/07	أسبوع 26 05/10/18	0	0	5,18	5,19	5,189	0	15
	أسبوع 52 06/04/04	15	0	5,18	5,19	5,189	15	16
05/04/14	أسبوع 26 05/10/18	0	0	5,18	5,19	5,189	0	16
	أسبوع 52 06/04/04	16	0	5,18	5,19	5,189	16	16
05/04/22	أسبوع 13 05/08/09	0	0	5,20	5,20	5,200	0	15
	أسبوع 52 06/05/09	15	0	5,19	5,19	5,190	15	10
05/04/28	أسبوع 13 05/08/09	0	0	5,19	5,19	5,190	0	10
	أسبوع 52 06/05/09	10	0	5,12	5,12	5,120	10	10,5
05/05/05	أسبوع 13 05/08/09	10	0	5,18	5,18	5,180	10	10,5
	أسبوع 52 06/05/09	0,5	0	5,10	5,11	5,105	0,5	11,5
05/05/12	أسبوع 13 05/08/09	10	0	5,18	5,18	5,180	10	1,5
	أسبوع 52 06/05/09	1,5	0	5,19	5,19	5,188	1,5	14,9
05/05/19	أسبوع 52 06/05/09	14,9	0	5,19	5,19	5,190	14,9	10,5
05/05/26	أسبوع 52 06/06/06	10,5	0	5,19	5,19	5,190	10,5	10,5

الأسبوع	خط الإصدار	المبلغ	العروض غير التنافسية	أدنى نسبة فائدة معروفة (%)	نسبة الفائدة الأخيرة المقبولة (%)	معدل نسبة الفائدة المرجح (%)	الجموع لكل خط إصدار	الجموع لكل مناقصة
05/06/02	06/06/06 أسبوع 52	9,45	0	5,18	5,19	5,185	9,45	9,45
05/06/09	06/06/06 أسبوع 52	10,8	0	5,18	5,18	5,180	10,8	10,8
05/06/16	06/06/06 أسبوع 52	12	0	5,17	5,17	5,170	12	12
05/06/23	06/06/06 أسبوع 52	9,65	0	5,16	5,17	5,169	9,65	9,65
05/06/30	06/07/11 أسبوع 52	10	0	5,16	5,16	5,160	10	10
05/07/07	06/07/11 أسبوع 52	12	0	5,15	5,15	5,150	12	12
05/07/14	06/07/11 أسبوع 52	5	0	5,14	5,14	5,140	5	5
05/07/21	06/07/11 أسبوع 52	4,5	0	5,14	5,14	5,140	4,5	4,5
05/07/28	06/07/11 أسبوع 52	4,5	0	5,14	5,14	5,140	4,5	4,5
05/08/04	06/08/29 أسبوع 52	10,2	0	5,14	5,14	5,140	10,2	10,2
05/08/11	06/08/29 أسبوع 52	11,25	0	5,14	5,14	5,140	11,25	11,25
05/09/01	06/08/29 أسبوع 52	22	0	5,12	5,14	5,138	22	22
05/09/08	06/08/29 أسبوع 52	22,5	0	5,12	5,13	5,125	22,5	22,5
05/09/15	06/10/03 أسبوع 52	30	0	5,11	5,12	5,115	30	30
05/09/22	06/10/03 أسبوع 52	10,5	0	5,11	5,11	5,110	10,5	10,5
05/10/06	06/10/03 أسبوع 52	5,3	0	5,10	5,11	5,106	5,3	5,3
05/10/13	06/10/03 أسبوع 52	4,2	0	5,10	5,10	5,100	4,2	4,2
05/10/20	06/10/03 أسبوع 52	4,2	0	5,10	5,10	5,100	4,2	4,2
05/10/27	06/11/01 أسبوع 52	6,2	0	5,10	5,10	5,100	6,2	6,2
05/11/10	06/11/01 أسبوع 52	8,6	0	5,10	5,10	5,100	8,6	8,6
05/11/18	06/11/01 أسبوع 52	7,9	0	5,10	5,10	5,100	7,9	7,9
05/11/24	06/12/12 أسبوع 52	8,1	0	5,10	5,10	5,100	8,1	8,1
05/12/01	06/12/12 أسبوع 52	4,1	0	5,10	5,10	5,100	4,1	4,1
05/12/08	06/12/12 أسبوع 52	6,5	0	5,10	5,10	5,100	6,5	6,5
05/12/15	06/12/12 أسبوع 52	5,55	0	5,10	5,10	5,100	5,55	5,55
05/12/22	06/12/12 أسبوع 52	4,1	0	5,10	5,10	5,100	4,1	4,1
05/12/29	07/01/09 أسبوع 52	9,4	0	5,10	5,10	5,100	9,4	9,4
مجموع 13 أسبوع		33	0			5,106	33,000	33,000
مجموع 26 أسبوع		15,5	0			5,129	15,500	15,500
مجموع 52 أسبوع		445,9	0			5,154	445,900	445,900
الجموع		494,4	0			5,150	494,400	494,400

جدول عدد 13 - قائمة القروض الرقابية المدرجة بالبورصة سنة 2005

الترقيم	طريقة	عدد	المبلغ المكتتب	الأجل	المدة	نسبة	تاريخ	القيمة الاسمية	بالدينار	التفيد	تاريخ	الإدراج	تسمية القرض
أو البنك الضامن	الأمتلاك	السندات	بالمليون دينار			الطائفة (%)	الإصدار						
BBB	سوي قار	150 000	15	12/01/10	5	%7,25	04/12/27	100		05/01/12	05/01/12	1/2004	العملة للإيجار المالي
A	سوي قار	100 000	10	31/03/12	7 مع إعفاء	%7	05/01/24	100		05/03/31	05/03/28	2004	الإعفاء التوسعي للإيجار المالي
BBB+	سوي قار	150 000	15	31/03/10	5	نسبة السوق التقديرية * %1,4+ و %7	05/01/31	100		05/03/31	05/03/28	2/2004	الشركة التوسعية للإيجار المالي
BBB+	سوي قار	150 000	15	31/03/10	5	نسبة السوق التقديرية * %1,25+ و %7	05/01/31	100		05/03/31	05/03/28	2/2004	شركة الإيجار العربية لتأمين
BBB	سوي قار	150 000	15	31/03/10	5	نسبة السوق التقديرية * %1,25+ و %7	05/01/31	100		05/03/31	05/03/28	2/2004	الشركة الدولية للإيجار المالي
البنك الوطني الفلاحي - بنك الأمان البنك العربي لتأمين	سوي قار	200 000	20	1/09/10	5	نسبة السوق التقديرية * %1,4+ و %6,5	05/07/29	100		05/09/14	05/09/9	1/2005	شركة إعادة التمويل
البنك الوطني الفلاحي	سوي قار	100 000	10	15/08/10	5	نسبة السوق التقديرية * %1,25+ و %6,5	05/06/15	100		05/09/14	05/09/9	2005	الشركة العربية الدولية للإيجار المالي
البنك التونسي الكوئبي للشعبة	سوي قار	100 000	10	30/09/12	7 مع إعفاء	%7	05/07/29	100		05/09/30	05/09/9	1/2005	الإعفاء التوسعي للإيجار المالي
BBB+	سوي قار	150 000	15	28/10/10	5	نسبة السوق التقديرية * %1,4+ و %7	05/07/29	100		05/10/28	05/09/9	1/2005	الشركة التوسعية للإيجار المالي
BBB	سوي قار	150 000	15	14/10/12	7 مع إعفاء	نسبة السوق التقديرية * %1,25+ و %7	05/07/29	100		05/10/31	05/10/28	1/2005	الشركة الدولية للإيجار المالي

* بوفق معدل ألفيني عشر معطيات نسبة الفائدة الشهرية للسوق التقديرية السابقة لتاريخ خلاص الطائفة وخصاف لها الوافس المحدد.

جدول عدد 14 – توزيع حجم المعاملات وعدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات

البيانات	السندات المتبادلة		حجم المعاملات		2004		2005	
	النسبة المئوية (%)	عدد السندات*	النسبة المئوية (%)	عدد السندات*	النسبة المئوية (%)	المبلغ بمليين الدينار	النسبة المئوية (%)	المبلغ بمليين الدينار
نسبة التغير السنوي	96,25%	41 461	63,51%	21 127	121,14%	701	45,94%	317
أسهم و حقوق	99,65	41 314	99,16	20 949	88,59	621	89,27	283
نسبة التغير السنوي	97,21%	147	65,40%	178	119,43%	80	32,86%	34
رقاع	0,35	147	0,84	178	11,41	80	10,73	34
نسبة التغير السنوي	-	-	-	-	-	-	-	-
السوق الوارئة	2,11	1 761	5,07	2 209	1,51	25	2,90	20
نسبة التغير السنوي	-20,28%	-	-32,05%	-	25,00%	854	-70,15%	348
عمليات التسجيل	38,64	32 278	45,91	19 994	51,48	854	50,43	348
نسبة التغير السنوي	61,44%	61,44%	-35,34%	61,44%	145,40%	145,40%	-45,45%	145,40%
عمليات التصريح	9,61	8 028	0,50	216	4,76	79	0,72	5
نسبة التغير السنوي	-	-	56,52%	-	-	-	0,00%	-
الإجمالي	83 528	43 546	1 659	690	140,43%	140,43%	-27,22%	140,43%
نسبة التغير السنوي	91,82%	-7,80%	-7,80%	-	-	-	-	-

* بالآف السندات

جدول عدد 15 - مرورية⁽¹⁾ الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2005

الردوية الاسمية ⁽²⁾ (%)	سعر الإغلاق 31/12/2005	سعر الإغلاق 31/12/2004	الشركات
23.01	17,230	14,820	الشركة التونسية للتوظيف / شركة استثمار ذات رأس مال فار
5.93	40,500	40,500	شركة التبريد والجمعة تونس
-14.07	25,380	30,700	الشركة الصناعية للأجهزة والآلات الكهربائية
14.55	16,990	16,010	الشركة العقارية للمساهمات
78.79	24,280	14,000	الشركة التونسية للصناعات الصيدلية
-2.15	18,580	19,500	شركة الغارة العامة
30.84	23,300	22,080	سوموسل
-3.63	26,020	27,000	الشركة التونسية للمطاولات والساكنة والاساكنة
107.57	28,820	14,270	شركة النقل بواسطة الاثاب - سوترايل
2.86	13,700	14,000	الشركة التونسية لأشواق الجملة
-8.64	12,790	14,000	الشركة التونسية للبور
8.47	26,000	25,260	شركة المساهمات للتنمية الصناعية والسياحة / شركة استثمار ذات رأس مال فار
2.26	7,240	7,080	الشركة التونسية للتأمين وإعادة التأمين - سار
-22.60	5,000	6,460	الشركة التونسية للبنك
22.94	9,800	8,500	الشركة التونسية للتجهيز - سناك
-23.54	6,270	8,200	الشركة التونسية لصناعة الإطارات المطاطية
-3.17	5,400	6,000	الشركة التونسية للاستثمار / سيكار
-12.77	9,290	10,650	المخطوط الجوية التونسية
-30.61	3,400	4,900	شركة حليب تونس
19.34	18,800	17,010	التونسية للإيجار المالي
44.50	28,000	20,000	الإتحاد البنكي للتجارة والصناعة
21.28	13,280	10,950	الإتحاد الدولي للبنوك

(1) مرورية معجلة بحسب عمليات التوقيع في رأس المال وحسب الأرباح بعدوان السنة المالية 2004 و الترتبة خلال سنة 2005

* وقع اعتبار سعر الأرباح كسعر الإغلاق لسنة 2004

جدول عدد 15 - مرورية⁽¹⁾ الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2005

الردوية الاسمية ⁽²⁾ (%)	سعر الإغلاق 31/12/2005	سعر الإغلاق 31/12/2004	الشركات
10.33	164,800	167,800	شركة آر ليكيد تونس
31.69	33,040	26,000	الكيمياء
16.47	18,800	17,000	بنك الأمان
33.88	22,120	18,800	بنك أسد*
41.89	33,000	23,680	شركة التأمين أسبري
24.03	15,470	15,520	البنك العربي لتونس
3.54	19,000	19,800	شركة الإيجار العربية لتونس
22.99	10,840	9,220	بنك الإسكان
77.20	33,000	19,300	بنك تونس العربي الدولي
-9.18	8,900	9,800	البنك الوطني الفلاحي
-4.88	7,800	8,200	بنك الجنوب
53.91	97,880	65,220	البنك التونسي
19.50	24,800	22,260	بنك تونس و الإمارات
0.00	14,500	15,000	شركة التأمين كارت
4.06	17,000	17,490	الشركة الدولية للإيجار المالي
4.60	11,540	11,510	الزرعة
65.23	12,450	7,750	شركة الكبروسنار
-29.05	8,500	11,980	العلامة للإيجار المالي
49.00	21,600	15,000	جيف فلر*
-30.41	19,720	31,500	شركة الصناعات الكيماوية للابور
72.92	8,300	4,800	فوطاج للطران*
61.39	48,500	31,600	شركة موبوري
-25.48	3,130	4,200	شركة النزل بالم بيتش / أسهم ذات أولوية في الربح
-7.69	4,320	4,680	شركة النزل بالم بيتش / أسهم عادية

جدول عدد 16 - معدل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدل اللوزان

الموازنة	الرسملة	سعر الإغلاق	الشركات
بالموزنة ⁽¹⁾ في 31/12/2005	بالموزنة في 31/12/2005	31/12/2005	
بالمليون دينار)	(بالمليون دينار)		
256	17	17,230	الشركة التونسية للتوظيف / شركة استثمار ذات رأس مال فار
4332	389	40,500	شركة البريد والجمعة تونس
705	36	25,380	الشركة الصناعية للأجهزة والآلات الكهربائية
45	10	16,990	الشركة العقارية للمساهمات
865	44	24,280	الشركة التونسية للصناعات الصيغية
379	31	18,580	شركة الغاز العامة
1910	98	23,300	شركة الغاز العامة
58	58	26,020	شركة التونسية للمطاولات السياحية والاسكافية
2098	82	28,820	شركة النقل بواسطة الاوتوباص - سوترايل
184	12	13,700	الشركة التونسية لأسواق الجملة
510	16	12,790	الشركة التونسية للبر
838	87	26,000	شركة المساهمات للتنمية الصناعية والسياحية / شركة استثمار ذات رأس مال فار
11	11	7,240	الشركة التونسية للتأمين وإعادة التأمين - سناز
2918	124	5,000	الشركة التونسية للبنك
107	14	9,800	الشركة التونسية للجهاز - سناك
26	26	6,270	الشركة التونسية لصناعة الإطارات المطاطية
61	5	5,400	الشركة التونسية للاستثمار / سنيكار
751	144	9,290	الخطوط الجوية التونسية
5	5	3,400	شركة حليب تونس
489	38	18,800	التونسية للإيجار المالي
7688	280	28,000	الإتحاد البنكي البحارة والصناعة
141	141	13,280	الإتحاد الدولي للبنوك
14,78			معدل مضاعف سعر السهم

الموازنة	الرسملة	سعر الإغلاق	الشركات
بالموزنة ⁽¹⁾ في 31/12/2005	بالموزنة في 31/12/2005	31/12/2005	
بالمليون دينار)	(بالمليون دينار)		
2099	104	164,800	شركة آر ليكيد تونس
1587	64	33,040	الكيمياء
937	132	18,800	بنك الأمان
820	35	22,120	أسدا*
1088	66	33,000	شركة التأمين أسيري
1003	123	15,470	البنك العربي لتونس
187	19	19,000	شركة الأبحار العربية لتونس
1427	163	10,840	بنك الإسكان
9298	396	33,000	بنك تونس العربي الدولي
2534	89	8,900	البنك الوطني الفلاحي
156	156	7,800	بنك الجنوب
7565	489	97,880	البنك التونسي
342	25	24,800	بنك تونس و الإمارات
23	1	14,500	شركة التأمين كارت
129	17	17,000	الشركة الدولية للإيجار المالي
602	33	11,540	الزربة
304	22	12,450	شركة الكروتوسار
9	9	8,500	العاملة للإيجار المالي
435	24	21,600	جيف فلتر*
427	18	19,720	شركة الصناعات الكيماوية للمايور
83	83	8,300	فوطاج للطران*
1282	90	48,500	شركة مونتوري
1	1	3,130	شركة النقل بالم بيتش / أسهم ذات أولوية في الربح
11	11	4,320	شركة النقل بالم بيتش / أسهم عادية

(1) أوقع الحصول عليه بتوزيع كل شركة برسملة الورصة
* وقع اعتبار سعر الأرباح كسعر الإغلاق لسنة 2014

جدول عدد 17 - التطور الشهري لمؤشر البورصة

التطور الشهري للمؤشر البورصة تونس				TUNINDEX التطور الشهري للمؤشر البورصة			
الأقصى	الأدنى	الأخير	سنة 2005	الأقصى	الأدنى	الأخير	سنة 2005
984,98	972,59	980,23	جانفي	1 337,70	1 327,35	1 327,35	جانفي
991,06	960,46	960,46	فيفري	1 337,09	1 312,33	1 312,33	فيفري
%0,62	%-1,25	%-2,02	التغير الشهري	%-0,05	%-1,13	%-1,13	التغير الشهري
993,42	949,11	993,42	مارس	1 368,79	1 304,78	1 368,74	مارس
%0,24	%-1,18	%3,43	التغير الشهري	%2,37	%-0,58	%4,30	التغير الشهري
1 095,23	1 012,54	1 094,60	أفريل	1 492,47	1 385,76	1 492,47	أفريل
%10,25	%6,68	%10,19	التغير الشهري	%9,04	%6,21	%9,04	التغير الشهري
1 112,56	1 083,75	1 104,54	ماي	1 538,55	1 503,25	1 538,10	ماي
%1,58	%7,03	%0,91	التغير الشهري	%3,09	%8,48	%3,06	التغير الشهري
1 106,60	1 078,24	1 082,66	جوان	1 558,52	1 525,84	1 544,65	جوان
%-0,54	%-0,51	%-1,98	التغير الشهري	%1,30	%1,50	%0,43	التغير الشهري
1 120,53	1 083,06	1 120,53	جويلية	1 556,28	1 524,00	1 556,28	جويلية
%1,26	%0,45	%3,50	التغير الشهري	%-0,14	%-0,12	%0,75	التغير الشهري
1 161,39	1 112,71	1 131,33	أوت	1 579,74	1 556,86	1 563,93	أوت
%3,65	%2,74	%0,96	التغير الشهري	%1,51	%2,16	%0,49	التغير الشهري
1 138,54	1 114,76	1 121,29	سبتمبر	1 588,96	1 562,00	1 588,96	سبتمبر
%-1,97	%0,18	%-0,89	التغير الشهري	%0,58	%0,33	%1,60	التغير الشهري
1 172,67	1 124,57	1 146,82	أكتوبر	1 610,62	1 578,34	1 599,30	أكتوبر
%3,00	%0,88	%2,28	التغير الشهري	%1,36	%1,05	%0,65	التغير الشهري
1 150,73	1 132,33	1 142,49	نوفمبر	1 608,65	1 595,94	1 603,84	نوفمبر
%-1,87	%0,69	%-0,38	التغير الشهري	%-0,12	%1,12	%0,28	التغير الشهري
1 157,18	1 127,34	1 142,46	ديسمبر	1 630,77	1 597,37	1 615,12	ديسمبر
%0,56	%-0,44	%0,00	التغير الشهري	%1,38	%0,09	%0,70	التغير الشهري

المراجع : بورصة تونس

العمليات	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر	يناير	فبراير	مارس	أبريل	ماي	يون	جويلية	أوت	سبتمبر	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر	الجملة
إقتناء أسهم مدرجة بالبورصة	6	3	8	31	8	3	2	3	6	16	22	7	6	42	42	147
التفوت في أسهم مدرجة بالبورصة	3	3	3	31	8	3	3	2	3	8	31	8	3	1	1	95
التدفقات الصافية	3	3	-1	-9	8	3	5	1	3	8	-9	7	3	40	40	52
إقتناء أسهم غير مدرجة بالبورصة	3	3	3	15	13	3	15	3	13	0	21	98	62	63	42	320
- أسهم مخلوكة من طرف تومستين	0	0	0	0	4	0	0	0	4	0	1	49	48	61	24	191
- أسهم مخلوكة من طرف أجانب	3	3	3	15	9	3	15	3	9	0	20	49	14	1	18	129
التفوت في أسهم غير مدرجة بالبورصة	1	1	1	15	9	1	15	6	9	3	21	49	49	2	19	180
- لفائدة تومستين	0	0	0	0	0	1	1	4	0	3	1	0	35	1	1	51
- لفائدة أجانب	1	1	1	15	9	1	15	2	9	0	20	49	14	1	18	129
التدفقات الصافية	2	2	-1	-4	4	2	-1	-3	4	-3	0	49	13	60	23	140
جملة عمليات الإقتناء	10	10	10	23	19	6	23	6	19	17	42	104	68	104	52	467
جملة عمليات التفوت	8	8	8	19	12	8	19	8	12	11	52	57	51	4	25	275
جملة التدفقات الصافية	2	2	2	4	7	-2	4	-2	7	5	-10	48	16	100	27	192

المصدر: بورصة الأوراق المالية بتونس

جدول عدد 19 - مؤشرات حول الاستثمارات الأجنبية خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي الى 31 ديسمبر 2005

الاموال المتبادلة (%)	النسب
	مجموع العملات على نظام التداول (1)
	23,53 م د
	افتتاحات الاجانب (2)
	15,24 م د
	مبيعات الاجانب (3)
	19,39 م د
	نسب الاجانب من السوق (4) = (2) / ((3) + (2))
	8,29 م د
	الرصيد الصافي (2) - (3)

3 840 م د 2005 راسمة البورصة في 31 ديسمبر 2005
28,20% راسمة البورصة في 31 ديسمبر 2004
3 085 م د راسمة البورصة في 31 ديسمبر 2004
25,60% راسمة البورصة في 31 ديسمبر 2004

بالمليون دينار

2005/12/31 الى 2005/12/31	2004/12/31 الى 2005/12/31						
عدد الأوراق المتبادلة (5) / (6)	عدد الأوراق المتبادلة على البورصة (5)						
نسبة المساهمة الأجنبية (%)	نسبة المساهمة الأجنبية (%)						
عدد الأوراق المتبادلة من طرف الأجانب	عدد الأوراق المتبادلة من طرف الأجانب						
البيع	الشراء						
52,05%	4 996 592	1,4	10 964	776 435	52,15	5 006 853	SEFBT شركة
6,91%	1 072 115	13,2	331 824	168 137	8,27	1 284 233	TUNISAIR شركة
1,08%	10 758	4,7	10 715	2 208	1,96	19 572	BTE (ADP) شركة
2,42%	81 214	24,6	53 610	51 440	2,47	82 896	SPDIT-SICAF شركة
53,59%	10 718 828	44,0	3 392 846	4 000 000	17,06	3 412 420	BS شركة
33,03%	3 964 186	42,	495 365	1 168 439	27,36	2 736 364	BIAT شركة
9,48%	1 421 956	64,4	102 825	540 885	6,47	969 763	BH شركة
10,72%	214 416	43,5	95 234	176 193	6,67	133 345	T. LEASING شركة
26,51%	1 325 352	24,1	12 179	48 172	26,08	1 304 218	BT شركة
50,18%	5 018 372	0,0			50,38	5 037 974	UBCI شركة
9,95%	2 473 249	26,9	218 404	4 304	10,97	2 727 479	STB شركة
0,14%	13 569	0,8		1 980	0,11	10 950	BNA شركة
52,36%	5 549 901	0,3	1 210	422 327	52,09	3 646 434	UIB شركة

بالمليون دينار

جدول عدد 19 - مؤشرات حول الاستثمارات الأجنبية خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي الى 31 ديسمبر 2005 (بتبع)

الى 2005/12/31***		الى 2005/12/31		الى 2004/12/31		الى 2004/12/31	
الشركات	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب	نسبة المساهمة الأجنبية (%)	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب	نسبة المساهمة الأجنبية (%)	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب	نسبة المساهمة الأجنبية (%)	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب
	(6)	(5) / (7)	رصيد الأجانب (6)	رصيد الأجانب (5)	عدد الأوراق على نظام التداول (5)	عدد الأوراق الموزعة	عدد الأوراق الموزعة
	البيع		الشراء				
شركة CIL	0	55,8%	112 500	201 447	11,73	117 271	11,73
شركة ATL	37 173	15,7%	18 604	120 122	3,48	34 774	3,48
شركة MAGASIN GENERAL	84	0,0	356 333	778 789	0,01	84	0,01
شركة SOTETEL	440 304	14,6	98 196	113 887	20,05	444 520	20,05
شركة SOTUMAG	37	0,3	525	162 009	0,01	62	0,01
شركة SIAME	513 554	26,4	71 734	309 756	38,06	534 306	38,06
شركة GENERAL LEASING	11 342	0,2	308	166 436	0,59	5 945	0,59
شركة MONOPRIX	3 368	0,0	46	115 612	0,39	7 297	0,39
شركة CARTE (CD)	90	0,0	4 100	47 307	0,22	2 184	0,22
شركة AIR LIQUIDE	373 515	0,0	67 236	287 93*	59,36	345 530	59,36
شركة P. TUNISIE - SICAF	0	0,0	1 807	2 011	0,03	132	0,03
شركة PALM BEACH (AA)	459	0,0	2 011	2 011	0,03	132	0,03
شركة PALM BEACH (ADP)	603 560	63,4	866 381	600 000	43,52	870 370	43,52
شركة ASTREE	26,70	0,0	27 388	1 365 595	26,93	242 364	26,93
شركة ICF	167 500	0,0	82 163	27 388	10,47	167 490	10,47
شركة TUNISIE LAIT	18 855	1,0	108	125 722	0,20	14 242	0,20
شركة AMEN BANK	18 855	1,0	108	125 722	0,20	14 242	0,20
شركة ATB	5 139 102	0,0	338 021	642 427*	64,24	4 496 988	64,24
شركة ALKIMIA	1 696	2,8	858	30 962	0,36	6 928	0,36
شركة SIMPAR	695	0,6	495	80 466	0,03	200	0,03
شركة TUNINVEST - SICAR	32 789	0,7	500	74 010	3,19	31 258	3,19
شركة STIP	1 265 486	25	197 129	197 129	30,07	1 265 462	30,07

بالدين جدار
جدول عدد 19 - مؤشرات حول الاستثمارات الاجنبية خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي الى 31 ديسمبر 2005 (يتبع)

الشركات	الى 2005/12/31				الى 2004/12/31			
	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب (%)	نسبة المساهمة الاجنبية (%)	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب	نسبة المساهمة الاجنبية (%)	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب	نسبة المساهمة الاجنبية (%)	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأجانب	نسبة المساهمة الاجنبية (%)
STAR شركة	0,2	10,58	147 130	100 115	158 741	0,08	2 350	158 741
EL MAZRAA شركة	0,3	0,08	1 050	375 182	2 350	15,42	194 760	2 350
SOTUVER شركة	14,2	4 599	210 349	20 188	142 071	0,00	0	194 760
STEQ شركة	28	10	28	972 716	0	0,00	0	0
ELECTROSTAR شركة	18,3	26 725	222 525	221 115	30 213	1,73	30 213	30 213
SOTRAPL شركة	11,5	116 126	162 232	2 035 510	39 212	1,37	39 212	39 212
SIPHAT شركة	20,7	26 089	155 386	163 822	18 851	1,05	18 851	18 851
SOMOCER شركة	38,4	358 004	1 837 698	931 570	1 419 066	44,35	1 419 066	1 419 066
GIF شركة	13,3	33 006	125 098	1 173 213	0	0,00	0	0
ASSAD شركة	14,4	14 640	144 644	163 979	0	0,00	0	0
KARTHAGO AIRLINES شركة	28,4	178 050	1 667 305	6 492 448	0	0,00	0	0
*AMS شركة	0,0	0	0	2 214	0	0,00	0	0
*SITEX شركة	0,2	60	1 367 610	24 765	1 367 670	59,30	1 367 670	1 367 670
*SOFI- SICAF شركة	0,0	0	0	30 575	100	0,01	100	100
*STS شركة	0,0	498	0	58 223	28	0,00	28	28
*Assurance SALIM شركة	0,0	0	0	1	0	0,00	0	0
المجملة	23,54	51 751 990	6 653 550	10 136 110	7 380 025	38 190 988	39 039 150	38 190 988

* تخمين نسبة المساهمة الاجنبية بالاعتماد على قائمة المساهمين و/او التوزيع في رأس المال
** أوراق غير القابلة للتداول عملياً تسجيل
*** نسبة المساهمة الاجنبية في تاريخ 31/12/2005 هي المصحح بها الى شركة الإبداع و الخاصة في 30/09/2005 مع الأخذ بعين الاعتبار تصريحات الوسطاء في الفترة الممتدة من 01/10/2005 الى 31/12/2005 بالنسبة لشركة SOTUVER و STIP فان نسبة المساهمة الاجنبية في تاريخ 30/09/2005 هي تلك المصحح بها الى البورصة المصدر : بورصة الأوراق المالية بتونس

الشركة		عدد الاوراق المقتناة		مبلغ الاقتناءات بالدينار		النسب (%)	
BS	BS	4 000 000	36 000 000	24,57	24,57	32 161 687	21,95
BIAT	BIAT	1 168 439	14 640 000	9,99	9,99	14 160 405	9,66
AST	AST	600 000	1 847 084	5,51	5,51	8 081 037	3,76
KAIR	KAIR	349 942	234 439	3,76	3,76	5 510 986	3,01
SOMOC	SOMOC	234 439	540 885	3,01	3,01	4 405 753	2,40
STPIL	STPIL	540 885	48 172	2,36	2,36	3 516 628	2,22
BH	BH	48 172	163 979	2,16	2,16	3 452 501	2,13
BT	BT	163 979	163 822	2,10	2,10	3 257 555	1,66
GIF	GIF	163 822	81 693	1,24	1,24	1 821 870	0,88
ASSAD	ASSAD	163 822	51 440	0,88	0,88	1 288 789	0,26
SIPHA	SIPHA	163 822	18 809	0,19	0,19	376 049	0,05
SOTET	SOTET	113 887	20 188	0,04	0,04	72 927	0,04
LSTR	LSTR	221 115	164 744	0,04	0,04	65 898	0,02
TIS	TIS	176 193	2 208	0,02	0,02	51 629	0,01
SIAME	SIAME	81 693	741	0,01	0,01	28 628	0,01
TAIR	TAIR	168 137	1 200	0,01	0,01	22 556	0,00
SPDIT	SPDIT	51 440	4 304	0,01	0,01	19 949	0,00
ATL	ATL	18 809	1 980	0,01	0,01	18 368	0,00
SOTUV	SOTUV	20 188	500	0,01	0,01	9 450	0,00
SOMDS	SOMDS	16 206	495	0,01	0,01	8 301	0,00
BDS04	BDS04	164 744	46	0,00	0,00	1 947	0,00
BTE (ADP)	BTE (ADP)	2 208	200	0,00	0,00	1 203	0,00
ALKIMIA	ALKIMIA	741	130	0,00	0,00	884	0,00
AMEN BANK	AMEN BANK	1 200	50	0,00	0,00	565	0,00
STB	STB	4 304					
BNA	BNA	1 980					
BNS04	BNS04	500					
SIMPA	SIMPA	495					
MNP	MNP	46					
STAR	STAR	200					
TINV	TINV	130					
GL	GL	50					

الشركة		عدد الاوراق المباعة		مبلغ المبيعات بالدينار		النسب (%)	
BS	BS	3 392 846	26 498 125	27,92	27,92	21 139 696	22,27
AST	AST	866 381	14 257 502	15,02	15,02	8 610 493	9,07
BIAT	BIAT	495 365	3 624 380	3,82	3,82	2 970 348	3,13
SOMOC	SOMOC	331 824	2 729 373	2,88	2,88	2 194 452	2,31
TAIR	TAIR	331 824	1 856 250	1,96	1,96	1 760 195	1,85
STPIL	STPIL	116 126	1 589 143	1,67	1,67	1 305 464	1,38
SOTET	SOTET	98 196	1 126 365	1,19	1,19	1 029 603	1,08
SIAME	SIAME	71 734	944 089	0,99	0,99	840 740	0,89
CIL	CIL	112 500	483 987	0,51	0,51	429 361	0,45
KAIR	KAIR	178 050	378 754	0,40	0,40	351 889	0,37
TLS	TLS	95 234	343 075	0,36	0,36	235 950	0,25
SPDIT	SPDIT	53 610	10 715	0,10	0,10	77 108	0,08
BT	BT	12 179	59 104	0,06	0,06	30 923	0,03
STB	STB	218 404	15 961	0,02	0,02	15 961	0,02
BH	BH	102 825	1 210	0,01	0,01	1 210	0,01
GIF	GIF	33 006	1 305	0,01	0,01	6 919	0,01
SIPHA	SIPHA	26 089	525	0,00	0,00	3 026	0,00
SFBT	SFBT	10 964	308	0,00	0,00	2 600	0,00
LSTR	LSTR	26 725	108	0,00	0,00	2 030	0,00
ATL	ATL	18 604	46	0,00	0,00	1 932	0,00
ASSAD	ASSAD	14 640					
BTE (ADP)	BTE (ADP)	10 715					
SOMDS	SOMDS	18 506					
SOTUV	SOTUV	4 599					
ALKIMIA	ALKIMIA	858					
UIB	UIB	1 210					
MAZ	MAZ	1 305					
MGR	MGR	525					
GL	GL	308					
TINV	TINV	500					
AMEN BANK	AMEN BANK	108					
MNP	MNP	46					

جدول عدد 20 - اقتناءات ومبيعات الاجانب على الاوراق المدرجة في الفترة الممتدة من 1 جانفي الى 31 ديسمبر 2005

الشركة	عدد الاوراق المقتناة		ALQDa1/12.06/09/05	الشركة	عدد الاوراق المباعة		ALQDa1/12.06/09/05
	مبلغ الاقتناءات بالدينار	النسب (%)			مبلغ المبيعات بالدينار	النسب (%)	
STTEX	509	0,00		STTEX	509	0,00	
BTDA	165	0,00		BTDA	177	0,00	
BHDA				STEQ	142	0,00	
BT154				BT154	98	0,00	
BTDA				BT154	59	0,00	
CIL				SFB02	41	0,00	
MAZ				SFB00	29	0,00	
MGR				SOT01	29	0,00	
SFB00				SIAM1	20	0,00	
SFB02				SIAM4	19	0,00	
SFBT				SOT04	17	0,00	
SIAM4				SOT03	17	0,00	
SIAM1				TLD01	16	0,00	
SIAM4				STV00	15	0,00	
SOT01				TAI00	12	0,00	
SOT03				STQDA	11	0,00	
SOT04				STV02	11	0,00	
STEQ				TLD01	7	0,00	
STIP3				STV00	6	0,00	
STQDA				TAI01	6	0,00	
STV00				SIAM4	5	0,00	
STV01				SIAM4	5	0,00	
STV02				TL.S02	5	0,00	
TAI00				BHDA	5	0,00	
TAI01				TL.S04	5	0,00	
TLD01				STIP3	2	0,00	
TL.S02				BDS04	2	0,00	
TL.S04				BNA	2	0,00	
UIB				BNS04	2	0,00	
				SIAMPA	2	0,00	
				STAR	2	0,00	
				STIP	2	0,00	
Total	146 544 229	100		اجمالية	94 915 496	100	
					6 672 204		

جدول عدد 21- تطوّر أهم الأرقام لقطاع شركات الوساطة بالبورصة (بالمليون دينار)

نسبة التطور 2005-2004 (%)	2005	2004
29	106,18	82,44
11,25	17,80	16,00
41	31,91	22,64
128	34,48	15,12
-24	12,79	16,72
11	54,54	49,17
55	51,64	33,28
-	0,40	0,00
-29	1,15	1,62
151	21,18	8,43
753	6,23	0,73
-17	11,4%	1,5%
106	6,79	3,30
18	13	11
-78	-0,56	-2,57

المصدر: القوائم المالية المرفقة الختومة في 31 ديسمبر 2005، أرقام 2004 هي أرقام نهاية

جدول عدد 92 - تطوّر الكوّنات الأساسية لفائضة النتائج لجمّعة لشركات الوساطة (بالليون دينار)

نسبة التطور 2005-2004 (%)	2005		2004	
	%	2005	%	2004
34,9	100,0	19,17	100,0	14,21
9,0	50,6	9,69	62,6	8,89
-4,4	14,3	2,75	20,2	2,88
175,8	35,1	6,73	17,2	2,44
-5,2	100,0	16,16	100,0	17,04
8,3	51,7	8,35	45,2	7,71
-64,3	9,1	1,46	24,0	4,10
21,3	39,3	6,35	30,7	5,23
-206,4		3,01		-2,83
19,7		3,33		2,78
-32,05		0,53		0,78
84,2		0,35		0,19
-247,4		-0,28		0,19
+753		6,23		0,73

المصدر: القوائم المالية المؤقّعة لجمّعة في 31 ديسمبر 2005. أرقام 2004 هي أرقام هوّائية

النتيجة بعد التعديلات الحاسبية

عناصر طازقة و انعكاسات التعديلات الحاسبية

الأداءات على الأرباح

نتيجة النشاطات العادية الأخرى

نتيجة الأنشطة المالية

أعباء الاستغلال الأخرى

مخصصات الاستهلاك والمخزرات

أعباء الأعموان

عمولات على الإعانات

عمولات التصرف في محافظ الأوراق المالية

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات الحفظه

أعباء الاستغلال

أعباء الأعموان

مخصصات الاستهلاك والمخزرات

عمولات على الإعانات

عمولات التصرف في محافظ الأوراق المالية

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات الحفظه

أعباء الاستغلال

أعباء الأعموان

مخصصات الاستهلاك والمخزرات

عمولات على الإعانات

عمولات التصرف في محافظ الأوراق المالية

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات الحفظه

أعباء الاستغلال

أعباء الأعموان

جدول عدد 23 - تدخل الوسطاء بالبورصة على نظام التداول الإلكتروني خلال سنة 2005

الرمز	البيع			الشراء		
	عدد العمليات	الكمية	الاموال المتبادلة بالدينار	عدد العمليات	الكمية	الاموال المتبادلة بالدينار
A.F.C شركة	3,70	25 637 346	%3,63	5 899	%5,07	2 104 595
A.I شركة	11,80	81 825 329	%3,29	5 348	%2,47	1 025 123
B.N.A.C شركة	3,82	26 513 120	%8,95	14 552	%3,76	1 560 174
BEST-I شركة	1,93	13 380 084	%5,07	8 240	%2,20	914 075
C.G.F شركة	3,68	25 552 364	%7,59	12 350	%3,88	1 613 029
C.G.I. شركة	0,72	4 995 331	%0,90	1 459	%0,75	313 429
COF CAP شركة	18,52	128 404 893	%4,75	7 721	%26,78	11 127 171
EPG شركة	3,95	27 386 710	%2,62	4 263	%2,82	1 171 202
FINAC شركة	1,53	10 584 832	%3,16	5 136	%1,53	636 509
INI شركة	1,01	7 010 582	%2,12	3 447	%1,15	476 125
MAC S.A شركة	15,98	110 797 046	%12,20	19 840	%21,76	9 040 268
MAX. BOUR. شركة	1,51	10 452 810	%2,95	4 805	%1,89	783 184
S.B.T شركة	5,98	41 464 441	%1,76	2 866	%3,36	1 397 595
S.C.I.F شركة	0,76	5 294 251	%2,42	3 932	%0,68	280 458
S.INVEST شركة	2,24	15 528 406	%2,34	3 799	%2,24	931 508
SICOFI شركة	1,42	9 845 323	%3,74	6 081	%1,62	673 044
SIFIB-BH شركة	1,26	8 725 025	%2,25	3 656	%1,46	606 523
SOFIGES شركة	5,46	37 858 382	%3,29	5 356	%2,65	1 101 151
STB-C شركة	3,46	23 968 023	%8,69	14 134	%3,44	1 427 323
T.S.I شركة	0,29	2 007 649	%1,49	2 426	%0,32	133 832
T.VAL شركة	6,84	47 450 177	%11,72	19 056	%6,66	2 766 149
U.F.I شركة	1,07	7 405 942	%2,76	4 485	%1,04	433 884
U.G.F شركة	3,09	21 415 937	%2,32	3 772	%2,47	1 027 578
الاجموع	693 504 003		162 623	41 543 929	693 504 003	162 623

المصدر: بورصة الأوراق المالية بجنيف

جدول عدد 24 - نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب السوق) بالدينار

%	الجموع	%	عمليات التسجيل ما عدى التصاريح	%	السوق الموازية	%	سوق التداول
2,28	71 998 717	1,31	22 360 159	12,30	6 266 826	3,09	43 371 732
7,09	224 333 125	3,59	61 354 167	0,23	118 719	11,61	162 860 239
4,23	133 836 485	3,27	55 838 020	0,07	33 918	5,56	77 964 546
0,96	30 414 195	0,20	3 445 501	1,78	909 551	1,86	26 059 143
2,40	75 839 009	1,41	24 038 980	1,07	545 572	3,65	51 254 457
0,64	20 254 016	0,50	8 620 420	0,03	15 866	0,83	11 617 730
10,82	342 072 380	6,86	117 170 436	3,37	1 718 783	15,91	223 183 162
4,02	127 129 999	4,10	69 977 838	2,33	1 187 065	3,99	55 965 097
1,24	39 338 915	0,90	15 444 230	1,43	730 671	1,65	23 164 014
0,47	14 781 060	0,10	1 631 359	0,60	308 328	0,92	12 841 372
8,55	270 295 614	2,79	47 716 203	5,29	2 697 716	15,67	219 881 695
0,74	23 431 443	0,21	3 590 626	0,82	419 856	1,38	19 420 961
17,12	541 500 396	26,69	455 957 722	5,55	2 829 808	5,90	82 712 866
0,67	21 203 336	0,41	7 085 230	6,86	3 496 718	0,76	10 621 388
8,48	268 245 932	11,72	200 182 698	2,08	1 060 040	4,78	67 003 193
0,84	26 584 749	0,49	8 442 913	0,07	33 933	1,29	18 107 903
5,87	185 720 237	10,13	173 046 951	0,25	125 256	0,89	12 548 030
2,07	65 375 611	1,00	17 134 930	0,40	201 537	3,42	48 039 144
4,08	128 992 544	4,77	81 473 290	11,19	5 706 075	2,98	41 813 179
0,30	9 442 621	0,33	5 673 101	0,07	33 737	0,27	3 735 783
7,34	232 161 749	5,88	100 472 153	24,27	12 372 557	8,51	119 317 040
1,52	47 939 738	1,92	32 839 560	1,81	925 011	1,01	14 175 167
8,27	261 579 922	11,42	195 162 371	18,11	9 232 325	4,08	57 185 226
	3 162 471 793		1 708 658 860		50 969 867		1 402 843 066
							الجموع

جدول عدد 25 أ - نشاط الوساطة بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب نظام التداول)

حسب معيار الأموال المتداولة

الجموع	% العمليات المسجلة	التداول على الاوتاج				التداول الالكتروني				الشركات							
		% النقصان	% الزيادة	% الرقاع	% السوق الموازية	% مجموعة 32	% مجموعة 21	% مجموعة 13	% مجموعة 12		% مجموعة 11						
71 998 717	1,31	22 360 159	13,09	6 264 586	5,94	816 037	0,43	604 791	0,07	2 240	4,95	26 106 253	2,26	15 844 652	A.F.C		
224 333 125	3,59	61 354 167	0,01	2 400	0,81	111 603	94,17	133 378 402	3,75	116 319	2,35	12 377 887	2,42	16 992 346	A.I		
133 836 485	3,27	55 838 020	22,48	560 2,72%	0,03	47 517	0,52	733 785	0,71	21 916	4,69	24 748 101	7,41	51 919 083	B.N.A.C		
30 414 195	0,20	3 445 501	1,72	824 374	0,29	39 505			2,75	85 177	1,18	6 226 893	2,82	19 792 744	B.E.S.T.I		
75 839 009	1,41	24 038 980	1,06	505 578	0,75	103 677			1,29	39 993	3,45	18 199 950	4,70	32 950 829	C.G.F		
20 254 016	0,50	8 620 420			0,10	13 201			0,51	15 866	0,66	3 457 981	1,16	8 146 548	C.G.I		
342 072 380	6,86	117 170 436	2,26	1 082 074	0,86	118 136			20,52	636 709	23,15	122 145 863	14,40	100 919 163	C.O.F.C.A.P		
127 129 999	4,10	69 977 838	0,54	14	2,39	1 143 448	12,54	1 722 399	0,15	214 128	1,41	43 617	2,01	10 591 561	6,20	43 436 995	F.P.G
39 338 915	0,90	15 444 230	1,37	654 058	0,14	18 668	0,17	23 799	0,00	520	9,63	298 830	0,49	2 594 077	1,46	10 222 976	F.I.N.I
14 781 060	0,10	1 631 359	0,02	9 498	0,17	23 799	0,00	520	9,63	298 830	0,49	2 594 077	1,46	10 222 976	F.I.N.I		
270 295 614	2,79	47 716 203	5,46	2 615 100	72,24	9 924 516	0,07	103 468	2,66	82 616	19,36	102 157 177	15,37	107 696 534	M.A.C.S.A		
23 431 443	0,21	3 590 626	0,25	33 972	0,25	33 972			13,53	419 856	1,30	6 873 498	1,79	12 513 491	M.A.X.B.O.U.R.		
541 500 396	26,69	455 957 722	76,97	1917,08	0,08	10 375	0,08	10 375	0,02	762	12,11	63 926 266	2,68	18 774 308	S.B.T		
21 203 336	0,41	7 085 230	7,28	3 482 560	0,06	8 286	0,69	981 131	0,46	14 158	0,52	2 729 637	0,98	6 902 334	S.C.I.F		
268 245 932	11,72	200 182 698	2,21	1 056 306	0,24	32 492	0,12	3 734	8,19	43 202 803	3,39	23 767 898			S.I.N.V.E.S.T		
26 584 749	0,49	8 442 913	0,12	17 100	0,12	17 100			1,09	33 933	0,89	4 685 779	1,91	13 405 024	S.I.C.O.F.I		
185 720 237	10,13	173 046 951	0,25	120 250	0,11	14 976	0,11	14 976	0,16	5 006	0,38	2 026 223	1,50	10 506 831	S.I.F.B.-B.H		
65 375 611	1,00	17 134 930	0,27	128 969	0,12	16 517	0,12	16 517	2,34	72 569	3,13	16 523 779	4,49	31 498 849	S.O.F.I.G.E.S		
128 992 544	4,77	81 473 290	11,51	5 507 441	0,95	130 420	0,95	130 420	6,40	198 635	2,02	10 640 074	4,43	31 042 685	S.T.B.-C		
9 442 621	0,33	5 673 101	0,00	246	0,00	246			1,09	33 737	0,30	1 559 588	0,31	2 175 949	T.S.I		
232 161 749	5,88	100 472 153	4,91	929 975	2,47	339 674	1,44	2 044 661	1,81	56 252	5,12	27 012 183	12,70	88 990 546	T.V.A.L		
47 939 738	1,92	32 839 560	1,92	916 989	0,10	13 565	0,10	13 565	0,26	8 021	0,79	4 151 681	1,43	10 009 921	U.F.I		
261 579 922	11,42	195 162 371	92,37	17 490 077	1,32	181 838	2,52	3 574 406	26,96	836 425	1,76	9 290 964	3,80	26 647 941	U.G.F		
3 162 471 793		1 708 658 860	2 491	18 935 553	47 866 883	13 738 519	141 635 291	3 102 984	527 687 044	700 844 169	1 387 008 006				الاجموع		

المصدر: بورصة الأوراق المالية بتونس

جدول عدد 25 ب - نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب نظام التداول)

حسب معيار الكمية

الشركات	التداول الإلكتروني					التداول على الأوراق					العمليات المسجلة	% المجموع		
	مجموعة 11	مجموعة 12	مجموعة 13	مجموعة 21	مجموعة 32	% التناقص	% التناقص	% التناقص	% التناقص	% التناقص				
AFC	818 668	2,35	1 383 440	3,21	251	0,11	8 500	3,73	1 667 899	35,39	15,36	442 056	0,68	4 826 171
AI	1 093 854	3,15	893 530	2,07	12 496	5,40	122 626	53,87	11 376	0,24	0,00	2 892 189	4,48	5 026 113
B.N.A.C	2 546 696	7,33	1 132 485	2,62	2 759	1,19	706	0,31	47 640	1,01	0,04	9 573 636	14,83	13 305 880
BEST-I	1 380 025	3,97	467 940	1,08	5 590	2,41	10 976	0,23	10 976	0,23	0,60	237 104	0,37	2 121 233
C.G.F	1 876 283	5,40	1 350 492	3,13	4 413	1,91	80 739	1,71	33,22	1 092 938	33,22	1 644 672	2,55	6 049 537
C.G.I	429 081	1,23	262 860	0,61	1 210	0,52	4 383	0,09	4 383	0,09	0,09	246 892	0,38	944 426
COF.CAP	4 188 720	12,05	14 413 864	33,40	33 067	14,28	18 671	0,40	18 671	0,40	0,80	5 220 336	8,09	23 900 931
EPG	1 664 242	4,79	630 201	1,46	5 043	2,18	101 920	2,16	101 920	2,16	0,73	1 916 636	2,97	4 344 100
FINAC	882 606	2,54	534 780	1,24	8 997	3,89	6 509	0,14	6 509	0,14	2,78	1 000 578	1,55	2 524 758
IN.I	682 517	1,96	158 986	0,37	20 318	8,77	25 734	0,55	25 734	0,55	0,04	76 753	0,12	965 543
MAC.SA	5 239 416	15,07	9 098 843	21,09	7 220	3,12	2 429 214	51,55	2 429 214	51,55	3,48	3 109 646	4,82	19 999 880
MAX.BOUR.	795 216	2,29	711 470	1,65	58 594	25,30	1 943	0,04	1 943	0,04	0,04	217 988	0,34	1 785 211
S.B.T	329 376	0,95	2 510 846	5,82	100	0,04	1 031	0,02	1 031	0,02	1,40	71 488 812	11,07	10 036 397
S.C.I.F	332 144	0,96	207 393	0,48	1 559	0,67	13 747	0,29	13 747	0,29	6,62	270 842	0,42	1 059 575
S.INVEST	1 416 668	4,07	4 431 277	10,27	200	0,09	5 755	0,12	5 755	0,12	1,76	8 960 588	13,88	14 872 394
SICOFI	836 058	2,40	414 820	0,96	2 071	0,89	4 286	0,09	4 286	0,09	0,30	362 903	0,56	1 620 138
SIFIB-BH	745 004	2,14	206 033	0,48	774	0,33	10 847	0,23	10 847	0,23	0,30	847 254	1,31	1 819 920
SOFIGES	1 244 976	3,58	494 475	1,15	4 198	1,81	4 331	0,09	4 331	0,09	0,02	1 514 928	2,35	3 263 696
STB-C	1 714 129	4,93	832 879	1,93	12 118	5,23	89 858	1,91	89 858	1,91	8,85	7 206 949	11,16	10 147 074
TS.I	132 327	0,38	133 885	0,31	3 784	1,63	92	0,00	92	0,00	0,00	582 931	0,90	853 019
TYAL	4 492 795	12,92	2 095 466	4,86	6 690	2,89	86 499	1,84	86 499	1,84	13,35	4 505 431	6,98	11 497 085
U.F.I	531 481	1,53	298 604	0,69	450	0,19	2 534	0,05	2 534	0,05	0,13	1 372 753	2,13	2 210 154
U.G.F	1 394 774	4,01	484 323	1,12	39 654	17,13	86 740	1,84	86 740	1,84	85,88	5 203 171	8,06	7 825 231
المجموع	34 767 056	43 148 892	231 556	227 630	4 712 724	3 355 560	65 674	3 289 568	318	64 555 048	150 998 466	64 555 048	100	150 998 466

جدول عدد 25 - نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2005 (حسب نظام التداول)

حسب مؤشر عدد العمليات

الشركات	التداول الالكتروني						التداول على الاوتاج							
	مجموعة %	مجموعة %	مجموعة %	مجموعة %	مجموعة %	مجموعة %	السوق الموازية	% الرفع	% النقصان	% العمليات المسجلة	% المجموع			
A.F.C	5704	3,17	5563	4,18	6	0,62	12	3,37	12	12,93	12	12828	3,79	98
AI	5427	3,01	4956	3,73	89	9,14	2	0,56	2	1,15	2	10759	5,37	139
B.N.A.C	11395	6,33	11934	8,98	4	1,95	4	1,12	2	4,73	4	24071	7,11	184
BESTI	11026	6,12	5342	4,02	49	5,03	10	2,81	10	0,70	10	16540	1,35	35
C.G.F	9106	5,06	13162	9,90	36	3,70	9	2,53	9	1,22	9	22539	3,48	90
C.G.I	2128	1,18	1815	1,37	11	1,13	59	0,00	47	0,53	47	4060	1,82	47
COF.CAP	11097	6,16	3042	2,29	104	10,68	19	5,34	183	1,86	19	14652	7,07	183
EPG	5100	2,83	2093	1,57	40	4,11	54	15,17	150	9,99	54	8556	5,80	150
FINAC	4226	2,35	4037	3,04	69	7,08	17	4,78	95	0,81	17	8534	3,67	95
I.N.I	5121	2,84	1600	1,20	148	15,20	4	1,12	28	5,04	4	7463	1,08	28
MAC.SA	22930	12,74	27130	20,41	23	2,36	117	32,87	152	4,10	117	50811	5,87	152
MAX.BOUR.	5762	3,20	3362	2,53	42	4,31	4	0,00	28	0,16	4	9212	1,08	28
S.B.T	5052	2,81	310	0,23	2	0,23	4	1,12	178	1,81	4	5800	6,88	178
S.C.I.F	2541	1,41	3141	2,36	25	2,57	1	0,28	85	0,85	1	5892	3,28	85
S.INVEST	6511	3,62	2852	2,15	2	0,21	8	2,25	117	1,12	8	9615	4,52	117
SCOFI	5884	3,27	4306	3,24	12	1,23	62	0,00	44	0,56	62	10308	1,70	44
SHIB-BH	2255	1,25	3160	2,38	5	0,51	10	2,81	54	1,41	10	5641	2,09	54
SOFIGES	7702	4,28	4480	3,37	32	3,29	7	1,97	29	1,03	7	12365	1,12	29
STB-C	12253	6,81	10140	7,63	126	12,94	14	3,93	114	8,39	14	23582	4,40	114
T.S.I	1034	0,57	2195	1,65	29	2,98	42	0,00	41	0,26	42	3328	1,58	41
TVAL	26202	14,56	12878	9,69	76	7,80	42	11,80	497	37,34	42	43882	19,20	497
U.F.I	6101	3,39	3597	2,71	6	0,62	6	1,69	63	0,49	6	9828	2,43	63
U.G.F	5463	3,03	1861	1,40	23	2,36	16	4,49	137	3,51	16	8010	5,29	137
المجموع	180020	100,00	132956	77,4	974	5,4	356	30	56	53,33	30	328276	2588	2588

المصدر: بورصة الأوراق المالية بتونس

جدول عدد 26 - ترتيب المتدخلين في سوق رفاع الخزينة حسب مشاركتهم في المناقصات خلال سنة 2005

الخصم ب %	الجموع			رتفاع الخزينة قصيرة المدى			رتفاع الخزينة القابلة للتظهير		
	المبلغ المكتتب بالليون دينار	الخصم ب %	البنك	المبلغ المكتتب بالليون دينار	الخصم ب %	البنك	المبلغ المكتتب بالليون دينار	الخصم ب %	البنك
22,1	360,75	6,5	32,25	28,9	328,5	بنك العربي لتونس			
18,2	296,6	33,4	165,1	11,6	131,5	بنك تونس العربي الدولي			
16,4	267	41,3	204	5,5	63	الشركة التونسية للبنك			
15,0	244,9	5,2	25,95	19,3	218,95	الشركة التونسية للأوراق المالية			
8,4	136,35	1,0	5,05	11,5	131,3	بنك الجيوب			
5,8	95,4	1,3	6,2	7,8	89,2	بنك الاسكان			
4,5	74,2	8,2	40,75	2,9	33,45	الاتحاد البنكي للتجارة والصناعة			
1,9	31	-	0	2,7	31	بنك الأمان			
1,8	30	-	0	2,6	30	سنتي بنك			
1,6	26,25	1,7	8,25	1,6	18	البنك الوطني الملاحي			
1,6	25,35	1,4	6,85	1,6	18,5	الاتحاد الدولي للبنوك			
1,4	22,5	-	0	2,0	22,5	البنك التونسي			
1,3	21	-	0	1,8	21	البنك الوطني الملاحي رؤوس أموال الجيوب للاستثمار			
-	0	-	0	-	0	البنك الفرنسي التونسي			
-	0	-	0	-	0	البنك الفرنسي التونسي			
100	1631,3	100	494,4	100	1136,9	الجموع			

بالآلاف دينار

جدول عدد 26 أ - التوزيع بين المتدخلين لرقاع الخريزة القابلة للتظهير المسندة في المناقصات خلال سنة 2005

تاريخ الناقصة	الجموع	البنك الوطني الملاحي	الشركة التونسية للبنك	بنك الاسكان	الجنوب للاستثمار التونسي	البنك الوطني الملاحي	بنك الأمان	الشركة التونسية للأوراق المالية	البنك الفرنسي التونسي	بنك سيتي	الإклад الدولي للبنوك	الإклад البنكي للتجارة والصناعة	بنك تونس العربي الدولي	بنك الجنوب العربي	البنك العربي لتونس
جانفي	122 000	1 000	0,8%	1 000	0,8%	10 000	8,2%	35 000	28,7%	20 000	16,4%	11 000	9,0%	45 000	36,9%
فيفري	109 300	21 500	19,7%	5 000	4,1%	500	0,4%	8 300	7,6%	10 000	8,2%	12 000	11,0%	35 500	32,5%
مارس	122 300	5 000	4,1%	5 000	4,1%	500	0,4%	6 300	5,2%	10 000	8,2%	500	0,4%	11 000	9,0%
أفريل	149 500	40 000	26,8%	40 000	26,8%	500	0,3%	16 500	11,0%	13 000	8,7%	5 500	3,7%	39 500	26,4%
ماي	147 500	21 000	14,2%	21 000	14,2%	500	0,3%	55 750	37,8%	3 000	2,0%	3 250	2,2%	19 000	12,9%
جوان	69 900	20 000	28,6%	20 000	28,6%	500	0,3%	6 500	18,8%	7 000	10,0%	5 400	7,7%	10 500	15,0%
جويلية	34 500														
أوت	28 000					5 000	17,9%								
سبتمبر	176 600	4 000	2,3%	4 000	2,3%	7 000	4,0%	85 600	48,5%	3 000	1,7%	4 000	2,3%	3 000	1,7%
أكتوبر	48 200	16 000	33,2%	16 000	33,2%	4 000	8,3%	4 000	8,3%	4 000	8,3%	2 000	4,1%	2 200	4,6%
نوفمبر	75 100	22 000	29,3%	22 000	29,3%	4 000	5,3%	4 000	5,3%	4 000	5,3%	2 800	3,7%	1 600	2,1%
ديسمبر	54 000							1 000	1,9%					1 000	1,9%
الجموع	1 136 900	89 200	7,8%	89 200	7,8%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		63 000	5,5%	63 000	5,5%	22 500	2,0%	31 000	2,7%	30 000	2,6%	18 500	1,6%	131 500	11,6%
		21 000	1,8%	21 000	1,8%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		1 136 900		1 136 900		22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		63 000	5,5%	63 000	5,5%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		21 000	1,8%	21 000	1,8%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		1 136 900		1 136 900		22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		63 000	5,5%	63 000	5,5%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		21 000	1,8%	21 000	1,8%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		1 136 900		1 136 900		22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		63 000	5,5%	63 000	5,5%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		21 000	1,8%	21 000	1,8%	22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%
		1 136 900		1 136 900		22 500	2,0%	218 950	19,3%	30 000	2,6%	33 450	2,9%	131 300	11,5%

بالآلاف دينار

جدول عدد 26 ب - التوزيع بين المتدخلين لرقاع الخزينة قصيرة المدى المسندة في المناقصات خلال سنة 2005 (بقية صفحة 114)

البنك العربي لتونس	بنك الجنب العربي الدولي لتونس	بنك تونس العربي الدولي	الاتحاد البنكي للتجارة والصناعة	الاتحاد الدولي للبنوك	بنك سيتي الفرنسي بنك التونسي	الشركة التونسية للاوراق المالية	بنك الأمان الوطني الفلاحي	بنك الجنب للاستثمار التونسي	بنك الاسكان	الشركة التونسية لبنك الوطني الفلاحي	بنك تونس افموال	الجموع	تاريخ المناقصة
500	500	6 500	1 000	1 500	10 000	10 000	11 500	9 000	14 900	11 500	11 500	11 500	05/05/12
%4,3	%8,7	%4,8	%8,7	%10,1	%87	%87	%87	%60,4	%60,4	%87	%87	11 500	05/05/12
1 000	450	6 500	450	600	10 000	10 000	9 450	1 500	10 800	10 500	9 450	10 500	05/06/02
%10,6	%4,8	%68,8	%4,8	%5,6	%95,2	%95,2	%15,9	%37,0	%37,0	%95,2	%15,9	10 800	05/06/09
4 000	200	2 000	600	750	3 000	3 000	9 650	3 000	10 000	12 000	9 650	10 000	05/06/23
%37,0	%1,9	%18,5	%6,3	%6,3	%31,1	%31,1	%31,1	%31,1	%31,1	%31,1	%31,1	10 000	05/06/30
11 250	6 650	10 000	10 000	5 000	12 000	12 000	12 000	3 000	4 500	5 000	12 000	5 000	05/07/07
%93,8	%68,9	%100	%100	%100	%66,7	%66,7	%66,7	%66,7	%66,7	%66,7	%66,7	4 500	05/07/21
3 600	450	3 000	3 000	150	3 000	3 000	10 200	3 000	11 250	10 200	3 000	10 200	05/08/04
%35,3	%4,4	%29,4	%29,4	%1,5	%29,4	%29,4	%29,4	%29,4	%29,4	%29,4	%29,4	11 250	05/08/11
3 600	150	3 000	3 000	500	500	500	22 000	4 500	10 000	10 000	4 500	22 000	05/09/01
%32	%1,3	%26,7	%22,7	%2,3	%2,3	%2,3	%2,3	%40	%45,5	%45,5	%45,5	22 000	05/09/01
500	6 000	5 000	5 000	500	500	500	22 000	10 000	10 000	10 000	500	22 000	05/09/01
%2,3	%27,3	%22,7	%22,7	%2,3	%2,3	%2,3	%2,3	%45,5	%45,5	%45,5	%45,5	22 000	05/09/01

جدول عدد 27 - مدى احترام الأجل المتعلقة بالتصريح بتجاوز عتبات المساهمة خلال 2005

عدم وجود تصريح	النسبة المئوية	التصريح بتأخير لمدة أكثر من شهر ونقل عن عام	النسبة المئوية	التصريح بتأخير لمدة أقل من شهر	النسبة المئوية	التصريح في الأجل	مجموع التصريحات
0	% 0	0	% 0	0	% 25	7	7
0	% 7,14	2	% 28,57	8	% 39,29	11	21
0	% 7,14	2	% 28,57	8	% 64,29	18	28
المجموع							

جدول عدد 28 - مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل أيداع الوثائق المصادق عليها من طرف جلساتها العامة العادية خلال سنة 2005 لدى هيئة السوق المالية (تقسيم حسب القطاع)

الوثائق النهائية (سنة 2004)

القطاعات المتسامي		قطاع الخدمات		قطاع التجارة والتوزيع		القطاع المالي		المجموع	
القطاعات المتسامي	النسبة المئوية	القطاعات المتسامي	النسبة المئوية	شركات الإستهلاك	شركات الأيجار المالي	شركات التأمين	البنوك	مجموع الشركات	مجموع الشركات التي قامت بالإيداع
7	3	6	3	3	4	3	11	44	44
7	3	6	3	3	4	3	11	44	44
%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100
1	2	2	2	2	3	3	4	22	22
%14,29	%66,67	%33,33	%66,67	%66,67	%75	%100	%36,36	50	50
6	1	4	1	1	1	0	7	22	22
%85,71	%33,33	%66,67	%33,33	%33,33	%25	%0	%63,64	50	50
4	1	2	1	1	1	0	4	15	15
%57,14	%33,33	%33,33	%25	%33,33	%25	%0	%36,36	40	40
0	0	0	0	0	0	0	2	2	2
%0	%0	%0	%0	%0	%0	%0	%18,18	5	5
2	0	2	0	0	0	0	1	5	5
%28,57	%0	%33,33	%0	%0	%0	%0	%9,09	11	11

القطاع المالي (11) بنكاً، 3 تأمين، 4 إيجار مالي و 5 شركات استثمار.

قطاع التجارة والتوزيع (3) شركة مجبوري، شركة العارة العامة، الشركة التونسية للتجهيز.

قطاع الخدمات (6) : شركة النيل للم يتيش، الشركة العامة للمساهمات، الشركة التونسية للأسواق المالية، الشركة التونسية للتأمين، الشركة التونسية للتأمينات - 3 الصناعات الغذائية : الشركة للتوريد و الخبثة تونس، حليب تونس، الزبحة).

7 الصناعات المتكاملة (الشركة الصناعات للأجهزة و الألات الكهربائية، الشركة التونسية للتأمين، شركة أكروسا، الشركة التونسية لصناعة الإحزاب المطاطية، الشركة الخبثة للخراف الصناعات العامة للطبارة التونسية أسد).

جدول عدد 31 - نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية

النقاط الواجب إيرادها في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة
تقديم موجز لنشاط الشركة خلال السنة المالية الأخيرة	43	1
وضعية الشركة ونشاطها خلال السنة المالية المنقضية	43	1
نتائج ذلك النشاط	44	0
الإجراءات الحفظة أو الصعوبات المعروضة	44	0
نشاط الشركة في مجال البحث والتنمية	44	0
النظور المتوقع لوضع الشركة وأفاقها المستقبلية	22	22
الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية وتاريخ إعداد التقرير	43	1
التغيرات الدخلة على أساليب تقييم الحسابات	42	2
المساهمات الجديدة أو عمليات التفتوت	35	9
نشاط الشركات الخاضعة لرافقتها	32	12
إرشادات حول توزيع رأس المال وحقوق الاقتراع	28	16
جدول تطور الأموال الذاتية والمربح الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاثة الأخيرة	27	17
تطور الشركة وأدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة	30	14
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	21	23
وجود توزيع خاص للنتيجة حسب القانون الأساسي مع ذكر التفتوت وشروط الانفتاح به (مستثمرين وأجراء)	43	1
حضر الموظفين	43	1
إشارة إلى سير عمليات إعادة الشراء وانعكاساتها	43	1
تطور الأسعار والمبادلات بالبورصة	32	12

جدول عدد 32 - نتائج عملية مراقبة مدى احترام الشركات غير المدرجة بالبورصة لمقتضيات الفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة

النتائج الواجب إراجها في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة
تقديم موجز لنشاط الشركة خلال السنة المالية الأخيرة	56	0
وضعية الشركة ونشاطها خلال السنة المالية المنقضية	56	0
نتائج ذلك النشاط	56	0
الإجراءات الجمعة أو الصعوبات المعترضة	54	2
نشاط الشركة في مجال البحث والتنمية	56	0
التطور المتوقع لوضعية الشركة وأفاقها المستقبلية	31	25
الأحداث الهامة الحاصلة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية وتاريخ إعداد التقرير	56	0
التغيرات الداخلة على أساليب تقييم أو طرق تقييم الحسابات	56	0
المساهمات الجديدة أو عمليات الترميم	39	17
نشاط الشركات الخاضعة لإرفيقها	40	16
إرشادات حول توزيع رأس المال وحقوق الاقتراع	32	24
جدول تطور الأموال الذاتية والربح المتوزعة بعنوان السنوات الثلاثة الأخيرة	33	23
تطور الشركة وأدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة	34	22
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	25	31
وجود توزيع خاص للنتيجة حسب القانون الأساسي مع ذكر المنتفعين وشروط الانفتاح به (مستثمرين وأجراء)	56	0
حفر الموكفين	56	0
تطور الأسعار والبيانات بالبورصة	40	16

بالمليون دينار

جدول عدد 33 - تطوّر الإكتتابات و عمليات إعادة الشراء لسندات مؤسسات التوظيف الجماعى فى الأوراق المالية

الإدخار الجّمع	نسبة التغطية (الإكتتابات/إعادة الشراء)		إعادة الشراء		الإكتتابات		شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير الرقاعية
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	
2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	
287	281	%113	%115	2 244	1 835	2 531	2 116
6				409		415	
%2				%22		%20	
				%102	%96	%115	%111
57	26	%136	%130	160	86	217	112
31				74		105	
%119				%86		%94	
				%105	%95	%142	%123
344	307	%114	%116	2 404	1 921	2 748	2 228
37				483		520	
%12				%25		%23	
				%102	%96	%117	%112

حصة الإكتتابات أو إعادة الشراء من الأصول المتصرف فيها

النسبة المئوية للتغير السنوي

جم التغير السنوي

الجموع

نسبة التغير السنوي (%)	05/12/31		05/09/30		05/06/30		05/03/31		04/12/31	
	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة
18,4	63,9	1 507 042	63,1	1 482 672	63,7	1 423 481	63,6	1 357 826	63,7	1 272 581
16,1	3,8	88 707	3,7	87 972	3,5	78 455	3,7	79 046	3,8	76 435
-0,7	1,4	32 898	1,4	33 206	1,4	32 175	1,5	32 375	1,7	33 143
28,9	2,4	55 809	2,3	54 767	2,1	46 280	2,2	46 671	2,2	43 291
18,6	60,2	1 418 335	59,3	1 394 699	60,2	1 345 026	59,9	1 278 781	59,9	1 196 147
18,8	20,7	486 746	19,0	445 896	19,7	439 670	20,6	439 198	20,5	409 788
18,5	39,5	931 589	40,4	948 803	40,5	905 357	39,3	839 582	39,4	786 358
22,1	38,8	915 263	39,2	921 790	39,2	874 393	37,7	805 161	37,5	749 582
-55,6	0,7	16 326	1,1	27 013	1,4	30 964	1,6	34 421	1,8	36 777
16,7	36,0	847 995	37,1	872 461	36,4	812 383	36,5	778 762	36,4	726 906
17,5	22,5	529 603	23,8	560 609	21,1	471 528	21,0	448 208	22,6	450 818
21,0	6,3	147 570	7,6	179 456	6,4	142 511	5,0	106 320	6,1	121 999
37,4	7,7	181 465	7,6	178 921	7,3	163 647	6,4	137 649	6,6	132 026
1,9	8,5	200 569	8,6	202 231	7,4	165 370	9,6	204 240	9,8	196 792
15,3	13,5	318 392	13,3	311 852	15,3	340 855	15,5	330 553	13,8	276 088
175,3	0,3	6 135	0,1	1 586	0,1	2 257	0,1	2 852	0,1	2 229
18,0	100,2	2 361 172	100,3	2 356 719	100,2	2 238 121	100,2	2 139 439	100,2	2 001 716
17,4	3 931	5 894	4 991	4 991	4 991	4 991	4 489	4 489	3 348	
17,9	2 357 039	2 350 824	2 233 131	2 233 131	2 134 951	2 134 951	1 998 368	1 998 368		

البيان

محفظة السندات

الأسهم والقيم المثيلة

أسهم سكاكف

الرفقاع و القيم المثيلة

رفقاع الشركات

رفقاع الخزينة

رفقاع الخزينة القابلة للتخثير

رفقاع الخزينة القابلة للتداول بالبورصة

التوظيفات التقديرية و السبوتلة

التوظيفات التقديرية و توظيفات

أخرى قصيرة المدى

رفقاع الخزينة

أوراق الخزينة

شهادات أبيعاع

السبوتلة

أصول أخرى

مجموع الأصول (III)

مجموع الخصوم (II)

الأصول الصافية (I)-(III)

المجم بالآلاف دينار

جدول عدد 35 - التوزيع القطاعي لحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2005

القطاع	05/12/31		05/09/30		05/06/30		05/03/31		04/12/31		
	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	
تأمين	-12,73%	3 322	0,23%	3 457	0,26%	3 667	0,28%	3 795	0,30%	3 806	
بنوك	-14,49%	108 463	8,05%	119 285	8,45%	120 301	9,43%	128 065	9,97%	126 836	
صناعات	-13,27%	27 620	1,92%	28 403	2,05%	29 228	2,23%	30 313	2,50%	31 847	
إيجار مالي	11,42%	15,789	237 810	17,22%	255 309	17,69%	251 854	18,38%	249 569	16,77%	213 430
خدمات	5,79%	4,61%	69 542	4,85%	71 870	4,20%	59 738	4,77%	64 830	5,17%	65 735
شركات استثمار	16,42%	0,10%	1 476	0,08%	1 236	0,08%	1 186	0,09%	1 191	0,10%	1 268
مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	19,01%	3,42%	51 520	3,36%	49 800	3,63%	51 681	3,41%	46 327	3,40%	43 291
مجموع	2,78%	33,16%	499 753	35,70%	529 359	36,37%	517 655	38,60%	524 089	38,21%	486 213
محافظ السندات		1 507 042		1 482 672		1 423 481		1 357 826		1 272 581	

جدول عدد 36 - تطور عدد المساهمين و حاملي الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير	البيان	ديسمبر 2000	ديسمبر 2001	ديسمبر 2002	ديسمبر 2003	ديسمبر 2004	ديسمبر 2005
حجم الأصول المنصرف فيها ملايين الدينار		1 398	1 452	1 511	1 671	1 998	2 357
نسبة التعرّ السوي		%27	%4	%4	%11	%20	%18
عدد المساهمين		23 461	24 710	24 612	27 340	29 750	33 270
نسبة التعرّ السنوي		%27	%5	%0	%11	%9	%12
متوسط حجم الأصول المنصرف فيها من كل مساهم بالآلاف الدينار		60	59	61	61	67	71
شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير الرفاعية							
حجم الأصول المنصرف فيها ملايين الدينار		1 264	1 371	1 455	1 606	1 907	2 204
نسبة التعرّ السوي		%28	%8	%6	%10	%19	%16
عدد المساهمين		18 729	22 222	22 956	25 271	27 539	30 529
نسبة التعرّ السنوي		%30	%19	%3	%10	%9	%11
متوسط حجم الأصول المنصرف فيها من كل مساهم بالآلاف الدينار		67	62	63	64	69	72
شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير المختلطة							
حجم الأصول المنصرف فيها ملايين الدينار		134	81	56	65	91	153
نسبة التعرّ السوي		%19	%40	%-31	%16	%40	%68
عدد المساهمين		4 732	2 488	1 656	2 069	2 211	2 741
نسبة التعرّ السنوي		%14	%-47	%-33	%25	%7	%24
متوسط حجم الأصول المنصرف فيها من كل مساهم بالآلاف الدينار		28	33	34	31	41	56

المجم بالألف دينار

جدول عدد 37 - تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2005

نسبة التغير السنوي (%)	05/12/31		05/09/30		05/06/30		05/03/31		04/12/31	
	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة
16,2%	63,5%	1 399 930	62,7	1 393 254	63,3	1 343 866	63,1	1 285 907	63,2	1 205 048
21,9%	2,3%	50 584	2,3	50 310	2,0	42 520	2,2	44 231	2,2	41 482
16,0%	61,2%	1 349 346	60,4	1 342 944	61,3	1 301 346	61,0	1 241 676	61,0	1 163 566
17,8%	21,3%	470 232	19,3	429 161	20,2	427 514	21,0	426 860	20,9	399 168
15,0%	39,9%	879 114	41,1	913 783	41,2	873 832	40,0	814 815	40,1	764 398
18,6%	39,2%	863 261	39,9	887 234	39,8	843 324	38,3	780 736	38,2	728 073
-56,4%	0,7%	15 853	1,2	26 548	1,4	30 508	1,7	34 079	1,9	36 325
14,0%	36,4%	801 209	37,5	833 739	36,8	780 245	36,9	752 228	36,8	702 681
15,6%	23,2%	510 806	24,5	545 257	21,7	459 901	21,5	438 077	23,2	441 802
21,1%	6,5%	143 778	7,9	176 210	6,6	139 358	5,1	103 072	6,2	118 732
33,1%	7,9%	173 892	8,0	178 723	7,7	163 548	6,7	136 649	6,8	130 628
0,4%	8,8%	193 135	8,6	190 324	7,4	156 996	9,7	198 356	10,1	192 442
11,3%	13,2%	290 404	13,0	288 482	15,1	320 344	15,4	314 151	13,7	260 879
200,5%	0,3%	5 574	0,1	1 505	0,1	1 659	0,1	2 361	0,1	1 855
15,6%	100,1%	2 206 713	100,2	2 228 498	100,2	2 125 770	100,2	2 040 496	100,1	1 909 583
21,5%		3 046		4 850		4 202		3 461		2 507
15,6%		2 203 667		2 223 648		2 121 568		2 037 034		1 907 077

التوظيفات النقدية و التوظيفات الأخرى

قصيرة المدى

رقاع الخزينة

أوراق الخزينة

شهادات إيداع

السيولة

أصول أخرى

مجموع الأصول (II)

مجموع الخصوم (I)

الأصول الصافية (I)-(II)

محفظة السندات

أسهم سكاكف

الرقاع و القسم المائل

رقاع الشركات

رقاع الخزينة

رقاع الخزينة القابلة للتطوير

رقاع الخزينة القابلة للتداول بالبورصة

التوظيفات النقدية و السيولة

الحجم بالآلاف دينار

جدول عدد 39 - التوزيع القطاعي لحافظ السندات لتؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الواقعية إلى 2005/12/31

القطاع	05/12/31		05/09/30		05/06/30		05/03/31		04/12/31		
	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	
بنوك	-15,1	6,7	93 413	7,4	103 199	7,8	104 565	8,7	112 139	9,1	110 085
صناعات	-18,8	1,6	21 769	1,6	22 293	1,8	24 059	1,9	24 723	2,2	26 813
إيجار مالي	9,9	16,0	223 918	17,3	241 189	17,9	240 066	18,5	238 141	16,9	203 683
خدمات	2,4	4,1	57 422	4,3	60 512	3,8	50 574	4,3	55 515	4,7	56 079
أسهم سكايف	13,1	3,4	46 904	3,3	45 702	3,6	48 374	3,4	44 231	3,4	41 482
مجموع	1,2	31,7	443 425	33,9	472 894	34,8	467 639	36,9	474 748	36,4	438 142
محافظ السندات	16,2	1	399 930	1	393 254	1	343 866	1	285 907	1	205 048

نسبة التغير السنوي (%)	05/12/31		05/09/30		05/06/30		05/03/31		04/12/31	
	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة
58,3	69,7	106 910	70,3	89 418	71,4	79 615	73,4	71 919	74,0	67 534
9,1	24,9	38 123	29,6	37 662	32,2	35 935	35,6	34 814	38,3	34 953
-0,7	21,4	32 898	26,1	33 206	28,8	32 175	33,1	32 375	36,3	33 143
188,8	3,4	5 225	3,5	4 457	3,4	3 760	2,5	2 440	2,0	1 809
111,1	44,8	68 787	40,7	51 755	39,2	43 680	37,9	37 105	35,7	32 582
53,6	10,6	16 311	13,2	16 735	10,9	12 155	12,6	12 338	11,6	10 622
139,0	34,2	52 476	27,5	35 021	28,3	31 525	25,3	24 767	24,1	21 960
141,8	33,9	52 002	27,2	34 556	27,8	31 069	24,9	24 425	23,6	21 508
4,8	0,3	473	0,4	465	0,4	456	0,3	342	0,5	452
93,1	30,5	46 786	30,4	38 722	28,8	32 138	27,1	26 534	26,5	24 225
108,5	12,3	18 798	12,1	15 352	10,4	11 627	10,3	10 131	9,9	9 016
16,1	2,5	3 791	2,6	3 246	2,8	3 153	3,3	3 248	3,6	3 267
441,4	4,9	7 573	0,2	198	0,1	100	1,0	1 000	1,5	1 399
84,0	4,8	7 434	9,4	11 908	7,5	8 374	6,0	5 884	4,8	4 351
49,9	18,2	27 988	18,4	23 370	18,4	20 511	16,8	16 402	16,7	15 209
5,1	0,4	561	0,1	82	0,5	598	0,5	491	0,4	374
67,4	100,6	154 257	100,8	128 221	100,7	112 351	101,0	98 944	100,9	92 134
68,0	88,4	153 372	104,5	127 176	78,9	111 563	102,7	97 916	84,2	91 291

التوظيفات النقدية و التوظيفات الأخرى

فصيرة المدى

رقاق الخزينة

أوراق الخزينة

شهادات إيداع

السيولة

أصول أخرى

مجموع الأصول (III)

مجموع الخصوم (I)

الأصول الصافية (I)-(III)

جدول عدد 42 - التوزيع القطاعي لحافظ السندات لتوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة إلى 2005/12/31

النسبة المتغير السنوي (%)	05/12/31		05/09/30		05/06/30		05/03/31		31/12/04		القطاع	صنف السندات
	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية (%)	القيمة		
-37,0	0,5	825	0,8	996	1,1	1 243	1,8	1 723	1,4	1 309	تأمين	
-37,0	0,5	825	0,8	996	1,1	1 243	1,3	1 262	1,4	1 309	الأسهم	
-10,2	9,8	15 050	12,6	16 086	14,1	15 736	16,3	15 926	18,3	16 751	بنوك	
-9,7	8,9	13 719	11,5	14 613	12,8	14 282	14,6	14 344	16,6	15 187	الأفهم	
-14,8	0,9	1 332	1,2	1 472	1,3	1 454	1,6	1 582	1,7	1 564	رفاع الشركات	
16,2	3,8	5 852	4,8	6 110	4,6	5 170	5,7	5 590	5,5	5 035	صناعات	
17,7	3,7	5 732	4,7	5 992	4,6	5 097	5,6	5 455	5,3	4 871	الأفهم	
-27,3	0,1	119	0,1	118	0,1	73	0,1	136	0,2	164	رفاع الشركات	
42,5	9,1	13 892	11,1	14 121	10,6	11 787	11,7	11 428	10,7	9 747	إيجار مالي	
1,2	1,7	2 584	2,0	2 497	2,5	2 762	2,6	2 531	2,8	2 553	الأفهم	
57,2	7,4	11 308	9,1	11 624	8,1	9 026	9,1	8 897	7,9	7 194	رفاع الشركات	
25,5	7,9	12 120	8,9	11 358	8,2	9 163	9,5	9 315	10,6	9 656	خدمات	
7,6	5,6	8 562	6,2	7 837	6,8	7 604	7,8	7 592	8,7	7 956	الأفهم	
109,3	2,3	3 558	2,8	3 521	1,4	1 559	1,8	1 723	1,9	1 700	رفاع الشركات	
98,0	4,0	6 092	4,2	5 334	4,0	4 492	3,4	3 287	3,4	3 077	شركات استثمار	
16,4	1,0	1 476	1,0	1 236	1,1	1 186	1,2	1 191	1,4	1 268	أفهم شركات الاستثمار ذات رأس مال قار أو ذات رأس مال تنمجة	
155,1	3,0	4 616	3,2	4 098	3,0	3 306	2,1	2 096	2,0	1 809	أفهم شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير	
58,3	69,7	106 910	70,3	89 418	71,4	79 615	73,4	71 919	74,0	67 534	محافظ السندات	

جدول عدد 43 – جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي خُصت على ترخيص خلال سنة 2005

تاريخ الترخيص	الباعث	النوع	التسمية
05/02/16	شركة ماك للوساطة و بنك الأمان	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف ماك الدخ
05/02/16	شركة ماك للوساطة و بنك الأمان	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف ماك نو
05/02/16	شركة ماك للوساطة و بنك الأمان	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف ماك توازن
05/02/16	التوسعة لأوراق المallee	رقاعية	سكاف للشركات
05/02/16	الأمان للإستثمار	رقاعية	سكاف الأمان للتجارة
05/03/09	الإيجاد المالى و الإيجاد الدولى للبنوك	رقاعية	صندوق مشترك للتوظيف مغربية حذر
05/03/09	الإيجاد المالى و الإيجاد الدولى للبنوك	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف مغربية معتدل
05/03/09	الإيجاد المالى و الإيجاد الدولى للبنوك	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف مغربية بنامكي
05/05/18	مؤسسة التوظيف و التصرف المالى	رقاعية	الممتلكات الرقاعية سيكاف
05/10/03	سهارت للتصرف في الحافظ المallee	مختلما	إستراتيجية الأسهم سيكاف

جدول عدد 44 – جدول شركات التصرف التي خُصت على ترخيص خلال سنة 2005

تاريخ الترخيص	الباعث	النوع	التسمية
05/05/18	سهارت المallee	شركة التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المallee	سهارت للتصرف في الحافظ المallee
05/10/03	بنك تونس العربي الدولي	شركة التصرف في الحسابات المشتركة للدون	تونس للنسجيد

جدول عدد 45 – جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تم فتحها للعموم خلال سنة 2005

تاريخ الإفتتاح للعموم	الباعث	النوع	التسمية
05/11/15	شركة ماك للوساطة و بنك الأمان	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف ماك الدخ
05/11/15	شركة ماك للوساطة و بنك الأمان	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف ماك نو
05/11/15	شركة ماك للوساطة و بنك الأمان	مختلما	صندوق مشترك للتوظيف ماك توازن
05/08/01	التوسعة لأوراق المallee	رقاعية	سكاف للشركات

جدول عدد 46 - التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

نوع المشاريع	عدد المشاريع		تغير (%)	المبلغ بالدينار		تغير (%)
	إلى 31 ديسمبر 2004	إلى 31 ديسمبر 2005		إلى 31 ديسمبر 2004	إلى 31 ديسمبر 2005	
قطاعات النشاط	إلى 31 ديسمبر 2004	إلى 31 ديسمبر 2005	تغير (%)	إلى 31 ديسمبر 2004	إلى 31 ديسمبر 2005	تغير (%)
البايعين الجدد والتجديد في البنية التكنولوجية	572	618	8,04	91 337 124	93 952 433	2,86
القطاع الفلاحي	74	66	-10,81	5 857 116	4 998 396	-14,66
القطاع الصناعي	275	323	17,45	49 370 635	54 712 855	10,82
قطاع الخدمات	155	158	1,94	18 040 730	16 374 895	-9,23
القطاع السياحي	68	71	4,41	18 068 643	17 866 287	-1,12
إعادة الهيكلة والتأهيل والتوصية	284	290	2,11	169 027 352	178 162 672	5,40
القطاع الفلاحي	15	13	-13,33	7 241 022	7 129 322	-1,54
القطاع الصناعي	194	200	3,09	117 449 213	130 916 883	11,47
قطاع الخدمات	48	49	2,08	17 665 195	18 436 604	4,37
القطاع السياحي	27	28	3,70	26 671 922	21 679 863	-18,72
مشاريع أخرى	504	618	22,62	219 799 717	269 552 162	22,64
القطاع الفلاحي	20	24	20,00	5 766 000	8 649 000	50,00
القطاع الصناعي	221	282	27,60	78 308 070	103 127 735	31,69
قطاع الخدمات	133	153	15,04	54 948 067	58 888 637	7,17
القطاع السياحي	130	159	22,31	80 777 580	98 886 790	22,42
الإجمالي	1 360	1 526	12,21	480 164 193	541 667 267	12,81
منها						
مناطق التنمية الجهوية	565	680	20,35	122 544 102	148 848 572	21,47
القطاع الفلاحي	66	60	-9,09	6 065 116	6 044 396	-0,34
القطاع الصناعي	327	412	25,99	76 631 066	95 595 131	24,75
قطاع الخدمات	113	128	13,27	13 681 050	15 303 175	11,86
القطاع السياحي	59	80	35,59	26 166 870	31 905 870	21,93

جدول عدد 47 - التوزيع القطاعي للقطاعات المنجزة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

نوعية المشاريع	المبلغ بالدينار		تغير (%)	عدد المشاريع		نوعيات النشاط
	إلى 31 ديسمبر 2004	إلى 31 ديسمبر 2005		إلى 31 ديسمبر 2004	إلى 31 ديسمبر 2005	
البايعين الجدد والتجديد في البطان التكنولوجي	52 414 352	54 618 447	4,14	377	362	
القطاع الفلاحي	3 480 240	2 701 740	-8,70	42	46	
القطاع الصناعي	24 824 860	28 353 660	11,76	190	170	
قطاع الخدمات	10 795 620	9 984 360	-4,00	96	100	
القطاع السياحي	13 313 632	13 578 687	6,52	49	46	
إعادة الهيكلة والتأهيل والرموضة	157 408 429	162 111 672	-0,78	256	258	
القطاع الفلاحي	7 491 022	7 064 322	-20,00	12	15	
القطاع الصناعي	108 445 213	119 109 883	9,83	175	174	
قطاع الخدمات	15 906 572	15 912 604	0,04	45	43	
القطاع السياحي	25 565 622	20 024 863	-7,69	24	26	
مشاريع أخرى	170 054 182	209 297 160	23,06	443	360	
القطاع الفلاحي	4 408 000	6 682 000	6,25	17	16	
القطاع الصناعي	56 509 320	75 905 833	32,86	186	140	
قطاع الخدمات	45 062 232	46 348 237	18,56	115	97	
القطاع السياحي	64 074 630	80 361 090	16,82	125	107	
مجموع القطاعات	379 876 963	426 027 279	9,80	1 076	980	
منها						
مناطق التنمية الجهوية	84 825 551	99 303 546	19,58	397	332	
القطاع الفلاحي	3 982 740	3 702 740	-12,82	34	39	
القطاع الصناعي	49 056 091	59 140 086	27,23	243	191	
قطاع الخدمات	8 558 250	9 508 250	16,95	69	59	
القطاع السياحي	23 228 470	26 952 470	18,60	51	43	

