

الجمهورية التونسية  
RÉPUBLIQUE TUNISIENNE



هيئة السوق المالية  
CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER



التقرير السنوي  
2018

# هيئة السوق المالية

التقرير السنوي  
2018

## سيادة رئيس الجمهورية ،

يشرفني أن أرفع إلى سيادتكم طبقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية التقرير السنوي الثالث والعشرون لهيئة السوق المالية الذي يستعرض تطور السوق المالية التونسية ونشاط الهيئة خلال سنة 2018 على ضوء أهم الأحداث التي ميّزت النشاط الاقتصادي على الساحتين الوطنية والدولية والتطورات المسجلة بالأسواق المالية العالمية.

## سيادة الرئيس ،

شهدت نسبة نمو الاقتصاد العالمي خلال سنة 2018 استقراراً حيث بلغت 3,7% على غرار سنة 2017 وتمثل هذه النسبة تراجعاً مقارنة مع توقعات صندوق النقد الدولي الصادرة في شهر أفريل من سنة 2018 والتي أشار فيها إلى إمكانية تحقيق نسبة نمو تبلغ 3,9%. ويعود ذلك بالأساس إلى تسجيل تراجع في مؤشرات نمو مجمل البلدان المتقدمة حيث بلغت نسبة النمو في هذه المجموعة من الدول 2,3% مقابل 2,4% في سنة 2017.

ومن ناحية أخرى سجلت اقتصاديات البلدان النامية والصاعدة خلال سنة 2018 انخفاضا طفيفاً في نسب نموها ولو بصفة متباينة من بلد إلى آخر ومن منطقة إلى أخرى. حيث تأثرت بالخصوص نسب النمو في هذه المجموعة من البلدان بتراجع عملاتها مقارنة بالدولار الأمريكي وبمواصلة هيكله الاقتصاد الصيني. وعموماً بلغت نسبة النمو في هذه البلدان 4,6% مقابل 4,7% سنة 2017.

أمّا بالنسبة لأداء الأسواق المالية الدولية فقد شهدت البورصات العالمية خلال سنة 2018 خسائر حادة في بيئة اتسمت بتعدد المخاطر في ظل النزاع التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين حول مسألة التعريفات الجمركية إضافة إلى مخاوف المستثمرين من تأكد تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي ومن تداعيات خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي، فضلاً على مواصلة البنوك المركزية في الدول المتقدمة لعمليات تعديل سياستها النقدية بعد سنوات من التحفيز شملت خفض قياسي لمعدلات الفائدة و ضخ أموال ضخمة في الأسواق.

## سيادة الرئيس ،

سجل الاقتصاد التونسي خلال سنة 2018 نسبة نمو بلغت 2,5% مقابل 1,9% سنة 2017. ويعود هذا الارتفاع أساساً إلى تحسن مؤشرات قطاع الفلاحة والصيد البحري الذي سجل نمواً بنسبة 9,8% مقابل 2,0% سنة 2017 وكذلك تحسن أداء القطاع السياحي حيث قفز العدد الجملي لليالي المقضاة إلى 27,1 مليون وحدة، أي بنسبة ارتفاع تبلغ 20,1% وفيما يتعلق بالقطاع الصناعي تواصل المنحى التنزلي للمؤشر العام للإنتاج وذلك تبعاً لتقلص إنتاج الصناعات غير المعملية بنسبة 1,2% مقابل 3,4% سنة 2017 وتباطؤ قطاع الصناعات المعملية حيث سجل تطوراً طفيفاً يقدر بنسبة 0,3%.

وبلغت خلال سنة 2018 نسبة التضخم بحساب الانزلاق السنوي 7,5% مقابل 3,5% في 2017. ويعود هذا أساسا إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية (7,5% مقابل 5,6% في 2017) وأسعار النقل (11,2% مقابل 5,9%) التي ساهمت في الترفيع من نسبة التضخم الجمالية. أما بالنسبة لفائض الميزان العام للدفعات فقد سجل فائضا بلغ 1 653 مليون دينار سنة 2018 مقابل عجز بـ2 مليون دينار سنة 2017 ويرجع ذلك إلى الارتفاع في فائض ميزان العمليات برأس المال والعمليات المالية.

كما أنه نتيجة تواصل الضغوطات على التوازنات الخارجية، تراجع سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي بـ 17% واليورو بـ 14% واليان الياباني بـ 20,1%. وتعمق العجز الجاري ليبلغ 11 843 مليون دينار مقابل 9 870 مليون دينار سنة 2017 أي بنسبة 11,2% من الناتج المحلي الخام.

أما على مستوى السوق المالية التونسية فقد تميّز أداءها سنة 2018 بمواصلة الجهود الرامية إلى إثراء أسواق البورصة حيث تم تسجيل إدراج جديد بالسوق الرئيسية لبورصة الأوراق المالية بتونس انجر عنه رسملة إضافية في السوق بلغت 62 مليون دينار. وبذلك ارتفع في موفى سنة 2018 عدد الشركات المدرجة بالبورصة إلى 82 شركة من بينها 13 شركة مدرجة بالسوق البديلة.

وقد بلغت في موفى سنة 2018 الرسملة الجمالية للبورصة 24 380 مليون دينار أي 23,1% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 21 852 مليون دينار في موفى سنة 2017 وهو ما يمثل ارتفاعا بنسبة 11,6%. وسجلت حصة المساهمة الأجنبية في رسملة البورصة سنة 2018 ارتفاعا لتبلغ 24,90% مقابل 23,31% سنة 2017.

أما بالنسبة للسوق الثانوية للبورصة، فقد أفل مؤشر توناندكس آخر حصة من سنة 2018 في مستوى 7271,65 نقطة مسجلا ارتفاعا سنويا هاما بنسبة 15,76% بعد أن شهد ارتفاعا بنسبة 14,45% سنة 2017. وقد عرفت أسعار الشركات المدرجة منحا تصاعديا عموما حيث أنهت أسهم 45 شركة السنة مسجلة ارتفاعا في أسعارها مقابل 36 انخفاض.

وبالنسبة لنشاط الوساطة بالبورصة فقد بلغ الحجم الجملي للعمليات المنجزة من قبل الوسطاء ببورصة الأوراق المالية بتونس ما قيمته 3837 مليون دينار في موفى سنة 2018 مقابل ما قيمته 3480 مليون دينار في موفى سنة 2017 مسجلا بذلك ارتفاعا ملحوظا يقدر بنسبة 10%. كما عرف حجم التداول بتسعيرة البورصة تحسنا هاما بنسبة 5% حيث ارتفع من 2408 مليون دينار في موفى سنة 2017 إلى 2521 مليون دينار في موفى سنة 2018.

وعلى صعيد قطاع الادخار الجماعي، سجلت سنة 2018 استقرارا في عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الناشطة والتي بلغت 124 مؤسسة موزعة إلى 40 مؤسسة توظيف جماعي من الصنف الرقاعي و 82 من الصنف المختلط و 2 من

صنف الأسهم. وتراوحت قيمة الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بين 4390 مليون دينار في موفى سنة 2017 إلى 3908 مليون دينار في 31 ديسمبر 2018.

وعلى مستوى مؤشرات قطاع رأس مال التنمية بلغ سنة 2018 عدد المؤسسات الناشطة 110 مؤسسة مقابل 111 سنة 2017 موزعة بين 57 شركة استثمار ذات رأس مال تنمية و44 صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال التنمية و9 صناديق للمساعدة على الإنطلاق. وقد بلغ عدد المشاريع المنجزة خلال سنة 2018 تبعا لمساهمات مؤسسات الإستثمار ذات رأس مال تنمية 144 مشروع بقيمة جمالية تقدر بحوالي 453,1 مليون دينار تعلق 50% من هذه المشاريع بشركات تشغل أقل من 20 عامل و30,6% منها بشركات تشغل بين 20 و50 عامل. وهو ما يبرز الأهمية التي يكتسيها هذا القطاع في دعم الأموال الذاتية للشركات الصغرى والمتوسطة والمساعدة على إحداث مواطن الشغل خاصة في الجهات الداخلية والتي تم فيها إنجاز 97 مشروع بقيمة 317,4 مليون دينار. وفي المجمل مكّنت مختلف آليات الإستثمار في قطاع رأس مال التنمية من إحداث 7500 مواطن شغل مباشر خلال سنة 2018.

ولئن تعتبر النتائج المسجلة صلب السوق المالية مشجعة إجمالاً خاصة بالنظر لدقة الوضع الاقتصادي الوطني وارتفاع نسب السوق النقدية التي تشكل قوة جذب للمدخرين ومنافسة مباشرة للسوق المالية، فإن هيئة السوق المالية ملتزمة بالتعاون مع مختلف المتدخلين في الساحة المالية التونسية بالعمل على مزيد الارتقاء بأداء السوق لدعم مساهمتها في تمويل الاستثمار الخاص من خلال مزيد التعريف بفرص الاستثمار فيها وتكثيف الإحاطة بالمؤسسات التي تنوي الانخراط في مسار الإدراج بالبورصة.

سيادة الرئيس،

واصلت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 مجهوداتها الرامية إلى ضمان شمولية ومصداقية المعلومات المالية المنشورة من قبل شركات المساهمة العامة، سواء عند دراسة الملفات المعروضة على الهيئة للحصول على التأشيرة أو بمناسبة مراقبة الإفصاح الدوري والعرضي أو عند متابعة عمليات تجاوز عتبات المساهمة.

وفي هذا الإطار عملت الهيئة على مزيد ترسيخ مقتضيات الشفافية صلب السوق بما يمكن المستثمرين من الحصول على معلومات وجيهة تمكنهم من اتخاذ قراراتهم الإستثمارية عن دراية وإلمام. حيث تولت الهيئة لفت نظر المؤسسات المتقاعسة في مجال الإفصاح المالي وطالبتها باحترام الآجال القانونية والترتيبية لنشر المعلومات المالية.

وتبعا لعمليات الرقابة التي أجرتها الهيئة، شهدت سنة 2018 تراجعاً طفيفاً في مؤشرات الإفصاح المالي حيث بلغت نسبة الشركات المدرجة بالبورصة التي احترمت آجال نشر قوائمها المالية 88% مقابل 94% سنة 2017.

ولتلافي النقائص المرصودة، تولت هيئة السوق المالية سماع مسيري الشركات المعنية الذين تعهدوا باحترام الآجال القانونية لتقديم المعلومة المالية وتولت الهيئة فتح تحقيق بالنسبة للشركات المخلة بواجباتها. وتجدر الإشارة إلى أنّ التأخير المسجل مرتبط غالباً بأحداث طارئة كتسمية مراقبي حسابات جدد أو إرساء منظومة إعلامية جديدة أو تعرض الشركة لصعوبات في مجال السيولة نتيجة الوضع الاقتصادي الوطني.

وسجلت سنة 2018 ارتفاعاً في نسبة الشركات المدرجة بالبورصة التي تقيدت بآجال نشر المعلومات المالية الوسيطة من 68% خلال سنة 2017 إلى 72% سنة 2018. كما تم تسجيل تحسن ملحوظ في نسب احترام نشر المؤشرات الثلاثية حول نشاط الشركات المدرجة حيث بلغ معدل نسب الاحترام المسجلة 88% مقابل 80% سنة 2017 ويمثل ذلك تنويعاً للمجهودات المبذولة من قبل هيئة السوق المالية في هذا المجال.

### سيادة الرئيس،

أوكل المشرع إلى هيئة السوق المالية مهمة السهر على حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة وفي كل توظيف للأموال يتم عن طريق المساهمة العامة ومن هذا المنطلق تتولى الهيئة وضع برنامج محكم لمراقبة كل المتدخلين في السوق المالية من وسطاء بورصة ومتصرفين في المحافظ المالية ومودع لديهم موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي. كما تعمل الهيئة على النظر ومتابعة شكاوي المستثمرين من خلال التحري في مطالبهم وتمكينهم من استرجاع حقوقهم متى ثبت وقوع تجاوزات في حقهم.

وفي هذا السياق قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 بالنظر في شكايتين تعلقتا الأولى بعدم احترام شركة وساطة بالبورصة لواجباتها القانونية في مجال الإعلام والثانية بعدم تولى شركة تصرف الامتثال لقرارات حاملي حصص صندوق تتصرف فيه. كما فتحت الهيئة ثلاثة عشر بحثاً تعلقت بإخلالات مرتكبة من قبل شركة مدرجة بالسوق البديلة للبورصة في مجال الإفصاح المالي وبمدي احترام شركات وساطة بالبورصة وشركات تصرف لواجباتها القانونية والترتيبية في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

وتبعا للأعمال الاستقصائية وللتحريات المجراة وبعد استيفاء مختلف الشروط القانونية بما في ذلك الضامنة لحقوق الدفاع، بتّ مجلس هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 في ملفات الشكايات والأبحاث المعروضة عليه وتولى تسليط عقوبات تأديبية ومالية على

الأطراف المخلة قصد تلافي النقائص والإخلالات المرصودة بما يضمن نزاهة الساحة المالية التونسية ويعزز ثقة المستثمرين فيها.

### سيادة الرئيس ،

يعدّ تطوير المنظومة القانونية للسوق المالية بمثابة حجر الزاوية للارتقاء بأدائها. وفي هذا المجال واصلت هيئة السوق المالية جهودها الرامية إلى تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي قصد حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية من خلال اعتماد الأحكام والقواعد الملائمة والتي من شأنها ضمان سلامة المعاملات في السوق المالية وتكريس مقتضيات الشفافية.

وقد تولت الهيئة بالخصوص سنة 2018 تنقيح ترتيبها المتعلق بالمساهمة العامة وذلك في إطار الجهود الوطنية الرامية لتحسين مناخ الأعمال و تشجيع القطاع الخاص بهدف ضمان تحسين تصنيف البلاد التونسية ضمن التقرير السنوي حول ممارسة أنشطة الأعمال وتعلق التنقيح بإدراج أحكام جديدة تمكن من تدعيم حماية المستثمرين من خلال حصولهم على بعض المعلومات اللازمة بخصوص الشركات التي يوظفون أموالهم فيها. كما شاركت الهيئة في إعداد أمرين حكوميين هامين تعلق الأول بضبط شروط إصدار الصكوك الإسلامية لفائدة مؤسسات القطاع الخاص قصد الاستفادة من آليات التمويل الإسلامي وتوسيع قاعدة المستثمرين .

أمّا الأمر الحكومي الثاني فقد تمّ إصداره بغرض إحداث مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية صلب السوق المالية التونسية. وهي مؤسسات استثمارية تكتسي أهمية كبرى صلب الأسواق المالية العالمية خاصة في مجال توفير التمويلات على المدى القصير سواء لخزينة الدولة أو لمؤسسات القطاع البنكي والمالي بالنظر لما توفره من سيولة وتحكم في المخاطر.

### سيادة الرئيس ،

إيماننا منها بأنّ السّهر على حماية الادخار المستثمر في الأوراق والمنتجات المالية يقتضي الاضطلاع بدور هام في مجال التوقي من مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب لما تشكله من تهديد هام لنزاهة ومصداقية وسمعة أسواق البورصة، قامت هيئة السوق المالية سنة 2018 بإعداد دراسة قطاعية لمخاطر غسل الاموال وتمويل الارهاب . حيث مكّنت هذه الدراسة من إرساء خارطة مخاطر غسل الاموال وتمويل الارهاب تخص السوق المالية ووضع برنامج رقابة ميدانية في هذا المجال على ضوء هذه المخاطر طبقا لتوصيات فريق العمل المالي .

كما بادرت الهيئة في نفس هذا السياق بتعزيز منظومتها الترتيبية عبر تنقيح ترتيبها المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب قصد توسيع مجال تدخله لانتشار التسلح وإلزام وسطاء البورصة وشركات التصرف في محافظ الأوراق

المالية لفائدة الغير بتجميد الأموال أو الأصول الأخرى الراجعة للأشخاص والكيانات موضوع العقوبات المالية المستهدفة الواردة بقرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة .

سيادة الرئيس ،

إنّ ما تشهده رؤوس الأموال من حركيّة وسرعة انتقال بين مختلف الدول يستوجب مزيد التنسيق بين الهياكل المكلفة بمراقبة أسواق المال خاصة في إطار المنظمات الدولية والإقليمية المختصة واعتماد قواعد مشتركة لحماية المستثمرين وضمان شفافية الأسواق والحدّ من المخاطر النظامية.

وفي هذا النطاق حرصت هيئة السوق المالية على تدعيم مجالات التعاون والشراكة مع المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال ومع الهيئات التعديلية المثيلة حيث تولت الهيئة بالخصوص سنة 2018 المشاركة في الاجتماع السنوي لأعضاء اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال والاجتماع السنوي الثاني عشر لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية المنعقد ببيروت .

كما تابعت هيئة السوق المالية أنشطتها المتنوعة في مجال التواصل وتبادل الخبرات مع نظرائها الأجانب وذلك من خلال تقبل مختلف الاستفسارات الواردة في إطار التعاون صلب المنظمات الإقليمية والدولية والمرتبطة بمجال تدخل الهيئة وبخاصيات الأطر التشريعية والترتيبية المنظمة للسوق المالية التونسية إضافة إلى تطبيقاتها والتجارب المتعلقة بها ومدعم بالإجابات والتوضيحات على هذه الاستفسارات بما يساعد على مزيد التعريف بالسوق المالية التونسية وبفرص الاستثمار فيها .

سيادة الرئيس ،

إنّ النتائج التي توفقت السوق المالية التونسية إلى تحقيقها رغم صعوبة ودقة الظرف الراهن تعكس الضرورة الملحة لمواصلة الإصلاحات قصد تعزيز مساهمتها في دفع النمو الاقتصادي الوطني وتدعيم مقوماته . وفي هذا السياق يشكل مشروع تنقيح الإطار القانوني للسوق المالية التونسية الذي تعمل عليه الهيئة مع مختلف المتدخلين بالسوق فرصة هامة لإقرار منتجات وحوافز جديدة تمكن من استقطاب الادخار وخاصة المؤسساتي منه بما سيساعد على تدعيم مجال السوق وتكثيف نسق المعاملات فيها .

رئيس هيئة السوق المالية

صالح الصايل



# الفهرس

15	العنوان الأول : تقديم هيئة السوق المالية
19	العنوان الثاني : نشاط هيئة السوق المالية
20	الباب الأول : دعم الشفافية
20	I. دعم الشفافية بمناسبة منح التأشيرة
30	II. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة الإفصاح المالي الدوري والعرضي
30	1. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي الدوري
30	1.1. متابعة المعلومات بمناسبة انعقاد الجلسات العامة للمساهمين
31	2.2. متابعة احترام آجال تقديم المعلومة المالية
31	3.1. نشر المعلومة المالية السنوية
32	4.1. نشر المعلومة المالية الوسيطة
32	5.1. نشر المعلومة المالية الثلاثية
33	6.1. نشر المعلومة المالية المتعلقة بتجمعات الشركات
34	2. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي العرضي
34	3. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة عتبات المساهمة
34	4. السحب من قائمة شركات المساهمة العامة
35	الباب الثاني : تحسين جودة المعلومة المالية
35	I. دعم الإفصاح المالي
35	1. مراقبة مشاريع اللوائح
38	2. مراقبة القوائم المالية المنشورة
45	3. مراقبة جودة المعلومات المنشورة
45	4. مراقبة المؤسسات الراعية
45	5. مراقبة تقارير مراقبي الحسابات
46	II. مراقبة التقارير السنوية لشركات المساهمة العامة
50	الباب الثالث: حماية المدخرين
50	I. حماية المدخرين بمناسبة العمليات المالية
50	1. اقتناء كتلة نفوذ تمنح أغلبية حقوق الاقتراع في رأس مال شركات مساهمة عامة
52	2. إصدار وضممان قرض رقاعي من قبل شركة مالية أجنبية
53	3. الموافقة على اعتماد الترقيم الصادر عن وكالة ترقيم دولية متخصصة في مجال التمويل الصغير بخصوص إصدار سندات دين من قبل شركة ناشطة في مجال التمويل الصغير
54	II. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة أنشطة الوساطة بالبورصة
54	1. مطالب التراخيص وتدخلات هيئة السوق المالية لتنظيم نشاط الوساطة بالبورصة
54	1.1. مطالب الحصول على الموافقة المسبقة المودعة من قبل شركات الوساطة بالبورصة

2.1. إعلام هيئة السوق المالية بالتغييرات غير الخاضعة لترخيص	59
2. الرقابة المستمرة على شركات الوساطة البورصة	59
1.1. فيما يتعلق بالرقابة على الوثائق	61
2.2. فيما يتعلق بالرقابة الميدانية	64
<b>III. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي ومتصرفيها والمودع لديهم موجوداتها وموزعيها</b>	65
1. حماية المدخرين بمناسبة منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبمناسبة مراقبة التغييرات الطارئة عليها والتي لا تستوجب الحصول على ترخيص	65
1.1. عمليات المراقبة بمناسبة منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	65
2.1. عمليات المراقبة بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال مدة نشاطها والتي لا تستوجب الحصول على ترخيص	68
2. مراقبة المعلومات المتعلقة بالتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	69
1.2. مراقبة قيمة التصفية والموجودات الصافية	69
2.2. مراقبة القوائم المالية الثلاثية	70
3.2. مراقبة المعلومات ونشرها بمناسبة انعقاد الجلسات العامة	71
4.2. مراقبة المعلومات الخاصة بالصناديق المشتركة للتوظيف	77
5.2. مراقبة معايير التصرف الحذر	81
3. مراقبة المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	83
1.3. مراقبة مدى تكافؤ رأس مال شركات التصرف مع الموجودات التي عهد لها بالتصرف فيها ومدى احترامها لأحكام الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية	83
2.3. مراقبة الوسائل البشرية والمادية	83
3.3. مراقبة إجراءات المتصرفين	84
4.3. مراقبة الواجبات في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب	85
5.3. مراقبة المعلومات المتعلقة بالمتصرفين في إطار تحيين ملفاتهم	85
6.3. مراقبة مسك المتصرفين في محافظ الأوراق المالية لبطاقات مهنية	87
7.3. مراقبة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية	87
8.3. مراقبة تركيبة لجنة الاستثمار أو التصرف	88
9.3. مراقبة مدى احترام واجبات الإعلام المحمولة على المتصرفين	89
4. مراقبة المودع لديهم موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وموزعيها	90
1.4. مراقبة المودع لديهم موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	91
2.4. مراقبة موزعي أسهم وحصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	92
5. مراقبة المعلومات الخاصة بالصناديق المشتركة للديون	93
<b>VI. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية ومتصرفيها والمودع لديها موجوداتها</b>	93
1. مراقبة المعلومات المتعلقة بالتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية	94
1.1. مراقبة قيمة التصفية	94
2.1. مراقبة القوائم المالية السنوية	94

2. مراقبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال مدة نشاطها ..... 95
- 1.2 مراقبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية الخاضعة لترخيص ..... 95
- 2.2 مراقبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية غير الخاضعة إلى ترخيص ..... 96
3. مراقبة المنصرّفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية ..... 96
- 1.3 متابعة وظيفه مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية ..... 97
- 2.3 مراقبة تركيبة هيئة الرقابة الشرعية ..... 97
- 3.3 مراقبة مدى احترام القوانين والتراتب الجاري بها العمل ..... 98
- 4.3 مراقبة مدى احترام تدابير منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح ..... 98
4. مراقبة شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية التي تتصرف في موارد خاصة وضعت على ذمتها قصد التصرف فيها لفائدة الغير ..... 99
- 1.4 مراقبة المعلومات المتعلقة بشركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية ..... 99
- 2.4 مراقبة القوائم المالية السنوية ..... 100
- 3.4 مراقبة التغييرات الطارئة على شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية خلال مدة نشاطها ..... 100
- 4.4 متابعة وظيفه مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية ..... 101
- V. حماية المدّخرين بمناسبة النظر في الشكاوى** ..... 101
1. شكاوى تلقتها الهيئة خلال سنة 2018 ..... 102
2. شكاوى تلقتها الهيئة أواخر سنة 2017 وتم النظر فيها خلال سنة 2018 ..... 104
- IV. أبحاث هيئة السوق المالية** ..... 106
1. بحث حول المعلومات المنشورة للعموم من قبل شركة مدرجة ..... 106
2. أبحاث حول مدى التزام شركات وساطة بالبورصة وشركات تصريف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير بالواجبات المحمولة عليها في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح ..... 107
- 1.2 الأبحاث المجرأة لدى شركات الوساطة بالبورصة ..... 107
- 2.2 الأبحاث المجرأة لدى شركات التصريف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير ..... 112
- الباب الرابع : تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي للسوق المالية** ..... 115
- I. إنجازات الهيئة في مجال تدعيم الإطار التشريعي و الترتيبي** ..... 115
1. تدعيم دور هيئة السوق المالية في مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب ..... 115
2. إتمام ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة ..... 117
3. المشاركة في إصدار الأمر الحكومي عدد 579 لسنة 2018 مؤرخ في 22 جوان 2018 المتعلق بإصدار الصكوك الإسلامية لفائدة مؤسسات القطاع الخاص ..... 118
4. المساهمة في إعداد الأمر الحكومي عدد 417 لسنة 2018 المؤرخ في 11 ماي 2018 المتعلق بإصدار القائمة الحصرية للأنشطة الاقتصادية الخاضعة لترخيص وقائمة التراخيص الإدارية لانجاز مشروع وضبط الأحكام ذات الصلة و تبسيطها ..... 119

5. المشاركة في إعداد أمر حكومي عدد 748 لسنة 2018 المؤرخ في 7 سبتمبر 2018 المتعلق بإتمام الأمر عدد 2278 لسنة 2001 المؤرخ في 25 سبتمبر 2001 المتعلق بتطبيق أحكام الفصول 15 و 29 و 35 و 36 و 37 من مجلة مؤسسات	119
التوظيف الجماعي .....	119
<b>II. اتجاهات الهيئة في توضيح بعض الأحكام القانونية والترتيبية</b>	120
1. حول الجمع بين صفة المدير العام لشركة تصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير و صفة المتصرّف المستقل بمجلس إدارة شركة مدرجة بالبورصة .....	121
2. حول إعفاء شركة ذات مساهمة عامة من دفع حصص الأرباح في الآجال القانونية .....	121
3. حول تصفية محافظ أوراق مالية و غلق حسابات مالية من قبل شركة وساطة بالبورصة بصفة أحادية ..	122
4. حول تعيين متصرف ممثل لصغار المساهمين بشركة في منصب رئيس مجلس إدارة الشركة .....	122
5. حول ترميز و مسك سجلات المساهمين بشركة أجنبية غير مدرجة ضمن عمليات التونسية للمقاصة والآثار المترتبة عن عدم مادية الأسهم .....	123
6. حول دور هيئة السوق المالية الرقابي على نشاط التصرف في محافظ الاوراق المالية .....	124
7. حول التضارب بين المعطيات المضمنة بقرار هيئة السوق المالية في الترخيص لتكوين شركة استثمار ذات رأس مال المتغير والمعلومات الواردة بمضمون السجل التجاري للشركة .....	125
8. حول تسجيل عملية بيع أسهم شركة ذات مساهمة عامة دون تداول .....	126
9. حول حالات عدم اختصاص الهيئة .....	126
<b>III. مراقبة العقود التأسيسية ومشاريع اللوائح</b>	126
1. ملائمة العقود التأسيسية مع أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية .....	127
2. ملائمة العقود التأسيسية لبعض الأحكام الخاصة بشركات المساهمة العامة .....	128
3. وجوب احترام الأحكام المتعلقة بمجلس الإدارة .....	128
4. التفويض لمجلس الإدارة خلال عملية الترفيع في رأس المال .....	128
5. الإجراءات الواجب إتباعها في صورة عدم تحرير الأسهم .....	129
6. بنود حق الأفضلية .....	129
7. مكتب الجلسة العامة .....	129
8. الصبغة غير المادية للأوراق المالية .....	130
9. نيابة المساهمين في الجلسات العامة .....	130
<b>الباب الخامس : الإنفتاح على المحيط</b>	131
<b>I. التعاون الدولي</b>	131
1. التعاون مع الهيئات التعديلية الأجنبية في ما يتعلق بالإجابة على الاستفسارات حول التشريعات المنظمة للسوق المالية التونسية وتطبيقاتها .....	131
2. التعاون في اطار المنظمات الدولية والإقليمية .....	132
1.2. الإجابة على استبيانات ذات مواضيع مختلفة .....	132
2.2. تبادل المعلومات في نطاق الهيئات الدولية والإقليمية .....	133
3.2. المشاركة في التظاهرات الدولية .....	133
3. الأنشطة الأخرى للتعاون الدولي .....	137

139	<b>II. التعاون المحلي ودعم التكوين والثقافة المالية</b>
139	1. التعاون مع الجهات العمومية والخاصة المحلية
143	2. دعم التكوين والثقافة المالية
147	<b>العنوان الثالث : المحيط الاقتصادي وتطور الأسواق المالية</b>
148	<b>العنوان الفرعي الأول : المحيط الاقتصادي</b>
148	I. المحيط الاقتصادي الدولي
149	II. المحيط الاقتصادي الوطني
152	<b>العنوان الفرعي الثاني : الأسواق المالية العالمية</b>
156	<b>العنوان الفرعي الثالث : السوق المالية التونسية</b>
158	<b>الباب الأول: السوق الأولية</b>
158	I. مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص
159	II. تطور الإصدارات
161	1. إصدارات أوراق رأس المال
164	2. إصدارات سندات الدين الخاصة
170	3. إصدارات سندات الدين العمومي
170	1.3 إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير
171	2.3 إصدارات رفاع الخزينة قصيرة المدى
171	<b>III. إثراء أسواق البورصة</b>
172	<b>الباب الثاني : السوق الثانوية</b>
172	I. نشاط السوق الثانوية
175	II. تطور مؤشر السوق الثانوية
176	<b>III. عمليات شراء وبيع الأوراق المالية من قبل الأجانب</b>
177	<b>الباب الثالث : نشاط الوساطة بالبورصة</b>
177	I. تقديم عام لنشاط الوساطة بالبورصة
178	II. المؤشرات المالية لنشاط الوساطة بالبورصة
181	<b>الباب الرابع: نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي</b>
182	<b>I. منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية</b>
182	1. منح التراخيص بمناسبة تكوين وتصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
182	2. منح التراخيص بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والخاضعة لترخيص
183	
184	<b>II. التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وغير الخاضعة إلى ترخيص</b>
185	<b>III. نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية</b>
189	<b>الباب الخامس: نشاط رأس مال التنمية</b>
190	<b>I. مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية</b>
191	1. مصادقات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية
193	2. دفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية
196	3. إستثمارات مالية ونقدية

196	4. مراحل إنجاز الاستثمارات
196	5. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية
197	<b>II. شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية</b>
199	1. موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية
200	2. مصادقات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية
201	3. مدفوعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية
204	4. إستثمارات مالية و نقدية
204	5. مراحل إنجاز الاستثمارات
205	6. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية
206	<b>III. نشاط رأس مال التنمية في موفى 2018</b>
206	1. الموارد الإجمالية
206	2. المبالغ المستثمرة
207	3. المبالغ غير المستثمرة
208	العنوان الرابع : موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها
209	I. نتيجة نشاط الهيئة خلال سنة 2018
209	II. معطيات مالية
211	III. إيرادات هيئة السوق المالية لسنة 2018
211	VI. أعباء هيئة السوق المالية لسنة 2018
212	قائمة الجداول
215	الجداول الملحقة



التقرير  
السنوي  
2018

# العنوان الأول

## تقديم هيئة السوق الماليّة



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

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

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

- السهر على حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة وفي كل توظيف للأموال يتم عن طريق المساهمة العامة؛
- تنظيم أسواق الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة والسهر على حسن سيرها.

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

وتمارس هيئة السوق المالية رقابتها كما يلي :

- بصفة دورية بمناسبة انعقاد الجلسات العامة للشركات ونشر قوائمها المالية؛
- بصفة عرضية بمناسبة إنجاز الشركات لعمليات مالية (إدراج في البورصة، فتح رأس مال الشركة، إصدار أسهم أو رفاع...)
- بصفة دائمة بمناسبة كلّ حدث هام يمكن، إذا بلغ إلى العموم، أن يكون له أثر ذو أهمية نسبية على سعر أو قيمة الأوراق المالية للشركة.

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

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

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

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

## II. هيئة تعديل تمتع بالصلاحيات الملزمة والموارد اللازمة

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

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

### الأصول المتصرف فيها؛

- عمولة على الإصدارات الجديدة للأوراق المالية والأدوات المالية عن طريق المساهمة العامة؛
- عمولة التأشير على النشرات التي يوجب التشريع نشرها في حالات الإصدار الجديد والإدراج بالبورصة والقيام بالعروض العمومية؛
- عائدات أملاكها.

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

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

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

## VI. هيئة تعديل مستقلة من الناحية التنظيمية

يتكون مجلس هيئة السوق المالية من:

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

# العنوان الثاني

## نشاط هيئة السوق المالية

# الباب الأوّل

## دعم الشفافية

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

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

### I. دعم الشفافية بمناسبة منح التأشيرة

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

وقد بلغ سنة 2018 عدد التأشيريات الممنوحة من قبل هيئة السوق المالية 14 تأشيرة مقابل 22 تأشيرة سنة 2017، تتوزع كما يلي :

- تأشيرة وحيدة تخصّ عمليات ترفيع في رأس المال نقداً عبر اللجوء للمساهمة العامة؛

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

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

وتجدر الإشارة إلى أنه في إطار تعزيز الشفافية تولت هيئة السوق المالية مزيد تأطير العمليات المالية التي تنجزها شركات المساهمة العامة دون اللجوء للاكتتاب العام سواء من خلال إصدار سندات رأس مال لفائدة أشخاص محددين أو سندات دين خصوصية وذلك عبر مطالبة هذه الشركات بنشر مذكرة بالشرية الرسمية للهيئة قبل إنجاز العمليات المعنية تتضمن خصائصها الأساسية. كما تتولى الهيئة التثبت من مطابقة تلك العمليات للأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل. وفي هذا السياق تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 فحص 12 مذكرة تعلق بت إصدار سندات دين دون اللجوء للمساهمة العامة.

وبلغ عدد الوثائق المرجعية التي تم تسجيلها لدى الهيئة سنة 2018، إحدى عشر (11) وثيقة (توزعت بين أربع بنوك وست شركات إيجار مالي وشركة فكتورينغ) مقابل سبع (7) وثائق تم تسجيلها سنة 2017. وتجدر الإشارة في هذا السياق، إلى أن تسع (9) وثائق مرجعية تم تسجيلها لدى الهيئة سنة 2018، تعود لشركات مدرجة بالبورصة كانت تعتمد القيام بعمليات مالية متتالية خلال نفس السنة أو خلال الثلاثي الأول من سنة 2019.

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

وعلى غرار بقية النشرات المؤشر عليها خلال سنة 2018، تولت هيئة السوق المالية نشر جميع الوثائق المرجعية على موقع الواب الخاص بها لتمكين العموم من الإطلاع عليها.

ومواصلة للجهود الرامية إلى تدعيم الشفافية في العمليات المالية، طالبت الهيئة الشركات المصدرة لأوراق مالية بمد العموم بمعلومات مالية واضحة وشاملة

و ذات جودة تمكّن المستثمرين من توظيف أموالهم عن دراية وإلمام . وقد تعدّدت في هذا الإطار تدخّلات هيئة السوق المالية لدى تلك الشّركات لحثّها على دعم جودة المعلومات المالية الموجهة للعموم وتحيين محتواها .

وبالإضافة إلى مطالبة الشركات المذكورة بإعداد الإيضاحات المتممة للقوائم المالية طبقا لمقتضيات النظام المحاسبي للمؤسسات وإدراجها صلب نشرات الإصدار أو صلب الوثائق المرجعية، تعددت تدخلات الهيئة لدى هذه الشركات لحثّها على دعم جودة المعلومات المالية الموجهة للعموم و قد شملت التدخلات ما يلي :

- تبين من خلال فحص تقرير مراقبي حسابات القوائم المالية المجمعّة لشركة إيجار مالي أنّ التقرير المذكور لم يتضمّن تقييم عام للرقابة الداخلية وذلك خلافا لأحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والذي يتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية . وقد دعت هيئة السوق المالية مراقبي الحسابات لاحترام مقتضيات أحكام الفصل المذكور .

- كشفت دراسة التقرير الخاص لمراقبي حسابات لشركة إيجار مالي أنّ الرئيس المدير العام يقوم بمهام الإدارة في الشركة . وفي هذا السياق لفتت مصالح الهيئة نظر الشركة المعنية إلى أنّه يتعين على البنوك والمؤسسات المالية التي يديرها مجلس إدارة، الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة ووظيفة المدير العام، وبأنه بالإمكان استثنائيا لمؤسسة مالية الجمع بين وظيفتي رئاسة مجلس الإدارة والإدارة العامة وذلك بعد الحصول على موافقة البنك المركزي التونسي ، وذلك وفقا لأحكام الفصل 46 من القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية . وقد التزمت الشركة بتسوية هذه الوضعية .

- تبين من خلال فحص القوائم المالية السنوية لمؤسسة مالية لإدارة الديون أن هذه الأخيرة قد قامت بإصدار رقاع خزينة قصد طلب السيولة خلافا لأحكام

المنشور لمؤسسات القرض عدد 09 لسنة 2005 والذي لا يسمح لمؤسسات القرض بطلب السيولة عن طريق رقاغ الخزينة. وقد تعهدت المؤسسة المذكورة بتجنب هذه التمويلات والاقتصار عند الاقتضاء على شهادات الإيداع.

- كشفت دراسة التقرير الخاص لمراقبي حسابات لشركة إيجار مالي أن المدير العام المساعد للشركة يشغل في نفس الوقت وظيفة الرئيس المدير العام لمؤسسة متفرعة عن الشركة المعنية. وفي هذا الإطار تم تذكير الشركة بأن هذه الوضعية مخالفة لمقتضيات الفصل 58 من القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية والذي ينص على أنه لا يمكن للمدير العام أو المدير العام المساعد أو عضو هيئة الإدارة الجماعية لبنك أو مؤسسة مالية أن يشغل وظيفة مسير مؤسسة اقتصادية. وقد التزمت الشركة المعنية بتسوية هذه الوضعية.

- تبين من خلال فحص القوائم المالية لمؤسسة بنكية وجود مساهمات متبادلة بين الشركة الأم وشركات المجمع وتعتبر هذه الوضعية متناقضة مع أحكام الفصل 466 من مجلة الشركات التجارية والذي ينص على أنه لا يمكن لشركة أسهم أن تمتلك مساهمات في شركة أسهم أخرى تكون مساهمة في رأس مالها بنسبة تفوق 10%. وقد طالبت مصالح هيئة السوق المالية المؤسسة البنكية المذكورة بتسوية هذه الوضعية.

كما تولت هيئة السوق المالية التركيز على مراقبة شمولية القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها إضافة للتثبت من مدى مطابقتها لمقتضيات النظام المحاسبي للمؤسسات خاصة فيما يتعلق بالنقاط التالية:

- أبرزت دراسة قائمة نتائج مؤسسة مالية لإدارة الديون توليها إدراج أعباء مرتبطة بتسوية ملف جبائي وإيرادات استرداد مدخرات على مستوى بند «العناصر الطارئة» ويعتبر هذا الإدراج مخالفا لأحكام المعيار المحاسبي عدد 8



المتعلق «بالنتيجة الصافية للسنة المحاسبية و العناصر الطارئة» والذي يدعو إلى احتساب هذه الأعباء والإيرادات ضمن عناصر الأنشطة العادية وليس ضمن العناصر الطارئة. وقد قامت المؤسسة المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على قائمة النتائج.

- تبين من خلال دراسة الموازنة المجمع لشركة إيجار مالي بأن المساهمات في المؤسسة الشريكة الخاضعة لعملية التقييم بطريقة المعادلة، لا يتم إبرازها ضمن بند مستقل على مستوى الموازنة. ويعتبر هذا الإجراء مخالفاً لأحكام الفقرة 22 من المعيار المحاسبي عدد 36 المتعلق بالمساهمات في المؤسسات الشريكة. وقد قامت الشركة المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على الموازنة المجمع.

- تبين من خلال دراسة قائمة النتائج المجمع لشركة إيجار مالي بأن بند «الحصة من نتيجة الشركات الخاضعة لعملية التقييم بالمعادلة» يتم احتسابه بعد بند «العناصر الطارئة» و بهذه الطريقة يقع احتساب جزء من العناصر الطارئة ضمن نتيجة الشركات الخاضعة لعملية التقييم بالمعادلة. وحيث أن العناصر الطارئة لا تخص إلا الشركة الأم، فقد لفتت مصالح الهيئة انتباه الشركة المعنية بأن الحصة من نتيجة الشركات الخاضعة لعملية التقييم بالمعادلة، لا يمكن أن تحتسب إلا من خلال النتيجة العادية للمجموعة وذلك وفقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 36 المتعلق بالمساهمات في المؤسسة الشريكة. وقد قامت الشركة المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على قائمة النتائج المجمع.

- تبين من خلال دراسة «الأرصدة الوسيطة للتصرف» لشركة مصدر للأوراق المالية أن بند «أعباء خارجية أخرى» تم إدراجه ضمن مكونات رصيد «القيمة المضافة الخامة» ويعتبر ذلك مخالفاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 01 «المعيار العام للمحاسبة» و«الملحق 08» والذي يلزم بتضمين هذا البند ضمن رصيد «زائد الاستغلال الخام». وكذلك الشأن بالنسبة لبند «الأداء على الشركات»

الذي وقع تضمينه ضمن رصيد «زائد الاستغلال الخام» في حين أنه يجب إدراجه ضمن رصيد «نتيجة الأنشطة العادية». وقد قامت الشركة المعنية بإجراء الإصلاحات اللازمة على قائمة الأرصدة الوسيطة للتصرف.

- بينت القوائم المالية لمؤسسة بنكية أنّ عملية احتساب مردودية السهم للسنة المنقضية، التي يتم إبرازها بهدف تمكين المستثمر من المقارنة مع مردودية المؤسسة للسنة الحالية، ليست مطابقة لأحكام المعايير الجاري بها العمل ومنها المعيار الدولي عدد 33 المتعلق بمردودية السهم، حيث تبين أنه عند احتساب مردودية السهم للسنة المنقضية لم يتم تعديل عدد الأسهم الخاص بتلك السنة بعدد الأسهم الجديدة المصدرة مجاناً خلال السنة الحالية عبر إدماج احتياطات. وقد أمدت المؤسسة البنكية مصالح الهيئة بالإيضاح الخاص باحتساب مردودية السهم والمعدل وفق مقتضيات أحكام المعيار الدولي عدد 33 سالف الذكر والمتعلق بمردودية السهم.

كما أنه بالنظر لأهمية الإيضاحات حول القوائم المالية والتي تمثل جزءاً لا يتجزأ منها تقوم الهيئة بالتحقق من وجودها عند دراسة ملفات نشرات الإصدار والوثائق المرجعية وتحث الشركات في هذا الصدد على إتمام قوائمها المالية بالإيضاحات المنصوص عليها ضمن معايير المحاسبة والتشريع الجاري به العمل. وقد تبين غياب بعض الإيضاحات صلب القوائم المالية لشركات المساهمة العامة منها:

- إيضاح حول التغيرات في الطرق يضم كل المعلومات المتعلقة بأسباب التغير، مبلغ التصحيح بعنوان السنة المحاسبية الجارية وبكل سنة محاسبية معروضة، مبلغ التصحيح المتعلق بالسنوات المحاسبية السابقة للسنة أو السنوات المعروضة على سبيل المقارنة وأنّ معطيات المقارنة قد أعيدت معالجتها أو أنّ إعادة معالجتها تعد أمراً مستحيلاً وذلك وفقاً لأحكام الفقرة عدد 20 من معيار المحاسبة عدد 11 المتعلق بالتعديلات المحاسبية.

- إيضاح حول التغيرات في الطرق يضم كل المعلومات المتعلقة بأسباب التغير، مبلغ التصحيح بعنوان السنة المحاسبية الجارية وبكل سنة محاسبية

معروضة، مبلغ التصحيح المتعلق بالسنوات المحاسبية السابقة للسنة أو السنوات المعروضة على سبيل المقارنة وأنّ معطيات المقارنة قد أعيدت معالجتها أو أنّ إعادة معالجتها تعدّ أمراً مستحيلاً وذلك وفقاً لأحكام الفقرة عدد 20 من معيار المحاسبة عدد 11 المتعلق بالتعديلات المحاسبية.

- إيضاح حول جدول التعهدات خارج الموازنة يتضمن قيمة السندات للتسليم والناجمة عن عمليات بيع السندات والتي تأجل تسليمها الفعلي وذلك وفقاً لأحكام الفقرة 35 من المعيار المحاسبي عدد 21 المتعلق بضبط القوائم المالية للمؤسسات البنكية.

- إيضاح حول معالجة المباني الخارجة عن أنشطة الاستغلال وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي عدد 05 (IFRS 5) والمتعلق بأصول غير جارية للبيع وبأنشطة المتخلى عنها يضم كل المعلومات المتعلقة بتبرير الاختيار المعتمد والتقدير الكمي لانعكاس هذا الاختلاف على نتيجة المؤسسة ووضعيتها المالية وذلك وفقاً لأحكام الفقرة 75 من المعيار المحاسبي عدد 01 «المعيار العام للمحاسبة».

ومن جهة أخرى طالبت مصالح الهيئة الشركة المعنية بتقديم إيضاح يتعلق بالمباني الخارجة عن أنشطة الاستغلال يتضمن وصفاً للأصول غير الجارية ولوقائع وظروف البيع أو العملية التي ستؤدي إلى عملية البيع المنتظر والصيغ والآجال المعتمدة في عملية التفويت وذلك وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية عدد 5 (IFRS 5).

- إيضاح حول طريقة استهلاك أرباح أو خسائر الصرف المقيدة طبقاً للمعالجة المذكورة بالفقرة 16 من المعيار المحاسبي عدد 15 المتعلق بالعمليات بالعملة الأجنبية، بالإضافة إلى تغييرات أرباح وخسائر الصرف المؤجلة والمقيدة «بفارق التحويل» طبقاً للمعالجة المذكورة بالفقرة 17 من المعيار سالف الذكر وذلك وفقاً لأحكام الفقرة 24 من المعيار المحاسبي عدد 15 المتعلق بالعمليات بالعملة الأجنبية.

- إيضاح حول قواعد الإقرار بأرباح وخسائر الصرف وتغطية مخاطر الصرف وفقاً لأحكام الفقرة 82 من المعيار المحاسبي عدد 01 «المعيار العام للمحاسبة».

-إيضاح حول القوائم المالية المجمعة يتضمن قائمة للنتائج المجمعة مقسمة حسب نوعية النشاط بالإضافة إلى مؤشرات نشاط المجمع حسب نوعية النشاط تأخذ بعين الاعتبار خصوصيات القطاعات التي ينشط فيها المجمع حيث أن مردودية الشركات والمخاطر وآفاق تطور المجمع تختلف حسب خصوصيات وأداء المجمع المسجلة ضمن الأنشطة الممارسة وذلك وفقا للمعيار الدولي للمحاسبة عدد 8 (IFRS 08) المتعلق بالقطاعات التشغيلية.

-إيضاح حول القوائم المالية المجمعة يتعلق بطبيعة العلاقة بين المؤسسة الأم والمؤسسة الفرعية والتي لا تملك فيها المؤسسة الأم بشكل مباشر أو غير مباشر بواسطة المؤسسات الفرعية أكثر من نصف حقوق الاقتراع وفقا لأحكام الفقرة 26 من المعيار المحاسبي عدد 35 المتعلق بالقوائم المالية المجمعة.

-إيضاح حول القوائم المالية المجمعة يتم من خلاله التخصيص على حصة حقوق الاقتراع عندما تكون هذه الأخيرة مختلفة عن حصة رأس المال مملوكة وذلك وفقا لأحكام الفقرة 26 من المعيار المحاسبي عدد 35 المتعلق بالقوائم المالية المجمعة.

-إيضاح حول القوائم المالية المجمعة يتعلق بانعكاس الاقتناء والخروج من المؤسسات الفرعية على الوضعية المالية في تاريخ الختم وعلى نتائج السنة المحاسبية وكذلك على المبالغ المقابلة بالنسبة للسنة المحاسبية السابقة وفقا لأحكام المعيار المحاسبي عدد 35 المتعلق بالقوائم المالية المجمعة.

-إيضاح حول القوائم المالية الوسيطة يتعلق بأثر التغيرات في هيكل المؤسسة خلال الفترة الوسيطة بما في ذلك عمليات الاندماج أو الاقتناء أو التفويت في الفروع والاستثمارات طويلة المدى وإعادة الهيكلة والتوقف عن النشاط وفقا لأحكام الفقرة 9 من المعيار المحاسبي عدد 19 المتعلق بالقوائم المالية الوسيطة .

-إيضاح حول القوائم المالية الوسيطة يتعلق بالأحداث ذات الأهمية اللاحقة لنهاية الفترة الوسيطة والتي لم يقع إدراجها ضمن القوائم المالية الوسيطة وفقا لأحكام الفقرة 9 من المعيار المحاسبي عدد 19 المتعلق بالقوائم المالية الوسيطة.

كما أنه في إطار حماية الادخار بمناسبة منح التأشير للعمليات المالية تشترط هيئة السوق المالية على الشركات المصدرة للأوراق المالية التخصيص صلب نشرات

الإصدار والوثائق المرجعية على المخاطر التي تواجهها الشركات المعنية وعلى تلك المرتبطة بالقطاع الذي تنشط فيه مع واجب التنصيص على الحلول المتخذة لتلافيها. وإضافة للمخاطر الاعتيادية المرتبطة بنشاط البنوك والمؤسسات المالية تمّ كذلك رصد مخاطر ذات علاقة بنشاط شركة وساطة بالبورصة تمّ إدراج أسهمها خلال سنة 2018 ببورصة الأوراق المالية بتونس. ومن بين هذه المخاطر نذكر بالخصوص:

-المخاطر المرتبطة بتطور سوق البورصة. حيث يمكن أن ينعكس تراجع الأسعار في السوق سلبا على مردودية محافظ الأوراق المالية الراجعة لحرفاء الشركة ويؤدي إلى سحبهم لأموالهم. ولتلافي هذه المخاطر تولت شركة الوساطة المعنية إقرار سياسة تصرف في المخاطر من خلال:

- الحدّ من نسب التعرض لمخاطر السوق (بالنظر لقيمة المحفظة ونسبة رأس المال المساهم فيها في كل شركة)،
- توفير السيولة اللازمة بمستويات حذرة قصد الاستجابة لطلبات سحب الأموال الصادرة عن الحرفاء بما في ذلك خلال فترات هبوط أسعار السوق،
- اعتماد سياسة لاختيار الحرفاء حسب المخاطر قصد توجيههم للمنتجات المالية التي تلائمهم،
- إجراء فحص دوري ومعمق لمحافظ الحرفاء.

- مخاطر مرتبطة بإمكانية تغير نسب الفائدة تتمثل أساسا بالنسبة للشركة المعنية في:

- تأثير تغير نسب الفائدة على المحافظ الرقاعية مع إمكانية تسجيل خسائر. وقد اعتبرت الشركة أنّ هذه المخاطر في طريقها للتقلص خلال السنوات القادمة مع اعتماد طريقة جديدة لتقييم الرقاع صلب محافظ مؤسسات التوظيف الجماعي في لأوراق المالية بالاستناد لقيمتها السوقية.
- احتداد المنافسة مع القطاع البنكي باعتبار أنّ الترفيع في نسب الفائدة يساهم في استقطاب الادخار نحو التوظيفات البنكية على حساب التوظيف في السوق المالية الذي يفترض منحة مخاطرة.

- مخاطر عدم إيفاء وسطاء البورصة الذين تتعامل معهم الشركة خلال عمليات التداول بالتزاماتهم المالية بالخصوص في صورة إفلاسهم. ويتم تلافي هذه المخاطر عبر تدخل صندوق ضمان عمليات السوق المخصص حصرا لضمان نتيجة عمليات التداول في السوق فيما بين وسطاء البورصة في حالة عجز أحدهم عن الوفاء بالدفع أو التسليم.

- مخاطر عملية قد تتعرض لها الشركة تؤدي لتسجيل خسائر تبعا لعدم احترام الإجراءات الداخلية أو لوجود تقصير بشري أو إخلالات صلب المنظومة الإعلامية أو لوقوع أحداث خارجية طارئة. لتلافي هذه المخاطر تولت الشركة إرساء جملة من التدابير على غرار إجراء عمليات رقابة دورية (يومية وشهرية وكل ثلاثية) دون سابق إعلام واتخاذ إجراءات للتقليل من إمكانية حدوث أخطاء أو مخالفة الترتيب الجاري بها العمل من قبل أعوان الشركة وتحسين منظومة التصرف في المخاطر وتحيين دليل إجراءات الشركة وإرساء نظام للسلامة الإعلامية يمكن من مواصلة النشاط في صورة وقوع اضطرابات.

- مخاطر عدم احترام الأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل خاصة بالنسبة لواجب التقيد بقواعد التصرف الحذر وأخلاقيات المهنة والتوقي من غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وقصد مجابهة هذه الأخطار بادرت الشركة بتطوير منظومة التصرف في المخاطر.

- مخاطر احتداد المنافسة بالنظر لخصوصية قطاع الوساطة الذي تنشط فيه الشركة وتعدد المؤسسات المالية المتدخلة فيه. وتسعى الشركة للتقليل من هذه المخاطر عبر متابعة نشاط المنافسين والاستثمار في التجديد والابتكار للاستجابة لمتطلبات السوق.

- مخاطر تبعية الشركة تجاه حرفائها. ولمجابهة ذلك تعمل الشركة على تنويع قاعدة حرفائها.

كما تحرص هيئة السوق المالية بمناسبة منح التأشيرة لنشرات الإصدار أو بمناسبة تسجيل الوثائق المرجعية على أن تتضمن هذه النشرات والوثائق تعهد الشركات المعنية بتحيين وتحليل ونشر آفاقها بصفة آلية وبمطابقة قوائمها المالية للمعايير

المحاسبية إضافة إلى تعهدها بتسوية وضعياتها وفقا للقوانين والتراتب الجاري بها العمل خاصة فيما يتعلق بعقودها التأسيسية وبتوفير الأدوات والإجراءات المتعلقة بالحوكمة الرشيدة .

وفي هذا السياق وتبعاً لإصدار القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية والذي تضمن أحكاماً تتعلق بالخصوص بالحوكمة وبرأس المال الأدنى المستوجب وبالرقابة على البنوك والمؤسسات المالية وبنسب المساهمة المسموح لها بامتلاكها في شركات أخرى مع تحديد آجال محددة لضمان احترام الأحكام الجديدة، تولت هيئة السوق المالية مطالبة البنوك وشركات الإيجار المالي التي قامت سنة 2018 بتسجيل وثائق مرجعية بإعلام العموم بالإستراتيجية التي اعتمدها قصد احترام أحكام القانون الجديد وكذلك قصد احترام مناشير للبنك المركزي التونسي الصادرة سنة 2018 والتي أرست قواعد جديدة في مجال الأموال الذاتية خاصة في ما يتعلق بإقرار معيار احترازي لنسبة القروض مقارنة بالودائع الذي يهدف إلى تحسين تعبئة ودائع أكثر استقراراً وأقل تكلفة بما يمكن من التحكم بفاعلية في مخاطر تحويل الآجال .

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

### 1. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي الدوري

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

واصلت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 جهودها الرامية إلى تعزيز الشفافية المالية وذلك من خلال إحكام رقابتها على المعلومات الصادرة عن شركات المساهمة العامة قبل نشرها للعموم .

وفي هذا الإطار، حرصت هيئة السوق المالية على ضمان احترام الشركات المعنية لآجال انعقاد الجلسات العامة، حيث تولت الهيئة لفت نظر الشركات التي لم تعقد جلساتها العامة العادية في الآجال القانونية، إلى ضرورة احترام أحكام الفصل 275 من مجلة الشركات التجارية .

## 2.1. متابعة آجال تقديم المعلومة المالية

شهدت سنة 2018 استقرارا في مدى احترام آجال تقديم القوائم المالية لسنة 2017 والمحددة بأربعة أشهر على أقصى تقدير من نهاية السنة المحاسبية. إذ تولت 63% من الشركات المدرجة بالبورصة احترام واجباتها في الآجال القانونية (51 شركة من ضمن 81).

كما احترمت 13 شركة واجبات الإفصاح مع تسجيل تأخير لا يتجاوز الشهر مقابل تسجيل 14 شركة لتأخير يفوق الشهر ولم تحترم 3 شركات الواجبات المحمولة عليها.

وتجدر الإشارة أنه بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية تمّ تعزيز أحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية بمقتضى أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية وذلك بالنسبة لآجال انعقاد الجلسات العامة والنشر في الصحف. وقد احترمت أغلب البنوك باستثناء بنك وحيد الأحكام الجديدة.

ولتلافي الإخلالات المرصودة، تولت هيئة السوق المالية سماع مسيري الشركات المعنية الذين تعهدوا باحترام الآجال القانونية لتقديم المعلومة المالية وفي صورة تقاعسهم قد تضطر الهيئة إلى تسليط العقوبات المنصوص عليها بالتشريع الجاري به العمل.

وتجدر الإشارة إلى أنّ التأخير المسجل مرتبط غالبا بأحداث طارئة كتسمية مراقبي حسابات جدد أو إرساء منظومة إعلامية جديدة أو تعرض الشركة لصعوبات في مجال السيولة نتيجة الوضع الاقتصادي الوطني.

وقد تولت الهيئة بالنسبة للثلاث شركات التي لم تحترم واجبات الإفصاح المالي المحمولة عليها فتح تحقيق في الغرض.

## 3.1. نشر المعلومة المالية السنوية

توّجت الهيئة في مجال حث الشركات على احترام واجباتها القانونية المتعلقة بنشر قوائمها المالية على أعمدة صحيفة يومية بالانتماء 88% من الشركات بواجباتها القانونية. كما طلبت الهيئة من الشركات التي تولت نشر معلومات منقوصة إعادة نشر القوائم المالية على أعمدة صحيفة يومية.



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

كما شهدت سنة 2018 استقراراً في مدى احترام الشركات لواجب نشر المعلومات بعد انعقاد الجلسات العامة. حيث التزمت 58 شركة مدرجة بالبورصة بالنشر على أعمدة صحيفة يومية القرارات التي اتخذتها الجلسة العامة مصحوبة بالموازنة وقائمة تطور الأموال الذاتية باعتبار قرار تخصيص النتيجة المحاسبية.

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

#### 4.1. نشر المعلومة المالية الوسيطة

سجلت سنة 2018 تحسناً في نسب احترام آجال نشر المعلومات السداسية. حيث التزمت 72% من الشركات المدرجة بالآجال القانونية مقابل 68% سنة 2017.

وقصد تلافي التأخير المسجل وحث الشركات على احترام أجل الشهرين بعد كل سداسية لنشر المعلومات الوسيطة طبقاً لأحكام الفصل 21 مكرر من القانون عدد 117 لسنة 1994، تولت هيئة السوق المالية عقد جلسات استماع مع مسيري الشركات المخلة تعهدوا على إثرها باحترام الآجال القانونية للنشر. وقد تولت الشركات المخلة نشر القوائم المالية الوسيطة باستثناء 7 شركات.

#### 5.1. نشر المعلومة المالية الثلاثية

نصّ الجاري به العمل على وجوب نشر الشركات المدرجة بالبورصة لمؤشرات ثلاثية حول نشاطها في أجل أقصاه عشرون يوماً من نهاية كل ثلاثية.

ويتبين من خلال دراسة آجال نشر مؤشرات نشاط الشركات المدرجة بالبورصة وجود تحسن ملحوظ سنة 2018 في نسب احترام هذه الآجال طبقاً لأحكام الفصل 21 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية. حيث

بلغ معدل نسب الاحترام المسجلة 100% خلال الثلاثي الثاني و83% خلال الثلاثي الأول و85% خلال الثلاثي الرابع. وتم تسجيل تراجع في نسب احترام آجال الإفصاح القانونية خلال الثلاثي الثالث حيث بلغت النسبة المسجلة 83% مقابل 87% خلال نفس الثلاثي من سنة 2017.

وقد تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 إجراء مراقبة على المؤشرات الثلاثية المنشورة تبين على إثرها وجود حالات عدم احترام لأحكام الفصل 44 مكرر من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة وذلك بالنسبة للنقاط التالية:

- غياب معطيات تتعلق بالأسس المعتمدة لإعداد بعض المؤشرات،
  - غياب تحليل للفرضيات التي تم الاعتماد عليها في إعداد بعض المؤشرات،
  - غياب التنصيص على الأحداث الهامة التي أثرت على نشاط الشركة خلال المدة المعنية وتأثيرها على الوضعية المالية للشركة وللمؤسسات التي تتحكم فيها،
  - غياب تبرير للفوارق بين التوقعات المعلن عنها وبين ما تم تحقيقه من نتائج إضافة لغياب معلومات حول المخاطر التي يمكن أن تتعرض إليها الشركة بالنظر لقطاع النشاط الذي تنتمي إليه.
- وقد تولت هيئة السوق المالية تذكير الشركات المعنية بأن هذه المعطيات جزء لا يتجزأ من المؤشرات الثلاثية. كما تم لفت نظر الشركات المخلة إلى واجب تلافي النقائص والإخلالات المرصودة.

## 6.1. نشر المعلومة المالية المتعلقة بتجمعات الشركات

يهدف نشر القوائم المالية المجمعة إلى تقديم صورة واضحة ووفية عن الوضعية المالية لتجمع الشركات. وفي هذا الإطار ينص الفصل 21 ثالثا من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية على واجب إعداد الشركات الأم المدرجة بالبورصة لقوائم مالية مجمعة طبقا للتشريع المحاسبي الجاري به العمل. ويخضع إيداع ونشر القوائم المالية المجمعة إلى نفس الأحكام المنطبقة على القوائم المالية الفردية وذلك فيما يخص الآجال وجودة التقديم.

ويتم إعداد هذه القوائم وفق معايير محاسبية محدّدة في صيغة إدماج القوائم المالية لمختلف الشركات الصناعية أو التجارية أو المالية التي تنتمي إلى نفس تجمع الشركات وذلك بغرض إعطاء صورة تعكس بأمانة وضعيته المالية مع إبراز أسباب إدماج

شركات متفرعة داخل نطاق تجمع الشركات أو أسباب إقصائها منه. كما يجب تقديم معلومات عن الشركات المنتمة له والمجالات التي تعمل بها وتصنيف تجمع الشركات حسب القطاعات الاقتصادية.

وقد قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 بنشر جميع القوائم المالية المجمعة المودعة لديها بنشريتها الرسمية قبل انعقاد الجلسات العامة. حيث صرحت 53 شركة مدرجة بالبورصة بأنها تنتمي إلى تجمع شركات أو تراقب شركات أخرى.

## 2. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح المالي العرضي

بالنظر إلى الأهمية التي يكتسبها الإفصاح المالي صلب السوق المالية، تتولى شركات المساهمة نشر بلاغات حال دعوتها لذلك من قبل هيئة السوق المالية أو بمبادرة تلقائية منها قصد إعلام مساهميها والعموم بأهم المستجدات المتعلقة بنشاطها وبالخصوص بكل حدث هام من شأنه إذا بلغ العموم أن يكون له تأثير هام على سعر أو قيمة أوراقها المالية. وقد تولت هيئة السوق المالية سنة 2018 نشر 145 بلاغا.

## 3. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة عتبات المساهمة

قصد مراقبة مدى احترام واجب التصريح بتجاوز عتبات المساهمة في رأس مال شركات المساهمة العامة تقوم هيئة السوق المالية بالثبوت بصفة آلية من نسب مساهمة المتدخلين في السوق المالية باعتماد قوائم المساهمين التي يتم إعلام الهيئة بها بعد انعقاد الجلسات العامة.

وقد تمّ خلال سنة 2018 التصريح بـ 22 حالة تجاوز عتبة مساهمة لدى هيئة السوق المالية مقابل 46 حالة في سنة 2017.

## 4. السحب من قائمة شركات المساهمة العامة

تلقت هيئة السوق المالية طلبي سحب شركتين من قائمة شركات المساهمة العامة. حيث تولت الشركة الأولى إلغاء الأحكام التي كانت تنص صلب عقدها التأسيسي على أنها شركة مساهمة عامة في حين أصبح عدد المساهمين في الشركة الثانية أقل من 100 مساهم.

وقد تولت الهيئة دراسة المطلبين قصد التثبت من أنّ الشركتين المعنيتين لا تنطبق عليهما المعايير الأخرى التي تمنح صفة شركة مساهمة عامة.

## الباب الثاني

### تحسين جودة المعلومة المالية

تتأتى المعلومات المالية من مختلف التزامات الإفصاح التي يجب أن تحترمها الشركات. وتعتبر هذه المعلومات ركيزة أساسية من ركائز منظومة إعلام الشركة كما أنها تمكن من تقديم صورة وافية عن وضعيتها المالية.

ويساعد النفاذ إلى معلومات مالية موثوق فيها مختلف المتعاملين مع الشركة من مستثمرين ومؤسسات قرض ودائنين حاليين ومستقبليين على تقييم أدائها واتخاذ قراراتهم عن دراية وإلمام.

وتكتسي المعلومات المالية قيمة أكبر حين تكون ذات وجهة وقابلة للمقارنة ومنشورة بطريقة سريعة وواضحة. وبالنظر لهذه المعطيات وقصد ضمان جودة المعلومة المالية الموضوعة على ذمة العموم وضمن نشرها في الآجال المحددة، تعمل هيئة السوق المالية في هذا الإطار على تكثيف عمليات التثبت والرقابة التي تتولى مصالحها القيام بها.

#### 1. دعم الإفصاح المالي

##### 1. مراقبة مشاريع اللوائح

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

- بمناسبة التثبت في مشاريع لوائح شركة مساهمة عامة معروضة على جلساتها العامة الخارقة للعادة، تبيّن أنّ الشركة اقترحت إعادة تقييم بعض العقارات الراجعة إليها وتكوين احتياطي خاص بإعادة التقييم المعنية سينضاف لأموالها الذاتية وهو ما يشكل مخالفة للاتفاق المحاسبي المتعلق بالتكلفة التاريخية والمنصوص عليه بالأمر عدد 2459 لسنة 1996 المؤرخ في 30 ديسمبر 1996

المتعلق بالمصادقة على الإطار المرجعي للمحاسبة وللفقرة 40 من المعيار المحاسبي المتعلق بالأصول الثابتة المادية.

وقد تولت هيئة السوق المالية دعوة الشركة المعنية إلى احترام الاتفاق المشار إليه أعلاه.

- تضمنت مشاريع القرارات المعروضة على الجلسة العامة لبنك بندا يتعلق بالمصادقة على تقارير مراقبي الحسابات وهو ما يتعارض مع أحكام الفصل 275 من مجلة الشركات التجارية. وقد تولى البنك المعني تعديل مشروع القرارات طبقاً للتشريع الجاري به العمل وإرساله لهيئة السوق المالية بطلب منها.

- في إطار التثبيت من مشاريع لوائح شركتين مدرجتين بالبورصة تتعلق بتسمية عضو مستقل بمجلس إدارتهما ينتمي لشركة وساطة بالبورصة، اعتبرت مصالح الهيئة أنّ هذه التسمية تتعارض مع أحكام الفصل 5 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في 1 نوفمبر 1999 المتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة والذي يمنع مسيري ووسطاء البورصة من مباشر مهام صلب شركات مدرجة وذلك قصد تفادي وضعيات تضارب المصالح المرتبطة بإمكانية استغلال معلومات داخلية تخص الشركة. وقد طلبت الهيئة من الشركتين المعنيتين احترام أحكام الفصل 5 سالف الذكر.

- طلبت الهيئة من شركتين مدرجتين بالبورصة التنصيص صلب مشاريع لوائحها على مدة الترخيص في إعادة شراء أسهمها طبقاً لأحكام الفصل 19 من القانون عدد 117 لسنة 1994.

- تبعاً لتعيين شركة مدرجة بالبورصة لصندوق مشترك للتوظيف في خطة عضو بمجلس إدارتها، طلبت الهيئة من الشركة المعنية مراجعة هذا التعيين باعتبار أنّ الصناديق المشتركة للتوظيف لا تتمتع بالشخصية المعنوية طبقاً لأحكام الفصل 10 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي بوصفها تمثل ملكية مشتركة للأوراق المالية وتبعاً لذلك لا يمكن لها ممارسة حقوق أو الاضطلاع بواجبات حيث يسري عليها حكم القاصر الذي لا يمكن أن يكون عضو بمجلس إدارة شركة.

- بمناسبة التثبيت من مشاريع لوائح ثلاث شركات مساهمة عامة، تبين للهيئة أنها تولت التنصيص على أجل لدفع حصص الأرباح يتجاوز أجل الثلاثة أشهر

ابتداء من تاريخ قرار الجلسة العامة المنصوص عليه بالفصل 17 من القانون عدد 117 لسنة 1994. وقد طلبت الهيئة من الشركات المعنية احترام مقتضيات القانونية الجاري بها العمل.

- اقترحت شركتين مدرجتين بالبورصة على الجلسة العامة الخارقة للعادة القيام بعملية ترفيع في رأس مالها باعتماد نسبة مبادلة من شأنها إفراز مشكل كواسر أسهم. وقد دعت هيئة السوق المالية الشركات المعنية إلى تغيير نسبة المبادلة المقترحة لتلافي هذا الإشكال.

- تولت ثلاث شركات مساهمة عامة عرض مشروع لائحة على الجلسة العامة الخارقة للعادة ينص على مواصلة النشاط دون الإشارة إلى واجب تخفيض رأس مال الشركة بمقدار يساوي على الأقل مقدار الخسائر أو إجراء زيادة في رأس المال المذكور تضاهي على الأقل قيمة الخسائر وذلك خلافا لأحكام الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية. وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركات المعنية احترام مقتضيات الفصل سالف الذكر.

- عرضت شركة إيجار مالي على جلستها العامة الخارقة للعادة مشروع لائحة ينص على منح تفويض لمجلس إدارتها لغاية تحديد تاريخ إسناد الأسهم المجانية. وقد لفتت مصالح الهيئة نظر الشركة المعنية إلى أنّ تحديد هذا التاريخ مرتبط بنشر مذكرة تنص على أهم خصائص العملية وتاريخ إجراءاتها طبقاً لأحكام الفصل 13 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة. وتبعاً لذلك دعت الهيئة الشركة إلى مراجعة اللائحة المعروضة طبقاً للترتيب الجاري بها العمل وإعادة إرسالها إليها في صيغتها المعدلة. وقد استجابت شركة الإيجار المالي المعنية لطلب الهيئة.

- في إطار التثبيت من طلب عرض ترشحات يتعلق بتسمية عضو مستقل بمجلس إدارة شركة مدرجة، تبيّن لمصالح الهيئة أنّه تمّ إقصاء الأشخاص المعنويين من الترشيح وهو ما يتعارض مع أحكام العقد التأسيسي للشركة. وقد طلبت الهيئة من الشركة المعنية تلافي هذا الإخلال.

- بمناسبة التثبيت من مشاريع لوائح شركة تأمين تبيّن ما يلي:

• اقتراح المصادقة على تعيين وقتي لشخص معنوي في مقعدين بمجلس إدارة الشركة وهو ما يتعارض مع أحكام الفصل 195 من مجلة الشركات التجارية،

• اقتراح التصويت على مسألة غير مدرجة بجدول أعمال الجلسة وهو ما يتعارض مع الفقرة من الفصل 283 من مجلة الشركات التجارية والتي نص على أنه «لا يمكن للجلسة العامة أن تنظر في مسائل غير مدرجة بجدول الأعمال.»

وقد لفتت الهيئة نظر الشركة المعنية إلى واجب احترام الأحكام القانونية الجاري بها العمل. وتبعاً لذلك تولت الشركة تعديل مشاريع لوائحها وإعادة إرسالها للهيئة.

- اقترحت شركة مدرجة مشروع لائحة يتعلق بتخصيص نتائج السنة المالية يتضمن تعارض مع أحكام الفصل 287 من مجلة الشركات التجارية. وقد طلبت الهيئة من الشركة المعنية مراجعة مشروع اللائحة المقترح طبقاً للتشريع الجاري به العمل.

- تولت شركة مدرجة بالبورصة عرض مشروع لائحة على الجلسة العامة الخارقة للعادة تدعو بموجبه هذه الأخيرة مجلس إدارة الشركة إلى استدعاء جلسة عامة خارقة للعادة قصد البتّ في مواصلة نشاط الشركة باعتبار أنّ أموالها الذاتية أصبحت دون نصف رأس مالها وهو ما يتعارض مع أحكام الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية والذي ينص على أنّ استدعاء الجلسة العامة الخارقة للعادة في هذه الحالة من صلاحيات مجلس الإدارة دون غيره وذلك خلال الأربعة أشهر الموالية لتاريخ المصادقة على الحسابات. كما أنّ اللائحة المعروضة بهذه الصيغة يمكن أن تسبّب إشكالات إذا ما تمّ رفضها من قبل المساهمين في حين أنّ الأمر يتعلق بصلاحيات منحها القانون لمجلس الإدارة. وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركة المعنية احترام مقتضيات الفصل سالف الذكر.

## 2. مراقبة القوائم المالية المنشورة

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

وخلال سنة 2018، ركزت الهيئة على مراقبة شمولية القوائم المالية ومدى الامتثال أو التوافق بينها وبين الإيضاحات المرفقة معها فضلا عن التدقيق في مبررات تغيير القوائم المالية المتعلقة بالسنة المالية السابقة. وقد أفضت التحاليل والمراقبة للقوائم المالية لشركات المساهمة العامة إلى رصد النقائص التالية:

- بمناسبة التثبت من القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2017 لشركتي مساهمة عامة تبين مساهمة كل منهما في رأس مال الشركة التي تتحكم فيهما خلافا لأحكام الفصل 466 من مجلة الشركات التجارية. وقد طلبت الهيئة من الشركتين تسوية وضعيتهما طبقا لأحكام الفصل سالف الذكر.

- خلال التثبت من القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2017 لشركتين مدرجتين تبين أن أموالهما الذاتية أصبحت دون نصف رأس مالهما نتيجة الخسائر. وقد تمت دعوة الشركتين إلى تقرير ما إذا كان يجب حلها أو مواصلة النشاط مع التخفيض في رأس المال أو الترفيع فيه طبقا لأحكام الفصل 388 من مجلة الشركات التجارية.

- بمناسبة دراسة القوائم المالية الفردية لشركة تبين أن الإيضاحات المرفقة بقوائمها المالية لم تتضمن إحالات مزدوجة مرتبطة بالموازنة وقائمة النتائج وجدول التدفقات النقدية وذلك طبقا للنظام المحاسبي الجاري به العمل. وقد تمت دعوة الشركة لتسوية وضعيتها.

- أبرزت عمليات المراقبة المجرأة على القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2017 لشركة مدرجة وجود بنود رصيدها صفر بالنسبة للسنتين المحاسبيتين 2016 و 2017. وقد دعت الهيئة الشركة لعدم تقديم بنود مماثلة ضمن قوائمها المالية المستقبلية طبقا لأحكام الفقرة 21 من المعيار المحاسبي عدد 01 التي تنص على أنه « لا تضبط في القوائم المالية البنود التي رصيدها صفر للسنة المحاسبية الجارية وللجنة المحاسبية السابقة. »

- أبرزت عمليات المراقبة المجرأة على القوائم المالية لشركة مدرجة بالبورصة أن طريقة معالجة الأسهم الذاتية مخالفة لأحكام المعيار المحاسبي عدد 02 المتعلق بالأموال الذاتية. حيث تم التنصيص ضمن جدول تغيرات الأموال الذاتية على أن الشركة قامت بإعادة تقييم أسهمها الذاتية وهو ما يتعارض مع أحكام المعيار المحاسبي سالف الذكر والذي ينص في فقرته التاسعة على أنه «يجب أن تسجل تكلفة اقتناء شركة لأسهمها الذاتية في ركن منفصل بطرح رصيد المساهمين حتى



إعادة بيع أو إلغاء الأسهم المشار إليها آنفا». وتمت الإشارة في جدول تغييرات الأموال الذاتية إلى أنه وقعت إحالة إعادة التقييم إلى حساب «منحة الإصدار». وهو ما يخالف صريح عبارة الفقرة 9 سالف الذكر حيث لا يمكن إحالة تكلفة الأسهم الذاتية إلى هذا الحساب أو إلى أي حساب آخر للاحتياطات القابلة للتوزيع باعتباره مبلغ لا يمكن المساس به إلى حين إعادة بيع أو إلغاء الأسهم الذاتية.

وقد طلبت الهيئة من الشركة المعنية تعديل قوائمها المالية مع عدم الأخذ بعين الاعتبار إعادة تقييم أسهمها الذاتية.

- أبرزت عمليات المراقبة المجرأة على القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2017 لشركة مدرجة بالبورصة أن الإيضاحات المرفقة بقوائمها المالية لا تتضمن ما يلي:

■ على مستوى القوائم المالية الفردية:

- الأحداث التي جدت بين تاريخ ختم السنة المحاسبية وتاريخ نشر القوائم المالية طبقاً لأحكام الفقرة عدد 36 من المعيار المحاسبي عدد 14 المتعلق بالاحتمالات والوقائع اللاحقة؛
- جدول التعهدات خارج الموازنة طبقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 14 المتعلق بالاحتمالات والوقائع اللاحقة؛
- تقديم الأرصدة الوسيطة طبقاً للأنموذج الوارد بالمعيار المحاسبي عدد 01؛
- جدول الانتقال من الأعباء حسب طبيعتها إلى الأعباء حسب وجهتها طبقاً لأحكام الفقرة عدد 52 والملحق السابع من المعيار المحاسبي عدد 01؛
- قواعد التعرف على المداخل طبقاً لأحكام الفقرة عدد 82 من المعيار المحاسبي عدد 01؛
- الأرباح والخسائر المحتملة المتأتية من العناصر المتعلقة مثلاً بتكاليف الضمانات أو الاعتراضات أو الخطايا أو الخسائر المحتملة طبقاً لمعيار المحاسبة «الاحتمالات والوقائع اللاحقة لتاريخ الختم» وهو ما تنص عليه الفقرة عدد 28 من المعيار المحاسبي عدد 03 المتعلق بالمداخل؛

- قواعد تغطية مخاطر الصرف عند الاقتضاء طبقاً لأحكام الفقرة 82 من المعيار المحاسبي عدد 01.
- على مستوى القوائم المالية المجمعة:
  - تحديد بلد التسجيل أو الإقامة بالنسبة للشركات الفرعية طبقاً لأحكام الفقرة 26 من المعيار المحاسبي عدد 35 المتعلق بالقوائم المالية المجمعة؛
  - تقديم الأرصدة الوسيطة المجمعة طبقاً للأنموذج الوارد بالمعيار المحاسبي عدد 01؛
  - جدول الانتقال من الأعباء حسب طبيعتها إلى الأعباء حسب وجهتها طبقاً لأحكام الفقرة عدد 52 المعيار المحاسبي عدد 01؛
  - الأحداث التي جدّت بين تاريخ ختم السنة المحاسبية وتاريخ نشر القوائم المالية؛
  - جدول التدفقات النقدية طبقاً لأحكام الفقرة عدد 70 من المعيار المحاسبي عدد 01؛
  - التوفيق بين مبالغ السيولة وما يعادل السيولة الواردة في جدول التدفقات النقدية من جهة وفي الموازنة من جهة أخرى طبقاً لأحكام الفقرة عدد 67 من المعيار المحاسبي عدد 01؛
  - جدول التعهدات خارج الموازنة للمجمع طبقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 14 المتعلق بالاحتمالات والوقائع اللاحقة؛
  - إضافة معطيات حول «سندات المساهمة» يتعلق بقواعد التصنيف وطرق تقييم التوظيفات طبقاً لأحكام الفقرة عدد 27 من المعيار المحاسبي عدد 07 المتعلق بالتوظيفات؛
  - تطورات الأموال الذاتية طبقاً لأحكام الفقرة عدد 83 من المعيار المحاسبي عدد 01 بما يمكن بالنسبة لكل ركن من إعادة التنسيق بين المبالغ في أول الفترة والمبالغ في آخر الفترة مع ذكر أصل كل عملية وتفصيل تركيبة الأموال الذاتية والاحتياطات.
- وقد دعت هيئة السوق المالية الشركة المعنية إلى تسوية وضعيتها طبقاً للأحكام الترتيبية الجاري بها العمل.

- أبرزت عمليات المراقبة المجرأة على القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2017 لبنك أن الإيضاحات المرفقة بقوائمه المالية لا تتضمن ما يلي:
  - الأحداث التي جدّت بين تاريخ ختم السنة المحاسبية وتاريخ نشر القوائم المالية طبقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 14 المتعلق بالاحتمالات والوقائع اللاحقة؛
  - إيضاح حول الضمانات المتحصل عليها طبقاً لأحكام الفقرة عدد 34 من المعيار المحاسبي عدد 21 المتعلق بتقديم القوائم المالية للمؤسسات البنكية؛
  - جدول التعهدات خارج الموازنة طبقاً لأحكام الفقرة عدد 35 من المعيار المحاسبي عدد 21 المتعلق بتقديم القوائم المالية للمؤسسات البنكية؛
  - إيضاح حول الأرباح المتأتية من محفظة السندات التجارية والعمليات المالية طبقاً لأحكام الفقرة عدد 36 من المعيار المحاسبي عدد 21 المتعلق بتقديم القوائم المالية للمؤسسات البنكية.
- وتبعاً لتدخل الهيئة، تولى البنك المعني تسوية وضعيته.
- بمناسبة التثبيت من القوائم المالية الوسيطة المختومة في 30 جوان 2018 لشركتي إيجار مالي تبين لمصالح الهيئة أن الإيضاحات المرفقة بقوائمه المالية لا تتضمن ما يلي:
  - الطرق المقررة لتحديد القيمة المحاسبية الخام للأصول الثابتة المادية طبقاً لأحكام الفقرة عدد 49 من المعيار المحاسبي عدد 05 المتعلق بالأصول الثابتة المادية؛
  - التوفيق بين مبالغ السيولة وما يعادل السيولة الواردة في جدول التدفقات النقدية من جهة وفي الموازنة من جهة أخرى طبقاً لأحكام الفقرة عدد 67 من المعيار المحاسبي عدد 01؛
  - إيضاح حول الأطراف المترابطة يتضمن المعطيات المنصوص عليها بالمعيار المحاسبي عدد 39 المتعلق بالمعلومات حول الأطراف المترابطة؛
  - إيضاح حول التعهدات خارج الموازنة؛
  - إيضاح يبيّن أن نفس المبادئ والطرق المحاسبية التي تمّ اعتمادها لإعداد آخر قوائم مالية سنوية تمّ أيضاً اعتمادها لإعداد القوائم المالية الوسيطة أو في صورة اعتماد مبادئ وطرق محاسبية مغايرة لتقديم وصف لطبيعة ونتائج هذا

التغيير طبقاً لأحكام الفقرة 9 من المعيار المحاسبي عدد 19 المتعلق بالقوائم المالية الوسيطة.

وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركتين المعنيتين تسوية وضعيتها وإعادة إرسال قوائمها المالية معدلة.

- بمناسبة التثبيت من القوائم المالية المجمعة لأربع شركات مدرجة والمتعلقة بالسنة المحاسبية 2017 تبين غياب الإيضاحات الوجيهة التالية:

• جدول التعهدات خارج الموازنة للمجمع طبقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 14 المتعلق بالاحتمالات والوقائع اللاحقة؛

• أرصدة التصرف الوسيطة للمجمع طبقاً لأحكام الفقرة 56 من المعيار المحاسبي عدد 01؛

• قائمة النتائج المجمعة المختومة في 2016/12/31 و2017/12/31 موزعة حسب الأنشطة وتتضمن كل بنود الأعباء والإيرادات قصد تقييم خصوصيات كل قطاع ينشط فيه المجمع.

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

- بمناسبة التثبيت من القوائم المالية لسنة 2017 لثلاث شركات مدرجة تبين عدم إدراج الشركات المعنية ضمن قوائمها المالية الإيضاحات حول:

• الطرق المستعملة في معالجة المخزونات المتضمنة للتقييم ولعناصر التكلفة والتقسيم وتقييم المخزونات محاسبياً طبقاً لأحكام الفقرة عدد 44 من المعيار المحاسبي عدد 04 المتعلق بالمخزونات؛

• جدول التعهدات خارج الموازنة طبقاً لأحكام المعيار المحاسبي عدد 14 المتعلق بالاحتمالات والوقائع اللاحقة؛

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

- بمناسبة التثبيت من القوائم المالية الفردية لسنة 2017 لأربع شركات مدرجة بالبورصة تبين عدم إدراجها ضمن قوائمها المالية للإيضاحات حول:

- جدول الانتقال من الأعباء حسب طبيعتها إلى الأعباء حسب وجهتها طبقاً لأحكام الفقرة عدد 52 والملحق السابع من المعيار المحاسبي عدد 01؛
- عدد الأسهم والقيمة الاسمية للسهم طبقاً لأحكام الفقرة 19 من المعيار المحاسبي عدد 02 المتعلق بالأموال الذاتية؛
- مردودية السهم الواحد طبقاً لأحكام الفقرة عدد 83 من المعيار المحاسبي عدد 01.

وقد طلبت هيئة السوق المالية من الشركات المعنية تلافي الإخلالات وإرسال الإيضاحات المنقوصة طبقاً للترتيب الجاري بها العمل.

كما تجدر الإشارة إلى أنه بمناسبة التثبيت من القوائم المالية لشركات المساهمة العامة تم رصد جملة من الإخلالات والنقائص تعلقت بما يلي:

- وجود اختلافات بين الإيضاحات التي تتضمن إحالات مزدوجة وإيضاحات القوائم المالية المختومة في 31 ديسمبر 2017 وهو ما يتعارض مع أحكام الفقرة 71 من المعيار المحاسبي عدد 01؛

- وجود اختلافات بين النسختين الرقمية والورقية لقوائم مالية فردية مختومة في 31 ديسمبر 2017؛

- عدم صحة المبلغ الوارد في جدول العمليات الواقعة على الأموال الذاتية بالنسبة لنتائج السنة المحاسبية والنتائج المؤجلة مقارنة مع المبلغ الوارد في الموازنة؛

- عدم التنصيص على مردودية السهم الواحد طبقاً لأحكام الفقرة 83 من المعيار المحاسبي عدد 01؛

- وجود خطأ مادي على مستوى مبلغ الأموال الذاتية عند ختم السنة المحاسبية 2017.

وقد تم تلافي الإخلالات والنقائص المرصودة قبل نشر القوائم المالية المعنية بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية.

### 3. مراقبة جودة المعلومات المنشورة

رَكَزَت هيئة السوق المالية وخلال سنة 2018 جهودها على ضمان جودة المعلومات المقدمة من قبل شركات المساهمة العامة وعلى احترام آجال نشرها باعتبار أنّ كلّ تأخير مسجل في هذا المجال سينعكس بالضرورة سلباً على وجهة المعلومات المنشورة. حيث تولت الهيئة حثّ الشركات المعنية على الإفصاح في أقصر الآجال (دون تجاوز أجل 7 أيام) بكل حدث هام من شأنه إذا بلغ إلى العموم، أن يكون له اثر ذو أهمية نسبية على سعر أو قيمة الأوراق المالية لتلك الشركات.

### 4. مراقبة المؤسسات الراعية

يتعين على الشركات المدرجة بالسوق البديلة للبورصة تعيين مؤسسة راعية طيلة فترة إدراجها ويجب أن لا تقل مدة العقد الذي يجمع بين الشركة المعنية والمؤسسة الراعية عن سنتين. وفي صورة فسخه لأي سبب كان، تتولى الشركة المدرجة دون أجل تعيين مؤسسة راعية جديدة وتعلم بذلك هيئة السوق المالية طبقاً لأحكام الفصل 43 من الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس.

وقد تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 التثبت من احترام جميع الشركات المدرجة بالسوق البديلة للأحكام الترتيبية الجاري بها العمل في هذا الإطار مع مطالبتها بتقديم ما يفيد تولى المؤسسة الراعية القيام بالواجبات المحمولة عليها للتثبت من احترام الشركات المدرجة لواجبات الإفصاح المالي الدائمة والدورية.

وقد تبين أنّ 5 شركات فقط من مجموع 13 شركة مدرجة بالسوق البديلة تولت تعيين مؤسسة راعية وقدمت للهيئة كراس شروط يضبط مهامها. ولتلافي هذه الإخلالات طلبت الهيئة من الشركات المعنية تسوية وضعيتها دون أجل.

### 5. مراقبة تقرير مراقبي الحسابات

تبعاً لإقرار معيار التدقيق الدولي ISA 701 لقواعد جديدة في مجال تقديم تقارير مراقبي الحسابات، ركزت الهيئة جهودها على التثبت من مدى احترام التقارير لصيغة التقديم الجديدة.

وتبعاً لعمليات الرقابة التي قامت بها مصالح الهيئة سنة 2018، تبين أنّ أربعة مراقبي حسابات لم يتولو تقديم وصف لمحاوّر التدقيق الأساسية خلافاً لما تنص عليه الفقرة عدد 16 من معيار التدقيق الدولي عدد 701. وقد طلبت الهيئة من مراقبي

الحسابات المعنية إدراج قسم حول «محاور التدقيق الأساسية» صلب تقاريرهم وإعادة إرسال القوائم المالية معدلة طبقاً لأحكام معيار التدقيق الدولي عدد 701.

كما أنه بمناسبة التثبيت من تقارير مراقبي حسابات حول القوائم المالية للسنة المحاسبية 2017 لشركتين مدرجتين، تبين أنّ هذه التقارير غير مطابقة لمعيار التدقيق الدولي عدد 700 المصادق عليه من قبل هيئة الخبراء المحاسبين بالبلاد التونسية وذلك فيما يتعلق بطريقة تقديم رأي مراقب الحسابات. وقد طلبت الهيئة من مراقبي الحسابات المعنيين تلافي الإخلالات المرصودة طبقاً للتراتب الجاري بها العمل.

وخلال التثبيت من تقرير مراقب حسابات شركة مدرجة تبين أنه لم ينصّ صلب تقاريره على نتائج تقييم منظومة الرقابة الداخلية وذلك خلافاً لأحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994. وقد طلبت تدخل الهيئة من مراقب الحسابات تلافي الخطأ وإرسال تقرير معدل يتضمن تقييم الرقابة الداخلية للشركة.

كما تولت الهيئة خلال سنة 2018 المقارنة بين تاريخ إمضاء تقارير مراقبي الحسابات وتاريخ نشر الشركات للقوائم المالية. وقد تبين أنّ ثلاث شركات مدرجة لم تحترم تاريخ 30 أبريل 2018 لإرسال قوائمها المالية في حين أنه تمّ الإمضاء على تقارير مراقبي الحسابات قبل الأجل الأقصى. وقد دعت هيئة السوق المالية الشركات المخلة لاحترام الآجال القانونية للنشر طبقاً للأحكام القانونية الجارية بها العمل.

## II. مراقبة التقارير السنوية لشركات المساهمة العامة

يعتبر التقرير السنوي عنصراً هاماً في سياسة الإفصاح المالي للشركات ومتمماً أساسياً للقوائم المالية. وطبقاً لأحكام الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 يتعين على شركات المساهمة العامة إرسال تقاريرها السنوية حول التصرف إلى هيئة السوق المالية وبورصة الأوراق المالية بتونس في أجل أقصاه أربعة أشهر من نهاية السنة المحاسبية و15 يوماً على الأقل قبل تاريخ انعقاد الجلسة العامة العادية.

وخلال سنة 2018، عززت هيئة السوق المالية جهودها في مجال التثبيت من مدى احترام الشركات لأحكام الفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بالمساهمة العامة وذلك قصد التأكد من جودة وشمولية المعلومات المضمنة صلب التقارير السنوية.

وقد شهدت سنة 2018 تحسناً فيما يخص مدى مطابقة التقارير السنوية للأنموذج عدد 12 من ترتيب هيئة السوق المالية سالف الذكر. وقد تمّ التثبيت من المعلومات الواردة في التقارير السنوية لـ 78 شركة مدرجة بالبورصة تنشط في 9 قطاعات اقتصادية مختلفة وهي على التوالي:

- قطاع الصناعة؛
- قطاع التجارة والتوزيع؛
- قطاع الاستثمار؛
- قطاع النقل الجوي؛
- قطاع الإيجار المالي؛
- قطاع الخدمات؛
- قطاع البعث العقاري؛
- القطاع البنكي؛
- قطاع التأمين وإعادة التأمين.

وقد بلغ عدد شركات المساهمة العامة المدرجة بالبورصة وغير المدرجة بها التي احترمت واجباتها القانونية في مجال إيداع التقارير السنوية 124 شركة ويتوزع هذا العدد بين 78 شركة مدرجة بالبورصة و46 شركة غير مدرجة. وتتولى هيئة السوق المالية نشر بلاغات وإرسال تنبيهات فردية لحث الشركات المخلة على الالتزام بواجباتها.

وأما من ناحية محتوى التقارير السنوية فيما يخص مدى مطابقتها لأحكام الفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة فقد احترمت 28 شركة المقتضيات الترتيبية بنسبة تطابق فاقت 93% من بينها 21 شركة احترمت تقاريرها السنوية المقتضيات الترتيبية بنسبة 100%.



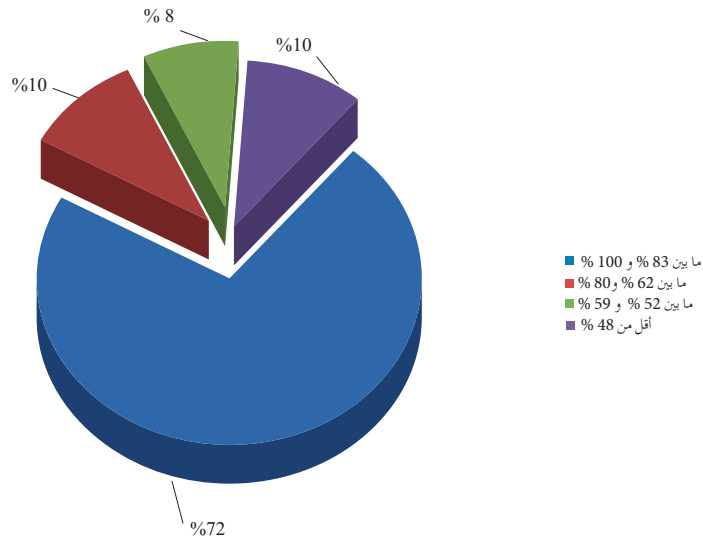
### • بالنسبة للشركات المدرجة بالبورصة

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

- ما بين 83% و 100% بالنسبة لـ 56 شركة؛
- ما بين 62% و 80% بالنسبة لـ 8 شركة ؛
- ما بين 52% و 59% بالنسبة لـ 6 شركات؛
- أقل من 48% بالنسبة لـ 8 شركات .

### نسبة الامتثال للأنموذج الوارد بالفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية

#### والمتعلق بالتقارير السنوية للشركات المدرجة

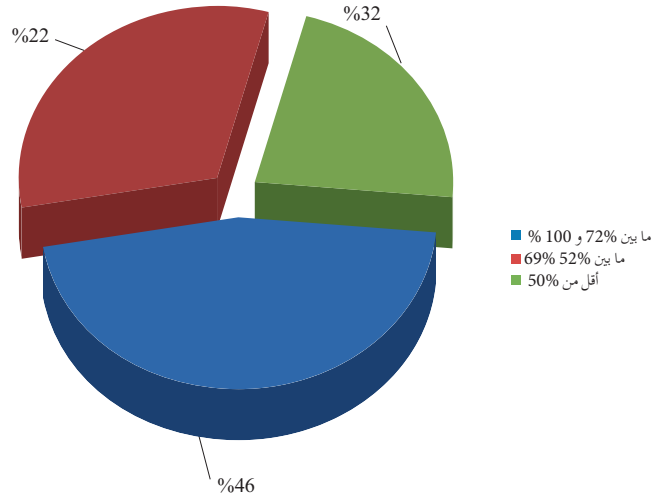


### • بالنسبة للشركات غير المدرجة بالبورصة

تراوحت نسبة الامتثال للأنموذج عدد 12 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات الواجب إدراجها في التقارير السنوية بالنسبة لـ 46 شركة غير مدرجة بالبورصة:

- ما بين 72% و 100% بالنسبة لـ 21 شركة؛
- ما بين 52% و 69% بالنسبة لـ 10 شركة؛
- أقل من 50% بالنسبة لـ 15 شركة .

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



وتجدر الإشارة إلى أنه تم تسجيل تحسن ملحوظ بالنسبة لمدى احترام نشر المعلومات  
الوجوبية طبقاً للأنموذج عدد 12 من ترتيب هيئة السوق المالية المترقب بالمساهمة  
العامة وذلك خاصة فيما يتعلق بالأقسام التالية:

- المؤشرات الخاصة حسب القطاعات؛
- معلومات حول شروط حضور الجلسة العامة؛
- اللجان الخاصة ودور كل لجنة؛
- أهداف وسياسة الشركة في مجال الرقابة الداخلية والتصريف في المخاطر.

# الباب الثالث

## حماية المدّخرين

### I. حماية المدخّرين بمناسبة العمليات المالية

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

وخلال سنة 2018، تركزت جهود هيئة السوق المالية في مجال حماية المدخّرين بمناسبة العمليات المالية على الحالات التالية:

#### 1. اقتناء كتلة نفوذ تمنح أغلبية حقوق الاقتراع في رأس مال شركات مساهمة عامة

• فيما يتعلق باقتناء شركة قابضة لأكثر من 40% من حقوق الاقتراع في شركة متفرعة عنها مدرجة بالسوق البديلة للبورصة

تمّ إعلام هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 بما يلي:

- تكوين شركة قابضة في شهر جانفي 2018 برأس مال يبلغ 5000 دينار يملك 99,9% منه مساهمون مؤسسون لشركة مدرجة بالسوق البديلة للبورصة؛

- الاتفاق بين المساهمين المؤسسين للشركة المدرجة وشركة رأس مال تنمية على تدعيم الأموال الذاتية للشركة المدرجة في إطار الانفتاح على أسواق جديدة؛

- توجه المساهمين المؤسسين نحو التفويت للشركة القابضة في نسبة 53,37% من

رأس مال الشركة المدرجة بما سيمكنها من امتلاك نسبة تفوق 40% من حقوق الاقتراع في الشركة المعنية دون أن يكون هناك مساهم آخر يملك بمفرده أو بالتحالف لنسبة أكبر .

وقد تمّ في هذا الإطار تقديم مطلب إلى هيئة السوق المالية من قبل الشركة القابضة طبقاً لأحكام الفصل 6 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية قصد الحصول على ترخيص في اقتناء كتلة النفوذ المعنية مع الإعفاء من واجب تقديم عرض لشراء بقية أسهم الشركة المدرجة التي ليست بحوزتها سواء في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل إلزام بضمان دفع سعر محدد .

ومن خلال دراسة الملف تبين ما يلي:

- إن عملية الإحالة لن تؤثر في سياسة التحكم في الشركة المدرجة باعتبار أنّ أحد المساهمين المؤسسين للشركة سيبقى بصفة مباشرة وغير مباشرة عبر الشركة القابضة هو المتحكم الفعلي في قرارات الشركة المدرجة .

- عدم تأثير العملية على مصالح بقية المساهمين في الشركة المدرجة .

وبالنظر للمعطيات سالفة الذكر رخصت هيئة السوق المالية في اقتناء كتلة النفوذ مع منح الشركة القابضة إعفاء من واجب تقديم عرض لشراء بقية أسهم الشركة المدرجة التي ليست بحوزتها سواء في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل إلزام بضمان دفع سعر محدد طبقاً لأحكام الفصل 6 من القانون عدد 117 لسنة 1994 سالف الذكر .

كما نبّهت الهيئة إلى أنّ كلّ تغيير لاحق في تركيبة رأس مال الشركة القابضة يمكن شخص بصفة مباشرة أو غير مباشرة بمفرده أو بالتحالف من امتلاك نسبة في رأس مالها تفوق النسبة الراجعة للمساهم المؤسس وللمتحالفين معه بما يمكن من التحكم في القرارات المتعلقة بالشركة المدرجة سيؤدي إلى تطبيق أحكام الفصلين 6 و 7 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية .

• فيما يتعلق بالتفويت في مساهمات الدولة المتأتية من عمليات المصادرة

تمّ إعلام هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 بموافقة اللجنة الوطنية للتصرف في

الأموال والممتلكات المعنية بالصادرة أو الاسترجاع لفائدة الدولة على العرض المقدم لاقتناء نسبة 69.2% ونسبة 70% من رأس مال بنك وشركة تأمين .

وباعتبار أنه تبعاً لعمليتي الاقتناء المزمع القيام بهما سيصبح صاحب العرض حائزاً على أكثر من 40% من حقوق الاقتراع في رأس مال الشركتين المعنيتين ، فقد تقدم بمطلب إلى هيئة السوق المالية قصد الحصول على إعفاء من واجب تقديم عرض لشراء بقية أسهم الشركتين التي ليست بحوزته سواء في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل إلزام بضمان دفع سعر محدد طبقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية .

وبعد دراسة الملف اعتبرت الهيئة أنّ عملية تفويت الدولة في أسهم الشركتين المعنيتين لا تندرج ضمن مجال أحكام الفصلين 6 و7 القانون عدد 117 لسنة 1994 ولا تحتاج تبعاً لذلك لإعفاء منها باعتبار أنّ:

- الأسهم المعنية متأتية من عملية صادرة؛

- تنصيص أحكام الفصل 18 من المرسوم عدد 68 لسنة 2011 المؤرخ في 14 جويلية 2011<sup>1</sup> على عدم خضوع مساهمات الدولة المنجزة عن عملية المصادرة في الشركات ذات المساهمة العامة إلى أحكام الفصلين 6 و7 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية بالنسبة لواجب تقديم عرض شراء سواء في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل إلزام بضمان دفع سعر .

## 2 . إصدار وضمان قرض رقاعي من قبل شركة مالية أجنبية

تمّ استشارة هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 حول إمكانية إصدار شركة مالية أجنبية لقرض رقاعي عبر اللجوء للمساهمة العامة وكذلك إمكانية ضمانها لقرض مصدر من قبل شركة خفية الاسم في إطار احترام أحكام التشريع الجاري به العمل في مجال إصدار الرقاع .

وإجابة على التساؤل الأول تولت هيئة السوق المالية التذكير بأحكام مجلة الشركات التجارية التي تتضمن إشارة للمؤسسات والجهات التي يمكنها إصدار الرقاع أي:

<sup>1</sup> يتعلق بإحداث لجنة وطنية للتصرف في الأموال والممتلكات المعنية بالصادرة أو الاسترجاع لفائدة الدولة .

-الدولة والجماعات المحلية والمؤسسات العمومية،

-الشركات غير المقيمة والبنوك التي تخضع إلى إتفاقية مصادق عليها بمقتضى قانون، عندما تكون جميع الرقاع التي هي من نفس الإصدار قد وقع إكتتابها بالعملة الأجنبية من قبل غير المقيمين،

-الشركات خفية الإسم التي تستجيب للشروط المنصوص بالأمر عدد 3018 لسنة 2005 مؤرخ في 21 نوفمبر 2005 يتعلق بتطبيق أحكام الفصل 329 من مجلة الشركات التجارية.

أما بالنسبة للتساؤل المتعلق بإمكانية ضمان قرض رقاعي، فقد لفتت هيئة السوق المالية نظر الشركة الأجنبية إلى أن ترتيب الهيئة المتعلق بالمساهمة العامة لم يتضمن أية شروط بالنسبة للشكل القانوني للضامن. على أنه يجب على الشركة المصدرة للقرض أن تدرج صلب نشرة الإصدار جملة من المعلومات حول هوية الضامن حين لا يكون هذا الأخير بنك مدرج بالبورصة أو يكون غير مرتبط باتفاقية للحصول على ترقيم من مؤسسة ترقيم مدرجة في القائمة المضبوطة بقرار وزير المالية المؤرخ في 24 أبريل 2003.<sup>2</sup>

### 3. الموافقة على اعتماد الترقيم الصادر عن وكالة ترقيم دولية متخصصة في مجال التمويل الصغير بخصوص إصدار سندات دين من قبل شركة ناشطة في مجال التمويل الصغير

تمت استشارة هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 حول إمكانية اعتماد الترقيم الصادر عن وكالة ترقيم دولية متخصصة في مجال التمويل الصغير بخصوص قرض رقاعي مصدر عبر اللجوء للمساهمة العامة من قبل شركة تونسية ناشطة في مجال التمويل الصغير.

وإجابة على ذلك، اشترطت الهيئة توفر أحد المعيارين التاليين لاعتماد ترقيم الوكالة المعنية:

- تسجيل وكالة الترقيم لدى هيئة رقابة تكون عضو في المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال أو الترخيص لها من قبلها،

<sup>2</sup>يتعلق بضبط قائمة المؤسسات المختصة في تقييم خاصيات الحصص التي يتم إصدارها من قبل الصندوق المشترك للديون والديون التي يعترزم هذا الصندوق اقتناءها وكذلك تقدير المخاطر المتصلة بتلك الديون.

- اعتماد الترقيم الصادر عن وكالة الترقيم المعنية من قبل هيئة رقابة تكون عضو في المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال بخصوص إصدار سابق لسندات دين .

وفي صورة عدم توفر أحد هاذين الشرطين ، فإنّه يتعيّن على الشركة التونسية المصدرة للقرض الرقاعي الحصول على الترقيم لدى إحدى مؤسسات الترقيم المدرجة في القائمة المضبوطة بقرار وزير المالية المؤرخ في 24 أفريل 2003 .

## II. حماية المدخرين بمناسبة مراقبة أنشطة الوساطة بالبورصة

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

تلّقت الهيئة خلال سنة 2018 مطالب صادرة عن شركات وساطة بالبورصة بخصوص الحصول على موافقتها المسبقة على جملة من التغييرات الطارئة عليها خلال ممارستها لأنشطتها. كما تدخلت الهيئة في إطار دراسة ملفات التغييرات غير الخاضعة لترخيص .

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

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

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

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

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

## • فيما يتعلق بملفات تعيين مديرين عامين لشركات الوساطة بالبورصة

تمّ خلال سنة 2018 عرض مطلب وحيد لتعيين مدير عام شركة وساطة بالبورصة، على أنظار مجلس هيئة السوق المالية.

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

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

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

-التمتع بالحقوق المدنية والسياسية؛

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

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

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

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

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

## • فيما يتعلق بالموافقة على تعيين مديرين عامين مساعدين لشركات الوساطة بالبورصة

تمّ خلال سنة 2018 عرض مطلب وحيد لتعيين مدير عام مساعد لشركة وساطة بالبورصة، على أنظار مجلس هيئة السوق المالية.



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

كما أنه على غرار مهمة المدير العام، يتوجب على المدير العام المساعد لشركة وساطة بالبورصة أن تتوفر فيه نفس الشروط المنصوص عليها حسب أحكام الفصول 3 و5 و6 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المشار إليه سابقا وهي:

-التمتع بالحقوق المدنية والسياسية؛

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

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

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

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

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

•فيما يتعلق بالموافقة على تعيين أعضاء مجالس إدارة شركات الوساطة بالبورصة

تمّ خلال سنة 2018 عرض مطلب وحيد تعلق بتسمية عضو مجلس إدارة شركة وساطة بالبورصة على أنظار مجلس هيئة السوق المالية.

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

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

تمّ خلال سنة 2018 عرض مطلب وحيد تعلق بتسمية عضو مجلس إدارة شركة وساطة بالبورصة على أنظار مجلس هيئة السوق المالية.

وقد إشتراط الفصل 58 من القانون عدد 117 ل لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية توفر شرطي الشرف والخبرة في رئيس مجلس إدارة شركة و ساطة بالبورصة. كما يشترط عدم وجوده في إحدى حالات المنع المنصوص عليها بالفصل 193 من مجلة الشركات التجارية وبالفصل 6 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المشار إليه أعلاه كفقدان الأهلية والتفليس . ويجدر التذكير بأنه لا يشترط توفر الجنسية التونسية في المترشح لمهام رئيس مجلس إدارة شريطة أن يكون المدير العام تونسي الجنسية ومقيم .

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

- في الموافقة على تعيين مسؤولي الرقابة لدى شركات الوساطة بالبورصة

تلقت الهيئة خلال سنة 2018 مطلبين تعلقا بالموافقة على تعيين مسؤولين عن الرقابة لدى شركتي وساطة بالبورصة.

وللتذكير فإن هاته الموافقة تعتمد على التثبت من توفر جملة من الشروط تم تحديدها بالفصل الأول من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في 1 نوفمبر 1999 والمتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة.

وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:

-الجنسية التونسية ؛

-والإقامة بالبلاد التونسية ؛

-والتمتع بالحقوق المدنية والسياسية ؛

-والمقدرة البدنية والعقلية على القيام بالأنشطة ؛

-والتحصل على الأستاذية أو شهادة معادلة ؛

-وخبرة لا تقل عن خمس سنوات في ميدان الوساطة بالبورصة.

وقد حظيت التعيينات المعروضة بموافقة مجلس هيئة السوق المالية. وقد تمّ إعلام

الشركتين المعنيتين بالأمر بقرارات الموافقة مع تذكيرها بواجباتها فيما يتعلق بوظيفة الرقابة الداخلية وخاصة منها توفير الوسائل المادية والبشرية اللازمة لها و ضمان إستقلالية المسؤول عن الرقابة عن بقية الوحدات العملية بالشركة وتفرغه الكلي لهذه الوظيفة وعدم الجمع بينها ووظائف أخرى .

ويجدر التذكير بأن مجلس هيئة السوق المالية قد رفض في وقت سابق مطلب الموافقة علي تعيين مسؤول عن الرقابة لدى شركة وساطة بالبورصة وذلك لعدم النفرغ الكلي للمترشح لهذه الوظيفة .

### **في الموافقة على نقل نشاط شركات وساطة بالبورصة إلى مقرّ جديد**

منح مجلس الهيئة أربعة تراخيص لشركات وساطة بالبورصة لنقل كامل أنشطتها إلى مقرّ جديد.

واعتمدت هذه الموافقة على التثبيت خاصة في توفر الوسائل البشرية والمادية والتنظيمية اللازمة لممارسة الأنشطة المرخص فيها في المقرات الجديدة وذلك عملاً بالتراتب الجاري بها العمل .

### **في الموافقة على اقتناء جزء من رأس مال شركات وساطة بالبورصة تؤدي إلى امتلاك بصفة مباشرة أو غير مباشرة لأربعين في المائة على الأقل من حقوق الاقتراع**

تلقت الهيئة خلال سنة 2018 مطلبين تعلقاً بالموافقة على اقتناء جزء من رأس مال شركتي وساطة بالبورصة يؤدي إلى امتلاك بصفة مباشرة أو غير مباشرة لأربعين في المائة على الأقل من حقوق الاقتراع .

وقد حظي الملفين المعروضين بموافقة مجلس الهيئة وذلك بعد التثبيت من شروط كل من العمليتين و من صحة المعلومات المتعلقة بالمقتنين .

كما أنه في إطار التعاون و تبادل المعلومات قامت الهيئة بالاستعانة بالبنك المركزي التونسي وذلك قصد مدها بالمعلومات المتوفرة لديه والمتعلقة بمقتني تونسي غير مقيم و بعمليات تحويل و توريد الأموال المتعلقة به .

## 2.1 إعلام هيئة السوق المالية بالتغيرات غير الخاضعة لترخيص

تمّ خلال سنة 2018 إعلام هيئة السوق المالية بصفة مسبقة من قبل شركة وساطة بالبورصة بالتغيير الطارئ عليها خلال ممارسة نشاطها والمتعلق بتغيير تسميتها الاجتماعية وذلك طبقاً لأحكام الفصل 63 من الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في 1 نوفمبر 1999.

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

## 2. الرقابة المستمرة على شركات الوساطة بالبورصة

تمارس هيئة السوق المالية مراقبة مستمرة على شركات الوساطة بالبورصة سواء كانت على الوثائق أو ميدانية وذلك بغرض رصد التجاوزات واتخاذ القرارات المناسبة إزائها. وقد تعلق البرنامج الرقابي الخاص بشركات الوساطة بالبورصة لسنة 2018 أساساً بمسألة تفعيل منظومة التصدي لظاهرة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وذلك في إطار العمل بتوصيات مجموعة العمل المالي في شأن مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وانتشار التسلح ومعاهدات الأمم المتحدة وقرارات مجلس الأمن ذات الصلة وتفعيل الإطار التشريعي والترتيبي وكذلك تفعيل البرامج الوطنية المرسومة في هذا الشأن.

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

وقد وضع المشرع التونسي على ذمتها، بصفتها الجهة المكلفة بالسهر على حماية الإدخار المستثمر في الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة وفي كل توظيف للأموال يتم عن طريق المساهمة العامة، آليات وتدابير تمكنها من ممارسة مهامها الرقابية بصفة كافية ومناسبة وخاصة منها المتعلقة بمجال مكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال.

وتتمثل هذه الآليات ، أساسا ، فيما يلي :

**التمتع بالشخصية المدنية والاستقلالية :** تتمتع هيئة السوق المالية ، طبقا لأحكام الفصلين 23 و24 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية بالشخصية المدنية وبالاستقلال المالي وبكل الصلاحيات اللازمة للقيام بالمهام الموكولة إليها بمقتضى القوانين والتراتيب الجاري بها العمل .

كما يمكن لها طبقا للفصل 35 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المشار إليه أعلاه ، لممارسة مهامها القيام بتحقيقات لدى كل شخص طبيعي أو معنوي .

**السلطة المكففة بمراقبة شركات الوساطة بالبورصة:** تخضع شركات الوساطة بالبورصة إلى المراقبة المستمرة لهيئة السوق المالية وذلك طبقا لأحكام الفصل 23 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المشار إليه سابقا .

**سلطة مستقلة يخول لها تسليط عقوبات تأديبية :** تمارس هيئة السوق المالية السلطة التأديبية تجاه وسطاء البورصة ، أشخاصا طبيعيين كانوا أو معنويين ، ومسيريهم والعاملين تحت سلطتهم وذلك عملا بأحكام الفصل 41 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المشار إليه سابقا . وتمكنها أحكام الفصلين 40 و42 من نفس القانون من اتخاذ جملة من العقوبات إزاء الممارسات المرصودة والمخالفة للتراتيب الجاري بها العمل .

وحيث يمكن لها ، بصفقتها السلطة التأديبية المختصة ، بعد سماع المعني بالأمر ، اتخاذ إحدى العقوبات التالية : الإنذار ، التوبيخ ، الحرمان من مباشرة النشاط أو تعليق الترخيص وذلك لمدة لا تتجاوز عامين وإنهاء المهام والحرمان نهائيا من مباشرة النشاط أو سحب الترخيص . وتطبق هذه العقوبات أيضا على المسيرين وأعضاء مجلس المراقبة إذا ثبتت مسؤوليتهم في عدم التقيد بتدابير العناية الواجبة وذلك طبقا لأحكام الفصل 116 من القانون الأساسي عدد 26 لسنة 2015 المؤرخ في 7 أوت 2015 يتعلق بمكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال .

وقد حرصت الهيئة خلال السنوات المنقضية على تعزيز إمكانياتها البشرية والتقنية من خلال تمكين أعوانها المحلفين من المشاركة في دورات تكوينية وحضور ورشات العمل المرتبطة بمجال مكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال وانتشار

التسلح وذلك حتى يتسنى لهم اكتساب الخبرات والتقنيات اللازمة والكفيلة بمراقبة امتثال شركات الوساطة بالبورصة على أفضل وجه.

ولم تقتصر عمليات الرقابة المجرأة خلال سنة 2018 على فحص الوثائق المودعة من قبل شركات الوساطة بالبورصة بل شملت المعاينات الميدانية والتثبت في جملة من الوثائق المعتمدة من قبل هذه الشركات من ذلك اتفاقيات فتح الحسابات والمستندات المتعلقة بالعمليات المالية.

## 1.2 فيما يتعلق بالرقابة على الوثائق

تعلقت الرقابة على الوثائق فيما يخص مجال مكافحة الإرهاب وانتشار التسلح ومنع غسل الأموال بمسألتين تتعلق الأولى بالمصادقة على الاتفاقيات المبرمة في إطار اللجوء إلى الغير لربط علاقات عمل أو إنجاز عمليات أو معاملات عرضية في حين تتعلق المسألة الثانية بمراقبة احترام واجبات الإعلام تجاه هيئة السوق المالية.

• في المصادقة على الاتفاقيات المبرمة في إطار اللجوء إلى الغير لربط علاقات عمل أو إنجاز عمليات أو معاملات عرضية

في إطار دراسة الاتفاقيات المبرمة بين شركات الوساطة بالبورصة ومؤسسات مالية تونسية أو أجنبية، تقوم هيئة السوق المالية بتذكير شركات الوساطة بالبورصة باحترام النصوص التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال وتمويل الإرهاب وخاصة منها أحكام الفصل 9 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح الذي يوجب على شركات الوساطة بالبورصة في صورة لجوئها إلى الغير لربط علاقات عمل أو إنجاز عمليات أو معاملات عرضية أن:

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

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

- تتحصل منه دون أجل على بيانات التعريف بالحرفاء؛

- تتأكد من قدرته على توفير نسخ عند الطلب وفي أقرب الآجال من الوثائق التي

تم الاستناد إليها للتحقق من هوية الحرفاء وغيرها من المستندات ذات الصلة.

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

وفي الصورة التي يتم فيها إبرام اتفاقية مع الغير، فإنه يجب أن تنص على الواجبات المحمولة عليه والمشار إليها بالمطام من 2 إلى 4 من الفقرة الأولى من هذا الفصل. وإذا لم يتسنّ للمؤسسات اتخاذ تدابير العناية المنصوص عليها بالفقرتين الأولى والثانية من هذا الفصل، فإنه يجب عليها الامتناع عن اللجوء إلى الغير.

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

### • في مراقبة احترام واجبات الإعلام تجاه هيئة السوق المالية

يوجب الفصل 28 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب المؤشر عليه بقرار وزير المالية المؤرخ في 19 جانفي 2017 وتنقيحه بقرار وزير المالية المؤرخ في 6 مارس 2018 على شركات الوساطة بالبورصة إيداع لدى هيئة السوق المالية في أجل أقصاه ستة أشهر من تاريخ صدور الترتيب القواعد الكتابية التي تضبط تدابير العناية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وفي أجل أقصاه سنة من تاريخ صدور الترتيب خارطة المخاطر المتعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب.

وللتذكير فإنه طبقاً لأحكام الفصل 20 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح فإنه يجب أن تنصّ القواعد الكتابية على الإجراءات الواجب إتباعها في مجال:

- التحقق من هوية الحرفاء وتكوين وتعيين ملفاتهم،
- فحص المعاملات والعمليات المشار إليها بالفصل 15 من الترتيب،
- القيام بالتصريح بالمعاملات والعمليات المسترابة وعدم إفشاء المعلومات المتعلقة به،
- حفظ بالوثائق .

ويجب عرض القواعد الكتابية على المكلف بوظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية والمصادقة عليها من قبل هياكل التسيير. كما يجب إعلام الأعوان العاملين بالمؤسسات وبالخصوص أولئك الذين لهم علاقة مباشرة بالحرفاء.

أما فيما يتعلق بخارطة المخاطر المتعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب التي يستوجب تحيينها بصفة دورية، فإنه يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار عند إعدادها طبيعة المعاملات والعمليات التي تتولى شركة الوساطة بالبورصة القيام بها وكذلك صنف الحرفاء الذين تتعامل معهم، وذلك طبقاً لأحكام الفصل 21 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح.

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

كما حرصت الهيئة على تذكير شركات الوساطة بالبورصة بأنه تعرض للعقوبات المنصوص عليها بالفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية كما تم تنقيحه وإتمامه بالنصوص اللاحقة كل شركة لا تقوم بإيداع الوثيقتين في الآجال الترتيبية، وذلك عملاً بأحكام الفصل 30 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب الذي ينص على ما يلي «مع مراعاة الأحكام القانونية والترتيبية الأخرى، يعرض كل شخص يخالف أحكام هذا الترتيب للعقوبات المنصوص عليها بالفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية كما تم تنقيحه وإتمامه بالنصوص اللاحقة».

وحيث أنّ ثلاث (3) شركات وساطة بالبورصة لم تحترم الآجال الترتيبية المتعلقة بإيداع خارطة المخاطر المتعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب، فإن مجلس هيئة السوق المالية اعتبر ذلك مخالفاً لأحكام الفصل 28 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب المؤشر عليه بقرار وزيرة المالية المؤرخ في 19 جانفي 2017 وتنقيحه بقرار وزير المالية المؤرخ في 6 مارس 2018 والمتمثلة في عدم احترام أجل إيداع خارطة المخاطر المتعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب ثابتة في حق الثلاث شركات وقرّر بالتالي



تسليط خطايا مالية عليها تدفع لفائدة الخزينة العامة للدولة وذلك طبقاً لأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

وقد امتثلت الشركات المعنية لقرار الهيئة وقامت بإيداع ما يفيد ذلك .

## 2.2 فيما يتعلق بالرقابة الميدانية

تمّ في إطار عمليات الرقابة الميدانية التي شملت أربعة عشر (14) شركة وساطة بالبورصة اعتماد استبيان أعدّ للغرض يحتوي على مجموعة من الأسئلة تمحورت حول ثلاثة مواضيع ذات علاقة بمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح وهي:

-التدابير العامة التي اتخذتها شركة الوساطة في المجال المذكور؛

-التعرف على هوية المستفيد الفعلي والتحقق منها،

-إجراءات تنفيذ القرارات الصادرة عن الهيكل الأمامية المختصة والمرتبطة بمنع تمويل الإرهاب وانتشار التسلح.

وعلى ضوء الأجوبة التي تم تلقيها على مستوى الاستبيان المذكور، تولى فريق التفقد التثبت في مدى صحة هذه الأجوبة من خلال تفحص عينات من ملفات حرفاء.

في خصوص التدابير العامة التي اتخذتها شركة الوساطة بالبورصة في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح، تمّ التثبت من مسألة توفر آليات الرقابة الداخلية ومن مدى إلمام الموظفين العاملين بالشركة بالجوانب القانونية والتطبيقية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح.

وفي خصوص التعرف على هوية المستفيد الفعلي والتحقق منها، تمّ التثبت من إحتواء ملفات الحرفاء على البيانات والوثائق اللازمة وكذلك وضع شركة الوساطة بالبورصة لإجراءات تمكن من التعرف على الأشخاص المعرضين للمخاطر بحكم مناصبهم .

أمّا في خصوص التدابير المتعلقة بتجميد الأموال و/أو الأصول الراجعة لأشخاص أو تنظيمات إرهابية، فقد تمّ التثبت من مسألة توفير شركة الوساطة لآليات تضمن التحقق من أنّ المستفيد الفعلي غير مدرج بقائمة الأشخاص أو التنظيمات الصادرة

عن الهياكل الأممية المختصة أو اللجنة الوطنية لمكافحة الإرهاب وإجراءات تمكّن من تنفيذ قرارات التجميد والرفع الجزئي والكلي. وفي ذات السياق، تم التحقق من القيام بعملية المسح لقوائم الحرفاء لدى الشركة.

وقد تم خلال عمليات التفقد رصد مخالفات لدى خمس (5) شركات وساطة بالبورصة وإحالتها على أنظار مجلس هيئة السوق المالية.

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

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

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

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

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

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

تتولى هيئة السوق المالية إحكام مراقبتها بمناسبة منح التراخيص في تكوين أو تصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وكذلك بمناسبة النظر في التغييرات الطارئة على هذه المؤسسات والتي من شأنها أن تبرر إعادة النظر في الترخيص

المسند مسبقاً وتستوجب منح ترخيص جديد يتعلق بالتغيير المزمع إدخاله.

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

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

وفي هذا الإطار وخلال دراسة ملف ترخيص في تكوين شركة استثمار ذات رأس مال متغير، تبين للهيئة وجود عضوين مرشحين لمجلس الإدارة أحدهما مساهم في وضعية تضارب مصالح بالنظر للمهام التي يضطلعان بها صلب المتصرف في الشركة. وتبعاً لذلك طلبت الهيئة من مؤسس شركة الاستثمار ذات رأس مال متغير عدم اقتراح تسمية الشخصين المعنيين والعمل على تعويضهما.

وإثر منح الترخيص لشركة الاستثمار ذات رأس مال متغير سألته الذكر تبين وجود اختلاف بين تسميتها الواردة في قرار الترخيص وتلك المضمنة في السجل التجاري وقد طلبت الهيئة من مؤسس الشركة تسوية هذه الوضعية.

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

وفي هذا الإطار تولت الهيئة دعوة متصرف في صندوق مشترك للتوظيف في الأوراق المالية إلى تبرير النسبة المرجعية التي يتم بموجبها تحديد عمولة المردودية الممتازة وهو ما استجاب إليه مع تقديم حجج تبرر اختياره.

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

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

وعلى إثر منح تراخيص التصفية للثلاثة صناديق المشار إليها أعلاه ولصندوق آخر تبعا لانتهاؤ مدته، حرصت الهيئة على التأكد من أن المتصرفين الذين تم تعيينهم كمصفيين طبقا للأحكام الترتيبية الجاري بها العمل قد احترموا كافة الإجراءات القانونية للتصفية بما في ذلك واجبات الإعلام المناطة بعهدتهم.

وبمناسبة التثبيت في عملية تصفية الصندوق المشترك للتوظيف المنتهية مدته تبين للهيئة أن المتصرف تولى بعد تاريخ حل الصندوق الاستجابة لطلب إعادة شراء وتبعا لذلك طلبت الهيئة من المتصرف المعني اتخاذ الإجراءات اللازمة لتسوية الوضعية واحترام الأحكام الترتيبية الجاري بها العمل بما يتماشى مع مصالح حاملي حصص الصندوق.

كما تابعت الهيئة عمليتي التصفية المسبقة لشركتي استثمار ذات رأس مال متغير والتي تم الترخيص فيها خلال سنة 2017 طبقا لأحكام الفصل 3 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي وذلك باعتبار أن رأس مال الشركتين المعنيتين قد بقي لمدة تفوق تسعين يوما دون المليون دينار وهو الحد الأدنى القانوني.

وفي هذا الإطار، سجلت الهيئة تأخير في تقديم التقارير الثلاثية حول سير عمليات التصفية من قبل المصفي، وعليه طلبت الهيئة منه تسوية الإخلالات المرصودة كما ذكرته بواجب احترام الأحكام التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل.

كما أنه بالنظر للتفسيرات المقدمة من قبل المصفي بالنسبة للتأخير المسجل في إنهاء عمليتي التصفية وتأجيل انعقاد الجلسة العامة الخارقة للعادة للشركتين المعنيتين في مناسبتين مع طلبه منحه مهلة إضافية بسنة لإنهاء التصفية، حرصت الهيئة على الحفاظ على مصالح المساهمين من خلال مطالبة شركتي الاستثمار ذات رأس المال المتغير بعدم احتساب مصاريف الإيداع والتصرف وعمولة هيئة السوق المالية بداية من الثلاثية الأخيرة لسنة 2018 ودعوة المودع لديه لتحمل أتعاب المصفي بالنسبة لأعماله اللاحقة.

**• عمليات المراقبة بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والتي تستوجب الحصول على ترخيص**

تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 منح تراخيص لتغيير صنف وتسمية صندوق مشترك للتوظيف وثلاث شركات استثمار ذات رأس مال متغير.

وخلال دراسة المطالب تولت الهيئة التثبيت من دوافع التغييرات المزمع القيام بها كما طلبت من المتصرف في شركة استثمار ذات رأس مال متغير وفي الصندوق المشترك للتوظيف توضيح طرق العمل المتبعة وتعيين الاتفاقيات التي تربط بين مؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والمتصرف والمودع لديه موجوداتها قصد تحديد الأعباء التي تتحملها فعلياً المؤسسة. كما دعت الهيئة المتصرف إلى إعداد اتفاقية توزيع تضبط واجبات الموزع وطرق تأجيله.

كما قامت الهيئة بالتثبيت من أنه تمّ تعيين وثائق مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المعنية بما في ذلك تلك الموجهة للعموم ولحاملي الحصص والمساهمين وأنه تمّ نشر البلاغات المتعلقة بها في النشرة الرسمية للهيئة وعلى أعمدة صحيفة يومية.

وتولت الهيئة بالخصوص التثبيت من أنّ الأنظمة الداخلية والعقود التأسيسية المحيئة للمؤسسات المعنية تنص على التغييرات الطارئة على مؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية منذ الترخيص في تكوينها.

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

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

وقصد تمكين المستثمرين من الحصول على وثائق محيئة تساعدهم على اتخاذ قراراتهم، دعت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 المتصرفين في الصناديق المشتركة للتوظيف وفي شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير التي طرأت تغييرات على ملف ترخيصها الأصلي إلى تعيين النظام الداخلي أو العقد التأسيسي ونشرة الإصدار الخاصة بها مع واجب تنصيب هذه الوثائق على جميع التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المعنية منذ الترخيص في تكوينها.

وبمناسبة التثبيت من تعيين نشرات الإصدار، تفتنت هيئة السوق المالية إلى أنّ ثلاث متصرفين بادروا بإدخال تغييرات على الوثائق موضوع التحيين تتعلق

بخصائص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبصيغ تسييرها دون أن تكون هذه التغييرات صادرة عن هياكل إدارة المتصرفين المعنيين ودون أن يتم إعلام هيئة السوق المالية بها. وقد طلبت الهيئة من المتصرفين مدها بالوثائق التي تمّ على أساسها القيام بالتغييرات المعنية.

كما دعت الهيئة متصرف في شركة استثمار ذات رأس مال متغير إلى تغيير توجهات التوظيف وتعيين اتفاقيات التصرف والتوزيع قصد تحقيق التوافق مع سياسة التوظيف المتبعة ومع كيفية تحديد النفقات التي تتحملها شركة الاستثمار المعنية.

وقد بلغ في موفى سنة 2018 عدد نشرات الإصدار التي تمّ تحيينها وتسجيلها لدى هيئة السوق المالية 5 نشرات مقابل 7 سنة 2017.

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

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

### 1.2. مراقبة قيمة التصفية والموجودات الصافية

تقوم هيئة السوق المالية يوميا بالثبوت من إرسال قيمة التصفية وتتولى نشرها.

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

كما أنّه على إثر عملية رقابة مجراة من قبل المودع لديه موجودات أربعة صناديق مشتركة للتوظيف تمّ رصد أخطاء في قيمة تصفية الصناديق المعنية وذلك نتيجة اعتماد المتصرفين لأسعار أسهم مغلوبة.

وقد تمّ بطلب من هيئة السوق المالية تعديل قيمة التصفية الخاطئة والثبوت من عدم وقوع عمليات اكتتاب أو إعادة شراء على أساس قيمة التصفية المنشورة قبل وقوع التعديل.

## 2.2. مراقبة القوائم المالية الثلاثية

شهدت سنة 2018 على غرار السنة المنقضية تحسنا في عدد شركات الاستثمار ذات رأس مال المتغير التي امتثلت للآجال القانونية الجاري بها العمل لإيداع قوائمها المالية الثلاثية. حيث تمّ تلافى التأخير المسجل خلال الثلاثي الأول من سنة 2018 والذي نتج عن تأخر صدور موقف هيئة الخبراء المحاسبين بالبلاد التونسية فيما يتعلق بتحديد طريقة تقييم محفظة الرقاع والأوراق المماثلة. وتبعاً لذلك تمّ خلال سنة 2018 تسجيل احترام 42 شركة استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 45 الآجال القانونية لإيداع قوائمها المالية.

كما تمّ خلال سنة 2018 تسجيل تحسن في عدد القوائم المالية التي لم تتضمن أخطاء أو إخلالات. وقد طلبت الهيئة من بعض المتصرفين تلافى الأخطاء المادية والإخلالات المرصودة على مستوى القوائم المالية الثلاثية والقيام بعمليات المراجعة اللازمة. وهو ما تمت الاستجابة إليه.

وفي إطار التثبت من القوائم المالية الثلاثية لشركة استثمار ذات رأس مال متغير تمّ التفتن إلى أنّ الشركة المعنية قد تولت إعادة تصنيف مبلغ تمديد الانخفاض والارتفاع على المدة المتبقية للسندات من فقرة «الرقاع والأوراق المماثلة» إلى فقرة «دائنون آخرون مختلفون». وتبعاً لذلك تولت الهيئة لفت نظر المتصرف إلى أنّ المبلغ المعني لا يمثل ديناً أو نفقة مرتبطة بنشاط شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير وبالتالي فإنّ إعادة التصنيف لا مبرر لها ووجب الحفاظ على نفس طريقة تقديم القوائم المالية.

كما تمّ خلال التثبت من القوائم المالية الثلاثية لشركة استثمار ذات رأس مال متغير رصد خطأ في طريقة احتساب عمولات المودع لديه طرأ خلال الثلاثي الثاني من سنة 2018 وترتب عنه تقليص في قيمة تصفية الشركة. وتبعاً لتدخل الهيئة قصد ضمان مبدأ المساواة بين المساهمين، قامت الشركة بتعويض المساهمين الذين قاموا بعمليات إعادة شراء في فترة وقوع الخطأ سالف الذكر. وإضافة إلى ذلك دعت الهيئة شركة التصرف إلى تقييم إجراءات رقابتها قصد التثبت من عدم وجود إخلالات وتلافى وقوعها في المستقبل سواء بالنسبة لشركة الاستثمار ذات رأس مال متغير المعنية وأيضاً بقية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تتصرف فيها.

### 3.2. مراقبة المعلومات ونشرها بمناسبة انعقاد الجلسات العامة

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

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

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

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

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

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

كما طلبت الهيئة من ثلاث شركات استثمار ذات رأس مال متغير تقديم دوافع إدراج قرار عزل عضوين من مجلس إدراتها ضمن مشاريع اللوائح المقترحة على جلساتها العامة العادية وذلك قصد التثبت من أنّ القرار المتخذ لا يمس من مصالح مساهمي شركات الاستثمار المعنية.

ورصدت الهيئة إخلالات في جدول أعمال شركة استثمار ذات رأس مال متغير حيث لم يتضمن النقطة المتعلقة بالمصادقة على القوائم المالية المتعلقة بالسنة المالية المنقضية. وقد طلبت الهيئة من الشركة المعنية تلافي النقائص المرصودة وهو ما تمّ القيام به قبل دعوة جلساتها العامة للانعقاد.



كما لاحظت الهيئة أنّ شركة استثمار ذات رأس مال متغيّر لم تتول إدراج مشروع لائحة بالنسبة لإحدى المسائل التي أعلنت عنها ضمن جدول أعمال جلساتها العامة. وتبعاً لتدخل الهيئة تمّ تلافي النقص المرصود.

وتولت الهيئة دعوة المتصرف في شركة استثمار ذات رأس مال متغيّر إلى سحب مشروع لائحة يتعلق بإعادة تعيين أحد أعضاء مجلس إدارة الشركة المعنية في حين أنه مدة نيابته لا تزال سارية. وقد استجاب المتصرف لطلب الهيئة.

كما دعت الهيئة متصرفي شركتي استثمار ذات رأس مال متغيّر إلى إدخال التعديلات اللازمة بالنظر لعدم التنصيص صلب مشاريع اللوائح المعروضة على الجلسات العامة للشركتين المعنيتين على تاريخ نهاية نيابات أعضاء مجلس الإدارة الجدد. وقد تمّت الاستجابة لطلب الهيئة.

وبادرت هيئة السوق المالية بالتنبّه من استجابة الأشخاص الذين تعتزم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغيّر تعيينهم في خطة عضو بمجالس إدارتها لأحكام الفصل 49 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلّق بمؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة وبالتصرّف في محافظ الأوراق الماليّة لفائدة الغير. ولم يتم رصد أيّ إخلال في هذا المجال.

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

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

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

وقد تبين أنّ كلّ شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغيّر قد احترمت آجال النشر القانونية في الصحف اليومية في حين أنّ شركتي استثمار ذات رأس مال متغيّر من مجموع 44 قد سجلت تأخراً في آجال النشر القانونية بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية. وقد دعت هيئة السوق المالية المتصرفين المعنيين إلى تلافي هذا الإخلال في المستقبل.

وبمناسبة التثبيت من البلاغات التي تنشرها شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير على أعمدة الصحف اليومية، تفتنت هيئة السوق المالية إلى أن شركة استثمار ذات رأس مال متغير تولت نشر دعوة لجلستها العامة تتضمن جملة من الأخطاء. وبطلب من الهيئة تمّ تسوية الوضعية وإعادة نشر دعوة أخرى معدلة على أعمدة نفس الصحيفة.

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

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

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

#### • مراقبة القوائم المالية السنوية

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

وقد حرصت الهيئة على أن تتضمن الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية معلومات حول عمولات المتصرف والمودع لديهم وموزعي أسهم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير. وفي هذا الإطار طلبت الهيئة من شركة استثمار ذات رأس مال متغير التفرقة بين العمولة التي يحصل عليها البنك بوصفه المودع لديه موجودات الشركة وبين العمولة التي يتقاضاها مقابل توزيع أسهمها مع دعوة الشركة لإصلاح هذه المعطيات صلب القوائم المالية المتعلقة بالسنة المالية السابقة بما من شأنه تقديم معلومات واضحة وقابلة للمقارنة.

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

## • مراقبة نشر القوائم المالية السنوية

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

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

- كلّ القوائم المالية السنوية لشركات الاستثمار ذات رأس مال متغير المنشورة بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية كانت تتسم بالشمولية على غرار الثلاث سنوات الفارطة .

- كل شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير أي 44 شركة قامت بنشر النص الكامل لرأي مراقب الحسابات بخصوص قوائمها المالية السنوية على أعمدة صحيفة يومية وهو نفس العدد المسجل خلال الثلاث سنوات الفارطة .

- كل شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير أي 44 شركة تولت نشر الإيضاحات الوجوبية المرفقة بالقوائم المالية السنوية مقابل 42 شركة سنة 2017 و 40 شركة سنة 2016 من مجموع 43 شركة .

- كل شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير أي 44 شركة نشرت الإيضاحات الوجوبية مقابل 42 شركة سنة 2017 و 2016 من مجموع 43 شركة .

كما تفتنت هيئة السوق المالية إلى أنّ شركة استثمار ذات رأس مال متغير تولت نشر الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية متضمنة لأخطاء . وبطلب من الهيئة تمّ تلافي الأخطاء والإخلالات المرصودة ونشر الوثائق المعنية مجددا على أعمدة نفس الصحف .

كما سجلت هيئة السوق المالية أنّ شركتي استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 44 شركة لم تتول التنصيب صلب البلاغ المنشور بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية على أنّ قوائمها المالية تم نشرها برمتها في النشرة الرسمية لهيئة السوق المالية مقابل 3 شركات سنة 2017 و 6 شركات خلال سنة 2016 . وقد دعت هيئة السوق المالية المتصرفين المعنيين إلى تلافي هذا الاخلال في المستقبل .

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

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

وتّم في هذا الإطار وتبعاً للمجهودات المبذولة من قبل هيئة السوق المالية تسجيل تحسن ملحوظ في عدد شركات الإستثمار ذات رأس مال متغير التي قدمت تقارير سنوية مطابقة للتراتب الجاري بها العمل. حيث قدمت 35 شركة من مجموع 44 تقارير سنوية شاملة مقابل 29 شركة سنة 2017 و 26 سنة 2016 من مجموع 43 شركة.

وبمناسبة دراسة التقارير السنوية المتعلقة بنشاط شركات الإستثمار ذات رأس مال متغير، تبيّن وجود نفس النقائص التي تمّ رصدها خلال السنة المنقضية والمتعلقة بأهم الأحداث الطارئة خلال السنة المالية. حيث تبيّن للهيئة أنّ 7 تقارير لشركات إستثمار ذات رأس مال متغير لم تنص على أهم الأحداث الطارئة خلال السنة المالية مقابل 10 تقارير سنة 2017 و 17 تقرير سنة 2016 من مجموع 43 شركة.

كما تفتنت الهيئة إلى عدم تنصيب تقرير على توزيع مداخل شركة الإستثمار ذات رأس مال متغير ولم ينص تقرير آخر على التغييرات الطارئة على طرق التقييم وأسباب اعتمادها.

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

## • مراقبة آجال تقديم المعلومة المالية

شهدت سنة 2018 على غرار السنتين المنقضيتين، احترام مطلق لآجال تقديم المعلومة المالية قبل وبعد انعقاد الجلسات العامة. حيث تولت كل شركات الإستثمار ذات رأس مال متغير أي 44 شركة احترام الآجال القانونية المعمول بها.

كما احترمت جميع شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير الآجال المحددة لتقديم القرارات المصادق عليها صلب الجلسات العامة بعد انعقادها ولتقديم قائمة المساهمين .

### • مراقبة آجال نشر المعلومات

تابعت الهيئة مراقبة آجال نشر المعلومات بمناسبة انعقاد الجلسات العامة خلال سنة 2018 وقد تمّ على غرار سنة 2017، تسجيل تحسن ملحوظ في عدد شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير التي احترمت الآجال القانونية الجاري بها العمل .

حيث بادرت كلّ شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير بنشر إعلان بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية لدعوة الجلسات العامة قبل تاريخ انعقادها طبقا للآجال القانونية الجاري بها العمل في حين سجلت 4 شركات استثمار ذات رأس مال متغير تأخيرا في احترام واجباتها في هذا المجال سنة 2017.

وقد تمّ تسجيل تأخير من قبل شركتي استثمار ذات رأس مال متغير بالنسبة لنشر إعلان بصحيفتين يوميتين إحداهما باللغة العربية لدعوة الجلسات العامة قبل تاريخ انعقادها . وقد طلبت الهيئة من المتصرفين المعنيين تلافي هذه النقائص .

أمّا فيما يخصّ نشر القوائم المالية السنوية لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية في الآجال المنصوص عليها بالفصل 8 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي فقد احترمت 34 شركة من مجموع 44 واجباتها القانونية مقابل 40 شركة سنة 2017 و 33 سنة 2016 من مجموع 43 شركة .

ويعزى هذا التأخير إلى مواجهة الشركات لصعوبات في إجراءات النشر بالرائد الرسمي للجمهورية التونسية . وقد طلبت الهيئة من المتصرفين في شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير المعنية اتخاذ التدابير اللازمة لتلافي التأخير المسجل .

أمّا بالنسبة لنشر القوائم المالية السنوية لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير على أعمدة صحيفة يومية فقد احترمت 42 شركة من مجموع 44 الآجال القانونية للنشر مقابل 39 سنة 2017 من مجموع 43 شركة . وقد دعت الهيئة من المتصرفين المعنيين إلى احترام واجباتهم القانونية في هذا المجال .

وتمّ تسجيل تأخير بيوم واحد في آجال نشر القوائم المالية السنوية بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية من قبل شركتي إستثمار ذات رأس المال المتغير . وقد طلبت الهيئة من المتصرفين المعنيين تمكينها من الوثائق الصادرة عن الجلسات العامة

بصفة مسبقة حتى يتسنى لها الانتهاء من عمليات التدقيق في أقرب الآجال .

أمّا فيما يخصّ نشر المعلومات بعد انعقاد الجلسات العامّة، فقد احترمت جميع شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغيّر التي قامت بنشر اللوائح المصادق عليها من قبل الجلسات العامة على أعمدة صحيفة يومية الآجال المحدّدة طبقاً للقوانين الجاري بها العمل، وذلك على غرار سنة 2017 ومقابل 42 شركة سنة 2016.

#### 4.2. مراقبة المعلومات الخاصّة بالصناديق المشتركة للتوظيف

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

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

#### • مراقبة القوائم المالية

تمّ خلال سنة 2018 مواصلة تسجيل تحسن في نسبة احترام المتصرفين للآجال القانونية لإيداع القوائم المالية السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف . حيث تمّ إيداع قوائم 67 صندوق من مجموع 74 في الآجال القانونية وهو ما يساوي على غرار سنة 2017 نسبة 91% مقابل 82% سنة 2016 .

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

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

وقد رصدت الهيئة خلال التثبت من القوائم المالية السنوية لصندوق مشترك للتوظيف وجود ديون مضمّنة في حساب «المتعاملون الدائنون» في حين أنها غير متأتية من المتعاملين معه أي المتصرف والمودع لديه والموزعون . وقد طلبت الهيئة

من المتصرف في الصندوق تعديل الوضعية وإدراج هذه الديون ضمن حساب «دائنون آخرون مختلفون».

كما طلبت الهيئة من المتصرف في أربعة صناديق مشتركة للتوظيف تولى احتساب الفوائد ضمن حساب «الرقاع والسندات الماثلة» إعادة تصنيفها ضمن حساب «مستحقات الاستغلال» مع القيام بالتعديلات اللازمة بالنسبة للقوائم المالية للسنة المالية السابقة.

ودعت أيضا الهيئة متصرف في صندوق مشترك للتوظيف تولى القيام بعملية بيع مع إعادة الشراء إلى تقديم خصائص العملية المعنية عبر نشر إيضاح في الغرض. وتولت الهيئة التثبيت من أن الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية تعكس التغييرات الطارئة على الصناديق المشتركة للتوظيف خلال مدة نشاطها.

وبادرت الهيئة في هذا الإطار بمطالبة بعض المتصرفين في الصناديق المشتركة للتوظيف بالقيام بالتعديلات اللازمة قصد تسوية الإخلالات المرصودة وتلافي الأخطاء المادية على مستوى القوائم المالية السنوية. وقد استجابوا لطلب الهيئة.

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

- وجود اختلاف بين مبلغ تسوية نتيجة الاستغلال والمبلغ المتأتي من قائمة النتائج،
- وجود اختلاف بين المبالغ غير القابلة للتوزيع المبيّنة بالإيضاح المتعلق برأس المال وتلك التي تم احتسابها في قائمة تغير الأصول الصافية.

وقد تولت هيئة السوق المالية لفت نظر المتصرف في الصندوق ومراقب حساباته لخطورة الأخطاء المرصودة على مستوى حساباته المصادق عليها والتي كان يمكن أن تؤدي لتوزيع مغلوط للأرباح لولا تثبيت هيئة السوق المالية.

وتبعاً لذلك تم عقد اجتماع مع مراقب حسابات الصندوق ومع المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى الشركة التي تتصرف فيه قصد دعوتهم لتسوية الإخلالات المرصودة ضمن القوائم المالية السنوية للصندوق.

كما طلبت الهيئة من مراقبي حسابات صندوقين مشتركين للتوظيف تقديم تقريرهما طبقاً للقواعد الجديدة المضبوطة من قبل الهيكل المختصة وقد استجابا لذلك وبإدرا بالقيام بالتعديلات اللازمة.

### • مراقبة التقارير حول التصرف

شهدت سنة 2018 تحسناً ملحوظاً في عدد التقارير حول التصرف التي تمّ إيداعها من قبل المتصرفين في الآجال المحددة طبقاً للقوانين الجاري بها العمل حيث تمّ إيداع 67 تقريراً من مجموع 74 وهو ما يساوي على غرار سنة 2017 نسبة 91%.

ومن خلال مراقبتها للتقارير المعنية رصدت الهيئة تحسناً معتبراً في مضمونها وجودتها حيث تبين للهيئة أنّ 13 تقريراً فقط من مجموع 74 لم تكن مطابقة لمقتضيات الترتيب الجاري بها العمل.

وقد تعلق أهمّ إخلال مرصود بالمعلومات حول أهمّ الأحداث الطارئة خلال السنة المالية وبالخصوص تسمية مراقب حسابات جديد حيث من مجموع الثلاثة عشر تقرير المتضمن لنقائص، لم تنص 9 تقارير على أهمّ الأحداث الطارئة خلال السنة المالية المنقضية كما لم يتضمن تقرير وحيد معطيات حول ديمومة طرق التقييم المعتمدة في حين شابت 3 تقارير جملة من الإخلالات.

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

### • مراقبة احترام توجهات التوظيف

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

وفي هذا الإطار تفتنت الهيئة إلى أنّ 10 صناديق مشتركة للتوظيف مختلطة لم تحترم توجهات التوظيف حيث تولت الاستثمار بنسب تفوق أو تقل عن نسب الاستثمار المضبوطة في نظمها الداخلية وفي نشرات إصدارها ولم تتمّ الإشارة إلى هذه الإخلالات إلا في تقارير 5 مراقبي حسابات.



كما رصدت الهيئة أن 7 صناديق مشتركة للتوظيف مخصصة حصريا لأصحاب حسابات الادخار في الأسهم قامت بالاستثمار بنسبة تفوق 2% من أصولهم في السيولة بما في ذلك صندوق تولى الاستثمار في رفاع خزينة قصيرة المدى دون أن تتم الإشارة إلى هذه الإخلالات في تقارير مراقبي حسابات الصناديق المعنية أو التفطن إليها من قبل المودع لديه موجوداتها.

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

كما بادرت الهيئة بلفت نظر متصرف في صندوق مشترك للتوظيف تولى الاستثمار في شهادات إيداع تفوق مدتها السنة وهو ما يتعارض مع أحكام الفصل 2 من الأمر عدد 2278 لسنة 2001.

### • عمليات الرقابة الأخرى

تولت هيئة السوق المالية مراقبة مدى احترام العدد الأقصى للنيابات المتتالية لمراقبي حسابات الصناديق المشتركة للتوظيف طبقا لأحكام مجلة الشركات التجارية. حيث رصدت الهيئة خلال التثبت من محضر مجلس إدارة متصرف أنه تم تجديد نيابة مراقب حسابات صندوق مشترك للتوظيف للمرة الرابعة على التوالي خلافا لأحكام مجلة الشركات التجارية. وتبعاً لذلك طلبت الهيئة من المتصرف اتخاذ التدابير اللازمة قصد احترام الأحكام القانونية الجاري بها العمل في أقرب الآجال وقد استجاب لطلبها.

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

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

كما أمرت هيئة السوق المالية المتصرف في صندوق مشترك للتوظيف بتأجيل توزيع المرباح إلى أن يتم إصلاح الأخطاء الهامة الطارئة على القوائم المالية السنوية للصندوق. وهو ما استجاب إليه.

## 5.2. مراقبة معايير التصرف الحذر

شهدت سنة 2018 تسجيل نقائص على مستوى تطبيق معايير التصرف الحذر تم رصدها سواء من قبل المودع لديهم ومراقبي الحسابات ومصالح الهيئة وذلك بعد فحص القوائم المالية الثلاثية لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والقوائم المالية السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف.

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

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

وقد تبينّ خلال التثبّت من القوائم المالية الثلاثية لشركات الاستثمار ذات رأس مال متغير أنّ سنة 2018 تميزت بما يلي:

- ارتفاع تدريجي في عدد شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير التي سجلت تجاوزاً في معيار توزيع الأصول بين أوراق ماليّة (80%) وسيولة وشبه سيولة (20%). حيث من مجموع 44 شركة، ارتفع عدد الشركات المخالفة من 14 شركة خلال الثلاثية الأولى من سنة 2018 إلى 17 شركة خلال الثلاثية الأخيرة مسجلاً استقراراً مقارنةً بنهاية سنة 2017 (16 شركة مخالفة من مجموع 43 شركة)؛

- ارتفاع تدريجي في عدد شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير التي سجلت تجاوزاً في تطبيق معيار توظيف الأصول في سندات مصدرة أو مضمونة من قبل الجهة المصدرة نفسها. حيث من مجموع 44 شركة استثمار ذات رأس مال متغير، ارتفع عدد الشركات المخالفة من 18 شركة خلال الثلاثية الأولى لسنة 2018 إلى 20 شركة خلال الثلاثية الأخيرة من

نفس السنة مسجلا تراجعاً مقارنةً بنهاية سنة 2017 (11 شركة مخالفة من مجموع 43 شركة) ويعود ذلك إلى الانخفاض الهام في الموجودات الصافية لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير؛

- تسجيل تحسن في تطبيق معيار توظيف الأصول الصافية لشركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير في أسهم وحصص مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية، حيث تمت مخالفة هذا المعيار من قبل شركة وحيدة خلال الثلاثية الأولى والأخيرة لسنة 2018 من مجموع 44 شركة. في حين تمت مخالفة هذا المعيار من قبل شركتين سنة 2017 من مجموع 43 شركة.

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

- تجاوز شركتي استثمار ذات رأس مال متغير من مجموع 44 شركة، لنسبة 10% من الأصول في إطار عمليات بيع وإعادة شراء رفاع خزينة. كما تبين خلال التثبت من القوائم المالية السنوية للصناديق المشتركة للتوظيف أنّ سنة 2018 تميزت بما يلي:

- تحسن ملحوظ في تطبيق معيار توزيع أصول الصناديق المشتركة للتوظيف بين أوراق مالية (80%) وسيولة وشبه سيولة (20%). حيث بلغ عدد الصناديق التي احترمت المعيار المعني 45 صندوق من مجموع 74 مقابل 37 صندوق من مجموع 76 خلال سنة 2017؛

- تراجع في تطبيق معيار توظيف الأصول في سندات مصدرة أو مضمونة من قبل الجهة المصدرة نفسها. حيث انخفض عدد الصناديق التي احترمت المعيار المعني إلى 55 صندوق من مجموع 74 مقابل 66 صندوق من مجموع 76 خلال سنة 2017 ويعود ذلك إلى انخفاض الأصول الصافية للصناديق المشتركة في التوظيف؛

- تحسن في تطبيق معيار توظيف الأصول الصافية للصناديق المشتركة للتوظيف في أسهم وحصص مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية، حيث بلغ عدد الصناديق التي احترمت المعيار المعني 72 صندوق من مجموع

74 مقابل 73 صندوق من مجموع 76 خلال السنة المنقضية؛

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

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

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

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

تتولى هيئة السوق المالية في إطار هذه المراقبة التثبت من أنّ رأس مال شركات التصرف لا يقلّ في أيّ وقت عن 0,5% من مجموع الموجودات التي عهد لها بالتصرف فيها. وتبين سنة 2018 أنّ كل شركات التصرف تحترم هذا المعيار.

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

وقد تولت الشركة المعنية اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة وعمدت إلى الترفيع في رأس مالها بمقدار يفوق مقدار الخسائر المسجلة وهو ما مكّنها من الترفيع في رأس مالها إلى مستوى 600 ألف دينار.

#### 2.3. مراقبة الوسائل البشرية والمادية

تحرص هيئة السوق المالية على توفير المتصرفين للموارد البشرية والوسائل الفنية اللازمة لممارسة أنشطتهم، كما تتولى التثبت بمناسبة كل تغيير يطرأ على الهيكل

التنظيمي للمتصرف من وجود فصل بين المهام المتضاربة وبين نشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية الجماعية والتصرف في محافظ الأوراق المالية الفردية. كما تشترط الهيئة بأن يقع إعلامها بكل تغيير يطرأ على الوسائل المتوفرة لدى المتصرفين أو على هياكلهم التنظيمية أو على مهام الرقابة الداخلية وذلك طبقاً لأحكام القرار العام لهيئة السوق المالية عدد 18 المؤرخ في 21 جوان 2012.

وفي هذا الإطار رصدت الهيئة مغادرة محللين ماليين لعملهم في حين أنهم كانوا يشغلون خطة عضو في لجنة التصرف في مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية تتصرف فيها شركتي وساطة بالبورصة دون أن يتم إعلام الهيئة بذلك. وتبعاً لذلك طلبت هيئة السوق المالية من المتصرفين المعنيين سدّ الشغور الحاصل في أقرب الآجال طبقاً للأحكام الترتيبية الجاري بها العمل مع التعهد باحترام واجباتهم في المستقبل. وهو ما تمت الاستجابة إليه.

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

وفي هذا السياق طلبت الهيئة من وسيط بالبورصة يتولى التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الفصل إدارياً بين مهام التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ومهام ما بعد السوق لوجود تضارب بينها. وقد استجاب المتصرف لطلب الهيئة.

### 3.3. مراقبة إجراءات المتصرفين

حرصت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 على أن تتضمن ملفات الترخيص في تكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وملفات تحيين وثائق المؤسسات التي في حالة نشاط معطيات حول الهياكل الوظيفية والعملية للمتصرفين ووصف المراكز وبيان نظام تفويض السلط والمسؤوليات صلب القسم الذي يمارس نشاط التصرف والإجراءات المتعلقة بمسار مختلف العمليات مع بيان عمليات المراقبة المنجزة.

وفي هذا الإطار طلبت الهيئة من ثلاث متصرفين تحيين هياكلهم التنظيمية بالنظر للتنظيم الحالي لشركاتهم والمهام الموكولة للأعوان العاملين لحسابهم مع تحديد مجال الأنشطة التي تتم ممارستها والمسؤوليات المضبوطة.

كما طلبت الهيئة من شركة مصرف طلبت استعادة نشاط التصرف الإداري والمحاسبي لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية، تحيين دليل إجراءاتها بما يتماشى مع إعادة ممارسة الأنشطة التي كانت محل تفويض ومطابقة دليلها المحاسبي مع أحكام المعيار المحاسبي عدد 18 المتعلق بالرقابة الداخلية والتنظيم المحاسبي صلب مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية كما طلب منها ذلك المودع لديه موجودات صندوق التوظيف المشترك الذي تتصرف فيه.

### 4.3. مراقبة الواجبات في مجال منع غسل الأموال وتمويل الإرهاب

تبعاً للتقييم القطاعي للمخاطر المرتبطة بتبييض الأموال وتمويل الإرهاب صلب السوق المالية التونسية، تولت هيئة السوق المالية مراقبة إرساء منظومة منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب صلب شركات التصرف ومدى نجاعتها.

وتمّ في هذا الإطار إجراء عمليات رقابة مكتبية وميدانية لدى شركات التصرف باعتماد مقارنة مبنية على المخاطر وذلك قصد التثبت من الجوانب التالية:

– إرساء منظومة منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب والتثبت من نجاعتها خاصة من حيث مدى اطلاع العاملين لدى الشركة على هذه المسائل وعمليات المراقبة المجرأة من قبل المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية والتصريح بالعمليات والمعاملات المسترابة؛

– التدابير المتخذة في مجال التحقق من هوية المستفيد الفعلي من العملية أو المعاملة؛

– التدابير المتخذة لتجميد أموال وموارد الأشخاص أو الكيانات أو المنظمات الذين لهم علاقة بجرائم إرهابية أو موضوع عقوبات مالية محددة والمدرجين بالقوائم الأمامية أو بالقائمة الوطنية التي تعدها في الغرض اللجنة الوطنية لمكافحة الإرهاب.

وتبعاً لعمليات الرقابة المجرأة، قرر مجلس هيئة السوق المالية تسليط عقوبات مالية على الشركات التي لم تحترم الأحكام القانونية الجاري بها العمل.

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

سعت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 الى تحيين ملفات المتصرفين الذين التمسوا تراخيص لتكوين مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية أو لتحيين وثائق مؤسسات التوظيف الجماعي التي عهد لهم بالتصرف فيها. وبدعوة من الهيئة تم تحيين ملفات ثماني متصرفين.

كما تولت الهيئة التثبيت من التغييرات الطارئة على شركات التصرف خلال مدة نشاطها طبقاً لأحكام القرار العام لهيئة السوق المالية عدد 18 المؤرخ في 21 جوان 2012. وفي هذا الإطار تمّ خلال سنة 2018 منح التراخيص التالية:

-ترخيصين قصد تغيير مسيري شركة تصرف مشار إليهم صلب الفصل 148 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير؛

-ترخيص لشركة تصرف قصد استرجاع نشاط التصرف الإداري والمحاسبي في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

وقد تولت الهيئة التثبيت بالنسبة للترخيص في تغيير الأشخاص الذين يحددون توجهات شركة التصرف، من أنّ الأشخاص المعنيين يستجوبون للشروط الترتيبية الجاري بها العمل وأنهم قدموا كل الوثائق اللازمة ضمن مطلب الحصول على ترخيص الهيئة.

أمّا فيما يتعلق بالترخيص لشركة تصرف في استرجاع نشاط التصرف الإداري والمحاسبي في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية، فقد طلبت الهيئة من المودع لديه موجودات الصندوق المشترك للتوظيف الذي تتولى الشركة التصرف فيه، تقييم الإجراءات والنظم الإعلامية لشركة التصرف ومدى قدرة تنظيمها المحاسبي على تقديم المعطيات التي تمكن من التحقق من احترامها لنسب تقسيم المخاطر طبقاً لأحكام الفصول 60 و62 و63 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.

كما تولت مصالح الهيئة القيام بمهمة رقابة ميدانية لدى شركة التصرف المعنية قصد التثبيت من توفر الموارد البشرية والوسائل الفنية والتنظيمية اللازمة للممارسة نشاط التصرف الإداري والمحاسبي الذي كان محل تفويض سابق. وتمّ بالخصوص في هذا الإطار التثبيت من صيغ التسلسل الإداري للمسؤول عن التصرف الإداري والمحاسبي. ومن مدى جدية تعهد مسيري الشركة باقتناء منظومة إعلامية تتوفر فيها الشروط اللازمة لممارسة نشاط التصرف الإداري والمحاسبي.

وعلى إثر منح الترخيص لاسترجاع النشاط، تأكدت مصالح الهيئة من الاقتناء الفعلي للمنظومة الإعلامية المشار إليها أعلاه ومن الشروع في اتخاذ التدابير

التطبيقية لحسن استعمالها من قبل الأعوان المكلفين بنشاط التصرف الإداري والمحاسبي.

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

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

وخلال سنة 2018 التزم كل المتصرفين في محافظ الأوراق المالية سواء لدى شركات التصرف أو وسطاء البورصة بواجب مسك بطاقة مهنية فيما يتعلق بنشاط التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

### 7.3 .مراقبة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية

يتسعى هيئة السوق المالية بصفة مستمرة إلى التثبّت من وجود وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية ومن أنّ المسؤول الذي تمّ تعيينه ليس في وضعية جمع بين وظائف متضاربة.

وفي هذا الإطار طلبت الهيئة من وسيط بورصة يتصرف في شركة استثمار ذات رأس مال متغير أن يحرص على أن لا يكون المسؤول عن الرقابة الداخلية مساهماً في شركة الاستثمار المعنية قصد تلافي كل تضارب في المصالح. وقد استجاب المتصرف لطلب الهيئة.

كما لفتت الهيئة نظر وسيط بورصة يتصرف في شركة استثمار ذات رأس مال متغير إلى أنّ المسؤول عن الرقابة الداخلية لا يمكن أن يشغل خطة عضو في لجنة التصرف في شركة الاستثمار المعنية بالنظر إلى أنّه يحجّر عليه القيام بمهام يتولى رقابتها.

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

وفي هذا السياق طلبت الهيئة من بعض المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية التنصيص صلب تقاريرهم السداسية على الإخلالات المرصودة خلال



عمليات الرقابة المجرأة وعلى الإجراءات المتخذة لتسويتها.

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

وخلال السداسي الثاني من سنة 2018 بلغ عدد المسؤولين عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية الذين وجهوا للهيئة تقاريرهم السداسية في الآجال القانونية 22 مسؤولاً من مجموع 28 مقابل 19 في نهاية السداسي الأول.

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

### 8.3. مراقبة تركيبة لجنة الاستثمار أو التصرف

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

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

وبمناسبة تحيين نشرة إصدار شركة استثمار ذات رأس مال متغير، تفتنت الهيئة إلى أنه تم تغيير تركيبة لجنة التصرف دون إعلامها. وتبعاً لذلك تولت الهيئة تذكير المتصرف بأن كل تغيير في تركيبة اللجنة المعنية يجب أن يكون موضوع إعلام مسبق للهيئة والمودع لديه كما يتم إعلام المساهمين والعموم به بعد الحصول على موافقة الهيئة.

كما لفتت الهيئة نظر متصرف في شركة استثمار ذات رأس مال متغير إلى أن المسؤول عن الرقابة الداخلية لا يمكن أن يشغل خطة عضو في لجنة التصرف في شركة الاستثمار المعنية بالنظر إلى أنه يحجر عليه القيام بمهام يتولى رقابتها. وإثر

تدخل الهيئة تولى المتصرف تعويض المسؤول عن الرقابة صلب اللجنة بشخص تتوفر فيه شروط الخبرة والكفاءة المهنية في مجال البورصة.

ورصدت الهيئة تكليف المتصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية لدى شركة وساطة بمهام المسؤول عن عمليات ما بعد السوق. وتبعاً لذلك طلبت الهيئة من شركة الوساطة تعويضه بمتصرف جديد يكون حائزاً لبطاقة مهنية وتغيير تركيبة لجان التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

وفي إطار التثبيت من ملف مترشح لعضوية لجنة تصرف لشركة استثمار ذات رأس مال متغير تتصرف فيها شركة وساطة بالبورصة، أعلنت هيئة السوق المالية المتصرف برفضها لملف المترشح نظراً لوجود تضارب مصالح باعتباره يشغل مهام المكلف بالتداول صلب وسيط البورصة. وعلى إثر تدخل الهيئة بادر المتصرف بتغيير المهام التي يمارسها المترشح قصد تمكينه من عضوية لجنة التصرف.

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

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

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

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

شهدت سنة 2018 تحسناً في عدد شركات التصرف التي احترمت الآجال القانونية لإيداع وثائقها السنوية. حيث بلغ عددها 7 شركات من مجموع 9 مقابل 6 شركات سنة 2017 و3 شركات سنة 2016.

وبالنسبة للشركات المخلة فقد ارتفع التأخير في توجيه الوثائق السنوية للهيئة مقارنة بالسنة المنقضية. وقد دعت الهيئة الشركات التي لم تحترم الآجال المحددة لديها بالوثائق السنوية إلى واجب احترام الأحكام الترتيبية الجاري بها العمل وذلك عن طريق مراسلات ودعوات في الغرض.

وفيما يخص بطاقة الإرشادات السنوية فقد شهدت سنة 2018 تراجعاً طفيفاً في مدى احترام الآجال القانونية للإيداع حيث بلغ عدد الشركات التي احترمت واجباتها 7 من مجموع 9 مقابل 8 خلال السنة الفارطة.

#### • مراقبة فحوى الوثائق وبطاقة الإرشادات السنوية

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

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

كما أنه قصد ملاءمة طريقة تقديم بطاقات الإرشادات مع القوائم المالية لشركات التصرف المختومة في نفس الفترة بما يمكن من إضفاء مزيد من الوضوح على هذه القوائم، طلبت هيئة السوق المالية من بعض شركات التصرف إدراج معطيات صلب الإيضاحات المرفقة للقوائم المالية تتعلق بالأعباء المحمولة عليها نتيجة تفويض نشاط التصرف الإداري والمحاسبي أو نشاط رقابة الامتثال والرقابة الداخلية.

وطلبت أيضاً الهيئة من شركة تصريف أخذ ملاحظاتها بعين الاعتبار عند إعداد قوائمها المالية وذلك فيما يتعلق بالتفرقة بالنسبة لعمولات التصرف بين مبالغ عمولات التصرف بمقتضى عقد وكالة ومبالغ عمولات التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

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

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

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

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

وبطلب من الهيئة تمّ سنة 2018 تحيين ملفات خمس مؤسسات مودع لديها موجودات مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية.

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

وفي هذا الإطار تفتنت الهيئة خلال التثبت من الهيكل التنظيمي لمودع لديه إلى أنّ الشخص المكلف بالتنسيق في مجال الإيداع مرتبط إداريا بمسؤول يشغل خطة رئيس مجلس إدارة شركة التصرف ويشغل في نفس الوقت خطة عضو بمجلس إدارة شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير المتصرف فيها والتي تخضع لرقابة المودع لديه المعني. وقد طلبت الهيئة من المودع لديه تسوية هذه الوضعية. وهو ما تمت الاستجابة إليه من خلال ربط المكلف بالتنسيق في مجال الإيداع إداريا بالدائرة المكلفة بالمخاطر.

وتسهر الهيئة كذلك على عدم وجود وضعيات جمع بين وظيفة مسير صلب البنك المودع لديه ووظيفة مسير لدى مؤسسة توظيف جماعي في الأوراق المالية. وخلال سنة 2018 لم يقع رصد أية إخلالات في هذا المجال.

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

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

وقد طلبت الهيئة في هذا السياق من مودع لديه الاضطلاع بمهامه الرقابية بأكثر نجاعة وذلك بخصوص مؤسستي توظيف جماعي في الأوراق المالية تمّ رصد إخلالات في إجراءات تصنيفاتها بالنسبة للأولى وفي طريقة احتساب عمولة الإيداع وفي احترام قواعد التصرف الحذر بالنسبة للثانية.

وقد تعهّد المودع لديه المعني بوضع خارطة مخاطر ستمكنه من التعرف بأكثر دقة على مخاطر التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي يراقبها ومن رصد التغييرات الاستثنائية في قواعد احتساب الأتعاب.

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

تتولى هيئة السوق المالية بمناسبة منح التراخيص في تكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وكذلك بمناسبة النظر في التغييرات الطارئة على هذه المؤسسات، التثبت من أنّ الوثائق المقدمة والخاصة بالهيكل التنظيمي للمؤسسة التي تتولى مهام التوزيع محيئة وتعكس كل الهياكل والتنظيم الداخلي لهذه الأخيرة. وبطلب من الهيئة تم سنة 2018 تحيين ملفات موزعين.

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

وفي هذا الإطار تتولى الهيئة التثبت من أنّ مطالب الترخيص تتضمن معلومات حول الهياكل التنظيمية والعملية للموزع بما في ذلك تحديد التفويضات والمسؤوليات صلب الهيكل الذي يتولى مهام التوزيع مع وصف إجراءات توزيع حصص وأسهم مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية عبر شبكة التوزيع المعتمدة.

كما تقوم الهيئة بالتأكد من أنّ اتفاقيات التوزيع المبرمة بين المتصرفين أو شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والموزعين وتحيينها اللاحق تنص صراحة على أنه يجب على الموزع احترام الأحكام القانونية والترتيبية المتعلقة بمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح.

## 5. مراقبة المعلومات الخاصة بالصناديق المشتركة للديون

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

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

ومنذ ذلك التاريخ تم تسجيل الاهتلاك الكلي لحصص الصندوقين ولم تبقى إلا الحصص المشروطة للصندوق المشترك للديون «بنك تونس العربي الدولي - القروض العقارية 2» والحصص المتبقية للصندوقين.

وحرصت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 على أن تكون التقارير السداسية والسنوية للصناديق المشتركة للديون شاملة وذات جودة عالية ومستجيبة لمقتضيات ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بالصناديق المشتركة للديون وشركات التصرف فيها.

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

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

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

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

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

### 1.1. مراقبة قيمة التصفية

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

### 2.1. مراقبة القوائم المالية السنوية

قصد ضمان جودة المعلومات المقدمة للعموم وحرصا منها على احترام الآجال الواردة بمجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بموجب القانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001، دعت هيئة السوق المالية المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية إلى مدّ الهيئة بالقوائم المالية السنوية في الآجال المحددة قصد نشرها للعموم.

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

وفي هذا الإطار قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 بـ:

- تذكير ثلاث شركات تصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية أنه لا يجوز للصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية المتصرف فيها حيازة أكثر من 15 % بعنوان نفس الجهة المصدرة إلا إذا تعلق الأمر بإصدارات الدولة أو الجماعات المحلية أو بأوراق مالية مضمونة من قبل الدولة وذلك طبقا لأحكام الفصل الأول من الأمر عدد 891 لسنة 2012 المؤرخ في 24 جويلية 2012 المتعلق بتطبيق أحكام الفصل 22 ثالثا والفصل 22 رابعا من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 كما تم تنقيحها وإتمامها بالنصوص اللاحقة وخاصة المرسوم عدد 99 لسنة 2011 المؤرخ في

21 أكتوبر 2011 المتعلق بتنقيح التشريع المتعلق بشركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية والصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية وتيسير شروط تدخلاتها. كما دعت الهيئة المتصرف إلى تلافي هذا الإخلال في أقرب الآجال.

- تذكير شركة تصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية أن اقتناء رقاع قابلة للتحويل إلى أسهم لدى الشركات التي يساهم في رأس مالها صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال تنمية بنسبة لا تقل عن 5% لا يمكن أن يتجاوز 30% من موجودات الصندوق وذلك طبقاً لأحكام الفصل الثاني من الأمر عدد 891 لسنة 2012 المؤرخ في 24 جويلية 2012 المتعلق بتطبيق أحكام الفصل 22 ثالثاً والفصل 22 رابعاً من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 كما تم تنقيحها وإتمامها بالنصوص اللاحقة وخاصة المرسوم عدد 99 لسنة 2011 المؤرخ في 21 أكتوبر 2011 المتعلق بتنقيح التشريع المتعلق بشركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية والصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية وتيسير شروط تدخلاتها. كما دعت الهيئة المتصرف إلى تلافي هذا الإخلال في أقرب الآجال.

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

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

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

منحت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 التراخيص التالية:

- ترخيص لتغيير مدير عام شركة تصرف ؛
- ترخيص لتغيير رئيس مدير عام شركة تصرف ؛
- ترخيص للإسناد الخارجي لخطة مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لدى شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.



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

قامت هيئة السوق المالية سنة 2018 بالتثبت من المعلومات المقدمة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية و/أو متصرفيهم التي طرأ عليها تغيير لا يستوجب الحصول على ترخيص ويقتصر على واجب الإعلام قبل دخوله حيز التنفيذ. وتبعاً لذلك قامت بنشر بلاغات حول التغيير المصرح به بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية وقد شهدت سنة 2018 التغييرات التالية:

- تغيير نسب المساهمة في رأس مال ثلاث شركات تصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير دون تغيير المساهم المتحكم فيها؛
- فتح فترة اكتتاب جديدة لصندوق مساعدة على الانطلاق منتفع بإجراء مخفف؛
- فتح فترة اكتتاب جديدة لصندوق مشترك للتوظيف في رأس مال تنمية منتفع بإجراء مخفف؛
- التمديد في فترة الاكتتاب الثانية لصندوق مشترك للتوظيف في رأس مال تنمية منتفع بإجراء مخفف؛
- التمديد في مدة صندوق مساعدة على الانطلاق؛
- التمديد في مدة صندوق مساعدة على الانطلاق منتفع بإجراء مخفف.

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

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

### 1.3. متابعة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية

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

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

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

وفي هذا الإطار، تفتنت هيئة السوق المالية إلى أن شركة تصرف لم تقم بعد بامضاء اتفاقية الإسناد الخارجي لخطة مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية رغم حصولها على ترخيص من الهيئة وطالبتها بالتسوية الفورية لهذا الإخلال. فتعهد المدير العام لشركة التصرف بتلافي هذا الإخلال في أقرب الآجال.

### 2.3. مراقبة تركيبة هيئة الرقابة الشرعية

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

وفي هذا الإطار، حرصت هيئة السوق المالية، عند تعيين عضو جديد لهيئة الرقابة الشرعية بصناديق الاستثمار الإسلامية، على أن تتوفر كافة الشروط اللازمة لعضوية هذه الهيئة طبقاً لأحكام القانون عدد 48 لسنة 2013 المؤرخ في 9 ديسمبر 2013 والمتعلق بصناديق الاستثمار الإسلامية.

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

في إطار مهمتها الرقابية، قامت هيئة السوق المالية باستدعاء شركة مصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير في شخص ممثلها القانوني، المدير العام، لسماعه حول موضوع تواصل عدم احترام الآجال فيما يخص مدّ الهيئة بالقوائم المالية السنوية طبقا للآجال الواردة بمجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الصادرة بموجب القانون عدد 83 لسنة 2001 المؤرخ في 24 جويلية 2001 قصد نشرها للعموم، إضافة إلى عدم مدّ الهيئة بالتقارير السداسية للمسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية للشركة طبقا لأحكام الفصل 17 من القرار العام عدد 17 لهيئة السوق المالية المؤرخ في 21 جوان 2012 والمتعلق بوظيفة المسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية ضمن نشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير.

كما قامت هيئة السوق المالية بسماع المدير العام لشركة المصرف حول عدم مدّها ببطاقة الإرشادات طبقا لأحكام الفصل الوحيد من القرار العام عدد 16 لهيئة السوق المالية المؤرخ في 21 جوان 2012 والمتعلق ببطاقة الإرشادات.

وفي هذا الإطار، تعهد مدير عام شركة المصرف سالف الذكر بتلافي هذه الإخلالات في أقرب الآجال. كما أوضح المشاكل التي يواجهها في إدارة الشركة إضافة إلى إمكانية تصفية الصندوق المشترك للتوظيف في رأس مال تنمية المصرف فيه في مرحلة أولى وتصفية شركة المصرف في مرحلة ثانية.

### 4.3. مراقبة مدى احترام تدابير منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح

ذُكرت هيئة السوق المالية جميع شركات المصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير بوجوب تطبيق تدابير العناية تجاه الحرفاء، المعاملات والعمليات إضافة إلى التدابير المستوجبة في مجال التنظيم والرقابة الداخلية والتكوين المستمر وذلك طبقا لأحكام ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح.

وفي إطار مهمتها الرقابية، قامت هيئة السوق المالية باستدعاء أربع شركات مصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير في شخص ممثليها القانونيين، لسماعهم حول موضوع مخالفة أحكام الفصل 28 من ترتيب هيئة السوق المالية

المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار السلاح.

وفي هذا الإطار، مثلت الشركات الأربع أمام مجلس هيئة السوق المالية وثبتت المخالفة سالفة الذكر على ثلاث منها. وقرّر مجلس هيئة السوق المالية تسليط عقوبة مالية على المخالفين.

أمّا في خصوص عمليات التفقد المجراة لدى شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير، فقد تركزت حول امتثال الشركات، من عدمه، للنصوص التشريعية والترتيبية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار السلاح، خاصة منها تلك المتعلقة بالتدابير التي تم وضعها من قبل شركات التصرف في هذا المجال، بتحديد هوية المستفيد الفعلي للعمليات أو المعاملات وبتجميد الأموال و/أو الأصول الخاصة بالأشخاص أو التنظيمات الإرهابية.

وفي هذا الإطار، مثلت شركتا مصرف أمام مجلس هيئة السوق المالية وثبتت عليهما مخالفة عدم توفير الضمانات الكافية في ما يخص التنظيم والوسائل الفنية والبشرية بما يمكن شركة التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير من احترام الأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار السلاح. كما قرّر مجلس هيئة السوق المالية تسليط عقوبة مالية على المخالفين.

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

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

##### **1.4 مراقبة المعلومات المتعلقة بشركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية**

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

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

وتتولى أيضا مصالح الهيئة مراقبة معايير التصرف ومتابعة تسوية الإخلالات والمخالفات المسجلة.

#### 2.4. مراقبة القوائم المالية السنوية

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

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

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

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

ومنحت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 التراخيص التالية:

- ترخيص لتغيير مديرين عامين لشركة استثمار ذات رأس مال تنمية ؛
- ترخيص لتعيين رئيس مجلس إدارة كمسير يتولى تحديد توجهات نشاط شركة استثمار ذات رأس مال تنمية ؛
- ترخيص لتعيين مسؤول عن مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية لشركة استثمار ذات رأس مال تنمية.

#### 4.4. متابعة وظيفة مراقبة الامتثال والرقابة الداخلية

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

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

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

#### V. حماية المدّخرين بمناسبة النظر في الشكاوى

تلقت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018، في إطار المهمة الموكولة لها بمقتضى أحكام الفصل 34 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرّخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، شكايتين (2) مقابل تسع (9) شكاية في سنة 2017 وجهت إحداها ضد شركة وساطة بالبورصة وتعلق موضوعها بعدم مراعاة العقد التأسيسي لشركة مصدرة عند القيام بتسجيل معاملة بالبورصة على أسهمها ووجهت الثانية ضد شركة تصرف في صناديق مشتركة للتوظيف وتعلق موضوعها برفضها إتمام بإجراءات تغييرها بمتصرف جديد.

وتولى مجلس الهيئة خلال سنة 2018 النظر في ست (6) شكاوى منها أربع (4) شكاوى كانت الهيئة تلقتها في أواخر سنة 2017 ووجهت ضد شركات مصدرة لأوراق مالية.

## 1. شكاوى تلقتها الهيئة خلال سنة 2018

### • شكاية ضد شركة وساطة بالبورصة لتسجيلها لمعاملة دون احترام بنود الأفضلية والمصادقة

تعهدت الهيئة بشكاية تقدمت بها شركة مصدرة لأوراق مالية ضد شركة وساطة بالبورصة وتنسب فيها لهذه الأخيرة قيامها بتسجيل عملية إحالة لعدد من أسهمها دون مراعاة عقدها التأسيسي الذي يقتضي موافقة مجلس الإدارة على المقتني الجديد مخالفة بذلك أحكام الفصل 11 من الأمر المتعلق بضبط شروط ترسيم الأوراق المالية والوسطاء المرخص لهم في مسك حسابات الأوراق المالية وكذلك عدم قيام المشتكى بها بإعلام الشركة المصدرة لأوراق مالية بإنجاز عملية تداول الأسهم في الآجال الواردة بالفصل 60 من الأمر المتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة. كما تنسب الشاكية لشركة الوساطة التواطؤ مع المحيل والمحال له بهدف إحداث اضطراب في هياكل الشركة.

وقد أفرزت التحريات المجرأة أنّ عملية تسجيل الإحالة موضوع الشكاية تعلقت بأسهم شركة مساهمة خصوصية وتمت من أحد المساهمين لفائدة ابنه. ولئن نص أحد بنود العقد التأسيسي للشركة المعنية على وجوب الحصول على الموافقة المسبقة للشركة على عمليات إحالة الأسهم لفائدة الغير حتى بالنسبة للعمليات بين الأصول والفروع حيث لم يستثن من ذلك سوى حالات الميراث، فإن شركة الوساطة المشتكى بها قامت قبل تسجيل العملية المذكورة باستشارة خبير قانوني الذي اعتبر أن النص القانوني المنطبق على الحالة المذكورة هو الفصل 321 من مجلة الشركات التجارية على ما يلي: «باستثناء حالة الميراث أو الإحالة للقرين أو للأصول أو للفروع، فإنه يمكن إخضاع إحالة الأسهم لفائدة الغير التي تصدرها شركة مساهمة خصوصية لموافقة الشركة بشرط أن ينص العقد التأسيسي على ذلك.» وهذا النص القانوني لا يمكن للعقود التأسيسية مخالفته من خلال إخضاع عمليات الإحالة للقرين أو للأصول أو للفروع للموافقة المسبقة للشركة والحال أنها مستثناة بقوة القانون.

وقد اعتبر مجلس الهيئة أن مسألة مدى انطباق تنقيحات العقد التأسيسي للشركة المصدرة هي مسألة محل شك وجدل خاصة وأن الصيغة التي ورد فيها الفصل 321 المذكور ترجّح أنه لا يمكن بموجب العقد التأسيسي لشركة مساهمة خصوصية إخضاع حالات الإحالة للقرين أو للأصول أو للفروع لموافقة الشركة. وفي

كل الحالات، فإن البت في هذه المسألة هو من الإختصاص الحصري للقضاء. وعليه، فإنه لا يمكن مؤاخذة شركة الوساطة المشتكى بها بناء على شكوك ولمجرد اعتمادها على أحكام الفصل 321 المذكور بعد أخذ رأي مستشارها القانوني.

ومن ناحية أخرى، تبين لمجلس الهيئة أن المشتكى بها لم تقم بإعلام الشاكية بتسجيل عملية الإحالة في الأجل المنصوص عليه ضمن الفصل 60 من النظام الأساسي لوسطاء البورصة وهو خمسة أيام عمل بالبورصة بداية من يوم تسلم شهادة التعامل أو شهادة التسجيل من بورصة الأوراق المالية بتونس.

لذا قرّر مجلس الهيئة توجيه لفت نظر إلى شركة الوساطة بالبورصة المعنية قصد العمل مستقبلا على احترام أحكام الفصل 60 من النظام الأساسي لوسطاء البورصة ولمزيد الحرص على إعلام الشركات المصدرة بالعمليات المجرأة على أسهمها وحفظ الملف فيما زاد عن ذلك.

#### • شكاية ضد شركة تصرف في صناديق مشتركة للتوظيف لرفضها إتمام إجراءات تغيير المتصرف

تلقت الهيئة شكاية من قبل جمعية ضد شركة تصرف والتي عرضت فيها رفض هذه الأخيرة تنفيذ قرار إقالتها من مهمة التصرف في صندوق الذي تملك الشاكية كامل حصصه تبعا لقرار اللجنة الإستراتيجية للصندوق.

وقد بينت التحريات المجرأة صحة قرار إقالة المشتكى بها بما يجعل رفضها تنفيذه مخالف لأحكام الفصل 6 من القرار العام عدد 20 لهيئة السوق المالية المؤرخ في 26 ديسمبر 2013 المتعلق بإجراءات تكوين وتصفية الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية وصناديق المساعدة على الانطلاق والتغييرات الطارئة عليها، كمخالفة الفصل 21 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير والذي تضمن الإحالة لأحكام القرار العام عدد 20 لهيئة السوق المالية سالف الذكر.

لذا قرر المجلس أمر شركة التصرف في شخص ممثلها القانوني طبقا لأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلقة بإعادة تنظيم السوق المالية بالكف عن الممارسات المخالفة للتراتب الجاري بها العمل مع منحها أجل شهر لاحترام واجباتها القانونية من خلال إيداع ملف تغيير المتصرف.



## 2. شكاوى تلقتها الهيئة أواخر سنة 2017 وتم النظر فيها خلال سنة 2018

### • شكاية ضد شركة مصدرة لرفضها نقل أسهم راجعة لأحد مساهميها

تعهدت الهيئة بشكاية يعرض فيها صاحبها أنه مساهم في رأس مال شركة مدرجة بالبورصة وأن مسيرها القانوني رفض الاستجابة لمطلبه المتعلق بنقل أسهم الشركة الراجعة له إلى حساب مفتوح لدى شركة وساطة بالبورصة.

وقد بيّنت التحريات المجرأة أن الأسهم المعنية مودعة في حساب أوراق مالية مفتوح لدى الشركة المصدرة التي لم تستجب لطلب الشاكي نقلها إلى حساب مفتوح لدى شركة وساطة بالبورصة. إلا أنه في الأثناء، توصل طرفا الشكاية إلى تسوية الإشكال القائم وتقدم الشاكي بطلب كتابي لسحب شكايته. لذا قرّر مجلس الهيئة حفظ الملف.

### • شكاية ضد شركة مصدرة بخصوص تفعيلها لبند المصادقة

تلقت الهيئة شكاية مقدمة من قبل مجموعة من المساهمين في رأس مال شركة مساهمة عامة ينسبون فيها لهذه الأخيرة رفضها الاعتراف بهم كمساهمين جدد رغم اقتنائهم حديثاً لعدد من أسهمها.

وقد بيّنت التحريات أنّ رفض الشركة يستند إلى حجج قانونية باعتبار أن عمليات الإحالة التي يشير إليها الشاكون لم تحض بمصادقة الشركة التي ينص عقدها التأسيسي على بنود مصادقة حيث أن مبدأ التخلي عن شرط المصادقة على المساهمين الجدد لا ينطبق إلا على الشركات التي وقع قبول إدراج أسهمها بالبورصة ويبقى قائماً بالنسبة لشركات المساهمة العامة غير المدرجة، حيث نص الفصل 22 من القانون عدد 114 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية على أنه: «ينجرّ قانوناً عن إدراج الأسهم بالبورصة تنازل الشركة المصدرة عن بنود حق الأفضلية والمصادقة الواردة في نظامها الأساسي». لذا، قرر المجلس حفظ الملف.

### • شكاية ضد شركة مصدرة حول عدم احترام الواجبات المحمولة عليها بوصفها شركة مساهمة عامة

تقدمت مجموعة من المساهمين بشكاية إلى الهيئة ضد شركة مصدرة حيث ينسبون فيها لها عدم احترام الواجبات المفروضة عليها بوصفها شركة مساهمة عامة إضافة إلى وجود إخلالات تتعلق بالتصرف في الشركة.

وقد بينت التحريات أنّ المشتكى بها حديثة العهد بمجال المساهمة العامة حيث أصبحت لها الصفة المذكورة قبل بضعة أشهر من ورود الشكاية على الهيئة باعتبار تجاوز عدد مساهميها عتبة المائة المنصوص عليها بالفصل الأول من القانون عدد 117 لسنة 1994 تبعا لإنجاز عملية تسجيل بالبورصة متعلقة بهبة. علما أن هذه الشكاية صادرة عن مجموعة من المساهمين أهمهم المسير السابق الذي تمت إقالته في ظل وجود قضايا جزائية ومدنية بين أطراف الشكاية منشورة لدى المحاكم.

وقد تضمنت الشكاية جملة من المسائل يتعلق جلها بعدم احترام الشركة المشتكى بها لواجبات الإفصاح المالي المحمولة عليها بوصفها شركة مساهمة عامة إلى جانب بعض المسائل الأخرى التي تتعلق أساسا بالتصرف في الشركة وتخرج عن أنظار الهيئة.

كما بينت التحريات المجراة حول المسائل المتعلقة بالواجبات المحمولة على المشتكى بها بوصفها شركة مساهمة عامة عدم وجود ما من شأنه أن يشكل إخلالات جوهرية أو تهديدا لمصالح المساهمين عدا بعض التأخير في انعقاد جلساتها العامة العادية وبعض النقائص من حيث محتوى تقريرها السنوي حول التصرف وكذلك من حيث مسك حسابات أوراقها المالية، وهي إخلالات شرعت الشركة في اتخاذ الإجراءات اللازمة لتفاديها مع تعهدتها مستقبلا بالإلتزام بكل ما تفرضه القوانين والتراتيب المنطبقة على شركات المساهمة العامة. وبالنظر لنتائج التحريات المجراة وعدم ثبوت إخلالات جوهرية من شأنها المسّ بمصالح المساهمين إضافة إلى شروع الشركة الفعلي في الإلتزام بالواجبات المحمولة على شركات المساهمة العامة، قررّ المجلس حفظ الملف.

#### • شكاية ضد شركة استثمار ذات رأس مال متغير حول رفض طلب إعادة شراء أسهم

نظرت الهيئة في شكاية مقدمة من قبل أحد المساهمين في رأس مال شركة استثمار ذات رأس مال متغير تعلق موضوعها برفض هذه الأخيرة الطلب الذي كان تقدم به لإعادة شراء أسهمه بدعوى أن الشركة المذكورة بصدد التصفية والحال أنه لم يتم إعلامه بقرار التصفية في الإبان مما حرّمه من حقه في إعادة شراء أسهمه.

وبالتحري في الموضوع تبين أنّ قرار الشركة فرضته الوضعية التي آل إليها رأس مالها والتي خلافا لما يدعيه الشاكي وقع إعلام العموم بها طبقا للصيغ

القانونية المستوجبة ولما يقتضيه العقد التأسيسي للشركة المعنية. كما لم تفرز التحريات ما من شأنه أن يشكل خرقاً للأحكام المنظمة لنشاط مؤسسات التوظيف الجماعي وبالأخص واجبات الإعلام المحمولة عليها. وعليه قرّر مجلس الهيئة حفظ الملف.

## IV. أبحاث هيئة السوق المالية

قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 بفتح ثلاثة عشر (13) بحث توزعت كما يلي:

- بحث يتعلق بواجبات الإفصاح المالي المحملة على شركة مدرجة بأحد أسواق البورصة.

- اثنا عشر (12) بحث حول التثبت في مدى احترام شركات وساطة بالبورصة وشركات تصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير للأحكام القانونية والترتيبية فيما يتعلق بالواجبات المهنية المحملة عليها في إطار مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب وانتشار التسلح.

وقد قامت هيئة السوق المالية بالبت في جميع هذه الأبحاث خلال نفس السنة.

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

وقع فتح بحث حول شركة مدرجة بالسوق البديلة بعد أن لاحظت مصالح هيئة السوق المالية أنها لم تعد تلتزم بواجبات الإفصاح المالي للعموم المفروضة عليها حيث لم تقم بنشر قوائمها المالية والمؤشرات الثلاثية.

وقد تبين لمجلس الهيئة إخلال الشركة بواجبات الإفصاح المالي المحملة عليها طبقاً لأحكام الفصول 3 و3 مكرر و21 و21 مكرر من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق بوصفها شركة مساهمة عامة مدرجة بالبورصة. كما بينت التحريات أن الشركة المعنية خالفت أحكام الفصل 43 من الترتيب العام للبورصة لكونها لم تعد متعاقدة مع مؤسسة راعية.

لذا، قرر المجلس عملاً بأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، أمر الشركة في شخص ممثلها القانوني بالكف عن الممارسات المخالفة للتراتب الجاري بها العمل واحترام أحكام الفصول 3

و3 مكرر و21 و21 مكرر من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 سالف الذكر والفصل 43 من الترتيب العام للبورصة.

## 2. أبحاث حول مدى التزام شركات وساطة بالبورصة وشركات تصريف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير بالواجبات المحمولة عليها في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح

قامت هيئة السوق المالية بفتح اثني عشر (12) بحث حول مدى احترام خمس (5) شركات وساطة بالبورصة وسبع (7) شركات تصريف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير للأحكام القانونية والترتيبية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح.

### 1.2. الأبحاث المجراة لدى شركات الوساطة بالبورصة

تعلقت الممارسات التي تمّ رصدها لدى شركات الوساطة بالبورصة بمخالفة التدابير العامة لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح وبالإجراءات الخاصة بتحديد هوية المستفيد الفعلي وكذلك بتجميد الأموال والأصول الراجعة لأشخاص أو تنظيمات إرهابية.

#### • فيما يتعلق بالتدابير العامة لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح

وتمثلت المخالفات التي تم رصدها لدى شركات الوساطة بالبورصة فيما يلي:

- عدم إرساء إجراءات رقابة داخلية أو عدم تفعيلها: تبين عدم وضع أربع (4) شركات وساطة بالبورصة لإجراءات رقابة داخلية للثبوت من مدى احترامها لواجب التعرف على هوية المستفيد الفعلي والتحقق منها وتنفيذ القرارات الصادرة عن الهيكل الأممية المختصة المرتبطة بمنع تمويل الإرهاب وهو ما يشكل مخالفة لأحكام الفصل 25 من ترتيب هيئة السوق المالية الذي ينص على ما يلي «يجب على المؤسسات إرساء إجراءات رقابية داخلية للثبوت من مدى نجاعة تدابير العناية التي اتخاذها لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب».

- عدم تحيين القواعد الكتابية : تبين أن ثلاث (3) شركات وساطة بالبورصة لم تحيين قواعدها الكتابية على ضوء أحكام الأمر الحكومي عدد 1 لسنة 2018

المؤرخ في 4 جانفي 2018 والمتعلق بضبط إجراءات تنفيذ القرارات الصادرة عن الهياكل الأممية المختصة المرتبطة بمنع تمويل الإرهاب وهو ما يمثل مخالفة للفصل 20 من ترتيب هيئة السوق المالية الذي ينصّ على ما يلي «... ويجب عليها وضع قواعد كتابية تنص على الإجراءات الواجب إتباعها...»

- **تقصير على مستوى التكوين:** تبين أنّ أربع (4) شركات وساطة بالبورصة لم تقم بإعداد وتنفيذ برامج تكوين في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب، وهو ما يشكل مخالفة للفصل 26 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح الذي ينص على ما يلي «يجب على المؤسسات إعداد وتنفيذ برامج تكوين مستمرة لفائدة أعضائها. ويجب أن تشمل تلك البرامج بالخصوص التعريف بالجوانب التالية:

- الأحكام التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب،

- أساليب وطرق غسل الأموال وتمويل الإرهاب وكيفية رصدها،

- صيغ التصريح بالمعاملات والعمليات المسترابة واحترام واجب التحفظ،

- الإجراءات الواجب اتباعها عند التعامل مع الحرفاء المشتبه فيهم.».

- قبول شركة وساطة بالبورصة لمبالغ مالية نقدا تساوي أو تفوق المبلغ المضبوط بالنصوص الترتيبية الجاري بها العمل ولو تمّ ذلك بمقتضى دفعات متعدّدة يشتبه في وجود علاقة بينها، وهو ما يخالف أحكام الفصل 99 من القانون الأساسي عدد 26 لسنة 2015 المؤرخ في 7 أوت 2015 والمتعلق بمكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال والفصل 13 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح.

• فيما يتعلق بالإجراءات الخاصة بتحديد هوية المستفيد الفعلي

تمثلت المخالفات التي تم رصدها لدى شركات الوساطة بالبورصة فيما يلي:

- **عدم الحصول على كل البيانات الخاصة بالمستفيد الفعلي:** شملت إجراءات النفقة التدابير المتعلقة بتحديد المستفيد الفعلي (أشخاص طبيعيين، ذوات معنوية، وكلاء). وذلك عند الدخول في علاقة عمل و بعدها وكذلك تعرض المستفيد الفعلي للمخاطر بحكم منصبه.

وتبين من خلال فحص عينة من ملفات الحرفاء ونماذج إستمارة فتح الحساب مخالفة أربع (4) شركات وساطة بالبورصة لواجب الحصول على كل البيانات الخاصة بالمستفيد الفعلي.

وتمثلت المخالفات أساسا فيما يلي:

- تبين أن شركة وساطة بالبورصة لا تبذل العناية الكافية في مجال التحقق من هوية المستفيد الفعلي حيث لا تطلب كل البيانات والوثائق اللازمة والخاصة بالحرفاء. حيث أنه، حين يتعلق الأمر بشخص طبيعي، تبين تقصير في توفير البيانات الخاصة بعنوان مكان الإقامة الفعلية والجنسية والقدرات المالية. أما في حالة تقديم صاحب الحساب وكالة لفائدة شخص آخر، فقد تم تسجيل غياب البيانات الخاصة بالوكيل ونسخة من عقد وكالة يضبط موضوع ومجال التفويض الممنوح ويحمل إمضاءات معرّفة بها للأطراف المعنية. أما إذا تعلق الأمر بذات معنوية فلا يتضمن الملف تاريخ التكوين والشكل القانوني والمعرف الجبائي والعنوان الفعلي لممارسة النشاط وتركيب رأس المال (توزيع رأس المال وعناوين المساهمين الرئيسيين الذين تبلغ نسبة مساهمتهم على الأقل 40%) والتفويض الممنوح للممثل القانوني وهوية الأشخاص الذين يتحكمون بصفة فعلية أو المستفيدين الفعليين والبيانات المتعلقة بهم وكذلك البيانات الخاصة بالممثل القانوني للشركة من ذلك تاريخ ومكان الولادة والجنسية ورقم جواز السفر وتاريخ الإصدار والصلوحية ورقم الهاتف وعنوان البريد الإلكتروني وعنوان إقامته وهو ما يشكل تقصيرا في التحقق من هوية الحرفاء وهو ما يخالف أحكام الفصول 3 و4 و5 من ترتيب هيئة السوق المالية السالف الذكر.

- كما تبين أن شركة وساطة بالبورصة لم تفعل القواعد الكتابية المتعلقة بالتحقق من هوية المستفيد الفعلي، وهو ما يخالف أحكام الفصول 3 و4 و5 من ترتيب هيئة السوق المالية السالف الذكر. كما بينت عملية التفقد وجود عمليات فتح حسابات أوراق مالية تمت دون إبرام اتفاقيات، وهو ما يخالف أحكام الفصل 26 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمسك وإدارة حسابات الأوراق المالية الذي

ينص على ما يلي « إن فتح حساب لدى وسيط . . . يتطلّب وجوباً حتى وإن كان مؤقتاً وبعنوان عملية منفردة إبرام إتفاقية مكتوبة بين الوسيط المرخص له المكلف بالإدارة و صاحب الحساب» .

- **عدم توفير منظومة معلوماتية تمكن من قيد هوية المستفيد الفعلي :** تبين أن المنظومة المعلوماتية، لخمس (5) شركات وساطة بالبورصة لا تمكن من قيد هوية المستفيد الفعلي وهو ما يحول دون التنفيذ العاجل للقرارات الصادرة عن الهياكل الأممية المختصة المرتبطة بمنع تمويل الإرهاب باعتبار أن النظام المعلوماتي الحالي لا يمكن من تجميد الأموال والأصول التي يملكها أو يتحكم فيها شخص أو كيان كلياً أو بالشراكة وكذلك بصفة مباشرة أو غير مباشرة وهو ما يخالف أحكام الفصل 20 من الترتيب السالف الذكر الذي ينص على ما يلي « يجب على المؤسسات توفير الضمانات الكافية فيما يخص التنظيم والوسائل الفنية والبشرية بما يمكنهم من احترام الأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب» .

- **عدم تحيين البيانات والوثائق المتعلقة بهوية حرفاءها بصورة دورية:** تبين عدم تحيين شركتي وساطة بالبورصة للبيانات والوثائق المتعلقة بهوية حرفاءها بصورة دورية وممارسة يقظة مستمرة تجاههم طيلة علاقة العمل وهو ما يخالف أحكام الفصل 7 من الترتيب سالف الذكر الذي ينص على ما يلي « يجب على المؤسسات تحيين البيانات والوثائق المتعلقة بهوية حرفائهم بصورة دورية وممارسة يقظة مستمرة تجاههم . . . » .

- **عدم التثبت ما إذا كان المستفيد الفعلي معرض للمخاطر بحكم منصبه:** تبين أن خمس (5) شركات وساطة بالبورصة لم تقم بالتثبت ما إذا كان المستفيد الفعلي معرض للمخاطر بحكم منصبه أو تجمععه علاقة قرابة أو عمل بشخص معرض للمخاطر بحكم منصبه وهو ما يخالف أحكام الفصل 11 من ترتيب هيئة السوق المالية سالف الذكر الذي ينص على ما يلي « يجب على المؤسسات إيلاء عناية خاصة لعلاقات العمل مع الأشخاص المعرضين للمخاطر بحكم مناصبهم ولعلاقات العمل مع أزواجهم وأصولهم وفروعهم من الدرجة الأولى ومع الأشخاص الذين تجمعهم بهم صلة متينة وبالخصوص ممّن تربطهم بهم علاقات عمل متينة» .

## • فيما يتعلق بالتدابير الخاصة بتجميد الأموال والأصول الراجعة لأشخاص أو تنظيمات إرهابية

تمثلت المخالفات التي تم رصدها لدى شركات الوساطة بالبورصة فيما يلي:

- عدم التحقق من أنّ الحرفاء الجدد غير مدرجين بقائمة الأشخاص أو  
التنظيمات الصادرة عن الهياكل الأممية المختصة: تبين أنّ أربع (4) شركات  
وساطة بالبورصة لا تملك منظومة (آلية أو يدوية) تمكنها من التحقق ما إذا  
كان الحريف أو من ينوبه أو المستفيد الفعلي غير مدرجين بقائمة الأشخاص  
أو التنظيمات الصادرة عن الهياكل الأممية المختصة عند ربط علاقة العمل أو  
بمناسبة إنجاز معاملة أو عملية عرضية.

- عدم القيام بمسح قاعدة الحرفاء القدامى: تبين أن خمس (5) شركات وساطة  
بالبورصة لا تقوم بعملية المسح للتحقق من خلو قاعدة حرفاءها من أشخاص  
مدرجين بقائمة الأشخاص أو التنظيمات الصادرة عن الهياكل الأممية المختصة  
وذلك لعدم توفر الوسائل الفنية الضرورية، وهو ما يخالف أحكام الفصلين 6  
و 6 مكرر من الترتيب سالف الذكر .

وبناء عليه، تم عرض ملفات الشركات المخالفة على أنظار مجلس هيئة السوق  
المالية الذي اعتبر مخالفة عدم توفير الضمانات الكافية في ما يخص التنظيم  
والوسائل الفنية والبشرية بما يمكن من احترام الأحكام القانونية والترتيبية  
الجاري بها العمل في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار  
التسلح ثابتة في حق الخمس (5) شركات وساطة بالبورصة وتسليط خطايا مالية  
عليها تدفع لفائدة الخزينة العامة للدولة وذلك طبقاً لأحكام الفصل 40 من القانون  
عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق  
المالية وأمر الشركات المعنية باحترام الأحكام القانونية الجاري بها العمل. وقد  
امتثلت الشركات المعنية لقرار الهيئة وقامت بإيداع ما يفيد ذلك.



## 2.2. الأبحاث المجراة لدى شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية

### لفائدة الغير

أفرزت الأبحاث المجراة لدى سبع (7) شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير مخالفة أربع (4) شركات تصرفت لأحكام الفصل 28 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح المؤشر عليه بقرار وزيرة المالية المؤرخ في 19 جانفي 2017.

حيث لم تودع ثلاث شركات تصرفت لدى هيئة السوق المالية تدابير العناية في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وخريطة مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب المتعلقة بنشاطها في حين لم تحترم شركة تصرفت أخرى الآجال القصوى لإيداع تدابير العناية وخريطة المخاطر.

لذا، قرر مجلس هيئة السوق المالية في حق ثلاث شركات تصرفت تسليط خطايا مالية طبقاً لأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية وأمر إحداها باحترام الأحكام القانونية الجاري بها العمل، في حين قرّر المجلس حفظ الملف في حق شركة التصرف الرابعة بالنظر لكونها في حالة تصفية.

كما نظر المجلس في ثلاثة (3) أبحاث أخرى بيّنت مخالفة ثلاث شركات تصرفت في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير لأحكام الفصول 6 و 8 و 11 و 19 و 20 و 26 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح إضافة إلى مخالفة إحدى هذه الشركات لأحكام الفصول من 3 إلى 6 مكرر من نفس الترتيب المذكور. حيث بيّنت الأبحاث بالنسبة لشركات التصرف الثلاث :

- عدم تعيين مراسل اللجنة التونسية للتحاليل المالية ومن ينوبه وهو ما يشكل مخالفة لأحكام الفصل 19 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسليح كما تمّ التأشير عليه بقرار وزيرة المالية المؤرخ في 19 جانفي 2017 وكما تمّ تنقيحه بقرار وزير المالية المؤرخ في 6 مارس 2018 ؛

- عدم تمتيع جميع الموظفين العاملين بالشركة بتكوين في مجال منع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب وانتشار التسلح والاكتفاء بوضع إجراءات مكتوبة في المجال على ذمتهم، في مخالفة لما تقتضيه أحكام الفصل 26 من الترتيب سالف الذكر.

- تقصير في تحيين وملائمة النظام المعلوماتي للشركة قصد توفير آليات تساعد على تنميط الحرفاء (profilage des clients) والكشف على العمليات المشبوهة وهو ما يشكل مخالفة لأحكام الفصل 20 من الترتيب المذكور؛

- تقصير في التحقق من هوية الحرفاء الذين يرتبطون بعلاقات تعاقدية سابقة مع الشركة وهو ما يشكل مخالفة لأحكام الفصل 8 من الترتيب سالف الذكر؛

- عدم التحقق من أن الحرفاء أو من ينوبهم أو المستفيدين الفعليين هم من بين الأشخاص المعرضين للمخاطر بحكم مناصبهم ولعلاقات العمل مع أزواجهم وأصولهم وفروعهم من الدرجة الأولى ومع الأشخاص الذين تجمعهم بهم صلة متينة وبالخصوص ممن تربطهم بهم علاقات عمل متينة، وهو ما يشكل مخالفة لأحكام الفصل 11 من الترتيب المذكور.

- عدم الأخذ بعين الاعتبار، خلال آخر عملية مسح للحرفاء مجراة في بداية سنة 2018، القوائم المحيئة للأشخاص والتنظيمات التي لها علاقة بجرائم إرهابية والمعدة من قبل الهياكل الأممية المختصة وهو ما يشكل مخالفة لأحكام الفصل 6 من الترتيب سالف الذكر.

أما بالنسبة لشركة التصرف الثالثة فإضافة للمخالفات المذكورة أعلاه، أفرزت الأبحاث إخلالات أخرى تمثلت في :

- تقصير في مراقبة تدابير العناية الواجبة للتوقي من جرائم تبيض الأموال وتمويل الإرهاب مخالفة بذلك مقتضيات أحكام الفصل 20 من الترتيب سالف الذكر؛

- تقصير في واجب التحقق من هوية الحريف ومن ينوبه والمستفيد الفعلي عند بدء علاقة العمل وبعدها، وهو ما يشكل مخالفة لأحكام الفصول 3، 4 و5 من ترتيب هيئة السوق المالية المذكور؛

- تقصير في واجب التحقق من أن الحريف أو المستفيد الفعلي غير مدرج بقائمة الأشخاص أو التنظيمات الذين تبين للهياكل الأممية المختصة ارتباطهم بالجرائم

الإرهابية وبقائمة الأشخاص أو الكيانات المحددة موضوع العقوبات المالية المستهدفة والمتعلقة بمنع وإحباط انتشار أسلحة الدمار الشامل وتمويله مخالفة بذلك أحكام الفصل 6 و6 (مكرر) من الترتيب المذكور.

وبعد استيفاء إجراءات الدفاع والاستماع لدفعات شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير الثلاث حول المآخذ المنسوبة لها، قرر المجلس اعتبار هذه المآخذ ثابتة في حقها وتسليط خطايا مالية عليها طبقاً لأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية وأمر الشركات المعنية باحترام الأحكام القانونية الجاري بها العمل.

# الباب الرابع

## تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي للسوق المالية

لمزيد دعم شفافية المعاملات المالية وضمان سلامة السوق ، واصلت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 مجهوداتها الرامية إلى تطوير الإطار التشريعي والترتيبي للسوق المالية وفقا للمهام الموكولة إليها في حماية الادخار المستثمر في الأوراق المالية.

ويقتضي تحقيق هذه الأهداف تدعيم القوانين والتراتب بالأحكام الملائمة لتأطير نشاط المتدخلين في السوق المالية على أفضل وجه و سدّ الفراغات القانونية إن وجدت .

كما تتولى هيئة السوق المالية ضمن مهام الإحاطة التي تقوم بها لفائدة المتعاملين بالسوق الإجابة على الاستشارات الواردة عليها بما يساهم في توضيح بعض جوانب الإطار التشريعي و الترتيبي المنظم للسوق المالية.

وفي إطار ممارستها لدورها الرقابي ، تقوم هيئة السوق المالية برصد الاخلالات والنقائص صلب العقود التأسيسية لشركات المساهمة العامة بمناسبة انجازها لعمليات مالية والتثبت من مشاريع اللوائح قبل عرضها على جلساتها العامة .

### I. انجازات هيئة السوق المالية في مجال إعداد النصوص التشريعية و الترتيبية

#### 1. تدعيم دور هيئة السوق المالية في مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

تلعب هيئة السوق المالية دور هام في المنظومة التونسية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب باعتبار ان جرائم غسل الأموال وتمويل الإرهاب تشكل تهديدا هاما لنزاهة ومصداقية وسمعة السوق المالية.

وقد أوكل القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية لهيئة السوق المالية مهمة تنظيم هذه السوق والسهر على حسن سيرها و مراقبتها و مراقبة المتدخلين فيها. كما تستمد هيئة السوق المالية صلاحياتها في مجال مكافحة غسل الاموال وتمويل الارهاب من القانون الأساسي عدد 26 لسنة 2015 المؤرخ في 7 أوت 2015 المتعلق بمكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال اذ تتولى هيئة السوق المالية وضع التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب التي يجب أن تلتزم بها المؤسسات الخاضعة لرقابتها من جهة و مراقبة امتثال هذه المهنيين بالواجبات المنصوص عليها بالتشريع والتراتب الجاري بها العمل من جهة اخرى .

و في هذا الاطار قامت هيئة السوق المالية بوضع خارطة طريق واستراتيجية في مكافحة غسل الاموال وتمويل الارهاب تستند على محورين أساسيين:

- التقيد بالالتزام الفني تطبيقا لتوصيات مجموعة العمل المالي وذلك من خلال تدعيم الاطار الترتيبي لجعله مطابقا مع معايير مجموعة العمل المالي .
- تدعيم الفعالية والدور الرقابي لهيئة السوق المالية مع تركيز رقابة قائمة على المخاطر.

#### • تدعيم الاطار الترتيبي لجعله مطابقا مع معايير مجموعة العمل المالي

تشكّل مكافحة انتشار أسلحة الدمار الشامل أحد محاور تدخل مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة والذي أصدر جملة من القرارات قصد التوقي وردع هذه الظاهرة والحد من تمويلها. وقد تمّ في هذا الإطار توسيع مهام فريق العمل المالي (فاتف) منذ سنة 2007 لتشمل التعامل مع تمويل انتشار أسلحة الدمار الشامل و الذي قام بدوره باعتماد توصية تهدف إلى ضمان التطبيق المنهج و الفعال للعقوبات المالية التي سيقع توقيعها في مجال انتشار أسلحة الدمار الشامل .

وفي هذا الإطار و حتى تتضمن المنظومة الترتيبية أحكاما خاصة بمنع انتشار أسلحة الدمار الشامل و اجراءات تتماشى مع متطلبات التوصيات الدولية لمجموعة العمل المالي ، قامت هيئة السوق المالية بتنقيح ترتيبها المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب قصد توسيع مجال تدخله لانتشار التسلح وإلزام وسطاء البورصة وشركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير بتجميد الأموال أو الأصول الأخرى الراجعة للأشخاص والكيانات موضوع العقوبات المالية المستهدفة الواردة بقرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة .

وقد تم التأشير على تنقيح ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بضبط التدابير التطبيقية لمنع غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب بقرار من وزير المالية مؤرخ في 06 مارس 2018.

### • تدعيم الفعالية و الدور الرقابي لهيئة السوق المالية

قامت هيئة السوق المالية في بداية سنة 2018 بإعداد دراسة قطاعية لمخاطر غسل الاموال وتمويل الارهاب و تم للغرض استعمال آلية البنك الدولي لتقييم التهديدات و نقاط الضعف في السوق المالية و هي نفسها التي تم استعمالها للتقييم الوطني لمخاطر غسل الاموال وتمويل الارهاب .

وبالنسبة للإجراءات التي تم اتباعها لإعداد الدراسة المذكورة اعلاه تم ارساء لجنة قيادة صلب هيئة السوق المالية كما تم تشريك وسطاء البورصة و شركات التصرف في محافظ الاوراق المالية لفائدة الغير في عملية التقييم عبر توزيع استبيانات .

وتوزعت عملية التقييم على فترة ستة أشهر . ففي مرحلة أولى تمّ تحديد التهديدات التي قد تواجهها السوق المالية التونسية والتي قد تشكل مخاطر عالية لغسل الاموال وتمويل الارهاب على القطاع وفي مرحلة ثانية تم تحديد نقاط الضعف التنظيمي لبعض المهنيين من خلال البيانات المتوفرة لدى الهيئة في اطار دورها الرقابي وبيانات خارجية باعتماد نتائج الاجوبة التي تم استخراجها من الاستبيانات الموجهة إليهم .

ومكّنت الدراسة القطاعية لمخاطر غسل الاموال وتمويل الارهاب من ارساء خارطة مخاطر غسل الاموال وتمويل الارهاب تخص السوق المالية و وضع برنامج رقابة ميدانية في هذا المجال على ضوء هذه المخاطر .

## 2. إتمام ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة

في إطار الإصلاحات الموجهة لتحسين مناخ الأعمال و تشجيع القطاع الخاص بهدف ضمان تحسين تصنيف البلاد التونسية ضمن التقرير السنوي حول ممارسة أنشطة الأعمال ، قامت هيئة السوق المالية بإتمام ترتيبها المتعلق بالمساهمة العامة بأحكام تمكن من تدعيم حماية المستثمرين من خلال حصولهم على بعض المعلومات اللازمة بخصوص الشركات التي يوظفون أموالهم فيها بما يمكنهم من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية عن دراية و إلمام . و تتمثل هذه الأحكام في:

- واجب إعلام العموم بالاتفاقيات المبرمة من قبل الشركة والتي تمثل 10% وأكثر من قيمة أصولها و التي تتضمن مصلحة مباشرة أو غير مباشرة لمسيرها أو مساهمها الذي يملكون 10% من أسهمها،

- واجب التنصيص صلب التقرير السنوي حول التصرف في شركات المساهمة العامة على المهام التي يمارسها أعضاء مجلس الإدارة أو هيئة الإدارة الجماعية ومجلس المراقبة في شركات أخرى ومساهماتهم فيها.

وقد تم التأشير على تنقيح ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق المساهمة العامة بقرار من وزير المالية مؤرخ في 26 مارس 2018.

### 3. المشاركة في إصدار الأمر الحكومي عدد 579 لسنة 2018 مؤرخ في 22 جوان 2018 المتعلق بإصدار الصكوك الإسلامية لفائدة مؤسسات القطاع الخاص

خلال سنة 2013، تم إصدار القانون عدد 30 لسنة 2013 المؤرخ في 30 جويلية 2013 المتعلق بالصكوك الإسلامية و الذي يهدف إلى تأطير عملية إصدار الصكوك الإسلامية قصد الاستفادة من آليات التمويل الإسلامي وتوسيع قاعدة المستثمرين.

وتتم عملية إصدار الصكوك الإسلامية حسب مقتضيات القانون المشار اليه اعلاه لفائدة الدولة أو المنشآت و المؤسسات العمومية و الجماعات المحلية أو مؤسسات القطاع الخاص طبقا لشروط تضبط بأمر.

وبهدف تأطير عملية إصدار الصكوك الإسلامية لفائدة مؤسسات القطاع الخاص تم بالتنسيق بين مصالح وزارة المالية ووزارة العدل وهيئة السوق المالية العمل على ضبط الشروط المطلوب استيفاؤها من قبل هذه المؤسسات لإصدار صكوك إسلامية و التي تتمثل أساسا في:

- شكل المؤسسات و التي يجب ان تكون في شكل شركة خفية الاسم،
- ضبط المبلغ الأدنى لرأس المدفوع في حدود 1 مليون دينار،
- اشتراط فترة وجود دنيا بثلاث سنوات و قوائم مالية مصادق عليها للسنتين الأخيرتين قصد تمكين المستثمر من الاطلاع على وضعية الشركة.

وقد تم تكريس هذه الشروط صلب الأمر الحكومي عدد 579 لسنة 2018 المؤرخ في 22 جويلية 2018.

#### 4. المساهمة في إعداد الأمر الحكومي عدد 417 لسنة 2018 المؤرخ في 11 ماي 2018 المتعلق بإصدار القائمة الحصرية للأنشطة الاقتصادية الخاضعة لترخيص وقائمة التراخيص الإدارية لانجاز مشروع و ضبط الأحكام ذات الصلة و تبسيطها

جاء هذا الأمر الحكومي تطبيقا لأحكام الفصل الرابع من القانون عدد 71 لسنة 2016 المؤرخ في 30 سبتمبر 2016 المتعلق بقانون الاستثمار و الذي نص على أن تضبط بأمر حكومي قائمة الأنشطة الخاضعة إلى ترخيص و قائمة التراخيص الإدارية المستوجبة لانجاز المشروع و آجال وإجراءات و شروط إسنادها وكذلك قائمة الأنشطة المستثناة من مبدأ سكوت الإدارة.

وقد ساهمت هيئة السوق المالية في إعداد هذا الأمر من خلال تحديد قائمة مفصلة للأنشطة الخاضعة إلى ترخيص ممارسة النشاط من قبل الهيئة و آجال و إجراءات و شروط إسنادها.

#### 5. المشاركة في إعداد أمر حكومي عدد 748 لسنة 2018 المؤرخ في 7 سبتمبر 2018 المتعلق بإتمام الأمر عدد 2278 لسنة 2001 المؤرخ في 25 سبتمبر 2001 المتعلق بتطبيق أحكام الفصول 15 و 29 و 35 و 36 و 37 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي

تكتسي مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية أهمية كبرى صلب الأسواق المالية العالمية في مجال توفير التمويلات على المدى القصير سواء لخزينة الدولة أو مؤسسات القطاع البنكي والمالي وذلك لما توفره من سيولة وتحكم في المخاطر.

أمّا بالنسبة للسوق المالية التونسية، فإنّ تركيز مثل هذه المؤسسات أصبح أمرا ملحا منذ اعتماد أسلوب تقييم سندات الدين باعتماد منحنى الفائدة الجديد باعتبار أنّ تغيير طرق تقييم محافظ مؤسسات التوظيف الجماعي الرقاعية من شأنه إحداث بعض التغييرات في قيمة التصفية لهذه المؤسسات وهو ما يمثل معطى جديدا بالنسبة لحاملي حصصها وأسهمها الذين لم يعتادوا على ذلك ممّا قد يدفعهم إلى سحب أموالهم أو تحويلها نحو استثمارات أخرى.



وحيث تتسم الصناديق النقدية باستقرار نسبي في قيمة تصنيفها باعتبار قصر آجالها وهي تشكل بالتالي أداة ملائمة لتمكين المستثمرين من التصرف في سيولتهم على المدى القصير وتمثل هذه الصناديق تبعا لذلك خيارا إضافيا للمستثمر إلى جانب الودائع البنكية يمكنه حسب الحالة من الحصول على مردودية أفضل وبمخاطرة محدودة.

وحيث يضبط الفصل 2 من الأمر عدد 2278 لسنة 2001 المشار إليه أعلاه شروط ونسب تكوين موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية. وهذه النسب لا تتلاءم مع خصائص صنف مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية باعتبار خضوع هذه الأخيرة لنسب ذات مرونة أكبر.

وقصد تلافي ذلك، ساهمت هيئة السوق المالية بالتعاون مع البنك المركزي التونسي ووزارة المالية وشركة الإيداع والمقاصة والتسوية وجمعية وسطاء البوصة و بورصة الأوراق المالية بتونس في تنقيح و اتمام الأمر عدد 2278 لسنة 2001 المؤرخ في 25 سبتمبر 2001 المتعلق بتطبيق أحكام الفصول 15 و 29 و 35 و 36 و 37 من مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي لضبط صيغ تكوين موجودات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وأسقف ونسب توظيف هذه الموجودات بما يمكن من توفير الظروف الملائمة لتطوير هذا المنتج المالي الجديد ويضمن مصالح وحقوق المستثمرين فيه.

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

انطلاقا من وعي هيئة السوق المالية بدورها المركزي في تدعيم الثقافة المالية في السوق المالية ومساهمتها الفعالة في توفير مناخ استثماري مبني على الثقة بين مختلف الفاعلين في السوق، وفي إطار تفاعلها مع المتدخلين بالسوق المالية عبر تدعيم التواصل المؤسساتي معها، تتلقى هيئة السوق المالية بانتظام استفسارات واستشارات قانونية من المهنيين وتتولى الإجابة على التساؤلات التي تدخل ضمن صلاحياتها المضبوطة بمقتضى القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

وخلال سنة 2018 تلقت هيئة السوق المالية عدة استفسارات تمحورت حول المسائل التالية:

## 1. حول الجمع بين صفة المدير العام لشركة تصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير وصفة المتصرّف المستقلّ بمجلس إدارة شركة مدرجة بالبورصة

تعهدت هيئة السوق المالية باستشارة حول إمكانية الجمع بين صفة المدير العام لشركة تصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير وصفة المتصرّف المستقلّ بمجلس إدارة شركة مدرجة بالبورصة. وفي هذا الاطار واستنادا الى مقتضيات الفصل 21 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2015 المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية الذي ينص على أنه: «يتعين على المؤسسات التي تتعاطى نشاط التصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير تفادي تضارب المصالح»، اعتبرت الهيئة بأن جمع نفس الشخص للصفتين يمكن أن يؤدي الى تضارب في المصالح باعتبار أنّ صفة عضو في مجلس الادارة تؤهله للنفاذ الى المعلومات الداخلية المتعلقة بالشركة المدرجة بالبورصة.

كما أوضحت الهيئة بأن الفصل 49 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وبالتصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير يمنع الجمع بين الصفتين في صورة أن الشركة المدرجة بالبورصة هي المودع لديه أصول مؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية صاحبة الاصول التي تتصرف فيها شركة التصرّف حيث ينصّ على أنه « لا يمكن أن يكون مسيرو المؤسسة المودع لديها في نفس الوقت مسيرين لمؤسسة التوظيف الجماعي في الأوراق المالية صاحبة الأصول المودعة».

## 2. حول إعفاء شركة ذات مساهمة عامة من دفع حصص الأرباح في الآجال القانونية

جوابا على استشارة قانونية حول إمكانية اعفاء شركة ذات مساهمة عامة من دفع حصص الأرباح في غضون ثلاثة اشهر من تاريخ قرار الجلسة العامة، ذكرت هيئة السوق المالية بواجب احترام مقتضيات الفصل 17 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية

الذي ضبط أجلا أقصاه ثلاثة أشهر ابتداء من تاريخ قرار الجلسة العامة لدفع حصص الأرباح المقرّر توزيعها من قبل الجلسة العامة العادية لشركات المساهمة العامة وذلك في غياب سند قانوني يجيز اسناد استثناء في هذا المجال مع العلم ان الترخيص للشركة في دفع حصص الأرباح بعد انقضاء الآجال القانونية من شأنه أن يضرّ بمصالح صغار المساهمين بالشركة.

### 3. حول تصفية محافظ أوراق مالية وغلق حسابات مالية من قبل شركة وساطة بالبورصة بصفة أحادية

تقدّمت شركة وساطة بالبورصة بتساؤل حول إمكانية بصفة أحادية تصفية محافظ أوراق مالية وغلق حسابات مالية لحرفاء لم يقوموا بتسجيل عمليات مالية بها لمدة طويلة، وفي إجابتها أوضحت هيئة السوق المالية بأن كلّ قرار أحادي الجانب من الشركة في تصفية حسابات الحرفاء يعدّ مخالفا للقانون ويجب أن يكون موضوع اتفاق مسبق معهم باعتباره يمس من حقهم في الملكية. كما ذكرت الهيئة في هذا الإطار بأحكام الفصل 23 من الأمر العليّ المؤرخ في 15 فيفري 1932 الذي ينظم خاصة ايداع السندات و المبالغ المالية التي اصبحت محل تقادم و الذي ينص على أنه «يتمّ إرجاع الأسهم وحصص التأسيس و الرّقاع وبقية الأوراق المالية الاخرى للدولة بعد مرور ثلاثين سنة عن طريق التقادم المكسب.»

### 4. حول تعيين متصرف ممثل لصغار المساهمين بشركة في منصب رئيس مجلس إدارة الشركة

تولت هيئة السوق المالية النظر في إمكانية تعيين الممثل لصغار المساهمين في مجلس ادارة الشركة في منصب رئيس مجلس الإدارة. وفي إجابتها أوضحت الهيئة بأنّ هذا التعيين يمكن أن يتعارض مع مبدأي الحيادية والنزاهة في مباشرة المهام الموكولة إليه كممثل لصغار المساهمين باعتبار أنّ الصفتان تؤهلان نفس الشخص للدفاع عن مصالح يمكن ان تكون متعارضة أي مصالح الشركة التي يترأسها ومصالح صغار المساهمين الذين يمثلهم بمجلس إدارة الشركة.

كما دعت الهيئة الى تجنّب كل وضعية يمكن أن ينجرّ عنها تضارب في المصالح وذلك لضمان النزاهة واحترام ممارسات الحوكمة الرشيدة في تمثيل صغار المساهمين.

## 5. حول ترميز ومسك سجلات المساهمين بشركة أجنبية غير مدرجة ضمن عمليات التونسية للمقاصة والآثار المترتبة عن عدم مادية الأسهم

أبدت هيئة السوق المالية رأيها حول إمكانية لجوء شركة أجنبية غير مدرجة بالبورصة إلى خدمات هيكل الايداع المركزي «التونسية للمقاصة» فيما يتعلق بترميز ومسك سجلات المساهمين ضمن عمليات «التونسية للمقاصة» وحول الآثار المترتبة عن الطابع غير المادي للأسهم. وجوابا على ذلك قدّمت الهيئة التوضيحات التالية:

- فيما يتعلق بمسك سجلات المساهمين بالشركة الأجنبية يتّجه التمييز بين النظام القانوني المنطبق على الشركات ذات المساهمة العامة وشركات المساهمة الخصوصية حيث تمسك شركات المساهمة الخصوصية حسابها دون غيرها وذلك وفقا لأحكام الفصل 315 من مجلة الشركات التجارية أمّا بالنسبة لشركات المساهمة العامة فتنوّى مسك حسابها بنفسها أو عن طريق وسيط مرخّص له مفوّض والذي يمكن أن يكون «التونسية للمقاصة» طبقا للفصل 3 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمسك وإدارة حسابات الأوراق المالية.

- فيما يتعلق بالطابع غير المادي للأسهم فهو يعتبر من الخصائص الوجودية لكافة الأوراق المالية الصادرة بالبلاد التونسية وذلك على معنى أحكام الفصل 2 من القانون عدد 35 لسنة 2000 المؤرخ في 21 مارس 2000 المتعلق بإرساء السندات غير المادية حيث تجرّد سندات الأوراق المالية من صبغتها المادية وتصبح مجسمة بترسيمها في حساب مالکها لدى الذات المعنوية المصدرة او الوسيط المرخّص له ويتم تداولها عن طريق تحويلها من حساب لحساب آخر.

- بالنسبة لترميز «التونسية للمقاصة» لأسهم الشركات فيعتبر من الخدمات التي تقدمها «التونسية للمقاصة» كما تم التنصيص على ذلك ضمن الفصل 38 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بهيكل الايداع المركزي للسندات الذي ينص على انه «يمكن لهيكل الايداع المركزي للسندات إسناد رمز ISIN الورقة مالية بناء على طلب معمل من قبل الجهة التي تصدرها. ولا يؤدي إسناد رمز ISIN إلى إدراج الورقة المالية المعنية ضمن عمليات هيكل الايداع المركزي للسندات. ويرتبط النفاذ الى هذه الخدمة بضرورة احترام الشروط المضمّنة بالقواعد التنظيمية «للتونسية للمقاصة» وذلك تطبيقا لأحكام الفصل 38 آنف الذكر.

## 6. حول دور هيئة السوق المالية الرقابي على نشاط التصرف في محافظ الاوراق المالية

في إطار الدور الرقابي الذي تمارسه هيئة السوق المالية على نشاط التصرف في محافظ الاوراق المالية لفائدة الغير تلقت الهيئة كراسي شروط تعلقنا بمسك وحفظ حسابات الاوراق المالية يخص الأول مسك وحفظ حسابات الاوراق المالية والمطبق على شركات المساهمة الخصوصية مبرم من قبل شركة تصرف في الاوراق المالية لفائدة الغير و الثاني يتعلق بمسك وحفظ حسابات الاوراق المالية والمطبق على شركات المساهمة العامة تم ابرامه بين شركة تصرف في الاوراق المالية لفائدة الغير بوصفها الوسيط المرخص له المفوض و شركة استثمار ذات رأس مال متغير.

وفي هذا الاطار اعتبرت هيئة السوق المالية أن إمضاء كراس الشروط الأول المتعلق بمسك وحفظ حسابات الاوراق المالية المنطبق على شركات الخصوصية و ذلك من قبل شركة التصرف بوصفها شركة خفية الاسم خصوصية مطابق للفصل الثاني من القانون عدد 35 لسنة 2000 المؤرخ في 21 مارس 2000 المتعلق بإرساء السندات غير المادية و للفصل السادس من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بمسك وإدارة حسابات الاوراق المالية اذ لا يمكن بالنسبة لشركات المساهمة الخصوصية أن يتولى مسك حسابات الاوراق المالية إلا الجهة المصدر نفسها .

أمّا بالنسبة لكراس الشروط الذي تم ابرامه بين شركة تصرف في الاوراق المالية لفائدة الغير بوصفها الوسيط المرخص له المفوض و الذي التزمت بموجبه بمسك حسابات الاوراق المالية المصدرة من قبل شركة الاستثمار ذات رأس مال متغير، فهو مخالف للأحكام القانونية والترتيبية المنظمة لإرساء السندات غير المادية باعتبار أن الفصل 2 من القانون عدد 35 لسنة 2000 المؤرخ في 21 مارس 2000 المتعلق بإرساء السندات غير المادية يقتضي أن «ترسم حسابات الاوراق المالية للشركات ذات المساهمة العامة في حسابات مالكيها لدى الشركة المصدرة أو الوسيط المرخص» وقد نص الفصل 16 من الأمر عدد 2728 لسنة 2001 المؤرخ في 20 نوفمبر 2001 المتعلق بضبط شروط ترسيم الاوراق المالية والوسطاء المرخص لهم في مسك حسابات الاوراق المالية بأنه: « لا يمكن أن يكونوا وسطاء مرخصا لهم في مسك حسابات الاوراق المالية على معنى الفصل 4 من القانون عدد 35 لسنة 2000 المؤرخ في 21 مارس 2000 المشار إليه أعلاه

إلا وسطاء البورصة ومؤسسات القرض المؤهلة للقيام بالأنشطة المنصوص عليها بالفصل 84 من الأمر 2478 لسنة 1999 المؤرخ في أول نوفمبر 1999 المشار إليه أعلاه وشركة الإيداع والمقاصة والتسوية.»

كما ذكرت الهيئة جوابا على استشارة قانونية حول خضوع نشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية للحساب الخاص الى ترخيص هيئة السوق المالية، بأنه وفقا لمقتضيات الفصل 23 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية فإن ترخيص هيئة السوق المالية يتعلق بنشاط التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير من طرف شركات التصرف ولا يشمل نشاط التصرف في محافظ الاوراق المالية للحساب الخاص.

## **7. حول التضارب بين المعطيات المضمنة بقرار هيئة السوق المالية في الترخيص لتكوين شركة استثمار ذات رأس مال متغير والمعلومات الواردة بمضمون السجل التجاري للشركة**

في اطار الرقابة والولاية على شركات الاستثمار ذات رأس مال المتغير التي يخضع تكوينها الى ترخيص تمنحه هيئة السوق المالية تناولت هذه الاخيرة وبمناسبة تحيين المعطيات القانونية المتعلقة بالشركة والتثبت من الوثائق المكوّنة لملف الترخيص مسألة التضارب بين التسمية الواردة بمضمون السجل التجاري للشركة والتسمية المضمنة بقرار هيئة السوق المالية في الترخيص لتكوين شركة استثمار ذات رأس مال المتغير.

وذكرت الهيئة بأن قرار ترخيص تكوين شركة الاستثمار ذات رأس مال المتغير المسند الى الشركة يرخص لها بمزاولة نشاطها بصفتها تلك باعتبارها شركة خفية الاسم تخضع لنظام خاص مرتبط بنشاطها في حين أن مضمون السجل التجاري للشركة خفية الاسم يكسبها فقط الشخصية المعنوية وهو إجراء فرعي مقارنة بقرار هيئة السوق المالية المتعلق بترخيص تكوين شركة استثمار ذات رأس مال المتغير. وعلى هذا الأساس دعت الهيئة الشركة المعنية لتحيين المعلومات الواردة بمضمون السجل التجاري ومطابقتها للمعلومات والمعطيات المضمنة بقرار هيئة السوق المالية في الترخيص.

## 8. حول تسجيل عملية بيع أسهم شركة ذات مساهمة عامة دون تداول

جواباً على استشارة حول مدى تطبيق مقتضيات المطة الرابعة من الفصل 70 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، لا عفاء طرفي عقد احالة اسهم شركة ذات مساهمة عامة من اتمام العملية داخل سوق تداول «إذا كانت المعاملة تدخل ضمن اتفاقية أشمل من أن تكون مجرد عقد بيع وتمثل أحد عناصرها الأساسية» و تسجيلها دون تداول، اعتبرت هيئة السوق المالية بأن التأكد من أن المعاملة لا تخضع للتداول يدخل ضمن صلاحيات بورصة الأوراق المالية بتونس تطبيقاً لاحكام الفصل 122 من الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس التي تثبت من أن المعاملة تدخل ضمن حالة الاعفاء المنصوص عليها بالمطة الرابعة من الفصل 70 المشار اليه اعلاه في حين يكون دور هيئة السوق المالية في صورة الحال على التثبت من جدية الاعتراض من عدمه على تسجيل المعاملة وذلك تطبيقاً لمقتضيات الفصل 125 من الترتيب المذكور اعلاه.

## 9. حول حالات عدم اختصاص الهيئة

انطلاقاً من الصلاحيات القانونية المسندة لهيئة السوق المالية بموجب القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، تسهر الهيئة عند تلقيها الاستشارات القانونية على التقيّد بأحكام القانون من خلال الإجابة على التساؤلات التي تدخل في مجال اختصاصها المسند. وفي هذا الإطار اعتبرت هيئة السوق المالية بأنّ تأويل الفصل 199 من مجلة الشركات التجارية للنظر في امكانية حضور اجتماعات مجلس إدارة الشركة عبر المؤتمرات المرئية عن بعد وباستعمال وسائل الاتصال الحديثة (مؤتمرات الفيديو) لا يدخل ضمن مشمولاتها القانونية خاصة في غياب احكام قانونية صريحة في هذا الشأن.

## III. مراقبة العقود التأسيسية ومشاريع اللوائح

في إطار السهر على ضمان حسن سير أسواق الأوراق المالية، تتولى هيئة السوق المالية بمناسبة العمليات المالية التي تنجزها شركات المساهمة العامة مراقبة مدى احترام عقودها التأسيسية للأحكام القانونية و خاصة منها مجلة الشركات التجارية.

كما تتولى الهيئة النظر في مشاريع اللوائح المعروضة على جلسات شركات المساهمة العامة وذلك قصد التثبت من مطابقتها للنصوص القانونية والترتيبية الجاري بها العمل.

و قد قامت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 بالتدقيق القانوني المعمق لخمس عشر عقدا تأسيسيا (15) و عشرة مشاريع لوائح (10) من بينها:

- ثلاث عشر (13) عقدا تأسيسيا و سبع (7) مشاريع لوائح تم رصد اخلالات قانونية في شأنها و قد طلبت الهيئة من الشركات المعنية إدخال التعديلات اللازمة قصد مطابقة عقودها التأسيسية و مشاريع لوائحها مع الأحكام القانونية و الترتيبية النافذة ،

- عقدين تأسيسين (2) و ثلاث (3) مشاريع لوائح مطابقة للأحكام القانونية و الترتيبية الجاري بها العمل .

و قد تعلقت أبرز الاخلالات التي تم معاينتها بالمسائل التالية:

## **1. ملاءمة العقود التأسيسية مع أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 والمتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية**

تحرص هيئة السوق المالية أن تكون العقود للبنوك و المؤسسات المالية مطابقة لأحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 المؤرخ في 11 جويلية 2016 الذي جاء ليُلغى أحكام القانون عدد 65 لسنة 2001 المؤرخ في 10 جويلية 2001 المتعلق بمؤسسات القرض فيما يتعلق بالمسائل التالية:

- خضوع الاتفاقيات المبرمة بين بنك أو مؤسسة مالية و الأشخاص المرتبطين بها الخاضعة لترخيص مسبق من مجلس الإدارة لأحكام الفصل 62 من القانون عدد 48 لسنة 2016 بالإضافة إلى أحكام الفصل 200 من مجلة الشركات التجارية ،

- مواصلة العمل فيما يتعلق بحلّ الشركة و تصفيتها بأحكام العنوان الثالث من الكتاب الأول من مجلة الشركات التجارية و أحكام الكتاب الرابع من المجلة التجارية ما لم يتعارض مع أحكام القانون عدد 48 لسنة 2016 طبقا لأحكام الفصل 127 من هذا القانون ،

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



## 2. ملاءمة العقود التأسيسية لبعض الأحكام الخاصة بشركات المساهمة العامة

في إطار ممارستها لدورها الرقابي تقوم هيئة السوق المالية بمراقبة مدى احترام شركات المساهمة العامة للأحكام الخاصة بها الواردة بمجلة الشركات التجارية التي تقوم بإدراجها في عقودها التأسيسية خاصة منها حق كل مساهم مالك على الأقل لنسبة 3% في رأس مال شركة ذات مساهمة عامة في تعيين وكيل من قبل المحكمة يتولى دعوة الجلسة العامة للشركة للانعقاد في حالة التأكد طبقاً لأحكام الفصل 277 من مجلة الشركات التجارية.

## 3. وجوب احترام الأحكام المتعلقة بمجلس الإدارة

تسهر الهيئة على احترام الأحكام المتعلقة بمجلس الإدارة نظراً لأهميته فهو الضامن الوحيد لتحقيق أهداف الشركة، لذلك تقوم الهيئة بتذكير الشركات المعنية بأحكام مجلة الشركات التجارية فيما يتعلق بالمسائل التالية:

- عدم إمكانية تجاوز مدة نيابة أعضاء مجلس الإدارة الثلاث سنوات طبقاً لأحكام الفصل 190 من مجلة الشركات التجارية،
- اشتراط الحضور الفعلي لنصف أعضاء مجلس الإدارة على الأقل و ذلك طبقاً لمقتضيات الفصل 199 من مجلة الشركات التجارية.

## 4. التفويض لمجلس الإدارة خلال عملية الترفيع في رأس المال

نظراً لأهمية عمليات الترفيع في رأس مال شركات المساهمة العامة، تحرص هيئة السوق المالية على تذكير الشركات المعنية بوجوب احترام الأحكام القانونية المنظمة لعملية الترفيع في رأس المال و إجراءات تنفيذ العملية بعد المصادقة عليها من قبل الجلسة العامة الخارقة للعادة و خاصة منها مسألة التفويض لمجلس الإدارة لغرض تحقيق العملية الوارد بالفصل 294 من مجلة الشركات التجارية والذي يقرّ بأن الجلسة العامة الخارقة للعادة يمكنها التفويض لمجلس الإدارة السلطات اللازمة لغرض تحقيق الزيادة في رأس المال مرة أو عدّة مرات مع تحديد طرق إجراء تلك الزيادة و معاينة تحقيقها و تنقيح العقد التأسيسي بما يلائم ذلك. و طبقاً لأحكام الفصل 294 المذكور آنفاً فإنه يعتبر لاغياً كل شرط بالعقد التأسيسي يخول لمجلس الإدارة سلطة اتخاذ قرار الزيادة في رأس المال.

و بذلك و طبقاً لأحكام الفصل 294 من مجلة الشركات التجارية، فإن للجلسة العامة الخارقة للعادة السلطة المنفردة لاتخاذ قرار الزيادة في رأس المال ولا يمكنها التفويض لتحقيق الزيادة إلا لمجلس الإدارة.

## 5. الإجراءات الواجب إتباعها في صورة عدم تحرير الأسهم

قصد إقرار التوازن بين حقوق الملكية الراجعة للمكتتبين في الأسهم و حقوق الشركة تجاههم في صورة عدم تحريرهم المبالغ المتبقية من قيمة الأسهم التي اكتتبوا فيها، تحرص الهيئة على أن تتضمن العقود التأسيسية تنصيصات من شأنها أن تحمي حقوق جميع الأطراف من خلال تقيدها بأحكام الفصل 325 من مجلة الشركات التجارية المنظم للإجراءات الواجب إتباعها في صورة عدم تحرير الأسهم حيث يتعين أن توجه الشركة للمساهم المعنى إنذاراً بواسطة مكتوب مضمون الوصول مع الإعلام بالبلوغ تطالبه فيه بتحرير أسهمه.

و في نفس السياق، تدعو الهيئة الشركة المعنية إلى وجوب احترام أحكام الفصل 325 آنف الذكر. ففي صورة عدم امتثال المساهم يتعين على الشركة قبل أن تباشر بيع الأسهم غير المحررة بالسوق المالية أن تحترم أجل الشهر منذ تاريخ التنبيه.

## 6. بنود حق الأفضلية

طالبت هيئة السوق المالية شركة بمناسبة عملية إدراجها لأسهمها ببورصة الأوراق المالية بتونس بتعديل البنود التي تنص صلب عقدها التأسيسي على حق الأفضلية و المصادقة في صورة إحالة أسهم الشركة للغير باعتبار أن هذه الفصول تتعارض مع أحكام الفصل 22 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 و الذي ينص على أنه « ينجر قانوناً عن إدراج الأسهم بالبورصة تنازل الشركة المصدرة عن بنود حق الأفضلية والمصادقة الواردة في نظامها الأساسي. »

## 7. مكتب الجلسة العامة

نصت شركة صلب عقدها التأسيسي على أحكام تتعلق بمكتب الجلسة العامة جاء بها أنه يتم اختيار شخصين، من بين كبار المساهمين، و كاتب لتكوين مكتب الجلسة العامة. وقد قامت الهيئة بتذكير الشركة المعنية بأن اشتراط ملكية حد أقصى من الأسهم لتعيين من يكون مكتب الجلسة العامة يخرق مبدأ المساواة في المعاملة بين المساهمين وهو

مخالف لأحكام الفصل 281 من مجلة الشركات التجارية الذي ينص على أن رئيس الجلسة العامة يستعين بشخصين وبكاتب يكونون مكتب الجلسة يتم تعيينهم من قبل الحاضرين .

## 8. الصبغة غير المادية للأوراق المالية

طلبت الهيئة شركة مساهمة عامة بالتخلي عن بند صلب عقدها التأسيسي تشير من خلاله إلى الطابع المادي للسندات و هو ما يتعارض مع أحكام القانون عدد 35 لسنة 2000 المؤرخ في 21 مارس 2000 المتعلق بإرساء السندات غير المادية في فصله الثاني والذي ينص على أنه «تجرد سندات الأوراق المالية من صبغتها المادية و تصبح مجسمة بترسيمها في حساب مالكها لدى الذات المعنوية المصدرة أو الوسيط المرخص له ويتم تداولها عن طريق تحويلها من حساب الى حساب آخر.»

## 9. نيابة المساهمين في الجلسات العامة

قامت شركة مساهمة عامة بالتنصيص صلب عقدها التأسيسي على أنه لا يمكن للمساهم منح توكيل قصد المشاركة في الجلسات العامة إلا للزوج أو الزوجة أو لمساهم آخر وهو ما يخالف أحكام الفصل 278 من مجلة الشركات التجارية الذي ينص على أنه يجوز لكل مساهم التصويت في الجلسات العامة بواسطة أي شخص يستظهر بتوكيل خاص .

# الباب الخامس

## الانفتاح على المحيط

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

### I. التعاون الدولي

انطلاقاً من أهمية ترسيخ ثقافة التعاون الاقليمي والدولي المستمر المثمر في مجال أسواق رأس المال، تابعت هيئة السوق المالية خلال 2018 أنشطتها المتنوعة في سبيل التواصل وتبادل الخبرات مع نظرائها الأجنب وذلك من خلال تقبل مختلف الاستفسارات الواردة في إطار المنظمات الإقليمية و الدولية والمرتبطة بمجال تدخل الهيئة وبخاصيات الأطر التشريعية والترتيبية المنظمة للسوق المالية التونسية إضافة إلى تطبيقاتها والتجارب المتعلقة بها ومدعم بالإجابات والتوضيحات في هذه المجالات. كما واصلت الهيئة العمل على تكريس الأشكال الأخرى لهذا التعاون وآلياته.

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

تكريساً للمبادئ الدولية المتصلة بالاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات مع نظرائها الأجنب، تلقت هيئة السوق المالية التونسية خلال 2018 جملة من الاستشارات من طرف هيئات تعديلية أجنبية. ولقد تناولت هذه الاستشارات بالدرس المواضيع الرئيسية التالية:

- معايير إعادة نشاط الشركات الموقوفة «suspended companies» ،
- المدخرات السائلة «cash rerserves» بالنسبة للهيئات التعديلية لأسواق رأس المال،
- الجهة المسؤولة عن الرقابة والإشراف على نشاط التأمين إضافة الى القوانين أو القواعد أو التعليمات التي تنظم الرقابة على النشاط المذكور .

## 2. التعاون في إطار المنظمات الدولية و الإقليمية

### 1.2. الإجابة على استبيانات ذات مواضيع مختلفة

خلال 2018، قامت الهيئة بالإجابة على جملة من الاستبيانات الواردة من مختلف المنظمات الدولية والإقليمية والمتعلقة بالمواضيع التالية:

- الاستبيان الدوري للمنتدى الدولي لتعليم المستثمر (IFIE) في خصوص «واقع تثقيف المستثمر على المستوى العالمي» والذي يهدف الى تقييم الانجازات في ميدان الثقافة المالية والإعداد لمخطط أو برنامج عمل مع تحديد الاولويات في المجال المذكور،

- استبيان المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV / IOSCO) في خصوص السلامة المعلوماتية والالكترونية ،

- استبيان منتدى الهيئات التعديلية للأسواق المالية للدول الأعضاء باللجنة الدائمة للتعاون الاقتصادي والتجاري (الكومسيك) التابعة لمنظمة التعاون الإسلامي « COMCEC Capital market regulators Forum » حول مؤسسات التوظيف الجماعي « collective investment schemes » ،

- تحيين إجابات هيئة السوق المالية المتعلقة باستبيان اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية في خصوص الإيرادات والنفقات وتكاليف التعامل لدى أعضاء الاتحاد والمتضمن لأبرز المحاور التالية :

-التوزيع النسبي لمصادر الإيرادات والنفقات،

-رسوم تسجيل الاوراق المالية،

-رسوم ادراج الاوراق المالية ،

-التراخيص،

-رسوم وعمولات التداول،

-الرسوم والعمولات مقابل الخدمات،

-الرسوم والعمولات الأخرى.

• استبيان لجنة النمو والأسواق الناشئة (GEMC) التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية و المتعلق بالتنمية المستدامة بالأسواق الناشئة،

• الاستبيان الخاص بالإدراجات بالبورصة والصادر عن اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط (AMERC) التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية،

• استبيان مجموعة متابعة تطبيق الاتفاقية المتعددة الأطراف حول الاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO MMoU Monitoring Group).

## 2.2. تبادل المعلومات في نطاق الهيئات الدولية والإقليمية

تمد هيئة السوق المالية دورياً اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط AMERC التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وبدعوة منها، بأخر مستجدات كل ثلاثية على مستوى أداء سوقها وأطرها التشريعية والترتيبية.

كما أنه وطبقاً للاتفاقية المتعددة الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المتعلقة بالاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات، استجابت الهيئة خلال 2018 وفي عدة مناسبات إلى طلبات التعاون الواردة عليها من نظرائها الأعضاء بالمنظمة الدولية المشار إليها أعلاه بهدف ضمان تطبيق واحترام القوانين والتراتيب الجاري بها العمل والمتصلة بالأسواق المالية.

## 3.2 المشاركة في التظاهرات الدولية

شاركت هيئة السوق المالية خلال 2018 في جملة من الفعاليات الهامة والمرتبطة بمجال تدخلها أبرزها ما يلي:

• المشاركة في الاجتماع السنوي لأعضاء اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية والذي استضافته

الهيئة المغربية لسوق الرساميل يومي 24 و 25 جانفي 2018 في المغرب . ولقد ارتكزت نقاشات الأعضاء خلال اليوم الأول خاصة على تأثير تطوّر التقنيات المالية على أسواق رأس المال إضافة إلى دور الهيئات الرقابية في ظل العصر الرقمي والمخاطر الناشئة عن التحولات المذكورة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا .

أمّا الملتقى العلمي ، فقد عالج أساسا «التحديات والفرص المتعلقة بتمويل مشاريع البنية التحتية عبر أسواق رأس المال بمنطقة إفريقيا والشرق الأوسط» وتم التطرق الى هذا الموضوع من خلال المحاور التالية :

-التحديات المتعلقة بتمويل مشاريع البنية التحتية عبر أسواق رأس المال ،

- تمويل المؤسسات الصغرى والمتوسطة عبر أسواق رأس المال ،

-تمويل الاقتصاد الأخضر: الفرص الجديدة للتنمية ،

-الاندماج الاقليمي لأسواق رأس المال بمنطقة إفريقيا والشرق الأوسط: أيّ مثال يحتذى به .

•المشاركة في اجتماع فريق عمل منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي (لجنة التسيير) لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المنتظم تحت إشراف مبادرة الادارة الرشيدة والاستثمار في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية يوم 19 مارس 2018 بمقر المنظمة المذكورة بباريس . وتم خلال هذا الاجتماع التطرق في محور أوّل إلى أهمية الاصلاحات لبناء اقتصاديات تنافسية وبناء حوكمة مندمجة في محور ثان ،

•المشاركة في أعمال الاجتماع السنوي الثاني عشر لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية المنعقد يوم 28 مارس 2018 ببيروت . ولقد أنتظم خلاله اجتماع مجلس الاتحاد . كما تم تنظيم ندوة نقاشية حول «تطوير أسواق رأس المال في ظلّ التحديات التي تواجهها المنطقة العربية» ،

•المشاركة في أشغال الدورة السنوية لاجتماع المعهد الفرنكفوني لهياكل الإشراف على أسواق المال المنعقدة برومانيا من 27 إلى 29 جوان 2018 . ولقد تطرقت الندوة العلمية إلى اشكالية التأطير القانوني لمنتجات الاستثمار في ظل المناخ الرقمي والعاور للحدود والتي تفرّعت إلى أبرز النقاط التالية:

- الاشكاليات المتعلقة بالرقابة على منتجات الاستثمار الكلاسيكية والحديثة وتسويقها عبر الحدود،
- الرهانات التي تواجه الهيئات الرقابية المتعلقة بالرقمنة في اطار ممارسة مهامها الرقابية على السوق،
- كما انتظمت خلال اليوم الأول للدورة موائد مستديرة عالجت موضوع التجديد المالي في خدمة التنمية وتناولت المسائل الاتي ذكرها :
- التجديد في مجال الخدمات المالية: المخاطر والرهانات ،
- حماية المستثمرين في ظل العصر الرقمي الجديد،
- التقنيات المالية العابرة للحدود : الرهانات والتحديات التي تواجه الهيئات الرقابية .
- أما المحور الأساسي الذي ناقشه رؤساء الهيئات التعديلية خلال اجتماعهم المضيّق ، فلقد تعلق بآليات تحفيز الاستثمار طويل المدى .

• المشاركة في الاجتماع الثاني لفريق العمل المعني بـ «حوكمة الشركات» التابع لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية للشرق الأوسط وشمال إفريقيا تحت رعاية برنامج المنظمة للتنافسية والذي استضافته لجنة الأوراق المالية البرتغالية يومي 4 و5 جويلية 2018 بلشبونة. وتم التطرق خلال حلقة العمل المخصصة لحوكمة الشركات الى التطورات الحديثة المرتبطة بحوكمة الشركات بمنطقة شمال افريقيا والشرق الأوسط والسياسات المعتمدة لتحسين النفاذ الى أسواق رأس المال بمنطقة شمال افريقيا والشرق الأوسط .

• المشاركة في المؤتمر الثاني لحوكمة الشركات المدرجة الذي نظّمته هيئة قطر للأسواق المالية بمدينة الدوحة من 2 الى 4 أكتوبر 2018 بمناسبة أسبوع المستثمر العالمي الخاص بالمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (الأيوسكو). ولقد تمّ خلال المؤتمر إلقاء الضوء على أبرز المستجدات في ما يتعلق بالتوجّهات الدولية لحوكمة الشركات المدرجة والمنهجية المتبعة في إطار تطبيق نظام حوكمة الشركات والكيانات القانونية المدرجة في السوق الرئيسية الصادر عن هيئة قطر للأسواق المالية. وناقش المؤتمر في هذا السياق المسائل الآتية :

- تطبيقات الحوكمة،



-الاستدامة والحوكمة،

-حقوق المستثمرين،

كما انتظمت على هامش أشغال المؤتمر ورشات عمل متخصصة تعلّقت بما يلي :

-ورشة مهارات كتابة التقارير،

-ورشة أخلاقيات الأعمال في الأسواق المالية،

-ورشة تجزئة الأسهم،

-ورشة مكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب.

•المشاركة في الدورة التاسعة للملتقى الدولي لهيئة السوق المالية الفرنسية لسنة 2018 الذي استضافته هيئة الأسواق المالية الفرنسية من 23 إلى 26 أكتوبر 2018 بباريس. تناول هذا الملتقى الدوري الدولي موضوع « آليات الرقابة الناجمة بالسوق المالية والتحديات المرتبطة بها». وقد تعرض اليوم الأول للملتقى إلى موضوع الشركات المدرجة بالبورصة وتمويل المؤسسات. أمّا اليوم الثاني، فقد خصّص للمسائل المرتبطة بالبنية التحتية للسوق والمتدخلين بها فيما تم تنظيم ورشات عمل خلال اليوم الثالث والأخير تعلقت أساسا بتنفيذ التوجيه الاوروبي المتصل بأسواق الادوات المالية MIFID II : من المستوى النظري الى الواقع التطبيقي، بتعليم وتوعية المستثمرين وحمائهم وبالتحديد في مجال الخدمات المالية.

•حضور المؤتمر الدولي الذي ينظمه معهد ساس والمنعقد بايطاليا من 22 إلى 24 أكتوبر 2018. ولقد تطرق المؤتمر الى تجارب المعهد المذكور في مجال البرمجيات المعلوماتية.

•المشاركة في اجتماع الشراكة المتوسطة للهيئات التعديلية للأسواق المالية يومي 27 و28 نوفمبر 2018 بأثينا. ولقد استهدفت الندوتان العلميتان المنتظمتان على هامش اجتماع الأعضاء النقاط التالية:

-تطبيق الترتيب الأوروبي المتعلق بمكافحة إخلالات السوق،

-تبادل التجارب فيما يتعلّق بتطوير إدراج المؤسسات الصغرى والمتوسطة بالسوق المالية (عرض للتجربة التونسية في هذا المجال علاوة على التجربة

الاسبانية و التركية و المغربية)،

-تبادل التجارب بخصوص تنفيذ القواعد القانونية والإجرائية المرتبطة بحماية المستثمر وبالمبادرات المتعلقة بتوعية وتعليم المستثمرين من الناحية المالية (عرض للتجربة المصرية واليونانية والايطالية).

### 3. الأنشطة الأخرى للتعاون الدولي

نفذت الهيئة خلال 2018 أنشطة أخرى في مجال التعاون الدولي تعلقت بالجوانب التالية:

• استقبال الأمين العام المساعد لمجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) يوم 14 فيفري 2018 لبحث سبل التعاون والشراكة الممكنة مع هيئة السوق المالية التونسية على هامش زيارة العمل التي قام بها وفد المجلس المذكور إلى تونس من 12 إلى 15 فيفري 2018 .

• الالتقاء بممثل عن بنك تونس العربي الدولي و حريفة المؤسساتي البنك السويسري « Pictet » بمقر هيئة السوق المالية خلال شهر ديسمبر 2018. ولقد تضمن جدول أعمال الاجتماع النقاط التالية:

- ملخص للهيكل العام للهيئة التعديلية للسوق المالية التونسية :

• الجانب التنظيمي،

• الموارد البشرية،

• مدى استقلالية الهيئة التعديلية،

• مجلس الهيئة.

-صلاحيات الهيئة التعديلية:

• المجال الرقابي،

• المستجدات المتعلقة بالسوق والمشاريع المستقبلية ذات الصلة،

• النفاذ الى السوق وحماية المستثمرين (المقيمين والأجانب)،

• الإفصاح بما في ذلك عن تجاوز عتبات المساهمة...

• الإجابة على استبيان يندرج في إطار العناية اللازمة due diligence التي يقوم بها المستثمرون الأجانب لدى مختلف المتدخلين في السوق المالية التونسية بهدف تحديد قدرة الأطراف المقابلة على الاستجابة للشروط والمتطلبات المتعلقة بهم إضافة إلى فهم خاصيات السوق التونسية، أرسله الاتحاد الدولي للبنوك لفائدة حريفة المؤسسات (STATE STREET).

• استقبال وفد من البنك الإفريقي للتنمية يوم 24 أبريل 2018 في نطاق زيارة عمل أدتها بعثة البنك الإفريقي للتنمية إلى تونس من 23 إلى 26 أبريل 2018 في إطار مهمة إعداد التقرير الختامي لبرنامج تعصير القطاع المالي بتونس.

• استقبال خبير من البنك المركزي الفرنسي بمقر هيئة السوق المالية بتاريخ 26 مارس 2018.

• الالتقاء بوفد من صندوق النقد الدولي يوم 24 ماي 2018 في نطاق زيارة عمل وقع تأديتها إلى تونس من 17 إلى 30 ماي 2018 في إطار المراجعة الثالثة لبرنامج «تسهيل الصندوق الممدد» المبرم مع صندوق النقد الدولي.

• الالتقاء بوفد من البنك الإفريقي للتنمية بمقر هيئة السوق المالية يوم 21 سبتمبر 2018 في إطار التشخيص والإعداد للمرحلة الثانية من برنامج « دعم تعصير القطاع المالي ». وخصّ اللقاء للوقوف على أهم الإصلاحات الجارية والمرتبطة التي تهدف إلى تطوير القطاع المالي بتونس.

• زيارة وفد من الجامعة الإفريقية للخبراء المحاسبين (PAFA) ومن هيئة الخبراء المحاسبين بالبلاد التونسية لمقر هيئة السوق المالية يوم 27 نوفمبر 2018 في إطار احتضان البلاد التونسية لاجتماعات الجامعة المذكورة من 26 إلى 30 نوفمبر 2018 بتونس العاصمة واستجابة لرغبة الوفود المشاركة في التعرف على بعض الجهات الرسمية ذات الصبغة المالية وبعض المؤسسات الاقتصادية أو المؤسسات ذات الصلة بالاقتصاد. ولقد تولى ممثلون عن الهيئة تقديم مداخلتين تعلقتا أولاهما باستعراض هيكله ومهامه وصلاحيات هيئة السوق المالية. أما الثانية، فقد تطرقت إلى دور الهيئة في مراقبة جودة المعلومة المالية باعتبارها ركيزة أساسية لحماية مصالح المستثمرين.

• استقبال فريق التفقد الخاص بالاتحاد الدولي للبورصات (WFE) بمقر هيئة السوق المالية بتاريخ 7 فيفري 2018 وذلك في اطار دراسة ملف ترشح بورصة الأوراق المالية بتونس للانضمام الى عضوية الاتحاد المذكور. وقد خصص اللقاء الى تقديم الاطار التشريعي والترتيبي المنظم للسوق المالية. ولقد أقر الاتحاد الدولي للبورصات رسميا عضوية بورصة تونس وذلك على هامش الجمعية العامة السنوية للاتحاد في نسختها الثامنة والخمسين التي انطلقت يوم 3 اكتوبر 2018 بأثينا. فبعد حصولها على صفة مراسل ثم عضو منتسب، أصبحت بورصة تونس عضوا قارا بالاتحاد بعد استكمال اجراءات العضوية التي قامت بها ثلة من البورصات (النزداك، بورصة شانغاي وبورصة برمودا) خلال زيارة الى تونس في شهر فيفري 2018 توجت بتقرير ايجابي لمجلس ادارة الاتحاد الدولي للبورصات المنعقد خلال شهر جوان 2018. وأكد هذا التقييم ان بورصة تونس وجهاز الرقابة وشركة الايداع وجميع المتدخلين في السوق المالية التونسية يستجيبون لأهم المعايير والشروط المحددة من قبل الاتحاد من حيث الملاءمة لمبادئ السوق والنجاعة وحسن الحوكمة. وتشمل هذه المعايير عديد المجالات مثل التنظيم والمساواة في النفاذ الى السوق والإدراج والتداول وخدمات المودع والرقابة وتسوية النزاعات والبت في الشكاوي... علما وأن الاتحاد الدولي للبورصات هو أهم منظمة دولية للبورصات ولشركات المقاصة يجمع سبعين عضوا يمثلون اكثر من مائتي سوق مالية. وتضم البورصات الأعضاء اكثر من 45000 شركة مدرجة بقيمة سوقية تبلغ اكثر من 82.5 تريليون دولارا. وعلى إثر التحسينات الأخيرة لتقييم تونس من قبل وكالات MSCI و FTSE، مثلت صفة العضوية المسندة لبورصة تونس عاملا مدعما لصورة البلد والشركات المدرجة بالبورصة لدى المستثمرين الأجانب وخاصة منهم المؤسساتيين.

• الالتقاء يوم 18 ديسمبر 2018 وبمقر هيئة السوق المالية بوفد من البنك الافريقي للتنمية في إطار تقييم برنامج « دعم تعصير القطاع المالي » بغرض تأكيد الأهداف التي تم تحديدها سابقا وتبعاً لمرحلة الاعداد والتشخيص التي تم القيام بها خلال شهر سبتمبر 2018.

## II. التعاون المحلي ودعم التكوين والثقافة المالية

### 1. التعاون مع الجهات العمومية والخاصة المحلية

في إطار تدعيم سبل التعاون مع الجهات العمومية والخاصة تتولى هيئة السوق المالية

بصفتها هيئة مختصة، إفادة هذه الجهات بخبرتها حول المسائل القانونية والجبائية والمحاسبية التي تعرض عليها وفي هذا الإطار شاركت الهيئة في الأعمال التالية:

- اجتماع تنسيقي بوزارة تكنولوجيا الاتصالات والاقتصاد الرقمي المنعقد بتاريخ 13 أبريل 2018 حول تفعيل القانون المتعلق بالمؤسسات الناشئة والاتفاق على الاسراع في إصدار النصوص التطبيقية ذات الصلة والاجراءات العملية الكفيلة بحسن تفعيل القانون .
- ورشة العمل المنعقدة، بدعوة من بورصة الأوراق المالية بتونس وبمقرها يوم 6 أبريل 2018 حول الاطار القانوني والجبائي للأوراق المالية.
- الدورة الختامية لمشروع التوأمة مع الاتحاد الأوروبي بعنوان « تحديث الجهاز الإحصائي التونسي» الذي نظمه المعهد الوطني للإحصاء يوم 26 أبريل 2018 وذلك في إطار برنامج دعم اتفاقية الشراكة بين تونس والاتحاد الأوروبي.
- أشغال المنتدى الثالث للجمعية التونسية للاستثمار في رأس المال المنعقد بتاريخ 22 نوفمبر 2018 الذي تطرّق إلى موضوع «الاستثمار في رأس المال وتمويل التجديد» وقد شارك ممثل هيئة السوق المالية في أشغال هذا المنتدى عبر تقديم مداخلة بعنوان «آليات هيكله تمويل التجديد».
- الاجتماع المنعقد يوم 7 ديسمبر 2018 بمقر وزارة المالية (الإدارة العامة للتمويل) وذلك للمشاركة في أشغال لجنة قيادة دراسة جدوى إمكانية بعث آليات لإعادة تمويل مؤسسات التمويل الصغير في تونس .
- كما أبرمت هيئة السوق المالية بتاريخ 7 ديسمبر 2018 اتفاقية عمل مشترك مع الهيئة الوطنية لمكافحة الفساد خلال فعاليات اليوم الثاني للمؤتمر الوطني للحوكمة الرشيدة ومكافحة الفساد الذي نظّمته الهيئة الوطنية لمكافحة الفساد بالشراكة مع برنامج الامم المتحدة الانمائي وذلك في اطار دعم الجهود الوطني للحوكمة الرشيدة ومكافحة الفساد .
- وتولت أيضا الهيئة في إطار تعاونها مع الجهات العمومية والخاصة إبداء رأيها حول المواضيع التالية :
- مشروع المعيار المحاسبي المتعلق بالأصول الثابتة للجماعات المحلية؛

- مشروع المعيار المحاسبي المتعلق بتقديم القوائم المالية للدولة؛
  - مشروع المعيار المحاسبي المتعلق بأعباء الجماعات المحلية؛
  - مشروع المعيار المحاسبي المتعلق بأعباء الدولة؛
  - مشروع المعيار المحاسبي المتعلق بالمدخرات، الخصوم المحتملة والأصول المحتملة للجماعات المحلية؛
  - مشروع المعيار المحاسبي المتعلق بالأصول الثابتة المادية للدولة؛
- وقد تمّ إعلام المجلس الوطني لمعايير الحسابات العمومية بالملاحظات والتوصيات المتعلقة بالمشاريع المذكورة.
- وتلقت الهيئة استشارة من قبل المجلس الوطني لمعايير الحسابات العمومية تتعلق باستطلاعات الرأي حول مشروع الإطار المرجعي للمعلومة المالية لهياكل القطاع العمومي. وقد أمدت الهيئة المجلس الوطني المذكور بجملة من الاقتراحات والملاحظات حول المشروع المذكور وذلك بالاعتماد على التجارب المقارنة والمرجعيات المحاسبية الدولية الجاري بها العمل.
- وساهمت الهيئة بالتنسيق مع المجلس الوطني للجباية بإعتبارها عضوا في هذا المجلس في إعداد مشروع قانون المالية لسنة 2019. وتجدر الإشارة إلى أن المجلس الوطني للجباية يتولى تقييم النظام الجبائي ومدى ملائمته مع الأهداف المرسومة والمتعلقة خاصة بتوازن المالية العمومية وتحقيق النجاعة الإقتصادية والعدالة الجبائية.
- كما تولت الهيئة بالتنسيق مع مصالح الجباية المساهمة في إعداد المذكرات العامة المتعلقة بتطبيق الأحكام الجبائية الخاصة بالمسائل التالية :
- مراجعة الضريبة المستوجبة على الخاضعين للنظام التقديري؛
  - التشجيع على الادخار طويل ومتوسط المدى عن طريق حسابات الادخار للاستثمار وعقود التأمين على الحياة وتكوين الأموال؛
  - مزيد إحكام متابعة الامتيازات الجبائية في مادة الأداء على القيمة المضافة؛
  - الترفيع في نسبة الضريبة المستوجبة على الأرباح الموزعة من 5% إلى 10% ؛

- تحيين تعريفه المعلوم الوحيد على التأمين؛
- تأهيل مصالح الجباية لممارسة الدعوى العمومية في مادة المخالفات الجبائية الجزائية وتوضيح الإختصاص الحكمي في هذا المجال؛
- ربط المشاركة في اللزمات والبتات العمومية ومشاريع الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص باحترام واجب التصريح بالأداء؛
- توحيد وتنسيق العقوبات المتعلقة بحق الاطلاع لدى مؤسسات القطاع المالي ومؤسسات التأمين؛
- توضيح النظام الجبائي في مادة معالم التسجيل المستوجبة على الاتفاقيات الثنائية بمقابل المائلة للصفقات واللزمات؛
- مراجعة نسب الأداء على القيمة المضافة؛
- الترفيع في الطروحات بعنوان الأعباء العائلية والأبناء المعاقين؛
- الترفيع في نسبة الخصم من المورد المستوجبة على فوائد القروض المدفوعة للمؤسسات البنكية غير المقيمة وغير المستقرة بالبلاد التونسية؛
- إجراءات لمساندة بعض المؤسسات العمومية لتحسين وضعيتها المالية؛
- مراجعة المعلوم على الاستهلاك؛
- إحداث معلوم ظرفي لفائدة ميزانية الدولة لسنتي 2018 و2019؛
- مواصلة توسيع ميدان تطبيق الأداء على القيمة المضافة؛
- مراجعة تعريفه معلوم التسجيل القارة؛
- دعم ديمومة الشركات الصغرى والمتوسطة؛
- إحداث مساهمة اجتماعية تضامنية؛
- إجراءات لتشجيع إحداث المؤسسات.

## 2. دعم التكوين والثقافة المالية

في إطار السعي الى تعزيز الثقافة المالية ومزيد التعريف بمبادئ سوق رأس المال التونسية ودورها في تمويل الاقتصاد، بادرت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 باستقبال وفود من الطلبة ومن المتربصين في مجالات مختلفة وتتولى مصالح الهيئة في هذا الإطار تقديم عروض حول مهام الهيئة وتنظيمها وحول هياكل السوق المالية التونسية والإطار القانوني والترتيبي المنظم لها.

كما تولي هيئة السوق المالية عناية هامة لمختلف المبادرات التي من شأنها تنمية خبرات المهنيين والمتدخلين في المجال المالي والاقتصادي وفي هذا الإطار شاركت الهيئة في التظاهرات المحلية التالية:

• برنامج تدريبي نظّمه معهد التكوين لبورصة تونس حول «مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب» وذلك يومي 30 و 31 جانفي 2018 بتونس .

• الدورة التكوينية المعمّقة في دورتها التاسعة حول التصرف في الأصول التي نظّمها معهد التكوين لبورصة تونس بالتعاون مع أكاديمية البنوك والمالية على امتداد عشرة أشهر بمعدل حصّتين في الأسبوع (من شهر فيفري إلى غاية شهر نوفمبر 2018).

• اليوم الدراسي البرلماني حول «آليات التمويل الصغير في القطاع الخاص ودورها في دفع التشغيل» المنعقد يوم 14 مارس 2018 بمقر الأكاديمية البرلمانية بمجلس نواب الشعب .

• الملتقى الافريقي حول الكتل المتسلسلة (blockchain) بمقر البنك المركزي التونسي يوم 14 ماي 2018 حيث تناولت الحلقات النقاشية المحاور التالية:

- ثورة الكتل المتسلسلة: أي تحديات للمالية الكلاسيكية،

- رهانات الكتل المتسلسلة: التجديد والمخاطر التي تواجهها البنوك



## المركزية.

- ثورة الكتل المتسلسلة: الرهانات والتحديات لإفريقيا ومنطقة شمال إفريقيا والشرق الأوسط.

كما تمّ على هامش الندوة تنظيم دورات موازية تعلّقت بالمواضيع التالية:

- تقنية الكتل المتسلسلة: أيّ تغيير للمالية

- تقنية الكتل المتسلسلة والعملات المشفرة : التجديد والتحدّيات للعملة والدفعات بمنطقة افريقيا والشرق الأوسط.

- تقنية الكتل المتسلسلة: ماهي التحديات للإدارة الالكترونية.

• ملتقى وطني حول « المتطلبات القانونية والتقنية لتطوير استعمال المشتقات المالية في تونس» المنعقد بمقر البنك المركزي بتونس وذلك يوم 21 جوان 2018 الذي انتظم بالتعاون مع البنك المركزي والجمعية التونسية المهنية للبنوك والمؤسسات المالية والجمعية التونسية لخبراء الصرف (فوركس) بدعم تقني من الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات والبنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية والمكتب العالمي للاستشارات ماير براون. ولقد تناول الملتقى بالدرس الاطار العام القانوني والترتيبي للمشتقات المالية والمراحل المقبلة لتنفيذ الاصلاحات المبرمجة قصد إقرار هذه المنتجات المالية صلب السوق التونسية.

• دورة تكوينية معمّقة حول المعايير المحاسبية الدولية التي نظمها معهد التكوين لبورصة تونس بالتعاون مع أكاديمية البنوك والمالية التي امتدت من 24 أكتوبر 2018 الى غاية 6 مارس 2019.

• ورشة عمل تكوينية حول «تفعيل منظومة تجميد أموال الإرهابيين» من 3 الى 5 جويلية 2018 بتونس وذلك بدعوة من اللجنة الوطنية لمكافحة الارهاب وبتنظيم مشترك من مكتب الأمم المتحدة لمكافحة الارهاب والمديرية التنفيذية للجنة مكافحة الإرهاب بمجلس الأمن للأمم المتحدة واللجنة الوطنية لمكافحة الإرهاب وذلك في إطار تركيز منظومة وطنية لتجميد أموال الارهابيين وفقا لمقتضيات الفصول 103 إلى 105 من القانون الأساسي عدد 26 لسنة 2015 المؤرخ في 07 أوت 2015

والمترلق بمكافحة الإرهاب ومنع غسل الأموال والأمر الحكومي عدد 1 لسنة 2018 المترلق بضبط إجراءات تنفيذ القرارات الصادرة عن الهياكل الأممية المترقصة المترقطة بمنع تمويل الإرهاب.

• المؤتمر العام الثاني والثلاثون للاتحاد العام العربي للتأمين بدعوة من الجامعة التونسية لشركات التأمين وذلك من 24 الى 27 جوان 2018 بمدينة الحمامات تحت عنوان « النقلة الرقمية وصناعة التأمين في الوطن العربي» بتنظيم مشترك بين الاتحاد العام العربي للتأمين والشركة التونسية لإعادة التأمين. وتم خلال المؤتمر تدارس دور صناعة التأمين وإعادة التأمين العربية وقدرتها على المساهمة في إرساء منظومة متكاملة وشاملة لإرساء التحول الرقمي صلب مؤسسات التأمين وإعادة التأمين بهدف تحسين الخدمات وتنوعها وحماية الموارد البشرية والنسيج الاقتصادي والممتلكات.

• أشغال المنتدى الأول المشترك لمسؤولي مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب بالمؤسسات المالية في تونس وفلسطين، بدعوة من اللجنة التونسية للتحليل المالية، وذلك يومي 30 و31 جويلية 2018 بتونس. ويهدف المنتدى الى تعزيز تبادل الخبرات والتجارب والتعاون في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب بين المشاركين التونسيين والفلسطينيين إضافة الى عرض ومناقشة آخر المستجدات وأفضل الممارسات في المجال.

• دورة تكوينية حول التصريح بالمكاسب والمصالح ومكافحة الإثراء غير المشروع وتضارب المصالح يومي 4 و5 أكتوبر 2018 وذلك في سياق التعريف بالإطار العام للقانون المترلق بالتصريح بالمكاسب والمصالح ومكافحة الإثراء غير المشروع وتضارب المصالح علاوة على التعرف على حالات تضارب المصالح في القطاع العام والعقوبات الناجمة عنها.

• يوم دراسي في بورصة الأوراق المالية حول واجبات الاعلام والإفصاح غير المالية المترقطة بالمسؤولية المجتمعية للمؤسسات وذلك في إطار قراءة لأحكام القانون عدد 35 لسنة 2018 المؤرخ في 11 جوان 2018 المترلق بالمسؤولية المجتمعية للمؤسسات.

- اليوم الاعلامي حول المنظومة الوطنية لتجميد الأموال والموارد الاقتصادية للأشخاص والتنظيمات والكيانات الارهابية المنعقد بتاريخ 19 نوفمبر 2018 بمقر البنك المركزي التونسي بدعوة من اللجنة الوطنية لمكافحة الارهاب ممثلة في نقاط الاتصال مع اللجنة المذكورة.
- ندوة علمية حول « منحنى العائد » Yield curve ، نظمها معهد التكوين لبورصة تونس بمقره من 07 إلى 09 فيفري 2018.
- ملتقى علمي نظمه معهد التكوين لبورصة تونس تحت إشراف جمعية وسطاء البورصة حول « قانون المالية لسنة 2018 » يوم 08 جانفي 2018 بمقر المعهد العربي لرؤساء المؤسسات بتونس.

# العنوان الثالث المحيط الاقتصادي وتطور الأسواق المالية

# العنوان الفرعي الأول المحيط الاقتصادي

## I. المحيط الاقتصادي الدولي

حافظت نسبة النمو العالمي خلال سنة 2018 على استقرارها عند معدل السنة الماضية البالغ 3,7%. وقد تراجعت النسبة المسجلة مقارنة بتوقعات صندوق النقد الدولي الصادرة في شهر أبريل من سنة 2018 والتي أشار فيها إلى إمكانية تحقيق نسبة نمو تبلغ 3,9%.

وقد عرفت سنة 2018 تراجعا طفيفا لمؤشرات نمو البلدان المتقدمة حيث بلغت نسبة النمو في هذه المجموعة من البلدان 2,3% مقابل 2,4% في سنة 2017.

أما بالنسبة للبلدان النامية والصاعدة فقد عرفت انخفاضا في نسبة نموها التي بلغت 4,6% سنة 2017 مقابل 4,7% في 2017. إلا أنّ نسب النمو المسجلة على مستوى بلدان هذه المجموعة كانت متباينة من بلد إلى آخر ومن منطقة إلى أخرى.

ومن المتوقع أن يشهد الاقتصاد العالمي انخفاضا طفيفا في نسق نموه. حيث أشار صندوق النقد الدولي في تقديراته الاقتصادية إلى إمكانية بلوغ النمو العالمي نسبة 3,5% في سنة 2019 و نسبة 3,6% في سنة 2020.

البطالة			أسعار الاستهلاك			الناتج المحلي الإجمالي			
التوقعات			التوقعات			التوقعات			
2020	2019	2018	2020	2019	2018	2020	2019	2018	
						3,6	3,5	3,7	الناتج العالمي
-	-	-	2,0	1,7	2,0	1,7	2,0	2,3	الاقتصادات المتقدمة
3,7	3,8	3,9	2,7	2,0	2,4	1,8	2,5	2,9	الولايات المتحدة
7,7	8,0	8,2	1,6	1,3	1,8	1,7	1,6	1,8	منطقة اليورو
2,4	2,4	2,4	1,5	1,1	1,0	0,5	1,1	0,9	اليابان
			4,6	5,1	4,9	4,9	4,5	4,6	الاقتصادات الناشئة و النامية
-	-	-	4,2	3,9	3,5	6,2	6,2	6,6	الصين

المصدر: صندوق النقد الدولي

## II. المحيط الاقتصادي الوطني

سجل الاقتصاد التونسي نموا إيجابيا بـ 2,5% خلال سنة 2018 مقابل 1,9% في سنة 2018. وهي نسبة أدنى من المتوقع حيث تم إعداد قانون المالية لسنة 2018 على أساس نسبة نمو تبلغ 3% ولم تمكن نسبة النمو المسجلة من التقليل من نسبة البطالة التي استقرت في حدود 15,5% في الثلاثي الرابع من 2018.

ولئن يبقى النمو الاقتصادي دون المأمول فإن التحسن التدريجي الذي شهده سنة 2018 يرجع أساسا إضافة إلى تحسن نشاط قطاع الفلاحة والصيد البحري الذي سجل ارتفاعا بنسبة 9,8% مقابل ارتفاعا بنسبة 2,0% سنة 2017 و تحسن أداء القطاع السياحي.

وقد سجل قطاع الخدمات المسوقة نموا بنسبة 3,3% في 2018 مقابل نموا بنسبة 4,5% سنة 2017. ويعود هذا التطور الإيجابي إلى تحسن مؤشرات القطاع السياحي وقطاع النقل. فخلال سنة 2018 بلغ عدد السياح الأجانب الوافدين 6,9 مليون سائح أي بنسبة ارتفاع تبلغ 20,5%، بفضل ارتفاع عدد السياح الأوروبيين بنسبة 42% والمغاربيين بنسبة 11%. كما قفز العدد الجملي لليالي المقضاة إلى 27,1 مليون وحدة، أي بنسبة ارتفاع تبلغ 20,1% كما واصل نشاط النقل الجوي تحسنه في سنة 2018، حيث سجلت حركة المسافرين عبر

المطارات ارتفاعا بنسبة 14,5% بحساب الانزلاق السنوي ليلغ عدد المسافرين 12.8 مليون مسافر أي بزيادة 21% مقارنة بسنة 2017.

وفيما يتعلق بالقطاع الصناعي تواصل المنحى التنزلي للمؤشر العام للإنتاج وذلك تبعا لتقلص إنتاج الصناعات غير المعملية بنسبة 1,2% مقابل 3,4% سنة 2017 وتباطئ قطاع الصناعات المعملية حيث سجل تطورا طفيفا يقدر بنسبة 0,3% خلال سنة 2018 مقابل ارتفاع بنسبة 0,5% في 2017. وقد شهد هذا القطاع تطورا متباينا خلال سنة 2018 حيث تراجع إنتاج الصناعات الكيماوية (8,4% مقابل تراجع 2,2%) نتيجة الانخفاض المسجل في إنتاج الفسفاط. كما شهدت الصناعات الميكانيكية والكهربائية تباطؤا في نسق انتاجها (1,6% مقابل 3,6%) قابله ارتفاع في كل من قطاع الصناعات الفلاحية والغذائية (4,1% مقابل 0,6% في 2017) وصناعات النسيج والملابس والجلود والأحذية (1,2% مقابل 0,3%) أما بالنسبة لتقلص إنتاج الصناعات غير المعملية فيعود أساسا إلى التراجع الملحوظ لإنتاج المناجم بنسبة 12,9% واستمرار تقلص إنتاج الطاقة بنسبة 3,4%.

وخلال سنة 2018 بلغت نسبة التضخم بحساب الانزلاق السنوي 7,5% مقابل 5,3% في 2017. وقد تم تسجيل أضعف نسبة تضخم بحساب الانزلاق السنوي خلال شهر جانفي حيث بلغت هذه النسبة 6,9% وتم تسجيل أرفع نسبة تضخم بحساب الانزلاق السنوي في شهر جوان 2018 حيث بلغت 7,8% مقابل 4,8% في جوان 2017. وقد ساهم الإرتفاع المسجل في تضخم أسعار المواد الغذائية (7,5% مقابل 5,6% في 2017) وأسعار النقل (11,2% مقابل 5,9% في 2017) في الترفيع من نسبة التضخم السنوي.

2018	2017	(%)
2,5	1,9	النمو (بأسعار السوق)
9,8	2,0	الفلاحة والصيد البحري
0,3	0,5	الصناعات المعملية
1,6	3,6	منها : - الصناعات الميكانيكية والكهربائية
1,2	0,3	- صناعات النسيج والملابس والجلد
-1,2	-3,4	الصناعات غير المعملية
3,3	4,5	الخدمات المسوقة
0,3	0,7	الخدمات غير المسوقة

وبالنسبة للميزان العام للمدفوعات فقد سجل فائضا بلغ 1 653 مليون دينار سنة 2018 مقابل عجزا بـ2 مليون دينار سنة 2017 ويعود ذلك الى الارتفاع في فائض ميزان العمليات برأس المال والعمليات المالية.

ونتيجة تواصل هذه الضغوطات على التوازنات الخارجية، تواصل تراجع سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي بـ 17% واليورو بـ14% واليان الياباني بـ20,1% بالإضافة الى تراجع بـ16,5% مقابل الدرهم المغربي.

وتعمق العجز الجاري ليبلغ 11 843 مليون دينار مقابل 9 870 مليون دينار سنة 2017 أي بنسبة 11,2% من الناتج المحلي الخام. وفي هذا الاطار استفحل العجز في الميزان التجاري (فوب-كاف) في سنة 2018 مسجلا مستوى قياسيا جديدا بلغ 19049,1 مليون دينار مقابل 15592,0 مليون دينار في 2017. حيث تفاقم العجز في الميزان الطاقى بـ2200 مليون دينار ليلغ 6200 مليون دينار مقابل 4000 مليون دينار سنة 2017 بسبب ارتفاع الأسعار العالمية لمواد الطاقة و تواصل انزلاق الدينار. كما تراجع العجز في الميزان الغذائي إلى 501 مليون دينار بسبب الارتفاع المسجل في صادرات زيت الزيتون.

وخلال سنة 2018 شهدت المبادلات التجارية التونسية بالأسعار الجارية ارتفاعا في نسق تطور الصادرات والواردات، حيث ارتفعت الصادرات بنسبة 19,1%، مقارنة بسنة 2017 في حين عرفت الواردات ارتفاعا بنسبة 20%. وقد بلغت قيمة الصادرات 40982,2 مليون دينار سنة 2018 في حين قدرت قيمة الواردات بـ60035,2 مليون دينار، وهذا ما أدى إلى تراجع نسبة تغطية الصادرات للواردات بـ0,5 نقطة ليلغ نسبة 68,3%.

2018	2017	بالمليون دينار
-11 843	-9 870	العمليات الجارية
-15 750	-12 841	منها : - السلع
+1 890	+739	- الخدمات
+2 017	+2 232	- دخل عوامل الإنتاج و التحويلات من جانب واحد
+13 496	+9 868	الحسابات برأس المال والعمليات المالية
+335	+445	منها : - الحسابات برأس المال
+2 482	+1 804	الاستثمارات الأجنبية (المباشرة وفي المحفظة)
+10679	+7 619	الاستثمارات الأخرى و عمليات التعديل
+1 653	-2	التوازن العام



# العنوان الفرعي الثاني

## الاسواق المالية العالمية

شهدت البورصات العالمية خلال سنة 2018 خسائر حادة في بيئة اتسمت بتعدد المخاطر في ظل النزاع التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين على مسألة التعريفات الجمركية وتنامي مخاوف المستثمرين من تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي ومن تداعيات خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي، فضلا على مواصلة البنوك المركزية في الدول المتقدمة لعملية تعديل سياستها النقدية بعد سنوات من التحفيز شملت خفض قياسي لمعدلات الفائدة وضح أموال ضخمة في الأسواق .

ففي الولايات الامريكية المتحدة عرفت الأسواق المالية تراجعاً، بعد قيام الفيدرالي الأمريكي بالتخلي عن السياسة النقدية للبنك التي كانت تميل إلى التيسير الكمي و قيامه برفع الفائدة 4 مرات خلال سنة 2018 مما قد يسهم في تباطؤ الاقتصاد الأمريكي .

وقد شهدت المؤشرات الأمريكية خلال السنة المنقضية، أسوأ أداء منذ الأزمة المالية في 2008، حيث تراجع مؤشر «داو جونز» بنسبة 5.63%. كما انخفض كل من مؤشر «ستاندر د أند بورز 500» ومؤشر «نازداك» على التوالي بنسبة 6.24% و 3.88%.

وبالنسبة للمنطقة الأوروبية فقد عرفت الأسواق المالية سنة 2018 خسائر هامة تجاوزت نظيراتها في الولايات المتحدة متأثرة أساساً بتباطؤ النمو الاقتصادي في السنة المنقضية لبعض الدول الأوروبية و خاصة ألمانيا، بغياب اليقين فيما يتعلق بشأن البريكسيت و ذلك مع احتمالات بالخروج من الإتحاد الأوروبي و أخرى ترجح استمرار المملكة المتحدة داخل الكتلة، بالإضافة إلى قيام البنك المركزي الأوروبي بإنهاء شراء المستندات .

فقد تراجع مؤشر «يوروبستوكس 50» بنسبة 14.34%، محققاً أسوأ أداء سنوي له منذ سنة 2011.

وانخفض مؤشر «داكس 30» في فرانكفورت بنسبة 18.26% بعد الإنكماش الاقتصادي التي عرفته ألمانيا في فترات من سنة 2018 بسبب تضرر شركات صناعة السيارات الألمانية بشكل خاص من الصراع التجاري القائم واختبارات الإنبعاثات الجديدة .

كما انخفض كل من مؤشر «ميب» الإيطالي ومؤشر «إيكس 35» الإسباني على التوالي بنسبة 16,15% و14,97%. بينما تراجعت البورصة البريطانية بعد أن سجل الأداء السنوي للمؤشر «فاينانشل تايمز» تراجعاً بنسبة 10,95%.

وشهدت الأسواق المالية للدول الناشئة عموماً خلال سنة 2018 تراجعاً في ظل تباطؤ الاقتصاد العالمي وانخفاض أسعار بعض المواد الأولية، بالإضافة إلى تحديات وتغيرات كبيرة تمثلت أساساً في ارتفاع مستويات الدين في هاته الدول و التضخم و تدهور أسعار العملات. حيث هبط مؤشر «ام اس سي اي» الخاص بهذه الأسواق بنسبة 16,6% مقابل قفزة بلغت 34,3% في السنة الفارطة. في هذا السياق، انخفض مؤشر بورصة هونغ كونغ وبورصة كوريا الجنوبية على التوالي بنسبة 13,61% و17,28%. بينما ارتفعت البورصة الهندية بنسبة 5,9%، فيما حققت البورصة البرازيلية مكاسب بنسبة 15,03%، وكذلك بورصة الأرجنتين 0,75%.

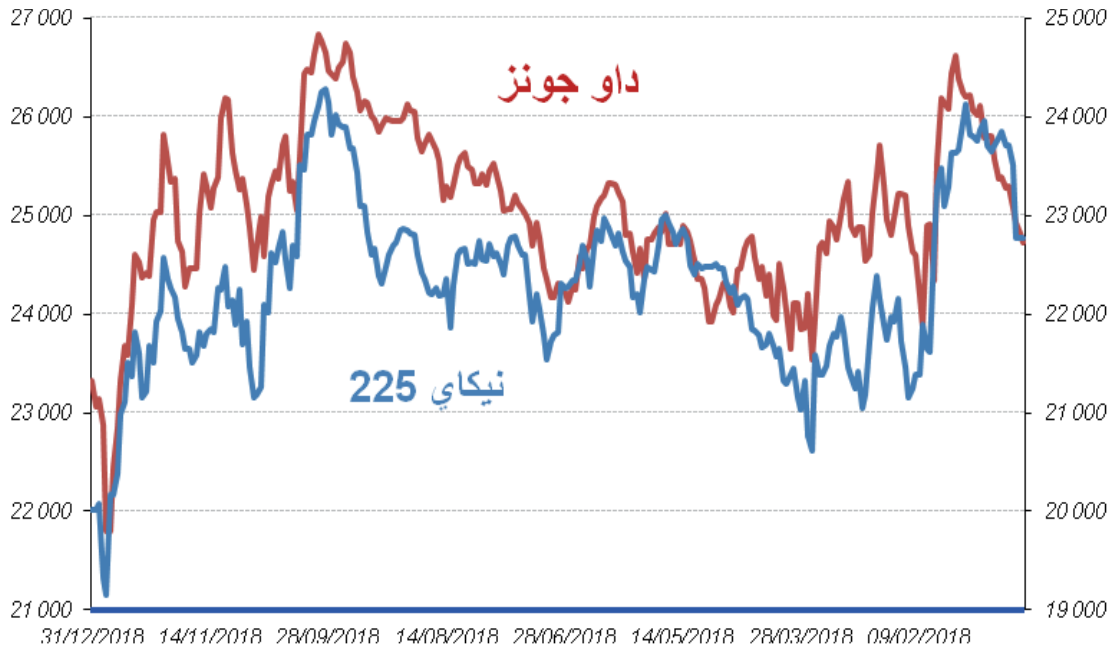
وشملت موجة الهبوط أيضاً البورصة الصينية التي أنهت السنة المنقضية بانخفاض هام بنسبة 24,59% مقابل ارتفاع خلال سنة 2017 بنسبة 6,5%، بسبب النزاع التجاري مع الولايات المتحدة الأمريكية وتنامي فقاعة الديون الصينية.

### تطور مؤشرات سوق الأوراق المالية في الدول المتقدمة

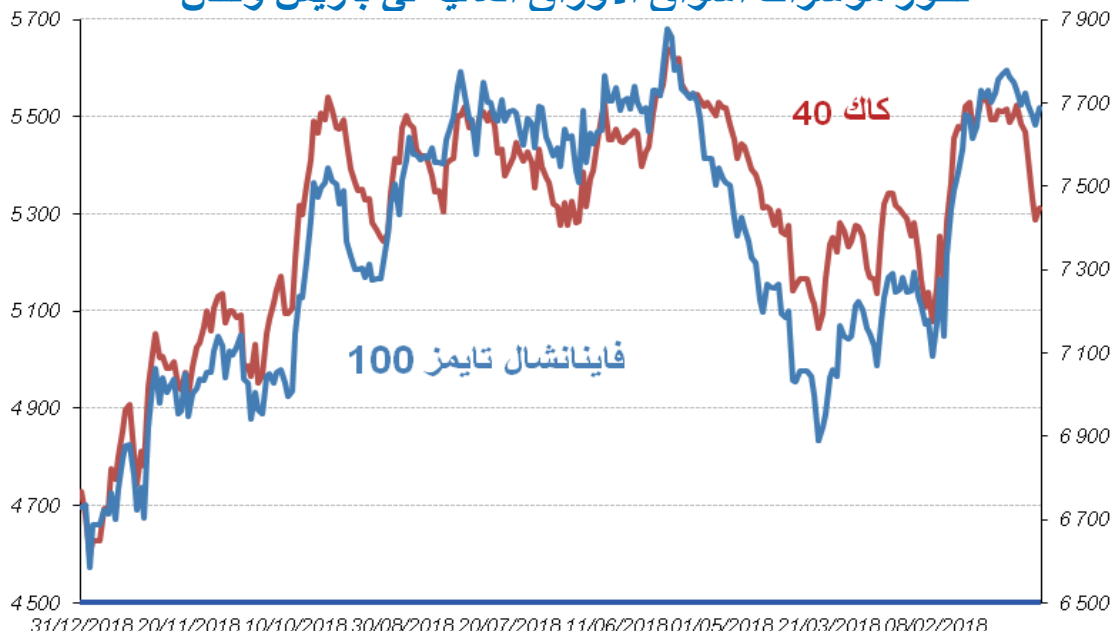
البورصة	المؤشر	تطور المؤشر %		
		2018	2017	2016
نيويورك	داو جونز	23 327,46	24 719,22	19 762,6
طوكيو	نيكاي 225	20 014,77	22 764,94	19 114,37
لندن	فاينانشال تايمز 100	6 728,13	7 687,77	7 142,83
فرانكفورت	داكس 30	10 558,96	12 917,64	11 481,06
باريس	كاك 40	4 730,69	5 312,56	4 862,31
مدريد	إيكس	8 539,9	10 043,90	9 352,1

المصدر: بلومبرج

### تطور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في نيويورك وطوكيو



### تطور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في باريس ولندن



وبالنسبة للأسواق المالية العربية فقد أنهت سنة 2018 مسجلة تباين كبير في أداء أسواقها. حيث حلت البورصة القطرية في مقدمة الأسواق المالية الرابحة محققة

مردودا ايجابيا بلغ 20,83%، وذلك بعد هبوط حاد بنسبة 18,33% في سنة 2017 في ظل المقاطعة المفروضة من بعض الدول العربية على الدوحة ، ثم السوق التونسية بنسبة 15,76% ، تليها بورصة أبو ظبي بنسبة 11,75% .

كما عرفت البورصة السعودية ارتفاعا بلغ 8,31% مقابل ارتفاعا بنسبة 0,22% في سنة 2017. وفي المقابل سجلت بورصة دبي أسوأ مردود من بين بورصات المنطقة بانخفاض بلغ 24,93% متأثرة أساسا بالأزمة العقارية الحادة التي تعيشها الإمارة.

### تطور مؤشرات أسواق الأوراق المالية العربية

البورصة	المؤشر	تطور المؤشر %		
		2018	2017	2016
أبو ظبي	مؤشر ابو ظبي	4 915,07	4 398,44	4 546,37
العربية السعودية	المؤشر العام	7 826,73	7 226,32	7 210,43
البحرين	مؤشر البحرين العام	1 337,26	1 331,71	1 220,45
دبي	المؤشر العام لسوق دبي المالي	2 529,75	3 370,07	3 530,88
مصر	اجكس 30	13 035,77	15 019,14	12 344,89
الأردن	المؤشر العام	1 908,81	2 126,78	2 170,29
الكويت	مؤشر السوق السعودي	5 267,36	6 408,01	5 748,09
لبنان	بلوم	976,75	1 148,57	1 211,76
المغرب	مازي	11 364,31	12 388,82	11 644,22
عمان	مسم 30	4 323,74	5 099,28	5 782,71
فلسطين	مؤشر القدس	529,35	574,58	530,16
قطر	مؤشر بورصة قطر	10 299,01	8 523,38	10 436,76
سوريا	مؤشر سوق دمشق	6 190,12	5 982,74	1 617,52
تونس	توناندكس	7 271,65	6 281,83	5 488,77

المصدر: بلومبرج وبورصة الجزائر وبورصة دمشق

# العنوان الفرعي الثالث

## السوق المالية التونسية

شهدت السوق المالية خلال سنة 2018 إدراج شركة الوساطة بالبورصة «التونسية للأوراق المالية» بالسوق الرئيسية لبورصة تونس. وقد نتج عن هذا الإدراج رسملة إضافية للبورصة بلغت 62 مليون دينار.

وبذلك بلغ عدد الشركات المدرجة بالبورصة 82 شركة في موفى سنة 2018 من بينها 13 شركة مدرجة بالسوق البديلة.

وعلى مستوى سوق الإصدارات، بلغ الحجم الجملي للإصدارات سنة 2018 ما قيمته 1023 مليون دينار تمّ بالسوق المالية تعبئة موارد بعنوانها بقيمة 3687 مليون دينار مقابل 1265,1 مليون دينار سنة 2017 وبذلك تكون قد سجّلت نسبة مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص انخفاضا مقارنة بالسنة المنقضية حيث بلغت 6,5%<sup>4</sup> مقابل 12,9%<sup>5</sup> سنة 2017.

وأقل مؤشر توناندكس آخر حصة من سنة 2018 في مستوى 7271,65 نقطة مسجلا ارتفاعا سنويا هاما بنسبة 15,76% بعد أن شهد ارتفاعا بنسبة 14,45% سنة 2017. وقد عرفت أسعار الشركات المدرجة منحى تصاعديا عموما حيث أنهت أسهم 45 شركة السنة مسجلة ارتفاعا في أسعارها مقابل 36 انخفاض.

وبلغت في موفى سنة 2018، رسملة البورصة 24 380 مليون دينار أي ما يمثل 23,1% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 21852 مليون دينار في موفى سنة

<sup>3</sup>هي الموارد التي تمت تعبئتها فعليا سنة 2018 بما في ذلك 70,5 مليون دينار متأتمية من عمليات تمّ التأشير عليها من قبل هيئة السوق المالية سنة 2017. كما تشمل هذه الموارد أيضا الأموال المتأتمية من العمليات التي قامت بها شركات المساهمة العامة دون اللجوء إلى المساهمة العامة والإصدار الرقاعية التي قامت بها شركات خصوصية دون اللجوء إلى المساهمة العامة وتم التصريح بها لهيئة السوق المالية.

<sup>4</sup>المصدر الموازنة الاقتصادية لسنة 2018.

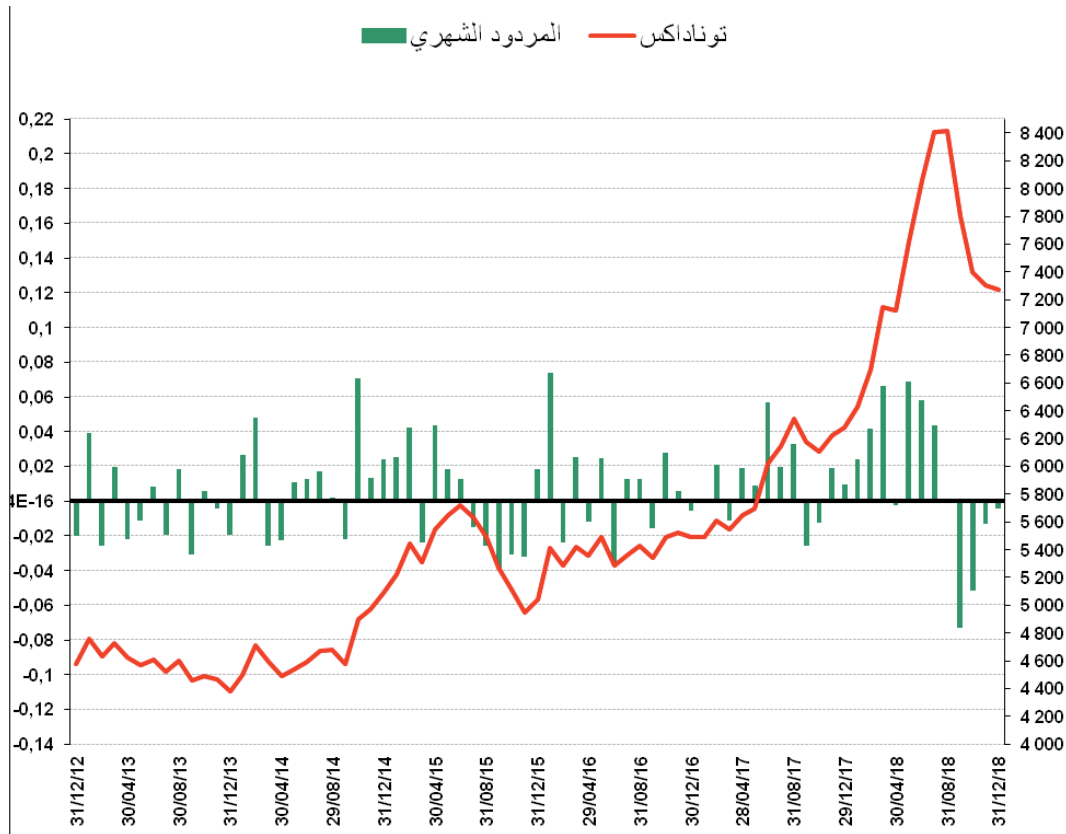
<sup>5</sup>تمّ تحيين هذه النسبة تبعا لتحيين المعطيات حول الاستثمار الخاص صلب الموازنة الاقتصادية لسنة 2017

2017 وهو ما يمثل ارتفاعا بنسبة 11,57%. وسجلت حصة المساهمة الأجنبية في  
رسملة البورصة سنة 2018 ارتفاعا طفيفا لتبلغ 24,90% مقابل 23,31% سنة  
2017.

### المؤشرات الرئيسية للسوق الثانوية

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
82	81	79	78	77	71	59	عدد الشركات المدرجة
24 380	21 852	19 300	17 830	17 324	14 093	13 780	رسملة السوق (مليون دينار)
23.1	22.4	21.36	21.1	21	19.76	19.70	نسبة الرسملة من الناتج المحلي (%)
7272	6282	5489	5042	5090	4381	4 580	مؤشر تونانديكس (بالنقاط)
15.76	14.45	8.86	-0.94	16.17	-4.3	-3.0	نسبة تطور مؤشر تونانديكس (%)

يوضح الرسم البياني اللاحق تطور مؤشر تونانديكس منذ سنة 2012 وحتى موفى  
سنة 2018 :



# الباب الأول

## السوق الأوليّة

### I. مساهمة السوق الماليّة في تمويل الاستثمار الخاص

بلغ سنة 2018 حجم الإصدارات بالسوق المالية 1023 مليون دينار تمّ تعبئة موارد بعنوانها من قبل شركات المساهمة العامة بقيمة 687 مليون دينار<sup>6</sup> مقابل 1265,1 مليون دينار سنة 2017 ، تتوزّع كما يلي :

- ترفيع في رأس المال: 20 مليون دينار مقابل 395,5 مليون دينار سنة 2017؛
- قروض رقاعية: 667 مليون دينار مقابل 869,6 مليون دينار سنة 2017.

وبذلك بلغت نسبة مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص 6,5% سنة 2018 مقابل 12,9%<sup>7</sup> سنة 2017 نتيجة شح السيولة وتوجه المدخرين نحو السوق النقدية بالنظر لارتفاع نسب الفائدة المتوفرة.

### تطور نسبة تمويل الاستثمار الخاص (2012-2018)

بالمليون دينار

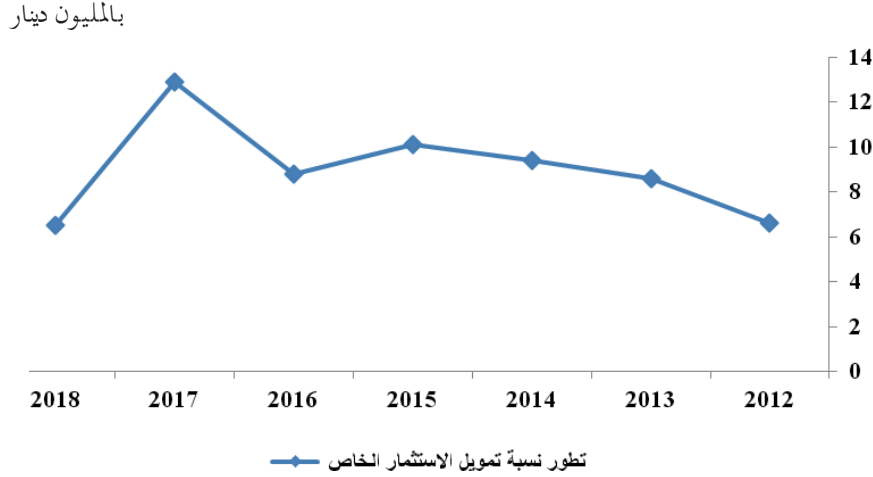
2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
20	395.5	40.5	298.8 <sup>8</sup>	430.7	382.2	140.4	الترفيع في رأس المال
667	869.6	776.7	646.7	436.7	414.6	439.7	القروض الرقاعية
687	1265.1	817.2	947.5	867.4	796.8	580.1	المجموع
<b>6,5</b>	<b>12,9</b> <sup>7</sup>	<b>9</b>	<b>10.1</b>	<b>9.4</b>	<b>8.6</b>	<b>6.6</b>	نسبة تمويل الاستثمار الخاص بالنسبة المئوية

6 هي الموارد التي تمت تعبئتها فعليا سنة 2018 بما في ذلك 70,5 مليون دينار متأتية من عمليات تمّ التأشير عليها من قبل هيئة السوق المالية سنة 2017. كما تشمل هذه الموارد أيضا الأموال المتأتية من العمليات التي قامت بها شركات المساهمة العامة دون اللجوء إلى المساهمة العامة والإصدار الرقاعية التي قامت بها شركات خصوصية دون اللجوء إلى المساهمة العامة وتم التصريح بها لهيئة السوق المالية طبقا للترتيب الجاري بها العمل.

7 تمّ تحيين هذه النسبة تبعا لتحيين المعطيات حول الاستثمار الخاص صلب الموازنة الاقتصادية لسنة 2017.

8 دون اعتبار مبلغ 896,9 مليون دينار الذي تمت تعبئته بعنوان بعمليات استثنائية تتعلق برسمة بنكين عموميين.

## تطور نسبة تمويل الاستثمار الخاص



## II. تطور الإصدارات<sup>9</sup>

انخفضت مقارنة بسنة 2017 قيمة إصدارات شركات المساهمة العامة خلال سنة 2018 باعتبار عمليّات الترفيع في رأس المال بإدماج الاحتياطي وذلك نتيجة اختيار المستثمرين اللجوء للسوق النقدية لتوظيف الأموال على حساب السوق المالية. حيث بلغت قيمة الإصدارات <sup>10</sup> 1023.5 مليون دينار مقابل 1315.4 مليون دينار سنة 2017 مسجلة بذلك انخفاضا بنسبة 22,2%. ويتجلى هذا الانخفاض في إصدارات سندات رأس المال بنسبة 67,5%. والتي مثلت حصتها 14,6% من مجموع الإصدارات المنجزة خلال سنة 2018 مقابل نسبة 35% خلال سنة 2017.

وبلغت حصة إصدارات سندات الدين من قبل شركات المساهمة العامة وكذلك الإصدارات المصرح بها للهيئة من قبل الشركات الخصوصية طبقا للترتيب الجاري بها العمل 85,4% من مجموع الإصدارات خلال سنة 2018 مقابل 65% سنة 2017.

<sup>9</sup> دون اعتبار إصدارات الدولة.

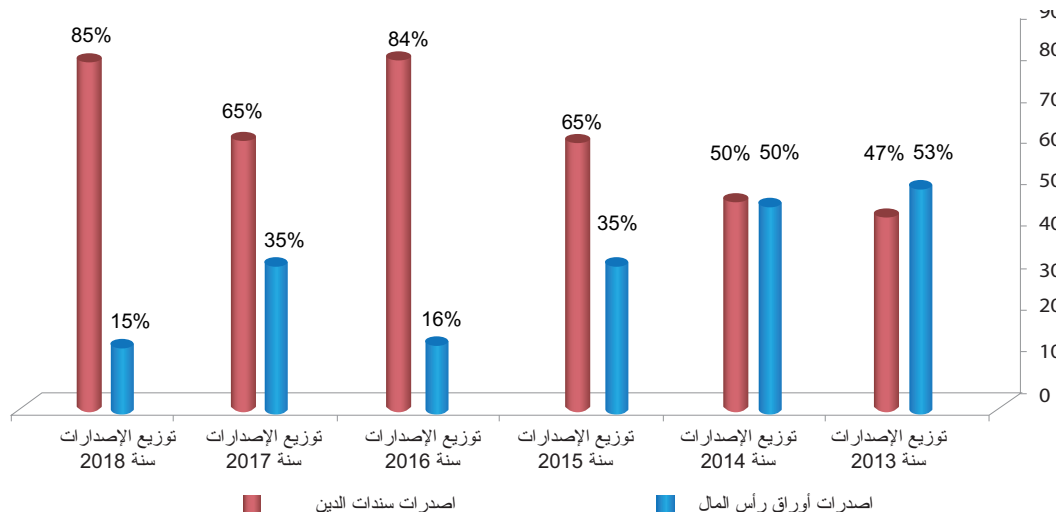
<sup>10</sup> تشمل هذه الموارد أيضا الأموال المتأتية من العمليات التي قامت بها شركات المساهمة العامة دون اللجوء إلى المساهمة العامة والإصدار الرقاعية التي قامت بها شركات خصوصية دون اللجوء إلى المساهمة العامة وتم التصريح بها لهيئة السوق المالية.



## السوق الأولية 2012-2018

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
149	461	164	11357	469	450	222	إصدارات أوراق رأس المال <sup>12</sup>
14.6	35	16.4	35	49.6	53.1	33.7	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
874	854	839	664	478	398	436	إصدارات سندات دين <sup>13</sup>
85.4	65	83.6	65	50.4	46.9	66.3	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
1 023	1315	1 003	1021	947	848	658	المجموع

## تطور توزيع الإصدارات بين أوراق رأس المال وسندات الدين (2013-2018)



<sup>11</sup> دون اعتبار مبلغ 896,9 مليون دينار الذي تمت تعبئته بعنوان بعمليات استثنائية تتعلق برسملة بنكين عموميين .  
<sup>12</sup> باعتبار عمليات الزيادة في رأس المال بإدماج الاحتياطي وتحويل ديون أو صناديق مشتركة وعمليات الترفيع في رأس المال المنجزة دون اللجوء للمساهمة العام من قبل شركات المساهمة العامة .  
<sup>13</sup> باعتبار إصدارات سندا الدين التي قامت بها شركات المساهمة العامة دون اللجوء إلى المساهمة العامة والإصدار الرقاعية التي قامت بها شركات خصوصية دون اللجوء إلى المساهمة العامة وتم التصريح بها لهيئة السوق المالية طبقا للترتيب الجاري بها العمل .

## 1. إصدارات أوراق رأس المال

بلغ حجم إصدارات أوراق رأس المال 149.5 مليون دينار سنة 2018 مقابل 460.8 مليون دينار سنة 2017، مسجلا بذلك انخفاضا هاما بنسبة 67,5%. كما انخفضت مقارنة بالسنة المنقضية حصة الإصدارات نقدا في هذا المبلغ بنسبة 88,8% وهو ما يمثل حصة 26,9% من حجم إصدارات سندات رأس المال بمبلغ يساوي 40.3 مليون دينار مقابل حصة 78,3% من الإصدارات ومبلغ 360,6 مليون دينار سنة 2017. كما سجلت عمليات الترفيع في رأس المال بإدماج الاحتياطي ارتفاعا بنسبة 9,1% مقارنة بسنة 2017 بمبلغ يساوي 109,3 مليون دينار مقابل مبلغ 100,2 مليون دينار خلال السنة المنقضية.

وتعود إصدارات أوراق رأس المال نقدا سنة 2018 إلى إنجاز شركة إيجار مالي مدرجة بالبورصة وبنك غير مدرج بها لعمليتين ماليتين مكنتهما من تعبئة أموال من السوق المالية بهدف:

- تدعيم الأموال الذاتية لشركة الإيجار المالي والحفاظ على ترقيمها أو تحسينه،

- تمكين البنك من تحويل الأموال المتأتية من الصندوق الوطني للتضامن إلى أسهم لفائدة الدولة قصد الامتثال لأحكام قانون البنوك والمؤسسات المالية الصادر في 2016 فيما يتعلق باحترام مقتضيات رأس المال الأدنى.

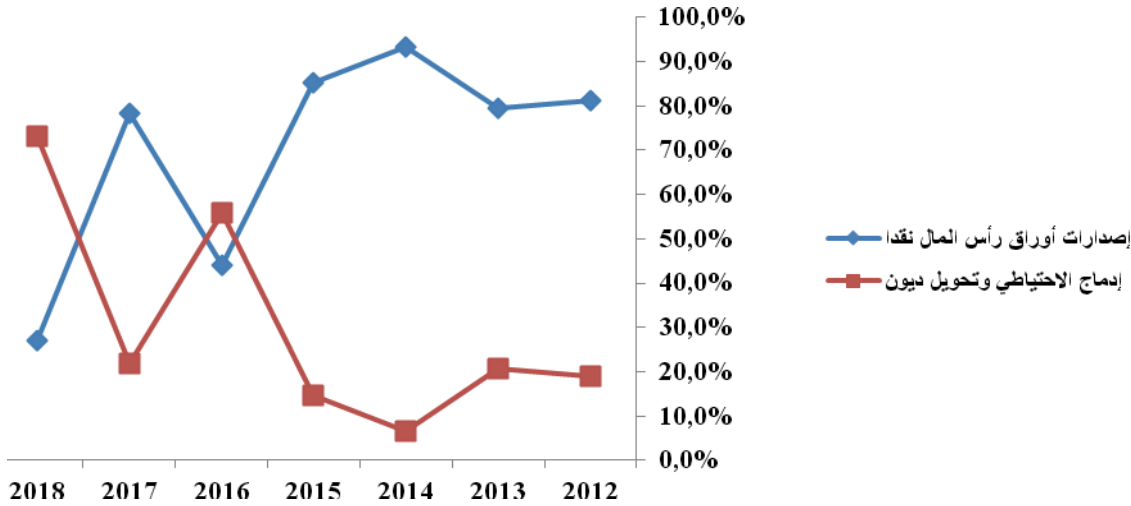
### تطور إصدارات أوراق رأس المال (2012-2018) بالمليون دينار

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
40	361	72	14305	438	357	180	إصدارات أوراق رأس المال نقدا
20	153	42	193	251	225	180	عن طريق المساهمة العامة
20	208	30	112	187	132	0	دون اللجوء للمساهمة العامة
26.9	78.3	44	93.4	93.4	79.4	81.1	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
109	100	92	82	31	93	42	إدماج الاحتياطي وتحويل ديون أو صناديق مشتركة
73.1	21.7	56	6.6	6.6	20.6	18.9	الحصة من مجموع الإصدارات (%)
149	461	164	357	469	450	222	المجموع

<sup>14</sup> دون أخذ بعين الاعتبار مبلغ 896,9 مليون دينار الذي تمت تعبئته بعنوان بعمليات استثنائية تتعلق برسمة بنكين عموميين.

## تطور نسبة توزيع إصدارات أوراق رأس المال

(2018-2012)



ويبين التوزيع القطاعي للمصدرين، هيمنة القطاع المالي<sup>15</sup> في مجال إصدارات أوراق رأس المال وذلك على غرار ما تم تسجيله خلال السنوات الفارطة وقد عرف هذا القطاع انخفاضا في حصته التي مرت من 83% سنة 2017 إلى 71% سنة 2018.

أما بالنسبة لحصّة قطاع مواد الاستهلاك فقط شهدت ارتفاعا ملحوظا حيث بلغت 26,7% مقابل 9,1% سنة 2017. وهو نفس المنحى الذي شهده قطاع البترول والغاز والذي بلغت حصته 0,3% سنة 2018 مقابل 0,08% في السنة المنقضية.

وبالنسبة للقطاع الصناعي وقطاع المواد الأساسية وقطاع الصحة فقد انخفضت حصتهم لتبلغ على التوالي 0,5% و 0,8% و 0,6% من مجموع إصدارات سندات رأس المال مقابل حصص 3,5% و 2,3% و 0,9% سنة 2017.

وتجدر الإشارة إلى أنّ الشركات الناشطة في قطاعي الخدمات للمستهلك والاتصالات لم تلجأ للسوق المالية خلال سنة 2018 قصد تعبئة الأموال خلافا لسنة 2017 حيث بلغت حصتي هذين القطاعين على التوالي 0,3% و 1,3% من مجموع إصدارات سندات رأس المال.

<sup>15</sup> يضمّ القطاع المالي: البنوك، مؤسسات التأمين، مؤسسات الإيجار المالي والمؤسسات المالية لإدارة الديون، وخدمات مالية أخرى (شركات استثمار ذات رأس مال تنمية، شركات استثمار ذات رأس مال قارّ).

## تطور التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق رأس مال\* (2018-2012)

بالمليون دينار

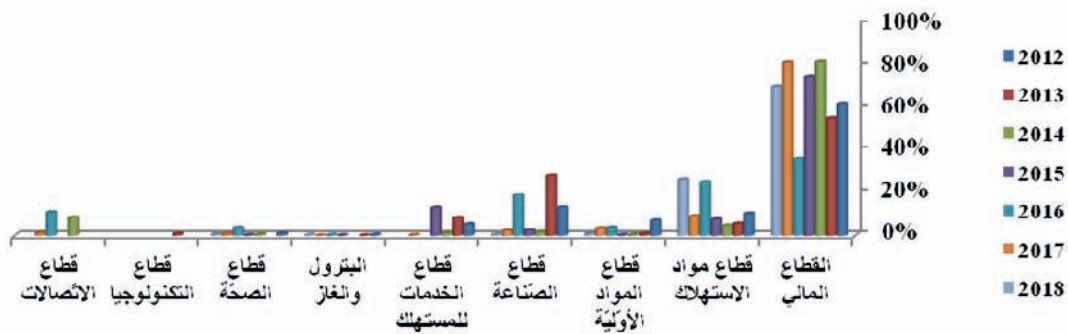
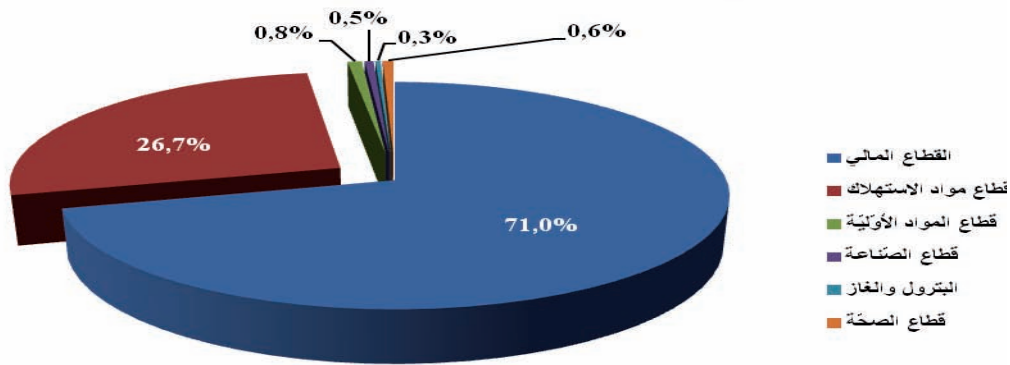
النسبة %	2018	النسبة %	2017	النسبة %	2016	النسبة %	2015	النسبة %	2014	النسبة %	2013	النسبة %	2012	
71	106.2	82.6	380.6	63.6	60.1	75.8**	270.9**	82.9	389	55.9	251.5	62.5	138.7	القطاع المالي
57.5	86	74	341.1	21.3	35.1	-**	-**	73.4	344.4	38.3	172.4	15.4	34.1	القطاع البنكي
-	-	3.2	14.6	15.2	25	34.7**	123.9	9.2	43.1	6.3	28.6	27.1	60.0	قطاع التأمين
13.5	20.2	5.4	24.9	-	-	41.1**	147	0.3	1.5	11.2	50.5	19.6	43.5	قطاع الإيجار المالي والمؤسسات المالية لإدارة الديون
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.5	1.1	خدمات مالية أخرى
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	شركات استثمار ذات رأس مال تنمية
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.5	1.1	شركات استثمار ذات رأس مال قار
26.7	40	9.1	42.1	25.5	41.9	7.7**	27.6	4.7	22.1	5.7	25.6	10.4	23.1	قطاع مواد الاستهلاك
0.8	1.2	3.5	16.1	3.8	6.2	0.4**	1.3	0.5	2.5	0.8	3.5	7.1	15.7	قطاع المواد الأولية
0.5	0.7	2.3	10.5	19.3	31.8	2.5**	9	1.7	7.8	28.4	127.6	13.2	29.3	قطاع الصناعة
-	-	0.3	1.2	-	-	13.1**	46.7	1.2	5.4	8.4	37.9	5.4	11.9	قطاع الخدمات للمستهلك
0.3	0.5	0.1	0.4	0.30	0.5	0.2**	0.6	-	-	0.1	0.5	0.4	0.8	قطاع البترول والغاز
0.6	0.9	0.9	4	3.6	5.9	0.4**	1.3	0.6	2.6	-	-	1.0	2.2	قطاع الصحة
-	-	1.3	5.9	11	18	-	-	8.5	39.8	-	-	-	-	قطاع الاتصالات
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.8	3.5	-	-	قطاع التكنولوجيا
100	149.5	100	460.8	100	164.4	100	357.4**	100	469.3	100	450.1	100	221.8	المجموع

\* باعتبار عمليات الزيادة في رأس المال بإدماج الاحتياطي وتحويل ديون أو صناديق مشتركة وعمليات المنجزة دون اللجوء للاكتتاب العام من قبل شركات المساهمة العامة.

\*\* دون أخذ بعين الاعتبار مبلغ 896,9 مليون دينار الذي تمت تعبئته بعنوان بعمليات استثنائية تتعلق برسمة بنكين عموميين.

ويبين الرسمين التاليين تطور التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق رأس مال خلال سنة 2018 :

## التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق رأس المال لسنة 2018



## 2. إصدارات سندات الدين الخاصة

بلغت إصدارات القروض الرقاعية 874 مليون دينار<sup>16</sup> خلال سنة 2018 مسجلة بذلك ارتفاعا طفيفا بنسبة 2,3% مقارنة بسنة 2017 وذلك على الرغم من تراجع إصدارات القطاع البنكي بنسبة 28,9% مقارنة بالسنة المنقضية.

وعلى صعيد التوزيع القطاعي للمصدرين، فقد تمّ سنة 2018 إنجاز أغلب إصدارات سندات الدين من قبل مؤسسات القطاع المالي الذي بلغت حصته 92,2% من مجموع الإصدارات بمبلغ يساوي 805,5 مليون دينار تتوزع كما يلي:

– إصدارات البنوك بمبلغ قدره 405 مليون دينار مقابل 570 مليون دينار سنة 2017 وهو ما يمثل ترجعا بنسبة 28,9%.

<sup>16</sup> باعتبار إصدارات سندات الدين التي قامت بها شركات المساهمة العامة دون اللجوء إلى المساهمة العامة والإصدار الرقاعية التي قامت بها شركات خصوصية دون اللجوء إلى المساهمة العامة وتم التصريح بها لهيئة السوق المالية طبقا للترتيب الجاري بها العمل.

- إصدارات شركات الإيجار المالي والفكتورينغ بمبلغ قدره 308 مليون دينار مقابل 284,6 مليون دينار سنة 2017 وهو ما يمثل ارتفاعا بنسبة 8,2%.

- إصدارات شركات التأمين بمبلغ قدره 52,5 مليون دينار بما يجعل حصتها من مجموع إصدارات سندات الدين تبلغ 6% بعد تغييرها عن السوق المالية في 2017.

- إصدارات شركتين من قطاع التمويل الصغير بمبلغ قدره 40 مليون دينار بما يجعل حصتها من مجموع إصدارات سندات الدين تبلغ 4,6%.

كما شهدت إصدارات سندات الدين عودة الشركات المنتمة للقطاع الصناعي وقطاع مواد الاستهلاك بعد غياب دام ثلاث سنوات. حيث بلغت حصة هاذين القطاعين على التوالي 0,1% بمبلغ قدره مليون دينار و 7,7% بمبلغ قدره 67,4 مليون دينار.

وتتوزع الخمس وعشرون (25) عملية إصدار سندات الدين التي تمّ القيام بها خلال سنة 2018 كما يلي:

- سبع إصدارات (7) تمّ القيام بها من قبل بنوك من بينها أربع عمليات تم إنجازها دون اللجوء للمساهمة العامة في شكل قروض رقاعية بالنسبة لثلاثة إصدارات وسندات مساهمة بالنسبة لإصدار وحيد.

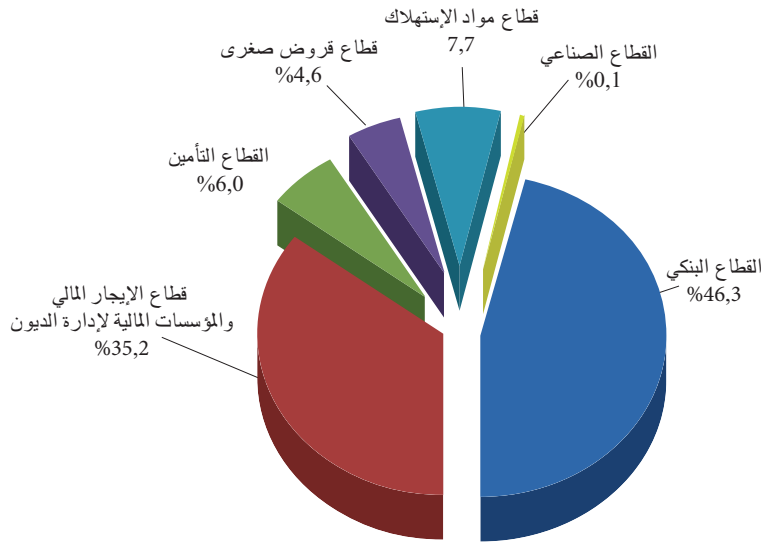
- اثني عشرة (12) عملية إصدار تمّ إنجازها من قبل شركات إيجار مالي وفكتورينغ من بينها ثلاث عمليات تم إنجازها دون اللجوء للمساهمة العامة في شكل قرض رقاعي بالنسبة لإصدار وحيد وسندات مساهمة بالنسبة للبقية.

- أربع إصدارات (4) تمّ القيام بها دون اللجوء للمساهمة العامة في شكل سندات مساهمة بالنسبة لثلاثة إصدارات أنجزت من قبل شركتي تأمين وشركة منتمة لقطاع مواد الاستهلاك وفي شكل رقاع قابلة للتحويل إلى أسهم بالنسبة لإصدار وحيد قامت به شركة تنتمي للقطاع الصناعي.

- عمليتي إصدار تم التصريح بهما لهيئة السوق المالية طبقا للتراتب الجاري بها العمل تمّ القيام بهما دون اللجوء للمساهمة العامة من قبل شركتين خصوصيتين تنتميان لقطاع التمويل الصغير.

ويبين الرسم التالي تطوّر التوزيع القطاعي للشركات المصدّرة لسندات الدين خلال سنة 2018 :

### التوزيع القطاعي للشركات المصدّرة لسندات الدين خلال سنة 2018



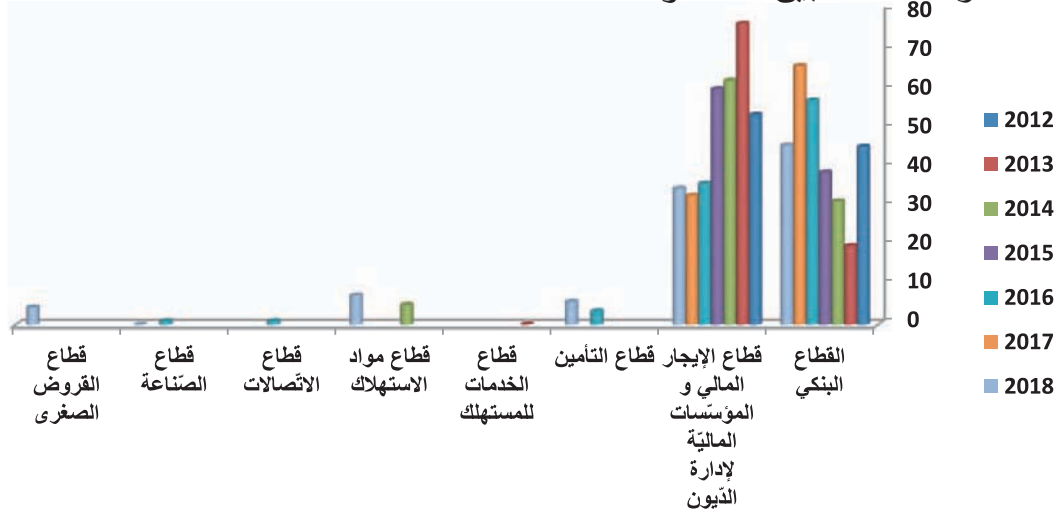
وعلى صعيد توزيع إصدارات سندات الدين بين الشركات المدرجة بالبورصة والشركات غير المدرجة، نلاحظ انخفاض حصة الشركات المدرجة مقارنة بالسنة الفارطة، حيث أصبحت في حدود 74,1% مقابل 92,4% سنة 2017.

### تطوّر التوزيع القطاعي للشركات المصدّرة لسندات الدين الخاصة 2018-2012

مليون دينار

النسبة %	2018	النسبة %	2017	النسبة %	2016	النسبة %	2015	النسبة %	2014	النسبة %	2013	النسبة %	2012	
92.2	805.5	100	854.6	97.9	821	100	656.3	94.8	452.6	98	398.6	100	436	القطاع المالي
46.3	405	66.7	570	57.8	485	39.3	261.3	31.9	152.4	20.4	81	45.9	200	القطاع البنكي
35.2	308	33.3	284.6	36.5	306	60.7	402.8	62.9	300.2	77.6	308.6	54.1	236	قطاع الإيجار المالي والمؤسسات المالية لإدارة الديون
6	52.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	قطاع التمويل الصغير
4.6	40	-	-	3.6	30	-	-	-	-	-	-	-	-	قطاع التأمين
7.7	67.4	-	-	-	-	-	-	5.2	25	-	-	-	-	قطاع مواد الاستهلاك
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	8	-	-	قطاع الخدمات للمستهلك
0.1	1	-	-	1.1	9	-	-	-	-	-	-	-	-	القطاع الصناعي
-	-	-	-	1.1	9	-	-	-	-	-	-	-	-	قطاع الاتصالات
100	873.9	100	854.6	100	839	100	664.1	100	477.6	100	397.6	100	436	المجموع

## ويبين الرسم التالي تطوّر التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لسندات الدين الخاصة خلال السنوات الممتدة بين 2012 و2018 :



وتجدر الإشارة إلى أنّ سنة 2018 شهدت إصدار 8 قروض رقاعية مشروطة من قبل 4 شركات إيجار مالي و4 بنوك (من بينها بنك غير مدرج بالبورصة) بمبلغ جملي يساوي 390 مليون دينار (أي أكثر من 44% من المبلغ الجملي لإصدارات الدين) وذلك دعماً للأموال الذاتية الصافية من جهة وحتى يتم احتساب هذا الصنف من القروض ضمن الأموال الذاتية الإضافية في حدود رأس المال المتبقي على ألا تتجاوز 50% من قاعدة الأموال الذاتية الصافية من جهة أخرى.

كما توجه خلال سنة 2018 بنك وشركة إيجار مالي يسوقان منتجات مالية إسلامية إلى السوق الأولية قصد إصدار سندات مساهمة بمبلغ جملي قدره 68 مليون دينار. وقد تم اعتبار هذا الصنف من السندات من قبل لجنة التدقيق الشرعي صلب الشركتين المعنيتين مطابقاً لمقتضيات الشريعة الإسلامية باعتبار أنّ المكتبتين سينتفعون بتأجير سنوي يتكون من حصة ثابتة تدفع مسبقاً ومن حصة متغيرة يتم احتسابها على أساس النتائج التي تحققها الشركة.

وتجدر الملاحظة أنّ شروط الإصدار المضبوطة حافظت خلال سنة 2018 على تمكين المستثمرين من الاختيار بين نسبي فائدة قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية مع توشي هذا التمشي من قبل الشركات المدرجة بالبورصة دون غيرها.

وعلى خلاف السنوات الفارطة، فقد فضّل أغلبية المستثمرين تحسباً لارتفاع نسبة السوق النقدية الاكتتاب بنسبة فائدة مرتبطة بهذه في القروض الرقاعية التي وقع إصدارها بنسبي فائدة اختيارية، حيث ارتفعت الحصة المكتتبه بنسبة فائدة مرتبطة بنسبة السوق النقدية لتبلغ 57.2% من مجموع الإصدارات المعنية<sup>17</sup> مقابل نسبة 9.5% سنة 2017 و1.5% سنة 2016.



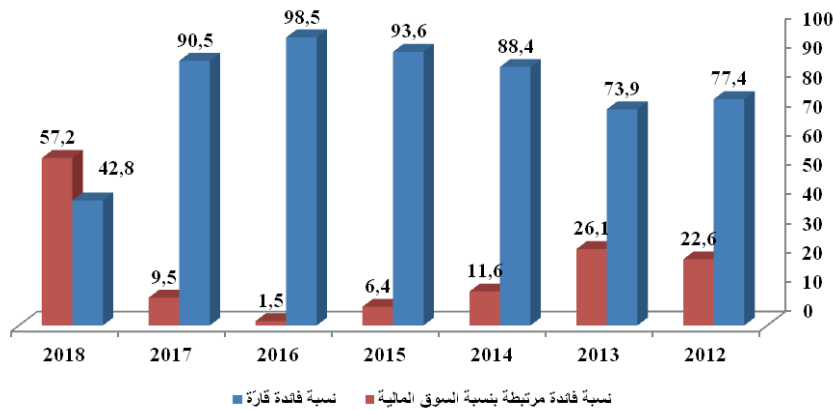
## تطور توزيع الاكتتابات في سندات الدين بين نسبة فائدة قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية خلال السنوات الممتدة بين 2012 و2018

مليون دينار

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
42.8	90.5	98.5	93.6	88.4	73.9	74.4	<sup>1</sup> 198.3	<sup>1</sup> 495.7	<sup>1</sup> 729	<sup>1</sup> 582.8	<sup>1</sup> 382.2	<sup>1</sup> 246.4	255.3	نسبة فائدة قارة
57.2	9.5	1.5	6.4	11.6	26.1	22.6	265.5 <sup>1</sup>	<sup>1</sup> 52.2	<sup>1</sup> 11	40	50.4	<sup>1</sup> 91.2	74.7	نسبة فائدة مرتبطة بالسوق النقدية
100	100	100	100	100	100	100	463.8 <sup>1</sup>	<sup>1</sup> 547.9	<sup>1</sup> 740	<sup>1</sup> 622.8	<sup>1</sup> 432.6	<sup>1</sup> 337.6	330	المجموع

<sup>1</sup> دون احتساب القروض الرقاعية المصدرة فقط بنسبة فائدة قارة أو اختيارية وكذلك سندات المساهمة.

ويبين الرسم التالي تطور توزيع الاكتتابات في سندات الدين بين نسبة فائدة قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية خلال السنوات الممتدة بين 2012 و2018:



وفيما يتعلق بتصنيف الائتماني لإصدارات الدين المؤشر عليها، يلاحظ أن عشر عمليات (10) من ضمن الخمس والعشرون (25) عملية إصدار المنجزة، تمت بالاعتماد على التصنيف المذكور، بينما أعفيت من التصنيف خمس عشر عملية (15) تم إنجاز ثلاثة عشرة (13) منها دون اللجوء إلى المساهمة العامة وتم إنجاز عمليتين من قبل بنوك مدرجة بالبورصة.

### تصنيف القروض الرقاعية

عدد القروض الرقاعية المصنفة	التصنيف الممنوح*
10	المجموع
1	أ+
1	ب ب ب +
2	ب ب ب -
4	ب ب
1	ب ب -
1	ب ب +

\* تصنيف من قبل وكالة التصنيف الائتماني FitchRatings

وفيما يتعلّق بتوزيع المكتتبين في إصدارات سندات الدين المنجزة خلال سنة 2018 وعلى غرار السنوات الفارطة، حازت شركات الاستثمار ومؤسسات التوظيف الجماعي على أهم نسبة مكتتبه بلغت 31,8% من مجموع الإصدارات مع تسجيل ارتفاع طفيف مقارنة بسنة 2017 حيث بلغت 31,4%.

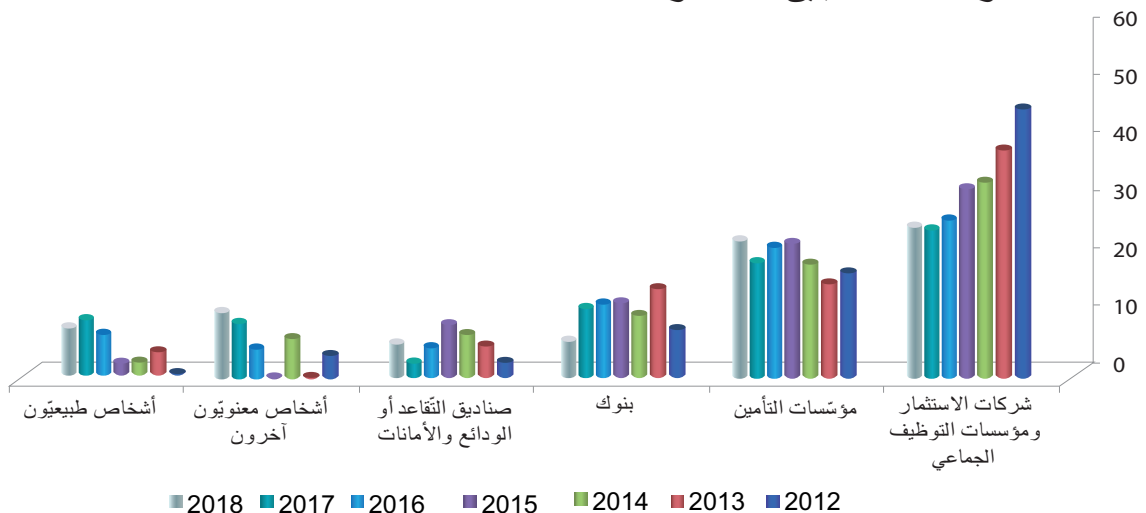
وسجّلت حصة شركات التأمين والأشخاص المعنويين ارتفاعا ملحوظا على التوالي من 25,5% و12,5% سنة 2017 إلى 29,2% و14,4% سنة 2018. في حين تراجعت حصة البنوك والأشخاص الطبيعيين على التوالي من 14,8% و12,4% سنة 2017 إلى 7,3% و9,9% سنة 2018.

وتجدر الإشارة إلى أنّ الحصة المكتتبه من قبل صندوق الودائع والضمانات شهدت ارتفاعا حيث بلغت هذه السنة 7,4% مقابل 3,4% سنة 2017.

### توزيع المكتتبين في الإصدارات الرقاعية المؤشر عليها (2018-2012)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	%
31.8	31.4	33.6	40.2	41.1	48.3	57.1	شركات الاستثمار ومؤسسات التوظيف الجماعي
29.2	25.5	27.6	28.7	24.6	20.2	22.7	مؤسسات التأمين
7.3	14.8	16.1	16.1	12.9	18.5	10.4	البنوك
7.4	3.4	7.2	11.6	9.6	7	3.6	صناديق التقاعد أو الودائع والأمانات
14.4	12.5	6.9	0.4	9	0.5	5.5	أشخاص معنويون آخرون
9.9	12.4	8.7	3.1	2.8	5.6	0.7	أشخاص طبيعيون

ويبيّن الرسم التالي تطوّر توزيع المكتتبين في الإصدارات الرقاعية المؤشر عليها خلال السنوات الممتدة بين 2012 و2018 :



### 3. إصدارات سندات الدين العمومي

بلغ الحجم الجملي لإصدارات رفاع الخزينة سنة 2018 حوالي 3.060 مليون دينار مقابل 2.079 مليون دينار سنة 2017 مسجلا بذلك تطورا هاما بنسبة تقارب 47%.

وقد تم إصدار رفاع الخزينة القابلة للتنظير طوال أشهر السنة باستثناء جوان ونوفمبر وديسمبر في حين اقتصر إصدار رفاع الخزينة قصيرة المدى على أجل 12 أسبوعا فقط. وفي المقابل لم يقع إصدار رفاع الخزينة ذات قصاصة صفر.

ومن ناحية أخرى بلغ معدّل مدّة الدين العمومي الداخلي المكوّن من رفاع الخزينة طويلة وقصيرة المدى سنة 2018 أربع سنوات وثمانية أشهر وأسبوع بعد أن كان خمس سنوات وأسبوعين نهاية سنة 2017.

#### 1.3. إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير

سجّلت إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير تراجعا ملحوظا بنسبة 22% لتبلغ 1 543 مليون دينار سنة 2018 مقابل 1 985 مليون دينار سنة 2017، وهي تمثّل 50,4% من إصدارات سندات الدين العمومي مقابل 95% سنة 2017.

وقد سجّل قائم رفاع الخزينة القابلة للتنظير تطورا ليبلغ 12 975 مليون دينار في موفى سنة 2018 بعد أن كان 12 485 مليون دينار سنة 2017.

#### تطور إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير

مليون دينار

2018	2017	2016	2015	2014	
1 543	1 985	3 807	2 188	2067.2	مبلغ إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير
-22.3	47.8	74	5.9	31.3	التطور السنوي لمبلغ الإصدارات (%)
12 975	12 485	11 371	8 728	7904.4	قائم رفاع الخزينة القابلة للتنظير في موفى كل سنة
3.9	9.8	30.3	10.4	2.4	التطور السنوي لقائم رفاع الخزينة القابلة للتنظير (%)

وقد تمت إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتنظير بواسطة عشرين مناقصة على مستوى السوق الأولية تعلقت بعشر خطوط مختلفة والتي تراوحت آجالها بين سنتي 2021 و2032. هذا يقدر متوسط مدّة آجال الدّفع بالنسبة لرفع الخزينة القابلة للتنظير بحوالي أربع سنوات وثمانية أشهر وأسبوعين.

### 2.3. إصدارات رقاع الخزينة قصيرة المدى

سجلت إصدارات رقاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2018 ارتفاعا كبيرا حيث تضاعف حوالي مرة إذ بلغت 1 516 مليون دينار مقابل 94 مليون دينار سنة 2017 علما وأن هذه الإصدارات تمثل نسبة 49.6% من إصدارات رقاع الخزينة طوال سنة 2018.

كما أنّ نسبة 98% من هذه الإصدارات شملت رقاع الخزينة قصيرة المدى ذات أجل 13 أسبوع (7 خطوط على مدى 7 أسابيع) بينما تمثل رقاع الخزينة ذات أجل 52 أسبوعا نسبة 1.8% فقط (4 خطوط على مدى 6 أسابيع). أما باقي الإصدارات فقد شملت رقاع الخزينة قصيرة المدى ذات أجل 26 أسبوع (خطا واحدا على مدى أسبوع).

وبلغ قائم هذه الرقاع 54 مليون دينار في موفى 2018 مقابل 101 مليون دينار سنة 2017 مسجلا بذلك انخفاضا بحوالي 87%. هذا وتقدر مدة آجال الدّفع المتوسطة بالنسبة لرقاع الخزينة قصيرة المدى بحوالي شهر واحد.

### III. إثراء أسواق البورصة

تواصل سنة 2018 نسق الإدراجات ببورصة الأوراق المالية بتونس . حيث تمّ إثراء أسواق البورصة بإدراج شركة الوساطة بالبورصة «التونسية للأوراق المالية» بالسوق الرئيسية للبورصة. وبذلك بلغ عدد الشركات المدرجة بالبورصة 82 شركة في موفى سنة 2018 من بينها 13 شركة مدرجة بالسوق البديلة.

ومكنت عملية الإدراج الجديدة من تعزيز تمثيل القطاع المالي بالبورصة وإثرائه عبر إضافة نشاط الوساطة بالبورصة، كما انجرت عنها رسملة إضافية للسوق بمقدار 62 مليون دينار.

أمّا السّوق الرّقاعيّة فقد شهدت خلال سنة 2018 إدراج 13 قرضا بقائم جملي بلغ 435.1 مليون دينار ومن بينها 6 قروض تحصلت على تأشيرة الهيئة سنة 2017.

# الباب الثاني

## السوق الثانوية

### I. نشاط السوق الثانوية

شهدت قيمة الأموال المتبادلة بالسوق بمختلف مكوناته خلال سنة 2018 ارتفاعا ملحوظا بنسبة 10.2% حيث بلغت 3837.1 مليون دينار.

وقد ارتفع سنة 2018 حجم الأموال المتبادلة على أوراق راس المال بأسواق البورصة بنسبة 8.64% لتبلغ 2686.2 مليون دينار مقابل 2472.4 مليون دينار سنة 2017. وعلى هذا الأساس يكون المعدل اليومي للأموال المتبادلة في حدود 10.2 مليون دينار مقابل معدل يومي يقدر بـ 9.6 مليون دينار سنة 2017.

وتجدر الملاحظة أنّ أسهم الشركات الأكثر تداولاً خلال سنة 2018 كانت أسهم شركة «صنع المشروبات بتونس» حيث بلغت المبادلات السنوية على أسهمها 280 مليون دينار أي بحصة تبلغ 10.4%. تليها شركة «بنك تونس العربي الدولي» حيث بلغت المبادلات السنوية على أسهمها 141 مليون دينار أي بحصة تبلغ 5.3% ثمّ أسهم شركة «البنك الوطني الفلاحي» والتي بلغت المبادلات السنوية على أسهمها 138 مليون دينار أي بحصة تبلغ 5.1% وشركة «التجاري بنك» بقيمة مبادلات سنوية بلغت 115 مليون دينار أي بحصة تبلغ 4.3%. فشركة «بيع المنتجات الصحية» بقيمة مبادلات سنوية بلغت 98 مليون دينار أي بحصة تبلغ 3.7%.

ومن ناحية أخرى بلغت سنة 2018 قيمة المبادلات على سندات الدين 621.5 مليون دينار مقابل 165.3 مليون دينار سنة 2017 منها 498.9 مليون دينار على رقايع الخزينة القابلة للتظهير وهو ما يشكل ارتفاعا بنسبة 276%.

أما المبادلات على أوراق شركات المساهمة العامة غير المدرجة بالبورصة فقد بلغت 165.6 مليون دينار في سنة 2018 مقابل 64.1 مليون دينار سنة 2017. وبلغت قيمة عمليات التسجيل والتصريح 1150.9 مليون دينار مقابل 1007.9 مليون دينار سنة 2017.

## العمليات المالية بالسوق الثانوية

مليون دينار

2018	2017	2016	2015	2014	2013	العمليات المجزة
2686.2	2472.5	1810.1	2252.6	1818.5	1568	الأموال المتداولة بالسوق
9	37	-20	24	16	-26	التطور السنوي %
2520.6	2408.4	1740.7	2139.5	1776.9	1533.9	- مبادلات على مستوى أسواق البورصة
5	38	-19	20	16	-26.2	التطور السنوي %
1889.12	2243.02	1650.8	1995.3	1650.6	1457	- مبادلات أسهم وحقوق الشركات المدرجة
-16	36	-17	21	13.3	-25	التطور السنوي %
621.5	165.3	89.8	144.2	126.3	76.6	- مبادلات سندات الدين
489.9	94.9	41.5	15.9	96.5	28.5	منها رفاع خزينة قابلة للتنظير
165.6	64.1	79.4	113.1	41.6	34.2	- مبادلات بالسوق الموازية
249805	278600	274282	275371	239329	239372	حجم التداول (*) (بالآلاف)
501	367	452	530	448	513	عدد العقود المبرمة (بالآلاف)
1150.9	1007.9	944.9	1747.6	778	2317	حجم عمليات التسجيل
<b>3837.1</b>	<b>3480.4</b>	<b>2764.9</b>	<b>4000.2</b>	<b>2596.8</b>	<b>3885.4</b>	<b>مجموع الأموال المتداولة</b>

(x) دون اعتبار تأثير التخفيض في القيمة الاسمية بالنسبة للسنوات التي تمت فيها عملية التخفيض .

وبلغت رسملة البورصة 24380 مليون دينار في موفى سنة 2018 مسجلة بذلك ارتفاعا سنويا بنسبة 11,57% مقارنة بسنة 2017. ويعود هذا النمو في رسملة البورصة إلى ارتفاع أسعار أسهم شركات قطاع مواد الاستهلاك وتبعاً لإثراء سوق البورصة بإدراج جديد ساهم في إضافة رسملة بقيمة 62 مليون دينار.

وعلى مستوى تطور أسعار الأسهم فقد حققت شركة «الصناعات الكيماوية للفلور» أفضل نتيجة سنة 2018 حيث تضاعف سعر أسهمها محققة ارتفاعا بنسبة 550,6% تليها شركة «شركة الانتاج الفلاحي بطبلبة» بنسبة 121,6% والشركة التونسية للمقاولات السلكية والاسلكية بنسبة 109,5% وشركة الخطوط الجوية التونسية التي حقق سعر أسهمها ارتفاعا بنسبة 81,4% ثم شركة «مشغل الأثاث» بنسبة 79%.

ومن ناحية أخرى سجل سعر أسهم شركة «إلكتروستار» أهم انخفاض حيث تراجع بنسبة 47,9% تليها الشركة التونسية للصناعات الصيدلانية بانخفاض بلغ 46,2% ثم شركة «سانيماد» والتي تراجع سعر أسهمها بنسبة 43,7% كما انخفض سعر أسهم شركة «المغرب الدولي للإشهار» بنسبة 37,5% وأخيرا سجل سعر أسهم شركة «بنك تونس والإمارات» انخفاضا بنسبة 34,8%. وتجدر الإشارة إلى أنه في موفى سنة

2018 سجلت 45 شركة مدرجة ارتفاعا في أسعار أسهمها مقابل انخفاض أسعار أسهم 36 شركة أخرى .

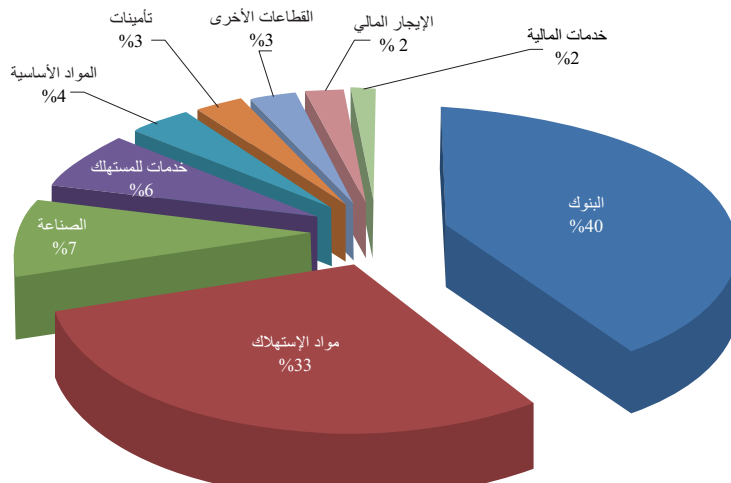
## التوزيع القطاعي لرسملة البورصة

مليون دينار

2018		2017		2016		2015		
النسبة %	المبلغ	النسبة %	المبلغ	النسبة %	المبلغ	النسبة %	المبلغ	
47	11 371	49	10 654	49	9448	47	8446	القطاع المالي
40	9731	42	9202	41	7963	37	6538	البنوك
2	462	2	484	2.5	490	4	691	الإيجار المالي
3	784	3.2	691	4	697	4	778	قطاع التأمين
2	394	1	277	1.5	298	2	439	خدمات مالية أخرى
33	8058	31	6771	29	5599	28	4916	قطاع مواد الاستهلاك
6	1541	7	1610	9	1727	10	1733	قطاع الخدمات للمستهلك
4	659	2.57	561	3	570	3	585	قطاع المواد الأولية
7	1808	8	1693	7	1340	6	1114	قطاع الصناعة
3	642	2.58	563	3	616	6	407	قطاعات أخرى
<b>100</b>	<b>24380</b>	<b>100</b>	<b>21852</b>	<b>100</b>	<b>19300</b>	<b>100</b>	<b>17830</b>	<b>مجموع السوق</b>

ويبين جدول التوزيع القطاعي لرسملة البورصة تواصل هيمنة القطاع المالي الذي بلغت حصته نسبة 47% منها 40% راجعة للقطاع البنكي و3% لقطاع التأمين و2% لقطاع الإيجار المالي. وفي المرتبة الثانية نجد قطاع مواد الاستهلاك حيث بلغت حصته 33% ثم في المركز الثالث نجد قطاع الخدمات للمستهلك حيث تبلغ حصته 6%.

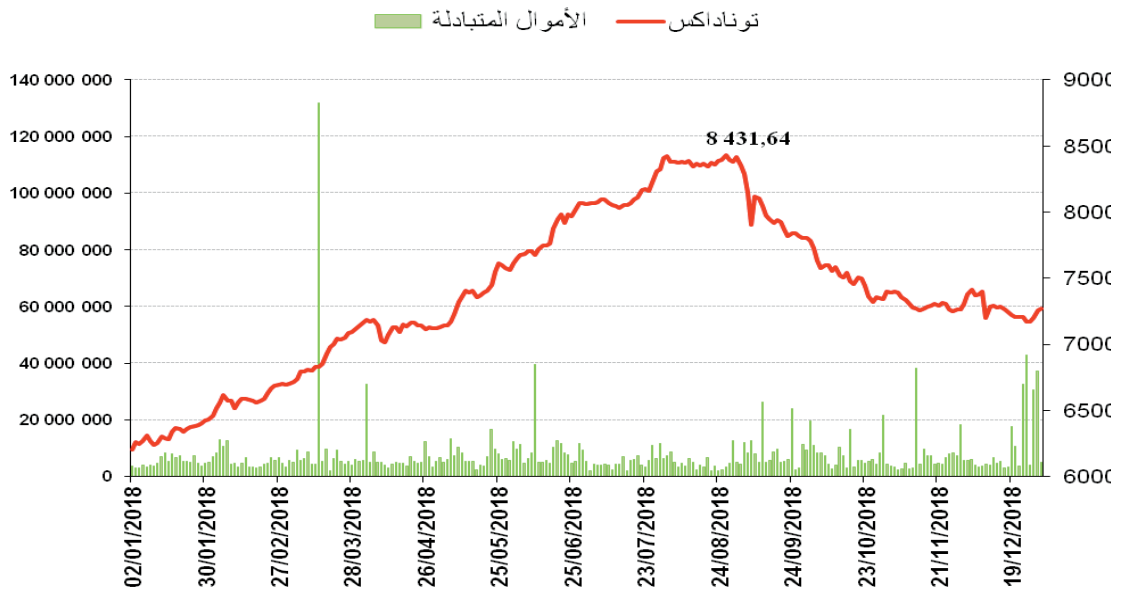
## التوزيع القطاعي لرسملة البورصة



## II. تطور مؤشر السوق الثانوية

أقل مؤشر توناندكس آخر حصة من سنة 2018 في مستوى 7271,65 نقطة مسجلا ارتفاعا سنويا هاما بنسبة 15,76% بعد أن شهد ارتفاعا بنسبة 14,45% سنة 2017.

ويوضّح الرسم البياني اللاحق تطور المؤشر خلال سنة 2018 :



وقد سجلت بورصة تونس انطلاقة جيدة خلال سنة 2018، محققة ارتفاعا بنسبة 10,83% خلال الستة اشهر الأولى من السنة تبعا لتفاؤل المستثمرين بإمكانية استرجاع نسق النمو الاقتصادي ولتحسن نتائج أغلب الشركات المدرجة التي ارتفعت نتائجها السداسية بنسبة 15,90% وبذلك أنهى المؤشر المرجعي لبورصة تونس السداسي الأول من السنة في مستوى 8059,10 نقطة.

وواصلت البورصة خلال الثلاثية الثالثة المنحى التصاعدي محققة أعلى نتيجة لها منذ إحداث مؤشرها المرجعي في مستوى 8431,64 نقطة خلال حصة 28 أوت 2018 وبذلك تكون سجلت ارتفاعا بنسبة 24,20% منذ بداية السنة.

وبداية من الثلاثية الأخيرة لسنة 2018 سجّل مؤشر توناندكس تراجعاً بنسبة 9,77%. ويعود ذلك إلى تراجع أسهم القطاع البنكي. ليكون قد حقق ارتفاعا سنويا بنسبة 15,76%.

وعلى مستوى المؤشرات القطاعية، فقد حقق مؤشر قطاع المواد الأساسية أعلى ارتفاع في السوق بنسبة 84,05% في حين سجل قطاع الخدمات للمستهلك انخفاضا خلال سنة 2018 بنسبة 2,14%.



## تطور المؤشرات القطاعية

المؤشرات القطاعية	2017/12/29	2018/12/31	نسبة التغيير %
القطاع المالي	4 479.08	4 962.52	10.79
البنوك	4199.02	4643.84	10.59
مؤسسات التأمين	8960.77	10692.08	19.32
خدمات مالية أخرى	5288.63	5764.16	8.99
قطاع الخدمات للمستهلك	3129.23	3062.36	-2.14
قطاع مواد الاستهلاك	5880.43	7484.54	27.28
قطاع المواد الأساسية	1998.19	3677.62	84.05
قطاع الصناعة	1407.11	1417.15	0.71

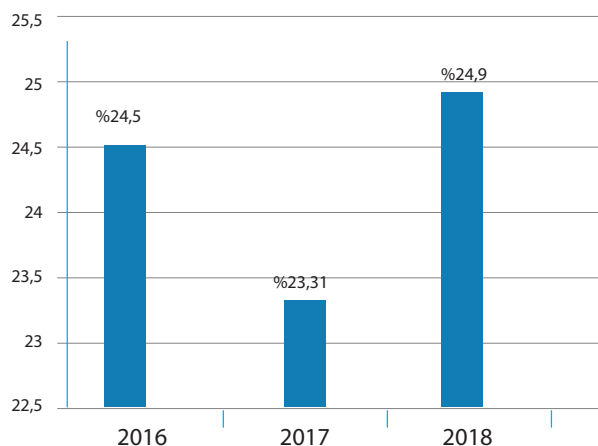
## III. عمليات شراء وبيع الأوراق المالية من قبل الأجانب

بلغ حجم العمليات المنجزة من قبل الأجانب على الأوراق المالية المدرجة في أسواق البورصة سنة 2018 ما يقارب 165 مليون دينار بالنسبة لعمليات الشراء و 273 مليون دينار بالنسبة لعمليات البيع مقابل 192 مليون دينار و 346 مليون دينار خلال سنة 2017. وهذا ما أفرز تدفقا صافيا سلبيا بلغت قيمته 108 مليون دينار مقابل 154 مليون دينار خلال سنة 2017.

وشهد عدد الأوراق المالية المسوكة من قبل الأجانب تحسنا بـ 8% حيث ارتفع من 378 مليون ورقة مالية سنة 2017 إلى 410 مليون ورقة مالية سنة 2018.

كما بلغت ملكية الأجانب في رسملة البورصة 6071 مليون دينار سنة 2018 مقابل 5122 مليون دينار سنة 2017 مسجلة بذلك تحسنا بنسبة 19%. كما عرفت حصة الأجانب في رسملة البورصة، مثلما يبينه الرسم البياني أسفله، نسقا تصاعديا حيث ارتفعت من 23,3% سنة 2017 إلى 24,9% سنة 2018.

### تطور حصة الأجانب في رسملة البورصة خلال الفترة الممتدة بين 2016-2018



# الباب الثالث

## نشاط الوساطة بالبورصة

### I. تقديم عام لنشاط الوساطة بالبورصة

طبقاً لأحكام الفصل 55 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، فإنّ وسطاء البورصة هم الأشخاص المكلفون، دون سواهم، بتداول وتسجيل الأوراق المالية والحقوق المرتبطة بها والأدوات المالية ببورصة الأوراق المالية بتونس.

كما يمكنهم أيضاً ممارسة أنشطة الإستشارة المالية والسعي المصفي المالي والتصرّف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير وتوظيف الأوراق والأدوات المالية والتدخل للحساب الخاص وتغطية الإصدارات لفائدة المؤسسات العمومية أو الخاصة إضافة إلى نشاط المؤسسة الراعية وكذلك نشاط مسك وإدارة حسابات الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة العامة.

ويتراوح رأس مال شركات الوساطة بالبورصة في موفى 2018 بين مليون و10 ملايين دينار منها ستة عشر (16) شركة وساطة بالبورصة يتراوح رأس مالها بين مليون و3 مليون دينار ومنها كذلك ست (6) شركات وساطة بالبورصة يتراوح رأس مالها بين 4 و6.5 مليون دينار في حين يبلغ رأس مال شركة وساطة بالبورصة واحدة 10 ملايين دينار.

وتنشط بالسوق المالية التونسية ثلاثة وعشرون (23) شركة وساطة بالبورصة منها سبع (7) شركات متفرّعة عن بنوك. وتشغل هذه الشركات حوالي 483 عونا.

كما تتفرع عن ثلاث (3) شركات وساطة بالبورصة شركات أخرى تنشط في مجالي التحليل المالي والتصرّف.

ويبلغ عدد الفروع التجارية التابعة لشركات الوساطة بالبورصة حوالي خمس وعشرون (25) فرعاً في موفى سنة 2018، منتصبة في عدّة جهات من البلاد التونسية.

وتجدر الإشارة، في هذا الإطار، إلى أنه توجد حالياً:

- إثنان وعشرون (22) شركة وساطة بالبورصة مرّخص لها في ممارسة نشاط التصرّف في محافظ الأوراق المالية الفردية،
- إثنى عشر (12) شركة وساطة بالبورصة مرخص لها في ممارسة نشاط المؤسسة الراعية،
- ثمانية عشر (18) شركة وساطة بالبورصة تمارس نشاط مسك وحفظ حسابات الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة العامّة.

## II. المؤشرات المالية لنشاط الوساطة بالبورصة

بلغ الحجم الجملي للعمليات المنجزة من قبل وسطاء البورصة ببورصة الأوراق المالية بتونس ما قيمته 3837 دينار في موفى سنة 2018 مقابل ما قيمته 3480 مليون دينار في موفى سنة 2017 مسجّلا بذلك ارتفاعا ملحوظا يقدر بنسبة 10%.

وقد عرف حجم التداول بتسعيرة البورصة تحسنا هامًا بـ 5% حيث ارتفع من 2408 مليون دينار في موفى سنة 2017 إلى 2521 مليون دينار في موفى سنة 2018.

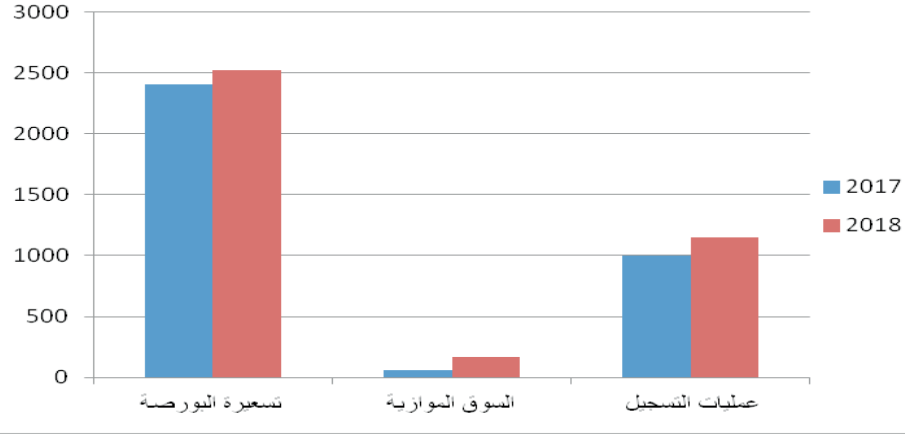
كما بلغ حجم عمليات التسجيل في موفى سنة 2018 ما يقارب 1148 مليون دينار وهو ما يمثل نسبة 30% من الحجم الجملي للعمليات المنجزة من قبل وسطاء البورصة.

وقد تطوّر الحجم الجملي للتداول كما يلي:

بالمليون دينار

التغير %	2018	2017	
5%	2521	2408	تسعيرة البورصة
158%	165	64	السوق الموازية
14%	1148	1003	عمليات التسجيل
40-%	3	5	عمليات التصريح
10%	3837	3480	الحجم الجملي

## تطور الحجم الجملي للتداول في سنة 2018 (بالمليون دينار)



وبلغ مجموع الأموال الذاتية لشركات الوساطة بالبورصة (قبل تخصيص النتائج) 125 مليون دينار في موفى سنة 2018 مقابل 119 مليون دينار في موفى سنة 2017 مسجلا بذلك تحسنا بنسبة 6%.

كما شهدت مردودية الأموال الذاتية لشركات الوساطة بالبورصة تحسنا ملحوظا حيث بلغت نسبة 10,28% في موفى سنة 2018 مقابل 4,41% في موفى سنة 2017.

وسجلت شركات الوساطة بالبورصة نتيجة جمالية صافية تساوي ما قيمته 13 مليون دينار خلال سنة 2018 مقابل ما قيمته 5 مليون دينار خلال سنة 2017 مسجلة بذلك تحسنا ما بنسبة 146% وذلك نتيجة تحسن إيرادات الاستغلال بحوالي 9% وتقلص مخصصات الاهتلاكات والمدخرات بحوالي 25%. وقد حققت (19) شركة وساطة بالبورصة من مجموع (23) شركة نتائج صافية ايجابية مقابل (14) شركة خلال سنة 2017.

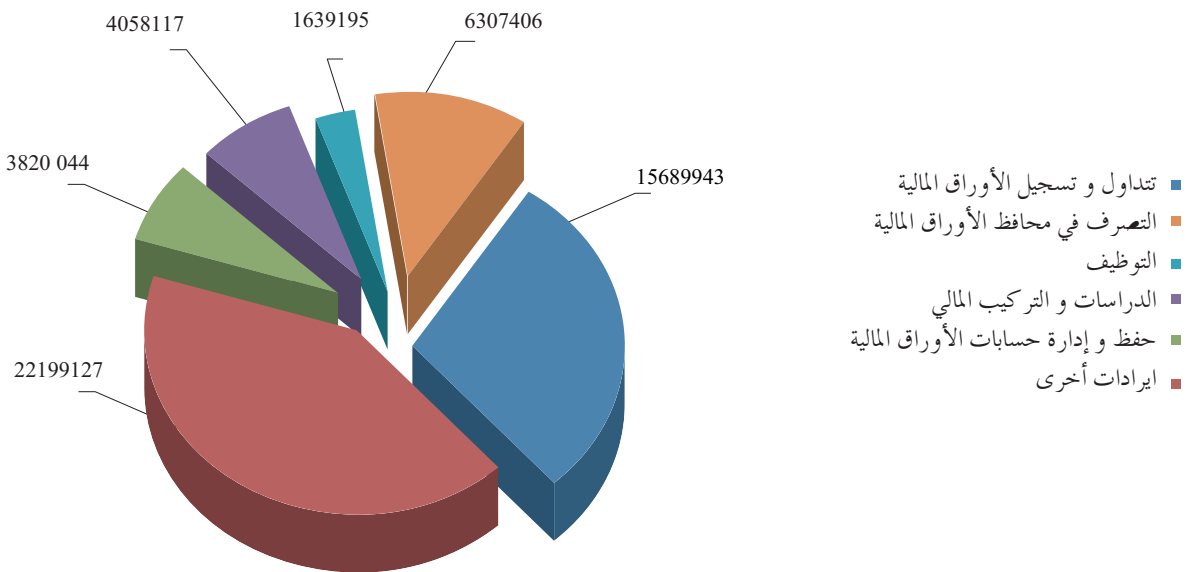
كما بلغت إيرادات الإستغلال لشركات الوساطة بالبورصة ما قدره 53.713 مليون دينار في موفى سنة 2018 مقابل 49.450 مليون دينار في موفى سنة 2019.

## وتتوزع هاته الإيرادات كما يلي:

بالدينار

2018	2017	
15 689 943	11 010 643	تداول وتسجيل الأوراق المالية
22 199 127	22 290 483	التصرف في محافظ الاوراق المالي
3 820 044	4 954 182	التوظيف
4 058 117	3 502 075	الدراسات والتركييب المالي
1 639 195	2 759 856	حفظ وادارة حسابات الأوراق المالية
6 307 406	4 933 724	إيرادات أخرى
<b>53 713 831</b>	<b>49 450 964</b>	<b>المجموع</b>

### توزيع إيرادات شركات الوساطة بالبورصة خلال سنة 2018 (بالدينار)



# الباب الرابع

## نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي

شهد قطاع التصرف الجماعي<sup>18</sup> تطورا خلال سنة 2018 على النحو التالي :

- ارتفاع عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية في طور النشاط (مختلطة ورقاعية وأسهم) من 123 سنة 2017 الى 124 في 31 ديسمبر 2018.

- انخفاض مبلغ الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية سنة 2018 حيث بلغت 3908 مليون دينار مقابل 4389 مليون دينار سنة 2017.

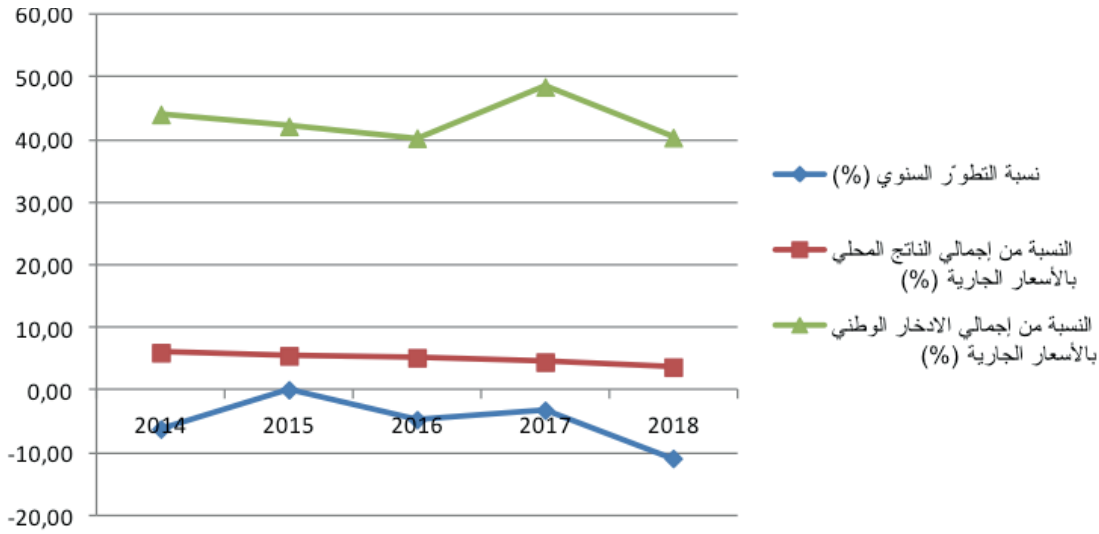
- انخفاض في حصة مؤسسات التوظيف الجماعي الرقاعية سنة 2018 حيث بلغت 3315 مليون دينار مقابل 3816 مليون دينار سنة 2017.

ويبين الجدول التالي تطور الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ونسبتها من إجمالي الناتج المحلي ومن إجمالي الادخار الوطني.

مليون دينار

2018	2017	2016	2015	2014	
3 908	4 389	4 536	4374	4588	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
-10,9	-3,2	3,7	-4,7	0,1	سبة التطور السنوي (%)
3,7	4,5	5,0	5,2	5,5	النسبة من إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الجارية (%)
40,4	48,5	47,0	40,3	42,2	النسبة من إجمالي الادخار الوطني بالأسعار الجارية (%)

<sup>18</sup> دون إعتبار صناديق المساعدة على الإنطلاق والصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية.



## I. منح التراخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

### 1. منح التراخيص بمناسبة تكوين وتصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

خلال سنة 2018 منحت هيئة السوق المالية ترخيصين لتكوين مؤسسات توظيف في الأوراق المالية، تمّ بموجبها إحداث صندوق مشترك للتوظيف وشركة استثمار ذات راس مال متغير خلال نفس السنة.

وفي نهاية سنة 2018، بلغ عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي في طور النشاط 124 مؤسسة موزعة إلى 40 مؤسسة توظيف جماعي من الصنف الرقاعي و82 من الصنف المختلط و2 من صنف الأسهم مقابل 123 مؤسسة توظيف جماعي سنة 2017 موزعة بين 38 من الصنف الرقاعي و82 من الصنف المختلط و3 مؤسسات من صنف الأسهم.

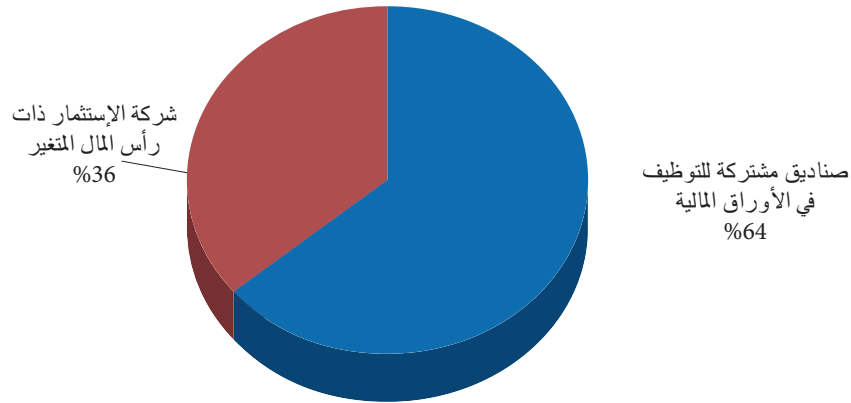
وبذلك يكون عدد مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي باشرت نشاطها الفعلي سنة 2018، 3 مؤسسات من بينها صندوق من صنف رقاعي وقع الترخيص في تكوينه سنة 2017.

وتجدر الإشارة إلى أنه خلال سنة 2018، اختتم صندوق من الصنف المختلط وصندوق من صنف الأسهم تصفيتهما المسبقة والتي تمّ الترخيص فيها من قبل الهيئة سنة 2017.

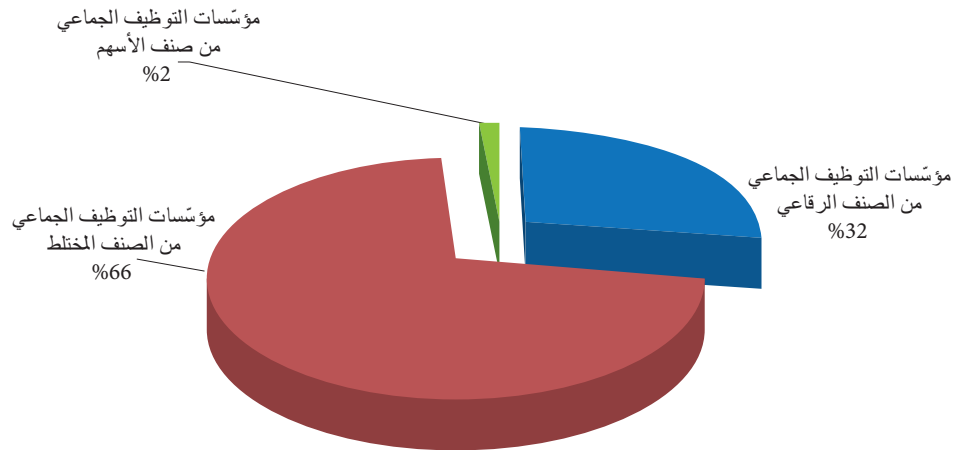
كما رخصت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 في تصفية 4 مؤسسات توظيف جماعي في الأوراق المالية من الصنف المختلط .

وقد تعلقت عمليات التصفية بصندوق تبعا لانقضاء مدته وثلاثة صناديق طلب المتصرفون فيما الترخيص لهم في تصفيته المسبقة وذلك بالنظر لعدم تطور أصولها .

### توزيع مؤسسات التوظيف الجماعي حسب الشكل القانوني 2018



### توزيع مؤسسات التوظيف الجماعي حسب الصنف 2018



## 2. منح التراخيص بمناسبة التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والخاضعة لترخيص

تولت هيئة السوق المالية خلال سنة 2018 إضافة إلى تراخيص التصفية المشار إليها أعلاه منح التراخيص التالية:



4 - تراخيص لتغيير صنف ثلاث شركات استثمار ذات رأس مال متغير وصندوق مشترك للتوظيف؛

- ترخيصين لتغيير تسمية شركة استثمار ذات رأس مال متغير وصندوق مشترك للتوظيف.

وقد تمّ قبل دخول هذه التغييرات حيّز التنفيذ تحيين الوثائق الخاصّة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والتي وضعت على ذمّة العموم وحاملي الحصص والأسهم إضافة إلى نشر بلاغات بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية وبصحيفة يومية للإعلام بالتغييرات المزمع إجراؤها. كما تولى المكلفون بتصفية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية القيام بكامل الإجراءات القانونية اللازمة للتصفية وواجبات الإعلام الناتجة عنها.

## II. التغييرات الطارئة على مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والغير خاضعة إلى ترخيص

طرأت على مؤسسات التوظيف الجماعي خلال سنة 2018 تغييرات لا تستوجب الحصول على ترخيص هيئة السوق المالية تمثلت في ما يلي:

- تغيير عمولة الإيداع بالنسبة لشركتي استثمار ذات رأس مال متغير ولصندوقين مشتركين للتوظيف؛

- تغيير عمولة التصرف بالنسبة لأربعة شركات استثمار ذات رأس مال متغير ولصندوقين مشتركين للتوظيف؛

- تغيير تركيبة لجنة الاستثمار أو التصرف لسبع شركات استثمار ذات رأس مال متغير ولعشر صناديق مشتركة للتوظيف؛

- تغيير طريقة توزيع النتائج لثلاث شركات استثمار ذات رأس مال متغير وثلاث صناديق مشتركة للتوظيف؛

- التمديد في فترة نشاط صندوقين مشتركين للتوظيف؛

- تغيير العمولات المحتملة بالنسبة لخمس شركات استثمار ذات رأس مال متغير صندوقين مشتركين للتوظيف؛

- تغيير مواعيد احتساب قيمة التصفية لصندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير مواعيد تلقي طلبات الاكتاب وإعادة شراء حصص صندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير صيغ اكتاب وإعادة شراء أسهم شركتي استثمار ذات رأس مال متغير وصندوقين مشتركين للتوظيف؛
- تغيير دورية احتساب قيمة تصفية صندوق مشترك للتوظيف؛
- إقرار عمولة مردودية ممتازة بالنسبة لصندوق مشترك للتوظيف؛
- إضافة وسيط بورصة مكاف بتنفيذ العمليات بالبورصة لفائدة صندوق مشترك للتوظيف؛
- تغيير مسيري إحدى عشر شركة استثمار ذات رأس مال متغير.

وقد تمّ قبل دخول هذه التغييرات حيّز التنفيذ تحيين الوثائق الخاصة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والتي وضعت على ذمة العموم وحاملي الحصص والأسهم ونشر بلاغات تخصها بالنشرية الرسمية لهيئة السوق المالية وبصحيفة يومية.

### III. نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

عرفت قيمة الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية تراجعاً حيث بلغت 3908 مليون دينار في 31 ديسمبر 2018 مقابل 4389 مليون دينار في 31 ديسمبر 2017.

وبقيت حصة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية مهيمنة بنسبة 84.8%.

كما سجّل عدد المساهمين وحاملي الحصص ارتفاعاً طفيفاً سنة 2018 بنسبة 0,3% ليبلغ 57994 مقابل 57810 في موفى سنة 2017.

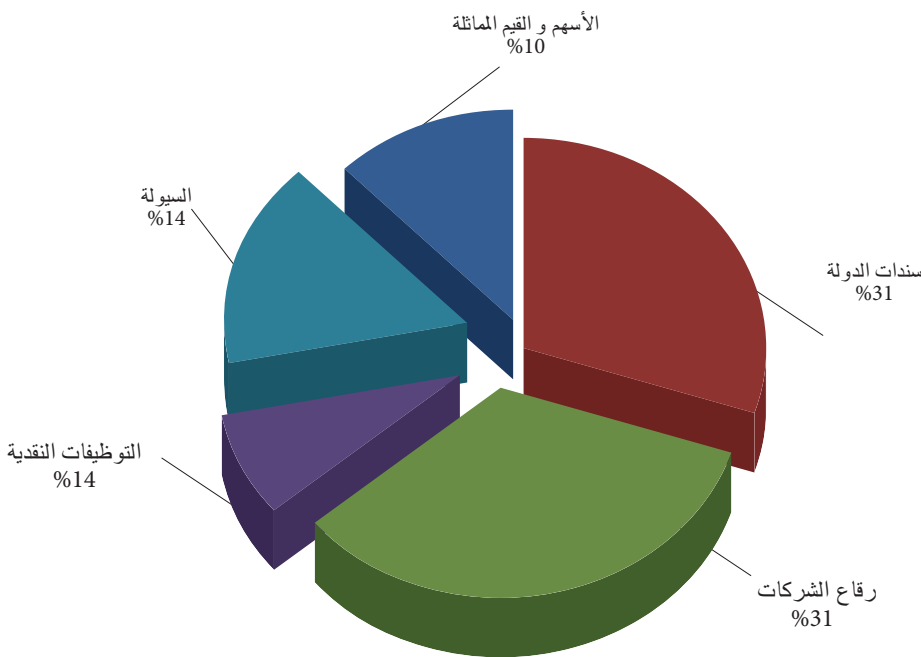
وعرف معدل مردودية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية تحسناً ملحوظاً مقارنة بسنة 2017 حيث ناهز نسبة 5.2% مقابل 4.3% سنة 2017.

كما سجّل معدل مردودية الصنف الرقاعي تحسنا ملحوظا كذلك حيث بلغ 4.8% مقابل 3.9% سنة 2017 و شمل نسق التحسن الصنف المختلط و صنف الأسهم حيث سجلا على التوالي نسب 7.4% و 9.3% مقابل تسجيلهما لنسب 7.1% و 7.7% في موفى سنة 2017.

وسجّلت المبالغ الموظفة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية في الرقاع المصدرة من قبل الشركات استقرارا سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 إذ مثلت 31% من الأصول الصافية.

بينما سجّلت المبالغ الموظفة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية في سندات الخزينة انخفاضا طفيفا إذ مثلت 31% من الأصول الصافية سنة 2018 مقابل 34% سنة 2017.

### تركيبة الأصول الصافية في 31 ديسمبر 2018



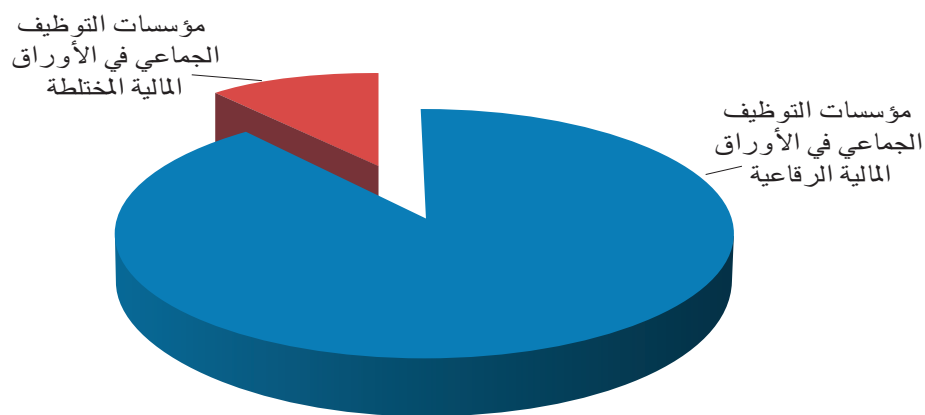
و مقارنة بسنة 2017 ارتفعت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة بنسبة 3.5% في موفى سنة 2018 بينما انخفضت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية بنسبة 13.1% .

## تطور الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية حسب الأصناف

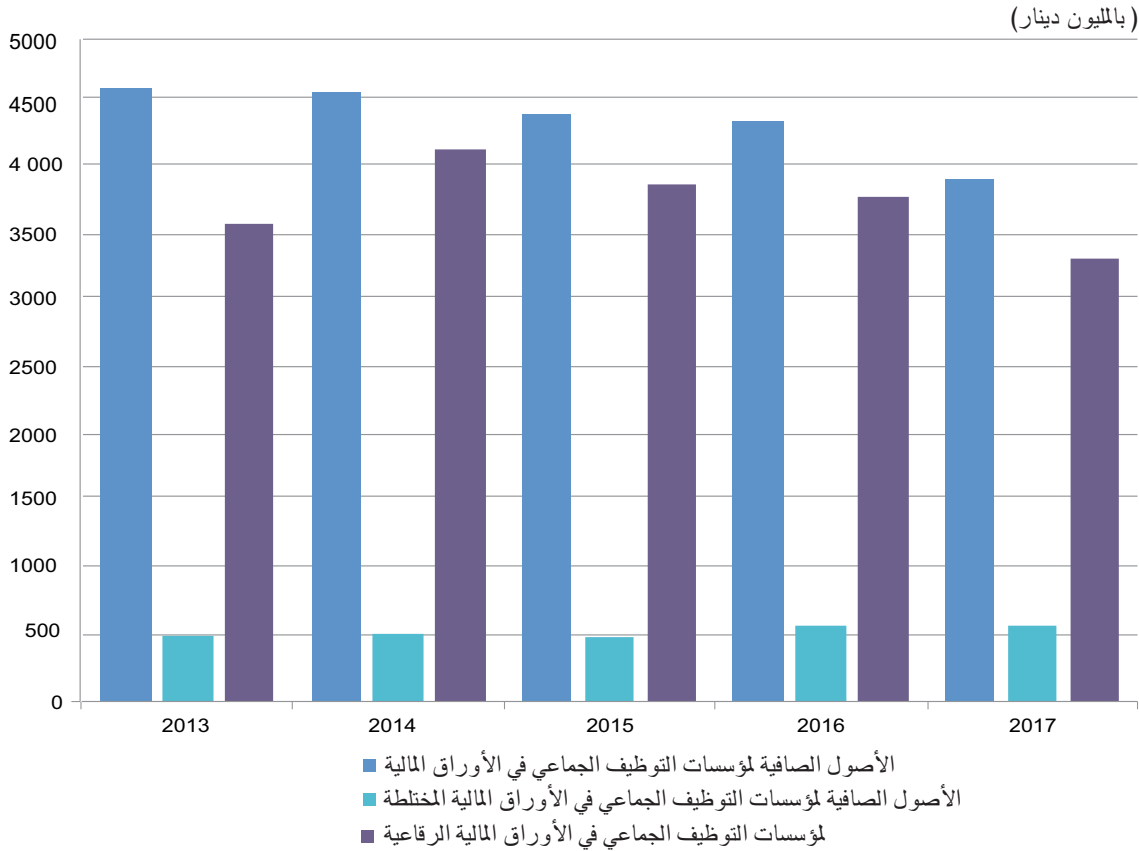
2018	2017	2016	2015	2014	
3908	4389	4536	4374	4588	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية (بالمليون دينار)
-10,9	-3,2	3,7	-4,7	0,07	نسبة التطور السنوي (%)
593	573	592	487	490	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة (بالمليون دينار)
3,5	-3,2	21,6	-0,6	-2,2	نسبة التطور السنوي (%)
3315	3816	3944	3887	4098	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية (بالمليون دينار)
-13,1	-3,2	1,5	-5,1	0,3	نسبة التطور السنوي (%)

و يبين الرسم التالي توزيع الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية بين الصنف الرقاعي و الصنف المختلط:

### الأصول الصافية 31 ديسمبر 2018



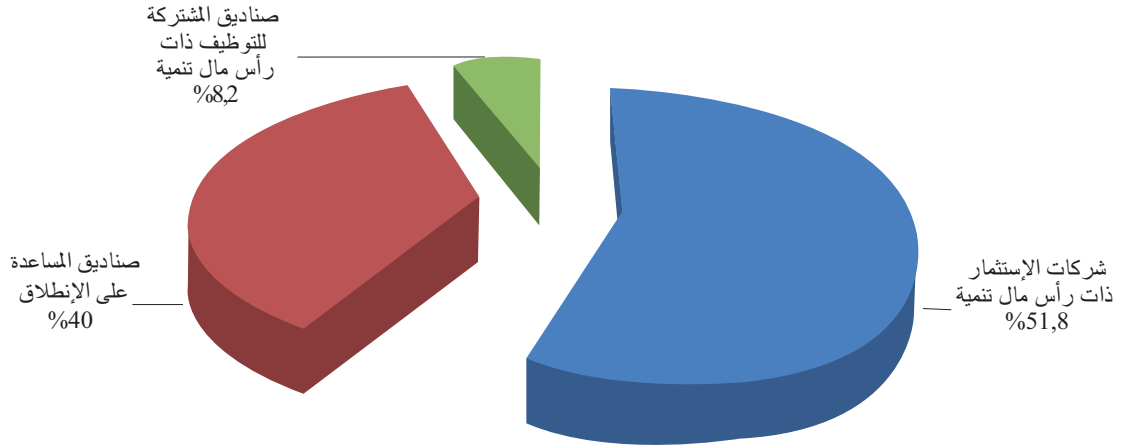
و يبين الرسم التالي تطور الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال السنوات الخمس الأخيرة:



## الباب الخامس نشاط رأس مال التنمية

تتكون آليات الإستثمار في قطاع رأس مال تنمية من شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية والصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية وصناديق المساعدة على الإنطلاق. بلغ عدد هذه الآليات 110 آلية في موفى 2018 موزعة بين 57 شركة إستثمار ذات رأس مال تنمية و44 صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال التنمية و9 صناديق للمساعدة على الإنطلاق.

### توزيع آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



في موفى سنة 2018، بلغ مجموع الموارد التي تم تعبئتها من قبل آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية، عبر الاكتتاب في رأس مالها أو عبر المبالغ الموضوعة على ذمتها، قيمة جمالية تقدر بحوالي 511,8 مليون دينار.

وتتوزع هذه الموارد بين اكتتاب في رأس مال مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية بقيمة 77,3 مليون دينار ومبالغ موضوعة على ذمة شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية بمبلغ 434,5 مليون دينار.

وبلغت قيمة المصادقات خلال سنة 2018 من قبل مختلف آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية 567,8 مليون دينار وتعلقت بـ 186 مشروعا.

كما بلغ عدد المشاريع المنجزة خلال ذات السنة 144 مشروع بقيمة جمالية تقدر بحوالي 453,1 مليون دينار، تعلق 50% من هذه المشاريع بشركات تشغل أقل من 20 عاملا و 30,6% منها بشركات تشغل بين 20 و 50 عاملا.

وبلغت خلال سنة 2018 قيمة المشاريع المنجزة في مناطق التنمية الجهوية 317,4 مليون دينار تعلق بـ 97 مشروعا.

وتمكنت مختلف آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية عبر المشاريع المنجزة من خلق 7500 موطن شغل مباشر خلال سنة 2018.

واستأثرت بعض الجهات بأهم الاستثمارات<sup>19</sup> نذكر منها ولاية صفاقس بمبلغ 110,1 مليون دينار، ولاية زغوان بمبلغ 85 مليون دينار، ولاية الكاف بمبلغ 50,5 مليون دينار وولاية سيدي بوزيد بمبلغ 46,5 مليون دينار.

## I. مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

تتولى هيئة السوق المالية الترخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية ومراقبتها وكذلك الترخيص ومراقبة شركات التصرف في محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير التي تتصرف فيها.

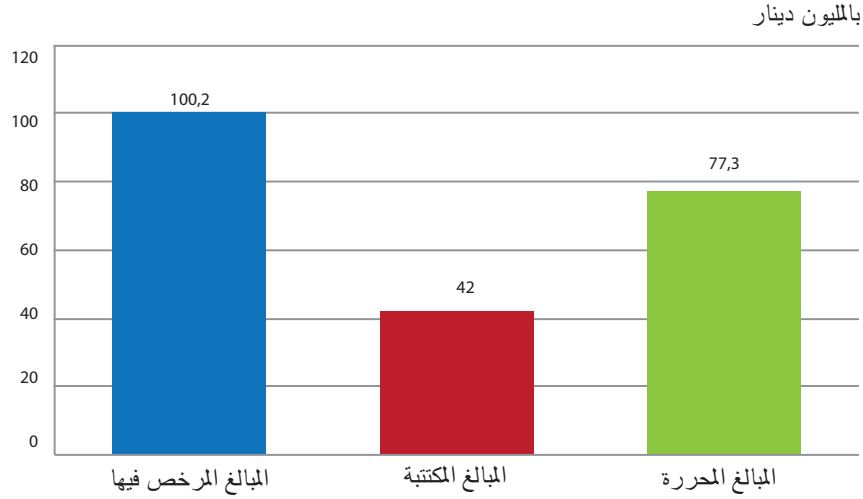
وتراقب الهيئة المعلومات المنشورة للعموم والمتعلقة بتوزيع حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية.

وتتكون مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية من الصناديق المشتركة للتوظيف ذات رأس مال تنمية و صناديق المساعدة على الإنطلاق. وتتمتع هذه الآليات بمرونة اجراءات التدخل بما يمكنها من القدرة على دعم الاستثمار الجهوي وإحداث مواطن الشغل.

وتقدر المبالغ المرخص فيها خلال سنة 2018 في هذه الصناديق بـ 100,2 مليون دينار. كما اكتتب مبلغ 42 مليون دينار في ذات السنة، بينما حرر مبلغ 77,3 مليون دينار. مما يرفع إجمالي الاكتتابات في 31 ديسمبر 2018 إلى 474,4 مليون دينار وإجمالي المبالغ المحررة إلى 396,1 مليون دينار.

19 بما في ذلك الاستثمارات في مناطق التنمية الجهوية التي تتضمنها هذه الجهات.

## مقارنة بين المبالغ المرخص فيها، المكتتبه و المحررة الخاصة بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018(بالمليون دينار)



و خلال سنة 2018 منحت هيئة السوق المالية ترخيصا واحدا لتكوين شركة تصرف ،  
بينما منحت خمس تراخيص لتكوين مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق  
المالية ذات رأس مال تنمية التي يتم توزيعها على النحو التالي:

• ترخيصين لتكوين صندوقين مشتركين للتوظيف ذات رأس مال تنمية؛

• ثلاث تراخيص لتكوين صناديق المساعدة على الإنطلاق .

كما قامت الهيئة خلال سنة 2018 بسحب ترخيصين لمؤسسات التوظيف الجماعي  
في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية .

خلال ذات السنة، تمت تصفية صندوق مساعدة على الإنطلاق اثر انتهاء مدة  
نشاطه .

وبلغ في 31 ديسمبر 2018 عدد المتصرفين في مؤسسات التوظيف الجماعي في  
الأوراق ذات رأس مال تنمية 20 شركة تصرف .

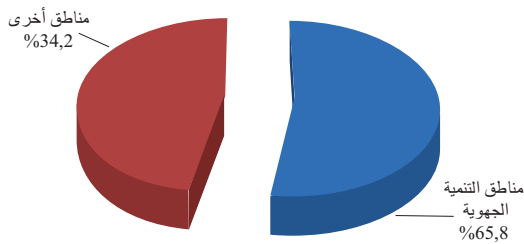
### 1. مصادقات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

بلغت قيمة المصادقات على المساهمة في تمويل المشاريع من قبل مؤسسات التوظيف  
الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018 مبلغ 107 مليون

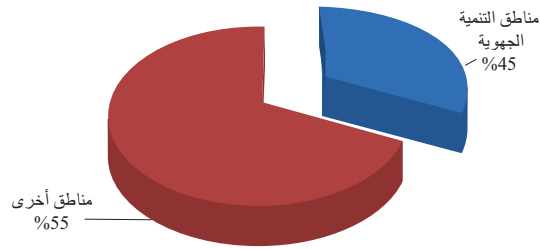


دينار تعلقت بـ 73 مشروع ، من بينها 48 مشروع متعلق بمناطق التنمية الجهوية رصدت لها مبلغ 48,2 مليون دينار وهو ما يعادل نسبة 65,8% من المشاريع التي تم اختيارها و 45% من قيمة المصادقات .

### حصة مناطق التنمية الجهوية من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2018



### حصة مناطق التنمية الجهوية من المصادقات خلال سنة 2018

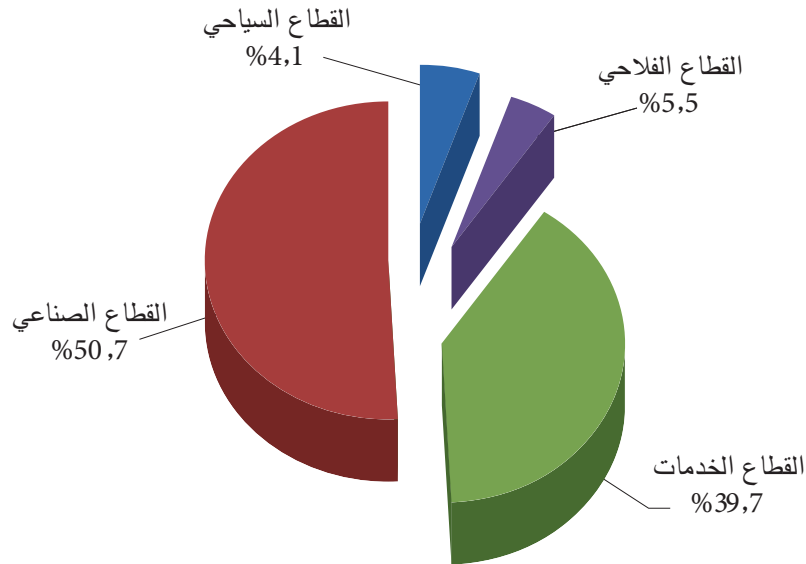


ويبين التوزيع القطاعي للمصادقات إستثمار القطاع الصناعي بـ 50,7 % من المشاريع خلال سنة 2018 وتمثل هذه الحصة 37 مشروع بقيمة جمالية تساوي 70,4 مليون دينار .

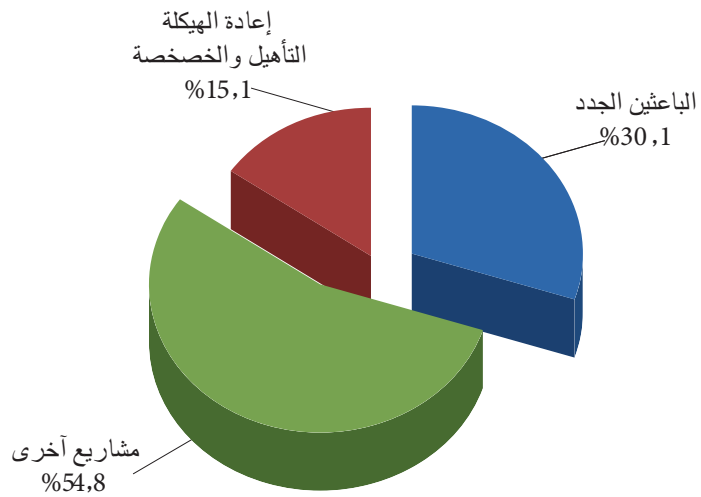
أمّا بخصوص المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد ، فقد تمت المصادقة خلال سنة 2018 على 22 مشروع بمبلغ قدره 9,7 مليون دينار .

وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018 كما تبين كيفية توزيع هذه المشاريع حسب طبيعة المستثمر خلال ذات السنة .

## التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



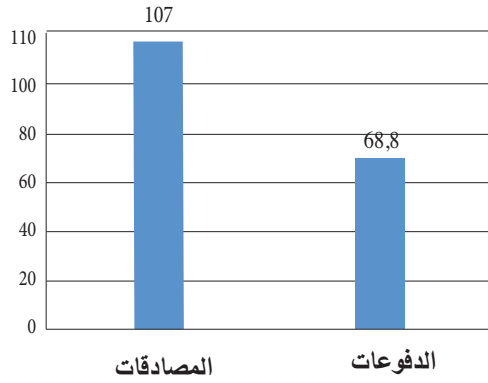
## توزيع المشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب طبيعة المستثمر خلال سنة 2018



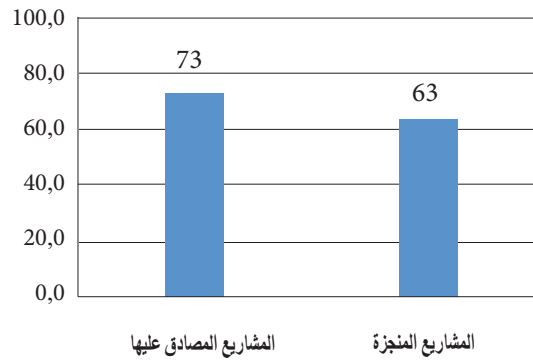
## 2. دفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

بلغت خلال سنة 2018 قيمة دفعات مؤسسات التوظيف الجماعي ذات رأس مال تنمية 68.8 مليون دينار وهو ما يمثل 64.3% من المبلغ المصادق عليه. ويمكن هذا المبلغ من المساهمة في 63 مشروع أي ما يعادل 86.3% من مجموع المشاريع المصادق عليها.

مقارنة بين دفعوات و مصادقات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018 (بالمليون دينار)

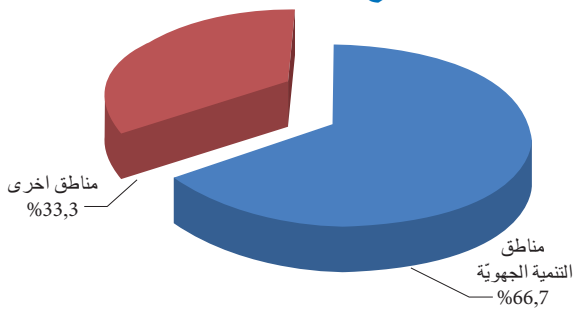


مقارنة بين المشاريع المنجزة و المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018

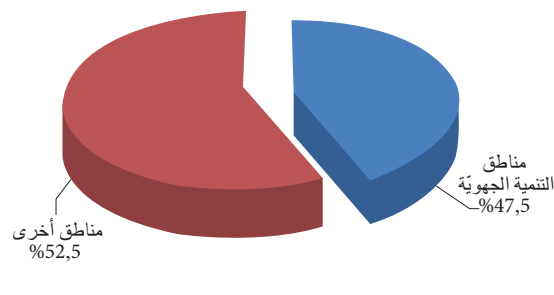


وبلغت الدفعوات المنجزة لفائدة المشاريع المنتصبة في مناطق التنمية الجهوية خلال سنة 2018 قيمة 32,7 مليون دينار مكنت من تمويل 42 مشروع وهو ما يعادل 66,7 % من مجموع المشاريع المنجزة و 47,5 % من قيمة الدفعوات .

حصّة مناطق التنمية الجهويّة من المشاريع المنجزة خلال سنة 2018



حصّة مناطق التنمية الجهويّة من الدفعوات خلال سنة 2018



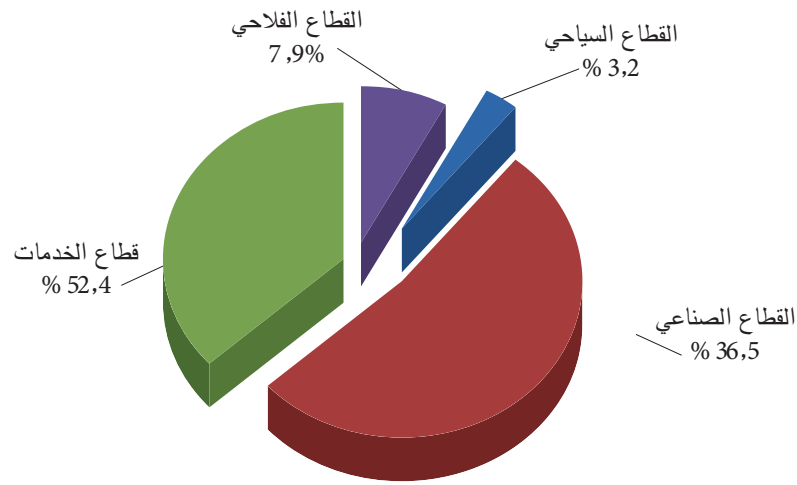
وعلى مستوى التوزيع القطاعي تجدر الإشارة إلى أن القطاع الصناعي إستأثر بأوفر حصّة من الدفعوات حيث بلغ 35,7 مليون دينار ومكن من المساهمة في 23 مشروع .

كما بلغت الدفعوات المنجزة لفائدة المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد خلال سنة 2018 قيمة 9,3 مليون دينار وشملت المساهمة في تمويل 29 مشروع .

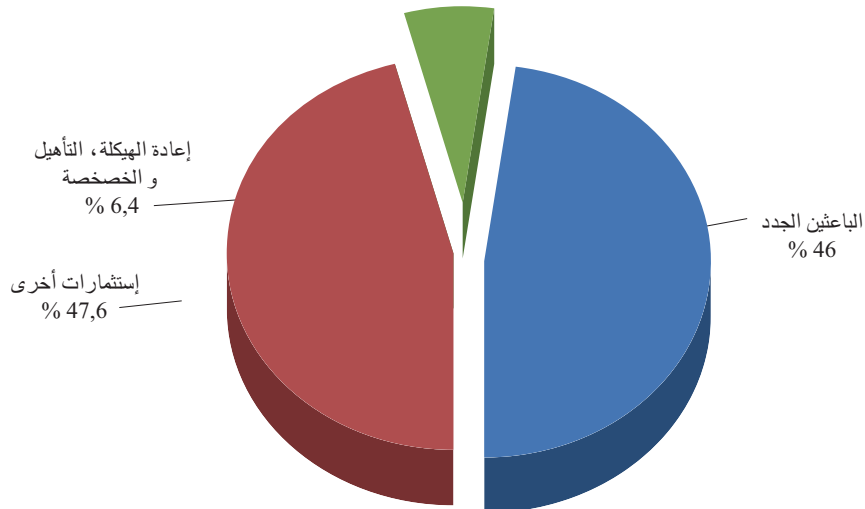
والملاحظ أن معدل نسبة إجمالي دفعوات مؤسسات التوظيف الجماعي ذات رأس تنمية مقارنة بإجمالي المصادقات يقدر بـ 68,6 % .

وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي للمشاريع المنجزة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018 كما تبين كيفية توزيع هذه المشاريع حسب طبيعة المستثمر خلال ذات سنة.

### التوزيع القطاعي للمشاريع المنجزة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



### توزيع المشاريع المنجزة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب طبيعة المستثمر خلال سنة 2018



### 3. إستثمارات مالية و نقدية

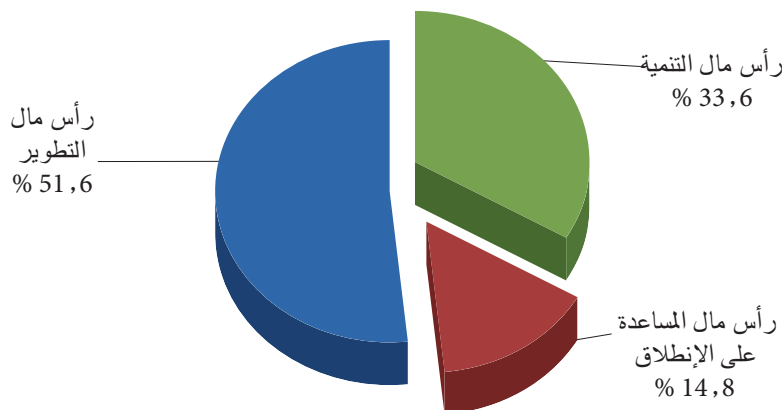
يمكن لمؤسسات التوظيف الجماعي في الاوراق المالية ذات رأس مال تنمية أن توظف بعض أموالها في السوق المالية أو النقدية على ان لا تتجاوز نسبة 20%. وقد بلغت هذه التوظيفات خلال سنة 2018 قيمة 8.7 مليون دينار .

### 4. مراحل إنجاز الاستثمارات

تعلقت نسبة 51,6% من المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الاوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018، برأس مال التطوير مقابل 33,6% لرأس مال التنمية و 14,8% لرأس مال المساعدة على الانطلاق أي ما يعادل على التوالي مبالغ بقيمة 35,5 مليون دينار و 23,1 مليون دينار و 10,2 مليون دينار .

ويبين الرسم البياني التالي توزيع المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجازها للاستثمارات خلال سنة 2018.

#### توزيع المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجازها للاستثمارات خلال سنة 2018



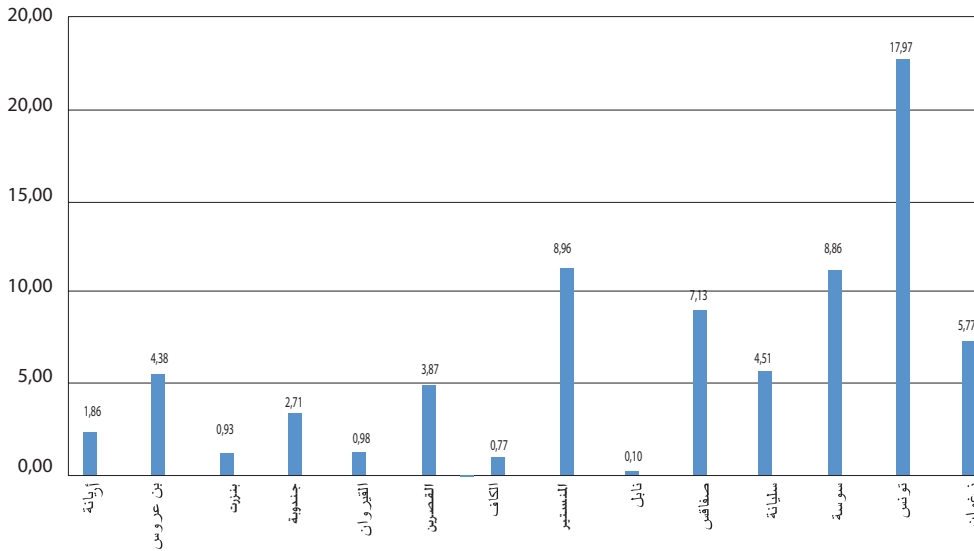
### 5. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية

خلال سنة 2018، تعلقت المبالغ المستثمرة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية أساسا بولاية تونس بمبلغ 17,97 مليون دينار، وولاية المنستير بمبلغ 8,96 مليون دينار وولاية سوسة بمبلغ 8,86 مليون دينار.

دينار وهو ما يعادل على التوالي 26,1% و 13% و 12,9% من مجموع المبالغ المستثمرة .

ويبرز الرسم البياني التالي توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018.

**توزيع استثمارات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018 (بالمليون دينار)**



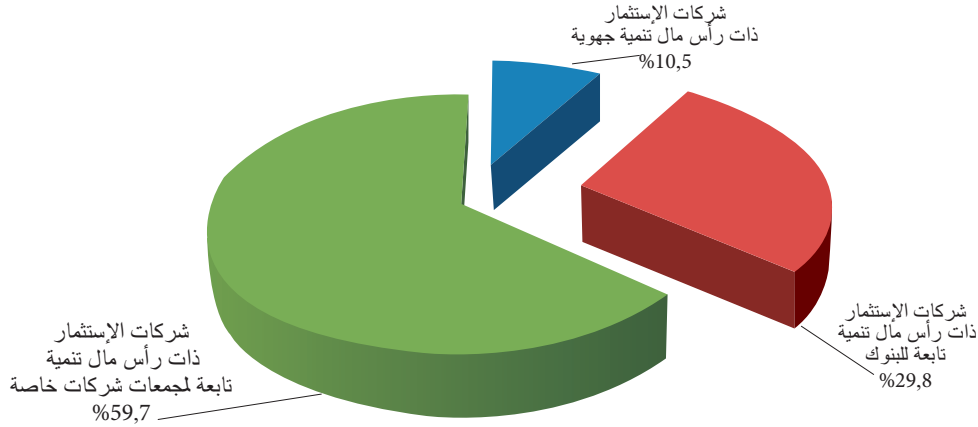
## II. شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

بلغ عدد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الناشطة في 31 ديسمبر 2018، 57 شركة، وفي التاريخ نفسه، بلغ رأس المال المحرر لهذه الشركات 401,9 مليون دينار.

و يمكن توزيع شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية إلى :

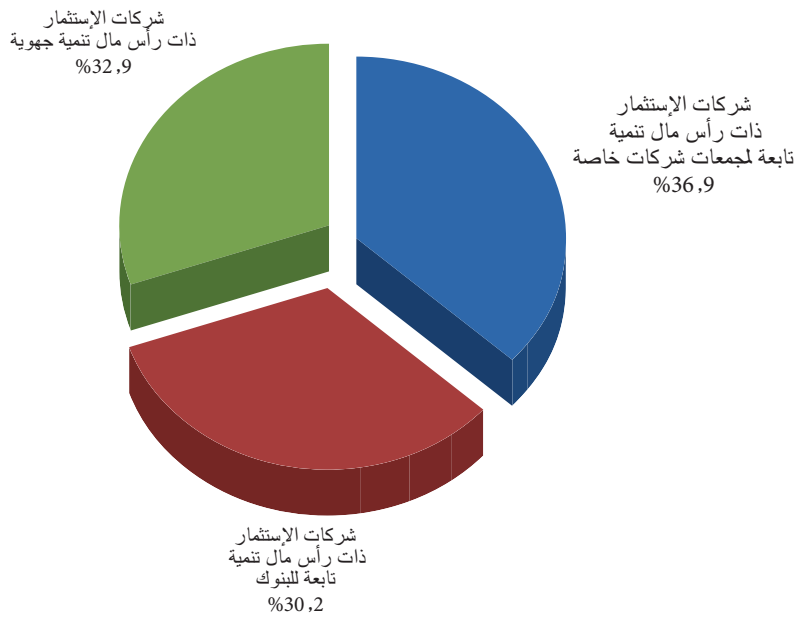
- 06 شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية جهوية،
- 17 شركة الإستثمار ذات رأس مال تنمية تابعة للبنوك،
- 34 شركة الإستثمار ذات رأس مال تنمية تابعة لمجمعات شركات خاصة.

## توزيع شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



وعلى مستوى توزيع رأس مال شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية حسب فئة مالكيها، تبرز سيطرة شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية التابعة لمجموعات شركات خاصة بمبلغ قدره 148,1 مليون دينار و هو ما يمثل 36,9% من رأس المال الإجمالي المكتتب لهذه الشركات. وتبلغ حصة شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية الجهوية 32,9% أي ما يعادل 132,4 مليون دينار.

## توزيع رأس مال شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



وتجدر الإشارة إلى أن 24 شركة استثمار ذات رأس مال تنمية من مجموع 57 شركة تتصرف في موارد خاصة وضعت على ذمتها قصد التصرف فيها لفائدة الغير مما يجعلها خاضعة لرقابة هيئة السوق المالية.

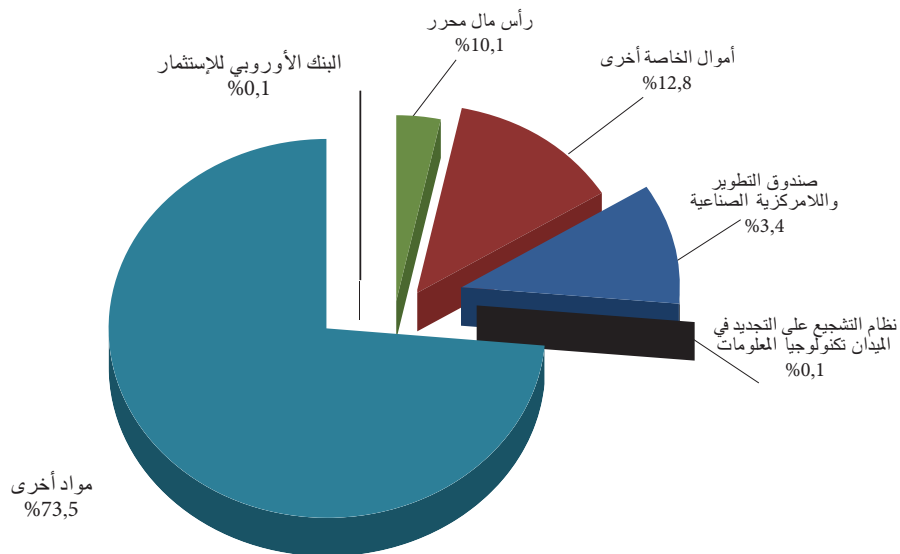
## 1. موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لمراقبة الهيئة

شهدت الموارد الإجمالية لشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية ارتفاعا بـ 21,1 % حيث بلغت 2496 مليون دينار في 31 ديسمبر 2018 مقابل 2061,5 مليون دينار في سنة 2017.

ومثلت الأموال الذاتية (رأس مال محرر و أموال ذاتية أخرى) في 31 ديسمبر 2018 نسبة 22,9 % من مجموع الموارد المتوفرة مقابل 23,7 % سنة 2017، حيث بلغت 571,2 مليون دينار مقابل 489 مليون دينار في 31 ديسمبر 2017.

وبلغ إجمالي الإعتمادات المالية الممنوحة من قبل الصناديق العمومية الداعمة لرأس مال تنمية الموضوع على ذمة شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية والذي لم يقع تسديده 87,2 مليون دينار في 31 ديسمبر 2018، وهو ما يمثل 3,5 % من مجموع مواردها.

### توزيع موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية لسنة 2018

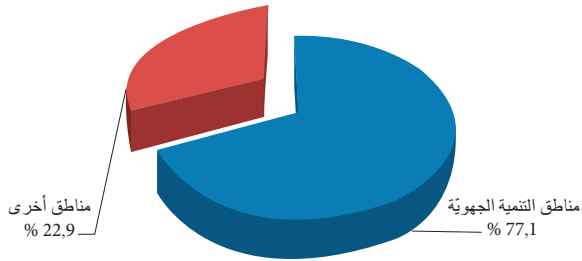




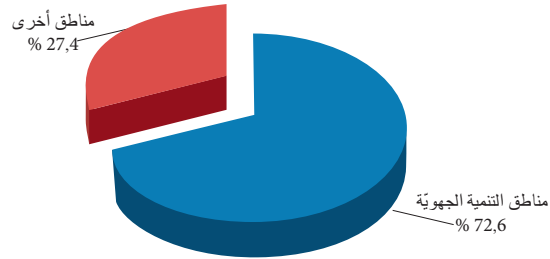
## 2. مصادقات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

خلال سنة 2018 بلغت قيمة المصادقات 460,8 مليون دينار . وتعلقت هذه المصادقات بإمكانية المساهمة في 113 مشروع . وتضمنت هذه المشاريع 82 مشروع موجهة لمناطق التنمية الجهوية بمبلغ قدره 355,1 مليون دينار وهو ما يعادل 72,6% من مجموع المشاريع التي تم اختيارها و 77,1% من مبلغ المصادقات .

حصّة مناطق التنمية الجهويّة من المصادقات خلال سنة 2018



حصّة مناطق التنمية الجهويّة من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2018



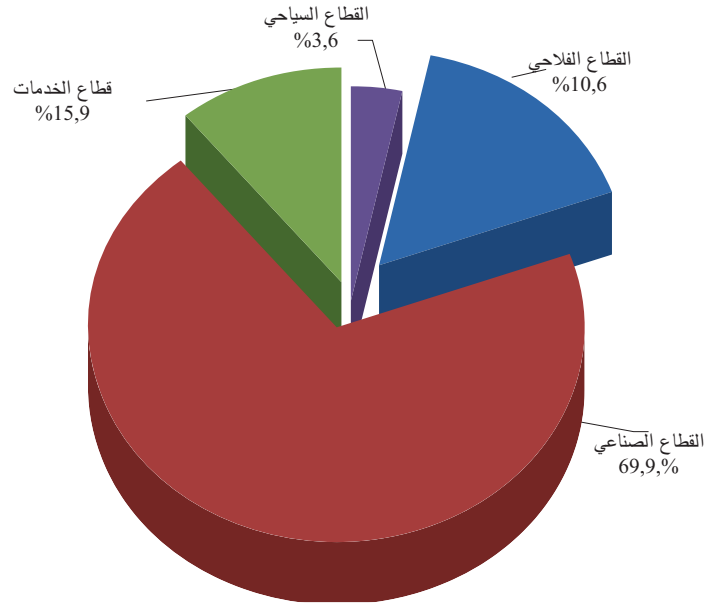
ويبين التوزيع القطاعي للمصادقات استئثار القطاع الصناعي بأوفر حصّة وذلك بـ 79 مشروع تمثل 69,9% من المشاريع المصادق عليها خلال سنة 2018 وذلك بقيمة 366,1 مليون دينار .

أمّا بخصوص المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد، فقد تمت المصادقة خلال سنة 2018 على 22 مشروع بمبلغ قدره 14,8 مليون دينار وهو ما يمثل 19,5% من المشاريع و 3,2% من مبلغ المصادقات .

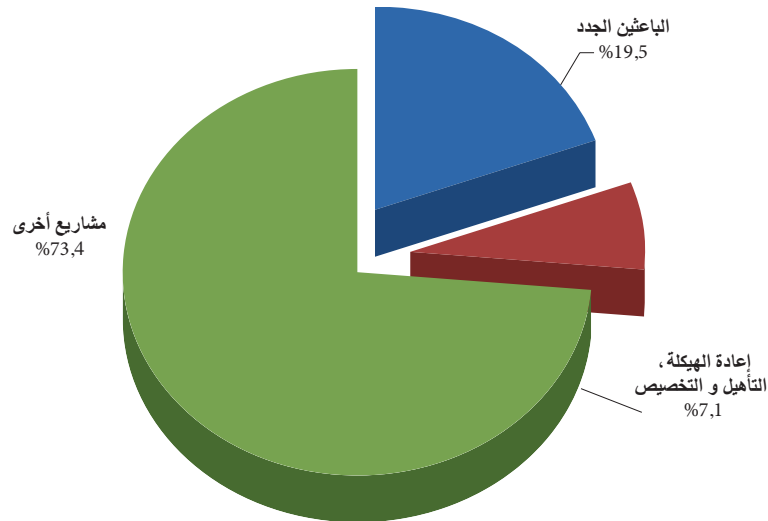
وفيما يتعلق بإعادة الهيكلة والتأهيل والتخصيص تم المصادقة خلال سنة 2018 على 8 مشاريع بمبلغ قدره 3 مليون دينار وهو ما يمثل 7,1% من المشاريع و 0,7% من مبلغ المصادقات .

وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018 كما تبين كيفية توزيع هذه المشاريع حسب طبيعة المستثمر خلال ذات سنة .

## التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



## توزيع المشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب طبيعة المستثمر خلال سنة 2018



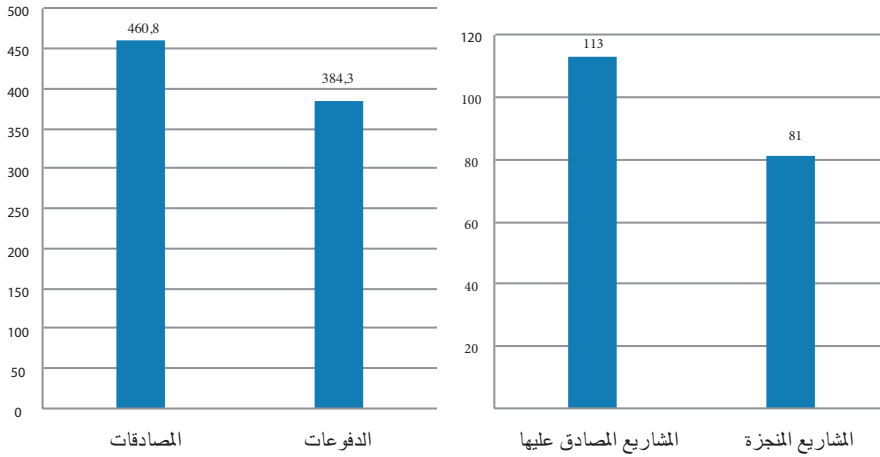
### 3. دفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية

بلغت، خلال سنة 2018 قيمة دفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية، 384,3 مليون دينار تمثل قيمة 83,4% من

المبلغ المصادق عليه ويمثل هذا المبلغ حجم مساهمة الشركات المذكورة في 81 مشروع أي ما يعادل 71,7% من المشاريع المصادق عليها.

مقارنة بين دفعات و مصادقات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018 ( بالمليون دينار )

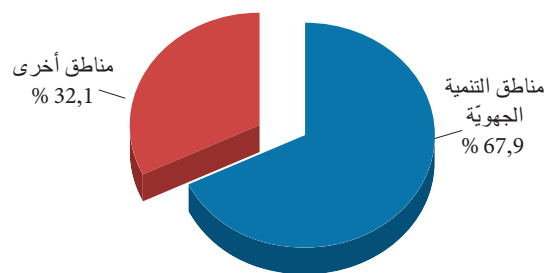
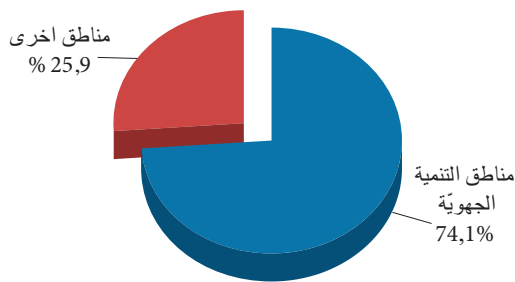
مقارنة بين المشاريع المنجزة و المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



بلغت الدفعات المنجزة لفائدة المشاريع المنتسبة في مناطق التنمية الجهوية خلال سنة 2018 قيمة 284,7 مليون دينار مكنت من المساهمة في تمويل 55 مشروع وهو ما يعادل 74,1% من مجموع الدفعات و 67,9% من مجموع المشاريع المنجزة.

حصة مناطق التنمية الجهوية من الدفعات خلال سنة 2018

حصة مناطق التنمية الجهوية من المشاريع المنجزة خلال سنة 2018



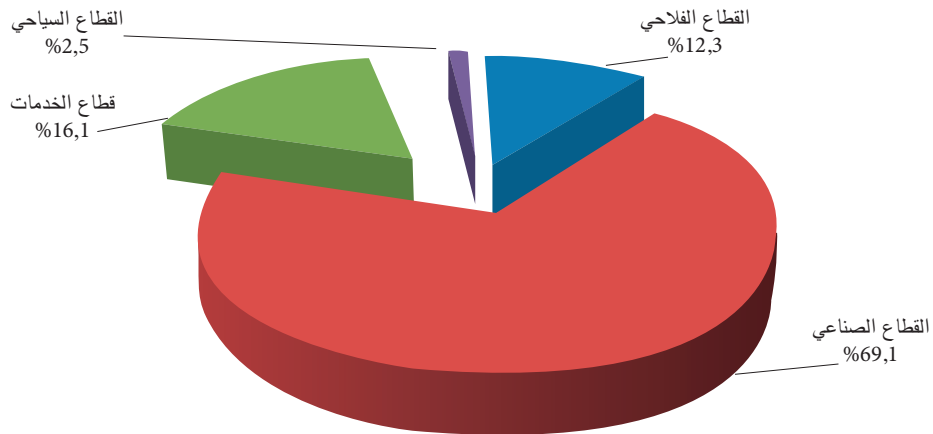
كما بلغت الدفعات المنجزة لفائدة المشاريع المتعلقة بإعادة الهيكلة التأهيل والتخصيص خلال سنة 2018 قيمة 2,3 مليون دينار وشملت المساهمة في تمويل 4 مشاريع وهو ما يمثل على التوالي 0,6% من مجموع الدفعات و 4,9% من مجموع المشاريع المنجزة.

في ذات السياق بلغت الدفعوات المنجزة لفائدة المشاريع المتعلقة بالباعثين الجدد خلال سنة 2018 قيمة 4,5 مليون دينار وشملت المساهمة في تمويل 14 مشروع وهو ما يمثل على التوالي 1,2% من مجموع الدفعوات و 17,3% من مجموع المشاريع المنجزة.

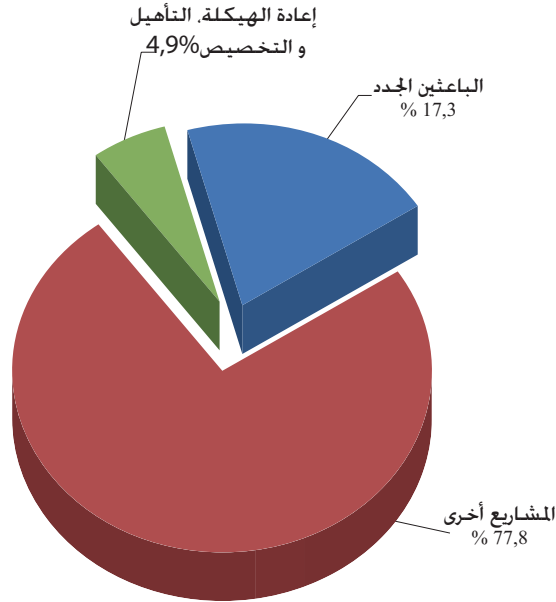
وتجدر الإشارة إلى أنه على مستوى التوزيع القطاعي استثنى القطاع الصناعي بأوفر حصة من الدفعوات حيث بلغ 302,6 مليون دينار و مكن من المساهمة في 56 مشروع وهو ما يعادل 69,1% من مجموع المشاريع المنجزة.

وتبرز الرسوم البيانية التالية التفاوت الواضح في التوزيع القطاعي للمشاريع المنجزة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018 كما تبين كيفية توزيع هذه المشاريع حسب طبيعة المستثمر خلال ذات سنة.

### التوزيع القطاعي للمشاريع المنجزة من قبل شركات الإستثمارات رأس مال تنمية خلال سنة 2018



## توزيع المشاريع المنجزة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب طبيعة المستثمر خلال سنة 2018



### 4. إستثمارات مالية و نقدية

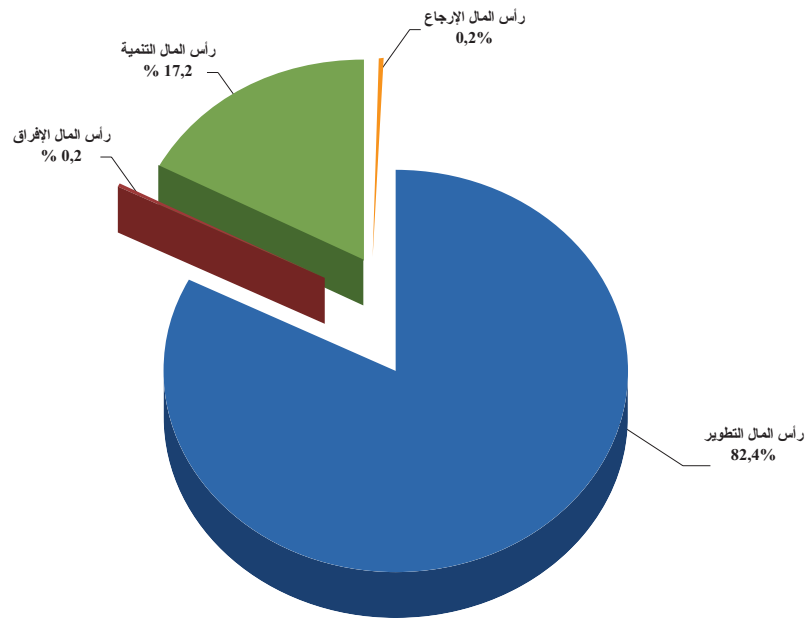
لشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية أن توظف بعض أموالها في السوق المالية أو النقدية على أن لا تتجاوز نسبة 20%. وقد بلغت هذه التوظيفات في موفى سنة 2018 قيمة 28,4 مليون دينار.

### 5. مراحل إنجاز الاستثمارات

خلال سنة 2018، تعلقت نسبة 82,4% من المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار المذكورة بمشاريع في طور رأس مال التطوير مقابل 17,2% بمشاريع في طور رأس مال التنمية، أي ما يعادل على التوالي قيمة 316,6 مليون دينار و 66,1 مليون دينار.

ويبين الرسم البياني التالي توزيع المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجازها للإستثمارات خلال سنة 2018.

### توزيع المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب مراحل إنجازها للإستثمارات خلال سنة 2018

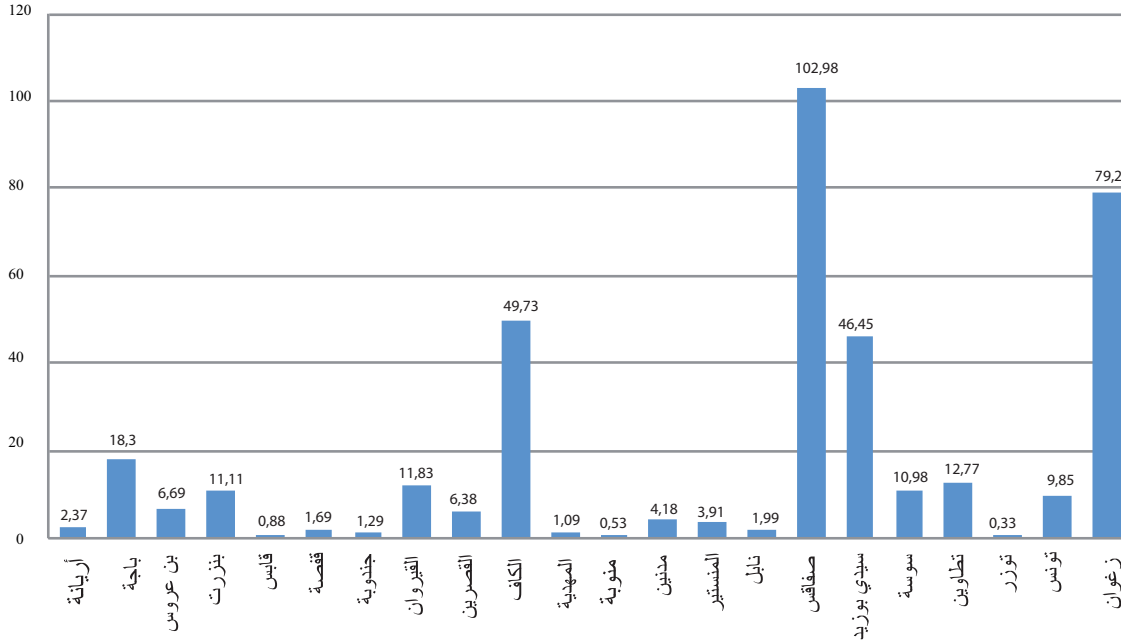


### 6. توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية

خلال سنة 2018، تعلقت المبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية أساسا بولاية صفاقس بمبلغ 103 مليون دينار، وولاية زغوان بمبلغ 79.2 مليون دينار، وولاية الكاف بمبلغ 49.7 مليون دينار وولاية سيدي بوزيد بمبلغ 46.5 مليون دينار.

ويبرز الرسم البياني التالي توزيع الاستثمارات حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018.

### توزيع استثمارات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018 (بالمليون دينار)



## III. نشاط رأس مال تنمية في موفى 2018

### 1. الموارد الإجمالية

بلغت الموارد الإجمالية لآليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية 2892,1 مليون دينار، منقسمة بين إجمالي المبالغ المتصرف فيها من قبل شركات التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية بقيمة 396,1 مليون دينار والموارد الإجمالية الموضوع على ذمة شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية بقيمة 2496 مليون دينار.

### 2. المبالغ المستثمرة

بلغت المبالغ المستثمرة لآليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية 2491,2 مليون دينار، منقسمة بين المبالغ المستثمرة من قبل شركات التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية

بقيمة 251,3 مليون دينار والمبالغ المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية بقيمة 2239,9 مليون دينار.

### 3. المبالغ غير المستثمرة

بلغت المبالغ غير المستثمرة لآليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية 400,9 مليون دينار، منقسمة بين المبالغ غير المستثمرة من قبل شركات التصرف في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية بقيمة 144,8 مليون دينار والمبالغ غير المستثمرة من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية بقيمة 256,1 مليون دينار.

وتنقسم المبالغ غير المستثمرة لمبالغ موظفة في السوق المالية والنقدية بقيمة 288,5 مليون دينار (57,8 مليون دينار لشركات التصرف و230,7 مليون دينار لشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية) و لمبالغ متوفرة بقيمة 112,4 مليون دينار (87 مليون دينار لشركات التصرف و25,4 مليون دينار لشركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية).

في 31 ديسمبر 2018 (بالمليون دينار)	الموارد الإجمالية	المبالغ المستثمرة	المبالغ غير المستثمرة	المبالغ الموظفة في السوق المالية والنقدية	المبالغ المتوفرة
شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية	2496	2239,9	256,1	230,7	25,4
شركات التصرف	396,1	251,3	144,8	57,8	87
المجموع	2892,1	2491,2	400,9	288,5	112,4

تمثل المبالغ المستثمرة من قبل آليات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية 86,1% من مواردها الإجمالية، بينما تمثل المبالغ غير المستثمرة 13,9% المتبقية.

أما في خصوص شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية الخاضعة لرقابة هيئة السوق المالية، فقد مثلت المبالغ المستثمرة 89,7% من مواردها الإجمالية، بينما مثلت المبالغ غير المستثمرة 10,3% المتبقية.

وفي خصوص شركات التصرف، فقد مثلت المبالغ المستثمرة 63,4% من مواردها الإجمالية، بينما مثلت المبالغ غير المستثمرة المتبقية 36,6%.



# العنوان الرابع موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها

# موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها

## I. نتيجة نشاط الهيئة خلال سنة 2018

سجلت الهيئة خلال سنة 2018 نتائج إيجابية بلغت 0,8 مليون دينار مقابل 0,9 مليون دينار خلال سنة 2017.

## II. معطيات مالية

تتكون أصول هيئة السوق المالية بنسبة 55% من الأصول غير الجارية. وتغطي الأموال الذاتية نسبة 94% من مجموع الموازنة.

وتجدر الإشارة إلى أن إعداد وتقديم القوائم المالية لهيئة السوق المالية يتم طبقاً للإطار المرجعي للمحاسبة وللمعايير المحاسبية. أما النتائج المالية فتقدّم وفقاً للمثال المسموح به وتقوم التدفّقات النقدية وفقاً للمثال المرجعي.

وفي ما يلي المعطيات المالية المقارنة للأربعة سنوات الأخيرة:

# معطيات مالية

بالدينار

الوضعية المالية				
				الأصول
31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	
40 211 151	27 556 569	39 549 459	26 342 627	الأصول غير الجارية
8 200 017	7 616 371	6 939 259	6 279 142	منها - الأصول الثابتة المادية
31 956 240	19 906 873	32 550 632	20 056 967	الأصول المالية
5 050 983	19 111 552	7 774 059	21 218 622	الأصول الجارية
1 354 705	1 422 812	873 459	651 397	منها - السيولة وما يعادلها
45 262 134	46 668 121	47 323 518	47 561 249	المجموع :
				الأموال الذاتية والخصوم
31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	
43 167 472	44 447 873	44 724 967	44 925 641	الأموال الذاتية
5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	الأموال المخصصة
35 163.695	37 574 282	38 823 774	39 095 158	الاحتياطي والأموال الذاتية الأخرى
556	778	591	192	النتائج المؤجلة
3 003 222	1 872 813	900 602	830 290	نتائج السنة المالية
2 094 661	2 220 248	2 598 551	2 635 608	الخصوم
1 686 534	1 762 860	1 835 007	2 028 610	منها الخصوم الجارية
45 262 134	46 668 121	47 323 518	47 561 249	المجموع
				ملخص الإستغلال
31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	
8 694 663	7 619 529	7 497 523	7 559 865	إيرادات الاستغلال
8 694 663	7 610 546	7 480 361	7 516 338	منها : المعاليم وما يشابهها
<7 302 105>	<7 618 120>	<8 628 829>	<9 128 414>	أعباء الاستغلال
5 435 170	5 768 607	6 488 267	7 043 896	منها أعباء الأعوان
880 848	889 679	1 118 169	1 153 895	وسائل العمل
213 233	182 122	220 920	203 111	التكوين والتنمية
1 392 558	1 409	<1 131 306>	<1 568 549>	نتيجة الاستغلال
6 967	<5 135>	<3 714>	<7 659>	المربح أو الخسائر خارج الاستغلال
3 003 222	1 872 813	900 602	830 290	نتيجة السنة المالية
				التدفقات النقدية
31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	
3 360 100	1 872 809	1 350 969	814 390	التدفقات المتصلة بالاستغلال
10 307 899	9 243 480	9 987 015	9 601 551	المقايض المتأتية من المعاليم والعمولات
9 244	5 676	9 548	43 125	مقايض أخرى
<6 979 779>	<7 287 224>	<8 641 623>	<8 809 347>	المبالغ المسددة للمزودين والأعوان
22 735	<89 123>	<3 971>	<20 939>	دفوعات أخرى
<3 014 946>	<1 804 702>	<1 900 322>	<1 036 452>	التدفقات المتصلة بالاستثمار
345 154	68 107	<549 353>	<222 062>	تغير الخزينة
1 009 551	1 354 705	1 422 812	873 459	الخزينة في بداية السنة
1 354 705	1 422 812	873 459	651 397	الخزينة في نهاية السنة

### III. إيرادات هيئة السوق المالية لسنة 2018

أدى التغيير في هيكله المعاملات بالسوق الثانوية للبورصة خلال سنة 2018 إلى تراجع موارد الهيئة بنسبة 5% حيث بلغت سنة 2018 إيرادات الهيئة 10,568 مليون دينار مقابل 10,040 مليون دينار سنة 2017 موزعة على النحو التالي:

- بلغت العمولات الراجعة للهيئة والموظفة على نشاط البورصة 2,543 مليون دينار سنة 2018 مقابل 2,193 مليون دينار سنة 2017 مسجلة بذلك ارتفاع بنسبة قدرها 16%.

- بلغت المعاليم الموظفة على الأصول الصافية من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والبالغة 4,439 مليون دينار سنة 2018 مقابل 4,658 مليون دينار سنة 2017 محققة بذلك انخفاض بنسبة 4,7%.

- سجلت العمولات المتأتية من الإصدارات الجديدة والتأشيرات 0,264 مليون دينار سنة 2018 مقابل 0,358 مليون دينار سنة 2017 مسجلة بذلك نسبة انخفاض تقدر بـ 26%

- وإيرادات أخرى تمثلت أساسا في توظيف السيولة ومداخيل الإعلانات في النشرة الرسمية لهيئة السوق المالية. وقد بلغت جملة تلك الإيرادات 3,273 مليون دينار سنة 2018 مقابل 2,810 مليون دينار سنة 2017 مسجلة بذلك ارتفاعا بـ 16%.

### VI. أعباء هيئة السوق المالية لسنة 2018

بلغت جملة أعباء التصرف خلال سنة 2018 مبلغ 9,1 مليون دينار مقابل 8,6 مليون دينار سنة 2017 مسجلة بذلك ارتفاعا بنسبة 5,8% . ويعود هذا الارتفاع أساسا إلى ارتفاع أعباء أجور أعوان الهيئة.

# قائمة الجداول

جدول عدد 1	مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع الوثائق المصادق عليها من قبل الجلسة العامة العادية خلال سنة 2018 لدى هيئة السوق المالية (تقسيم حسب القطاع)
جدول عدد 2	مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع قوائمها المالية الوسيطة بتاريخ 30 جوان 2018 لدى هيئة السوق المالية
جدول عدد 3	مدى احترام الآجال المتعلقة بالتصريح بتجاوز عتبات المساهمة خلال 2018
جدول عدد 4	نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية
جدول عدد 5	نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات غير المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية
جدول عدد 6	التوزيع القطاعي لإصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2018
جدول عدد 6 مكرر	التوزيع القطاعي لإصدارات سندات الدين من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2018
جدول عدد 7	إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات المدرجة بالبورصة سنة 2018
جدول عدد 8	إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات غير المدرجة بالبورصة سنة 2018
جدول عدد 9	الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2018
جدول عدد 10	قائمة إجراءات أول تداول للأوراق المالية المؤشر عليها خلال سنة 2018
جدول عدد 11	إصدارات سندات الدين خلال سنة 2018
جدول عدد 12	هيكله الإكتتابات في إصدارات سندات الدين المصدرة خلال سنة 2018
جدول عدد 13	قائمة القروض الرقاعية المدرجة بالسوق الرقاعية بالبورصة سنة 2018
جدول عدد 14	إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظير خلال سنة 2018
جدول عدد 15	إصدارات رقاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2018
جدول عدد 16	توزيع حجم المعاملات وعدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات
جدول عدد 17	نسبة مردودية الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2018
جدول عدد 18	معدل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدل الموازن

التطور الشهري لمؤشري البورصة في سنة 2018	جدول عدد 19
تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2018	جدول عدد 20
تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2018	جدول عدد 21
تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2018	جدول عدد 22
التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2018	جدول عدد 23
التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2018	جدول عدد 24
التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2018	جدول عدد 25
تطور عدد المساهمين وحاملي الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	جدول عدد 26
جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2018	جدول عدد 27
جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص تغيير صنف	جدول عدد 28
جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص تغيير التسمية	جدول عدد 29
جدول تراخيص التصفية تبعا لانقضاء المدة	جدول عدد 30
جدول تراخيص التصفية قبل انقضاء المدة	جدول عدد 31
جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تم فتحها للعموم خلال سنة 2018	جدول عدد 32
التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018	جدول عدد 33
التوزيع القطاعي لدفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018	جدول عدد 34
توزيع استثمارات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018	جدول عدد 35
توزيع موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية بالدينار	جدول عدد 36

التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018	جدول عدد 37
التوزيع القطاعي لدفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018	جدول عدد 38
توزيع استثمارات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018	جدول عدد 39

# الجدول الملحق



## جدول عدد 1 : مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع الوثائق المصادق عليها من طرف الجلسة العامة العادية خلال سنة 2018 لدى هيئة السوق المالية (تقسيم حسب القطاع)

الوثائق النهائية (سنة 2017)

القطاعات الصناعية	القطاع الصناعي			قطاع الخدمات	قطاع التجارة والتوزيع	القطاع المالي				المجموع	الإيداع
	الصناعات المالية	الصناعات التحويلية	الصناعات الكيماوية			شركات الاستثمار	شركات الإيجار المالي	شركات التأمين	البنوك		
20	5	6	21	3	3	7	4	12	81		مجموع الشركات
20	5	6	18	3	3	7	4	12	78		مجموع الشركات التي قامت بالإيداع
100,00%	100,00%	100,00%	85,71%	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	96,30%		بالنسبة المئوية
14	4	5	12	1	3	7	4	9	59		الإيداع في الأجل
70,00%	80,00%	83,33%	66,67%	33,33%	100,00%	100,00%	100,00%	75,00%	75,64%		بالنسبة المئوية
6	1	1	6	2	0	0	0	3	19		الإيداع المتأخر
30,00%	20,00%	16,67%	33,33%	66,67%	0,00%	0,00%	0,00%	25,00%	24,36%		بالنسبة المئوية
1	1	1	2	1	0	0	0	1	7		أقل من أسبوع
5,00%	20,00%	16,67%	11,11%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	8,33%	8,97%		بالنسبة المئوية
4	0	0	1	1	0	0	0	0	6		بين أسبوع وأُسبوعين
20,00%	0,00%	0,00%	5,56%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,69%		بالنسبة المئوية
1	0	0	3	0	0	0	0	2	6		أكثر من أسبوعين
5,00%	0,00%	0,00%	16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,67%	7,69%		بالنسبة المئوية
0	0	0	3	0	0	0	0	0	3		تخلف عن الإيداع*
0,00%	0,00%	0,00%	14,29%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,70%		بالنسبة المئوية

القطاع المالي (26:12)؛ 4 يناير؛ 7 أيلول؛ 3 شركات استثمار.

قطاع التجارة والتوزيع (3)؛ شركة موزوني؛ شركة المعادن العامة؛ الشركة الفرنسية للتجهيز.

قطاع الخدمات (21)؛ الشركة المغربية للمباني؛ الشركة المغربية للسوق المالية؛ الشركة الفرنسية لأسواق الجملة؛ الشركة الفرنسية للمقاولات البنائية؛ والاسمكتية؛ شركة الأمل بواسطة الأريابيا؛ شركة الخطوط الفرنسية؛ الشركة الفرنسية للسيارات والطائرات «آرتاس»؛ مجموعة بولينا القابضة؛ بيكوف؛ شركة النقل؛ تابات القابضة؛ حكيات؛ أي؛ تاليران؛ تالك القابضة؛ ساكوم؛ سيني؛ كان؛ ترافل القابضة؛ شركة المغرب الدولي للإيجار؛ الشركة المالية لتوزيع السيارات القابضة.

القطاع الصناعي (31:6)؛ كيمياء؛ (الكيمياء)؛ شركة آر ليكيا؛ شركة القابضة؛ كيميائية؛ الشركة الفرنسية للتطوير؛ الشركة الفرنسية للصناعات الصيدية؛؛ انوية؛ ليسان؛ 5 الصناعات الغذائية؛ (شركة صنع المشروبات بوليس؛ حليب توتيا؛ شركة الأناج الفلاحي؛ بطيئة؛ لانور؛ سوليس)؛ 20 صناعات المعدنية (الشركة الصناعية للأحذية؛ والآلات الكهربائية؛ الشركة الفرنسية للآبار؛ شركة الكرومات؛ الشركة الفرنسية لصناعة الجدران المطاطية؛ الشركة المحلية للحرف؛ الصناعات العامة للمصنعي؛ البطارية الفرنسية؛ أسنة؛ توتيا؛ لصناعات الألبومينوم؛ أسمنت بورت؛ أسمنت بورت؛ فوطيا؛ المعمل الآلية بالساحل؛ آرو سيكل؛ بوروبدي؛ إين؛ شركة الأرز الصمغية؛ الشركة الفرنسية للطلاء «سوتيسيا»؛ الشركة الفرنسية لصناعة الورق؛ شركة الورق القوي؛ شركة مصنع الورق الفرنسي؛ بلجرب؛ أليس؛ بلاست؛ سيميكا؛ شركة منتعل الأثاث).

\*تتضمن الشركات التي لم تتقدم جلسة عامة عاجلة خلال سنة 2017



## جدول عدد 4 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية

التقاط الواجب إدرجها في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة
عرض حول نشاط و وضعية و نتائج الشركة	78	0
تطور الشركة و أدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة : ( المؤشرات العامة للنشاط )	69	9
المؤشرات الخاصة حسب القطاعات ( كما تم ضبطها بقرار عام صادر عن هيئة السوق المالية )	61	17
الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية و تاريخ إعداد التقرير	61	17
التطور المتوقع لوضعية الشركة و آفاقها المستقبلية ( تقديم معطيات مرفقة بأرقام لمدة ثلاث سنوات )	60	18
نشاط الشركة في مجال البحث و التنمية	40	30
التغييرات المدخلة على طرق إعداد و تقديم القوائم المالية	66	12
نشاط الشركات الخاضعة لرعايتها ( تقديم محيط الرقابة و عند الاقتضاء ، هيكل المجمع )	68	10
المساهمات الجديدة أو عمليات التفويت	68	10
إرشادات حول توزيع رأس المال و حقوق الاقتراع	60	18
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	58	20
إعادة شراء الأسهم ، طبيعة العملية وإطارها القانوني	63	15
الأحكام المطبقة على تسمية و توعية أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة	58	20
أهم التفويضات التي في حالة صلوحية و الممنوحة من قبل الجلسة العامة إلى هيكل التسيير و الإدارة	44	34
دور كل هيكل تسيير و إدارة	59	19
اللجان الخاصة و دور كل لجنة	59	19
تطور الأسعار و المبادلات بالبورصة منذ آخر جلسة عامة	69	9
سير عمليات إعادة الشراء و انعكاساتها	62	16
تذكير موجز بأحكام القانون الأساسي المتعلقة بتخصيص النتائج	64	14
جدول تطور الأموال الذاتية و المربح الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاث الأخيرة	63	15
تقرير اللجنة الدائمة للتفويض بالخصوص فيما يتعلق باقتراح تسمية مراقب الحسابات عند الاقتضاء	44	34
حذف الموظفين و التكوين و غيرها من أشكال تنمية رأس المال البشري	66	12
عناصر حول الرقابة الداخلية	60	18

## جدول عدد 5 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات غير المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية

النقاط الواجب إدراجها في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة
عرض حول نشاط ووضعية و نتائج الشركة	46	0
تطور الشركة و أدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة : ( المؤشرات العامة للنشاط )	32	14
المؤشرات الخاصة حسب القطاعات ( كما تم ضبطها بقرار عام صادر عن هيئة السوق المالية )	30	16
الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية و تاريخ إعداد التقرير	29	17
التطور المتوقع لوضعية الشركة و آفاقها المستقبلية ( تقديم معطيات مرفقة بأرقام لمدة ثلاث سنوات )	26	20
نشاط الشركة في مجال البحث و التنمية	18	28
التغييرات الداخلة على طرق إعداد و تقديم القوائم المالية	31	15
نشاط الشركات الخاضعة لرعايتها ( تقديم محيط الرقابة و عند الاقتضاء ، هيكل المجمع )	32	14
المساهمات الجديدة أو عمليات التفويت	29	17
إرشادات حول توزيع رأس المال و حقوق الاقتراع	24	22
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	19	27
إعادة شراء الأسهم ، طبيعة العملية و أطرها القانوني	30	16
الأحكام المطبقة على تسمية و تعويض أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة	25	21
أهم التفويضات التي في حالة صلوحية و المنوحة من قبل الجلسة العامة إلى هيكل التسيير و الإدارة	20	26
دور كل هيكل تسيير و إدارة	25	21
اللجان الخاصة و دور كل لجنة	23	23
تطور الأسعار و المبادلات بالبورصة منذ آخر جلسة عامة	19	27
سير عمليات إعادة الشراء و انعكاساتها	23	23
تذكير موجز بأحكام القانون الأساسي المتعلقة بتخصيص النتائج	29	17
جدول تطور الأموال الذاتية و المراجيع الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاث الأخيرة	28	18
تقرير اللجنة الدائمة للتدقيق بالخصوص فيما يتعلق باقتراح تسمية مراقب الحسابات عند الاقتضاء	20	26
حرف الموظفين و التكوين و غيرها من أشكال تنمية رأس المال البشري	26	20
عناصر حول الرقابة الداخلية	18	28

## جدول عدد 6: التوزيع القطاعي لإصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2018\*

%	المبلغ بالدينار	
71,0%	106 218 535	القطاع المالي
57,5%	85 968 535	القطاع البنكي
13,5%	20 250 000	قطاع الإيجار المالي و المؤسسات المالية لإدارة الديون
26,7%	39 984 323	قطاع مواد الإستهلاك
0,8%	1 215 850	قطاع المواد الأولية
0,5%	676 500	قطاع الصناعة
0,3%	517 275	البتروال والغاز
0,6%	936 000	قطاع الصحة
100,0%	149 548 483	المجموع

\* باعتبار عمليات الترفيع في رأس المال بإدماج الإحتياطي وعمليات الترفيع نقدا بدون اللجوء للمساهمة العامة المنجزة من قبل شركات المساهمة العامة.

## جدول عدد 6 مكرّر : التوزيع القطاعي لإصدارات سندات الدين من قبل شركات المساهمة العامة في سنة 2018\*

%	المبلغ بالدينار	
92,2%	805 500 000	القطاع المالي
46,3%	405 000 000	القطاع البنكي
6,0%	52 500 000	قطاع التأمين
35,2%	308 000 000	قطاع الإيجار المالي و المؤسسات المالية لإدارة الديون
4,6%	40 000 000	قطاع تمويل القروض الصغرى
7,7%	67 454 000	قطاع مواد الإستهلاك
0,1%	1 000 000	قطاع الصناعة
100,0%	873 954 000	المجموع

\* باعتبار القروض الرفاعية المصدره بدون اللجوء للمساهمة العامة من قبل شركات المساهمة العامة.

## جدول عدد 7: إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات المدرجة بالبورصة سنة 2018

الأموال المحققة بالدينار	شركة الاكتتاب للعموم و/أو إعادة التوزيع بين المساهمين	فترة الاكتتاب أو الإصدار	مبلغ العملية بالدينار	تاريخ ارتفاع الإصدار	نسبة الاكتتاب أو الإصدار	سعر الإصدار بالدينار	القيمة الاسمية بالدينار	عدد الشرائح المصدرة	المبلغ بالدينار	طبيعة العملية	الشركة	تاريخ التأسيس	عدد التأسيس
-	-	ابتداء من 18/04/30	33 000 000	17/1/01	4م/1	-	1	33 000 000	33 000 000	إدماج الإحتياطي	شركة صنع المشروبات بتونس	-	-
-	-	ابتداء من 18/05/04	3 200 000	18/1/01	4م/1	-	1	3 200 000	45 000 000	إدماج الإحتياطي	البنك التونسي	-	-
-	-	ابتداء من 18/05/25	4 968 535	18/1/01	4م/1	-	5	993 707	4 968 535	إدماج الإحتياطي	التجاري بنك	-	-
-	-	ابتداء من 18/06/29	517 275	18/1/01	3م/1	-	5	103 455	517 275	إدماج الإحتياطي	شركة النقل براسمة الأنايب	-	-
-	-	ابتداء من 18/06/20	16 000 000	18/1/01	10م/1	-	5	3 200 000	16 000 000	إدماج الإحتياطي	البنك القومي الفلاحي	-	-
-	-	ابتداء من 18/07/05	676 500	18/1/01	3م/1	-	2	338 250	676 500	إدماج الإحتياطي	مصنع الورق العنبي مصعب باليوب الصحية	-	-
-	-	ابتداء من 18/08/01	3 809 631	18/1/01	4م/1	-	1	3 809 631	3 809 631	إدماج الإحتياطي	شركة بيع التفرجات الصحية	-	-
-	-	ابتداء من 18/07/31	936 000	18/1/01	2م/1	-	1	936 000	936 000	إدماج الإحتياطي	شركة أوبية	-	-
-	-	ابتداء من 18/10/16	1 215 850	18/1/01	3م/1	-	25	48 634	1 215 850	إدماج الإحتياطي	أريكدونس	-	-
-	-	ابتداء من 18/12/03	3 174 692	18/1/01	8م/1	-	1	3 174 692	3 174 692	إدماج الإحتياطي	شركة بيع التفرجات الصحية	-	-
20 250 000	-	من 18/12/21 إلى 19/02/01	20 250 000	18/7/01	20م/3	15,000	5	1 350 000	6 750 000	نقا	الشركة التونسية للتجزئة والتجزئة المالي والفكريتيق	18/11/21	1012-18

(1) أموال تم تعبئتها سنة 2019.

## جدول عدد 8 : إصدارات أوراق المساهمة في رأس المال من قبل الشركات غير المدرجة بالبورصة سنة 2018

الأموال المجمعة بالدينار	فترة الإكتتاب المموم و/أو إعادة التوزيع بين المساهمين	فترة الإكتتاب أو الإصدار	مبلغ العملية بالدينار	تاريخ الإكتتاب	نسبة الإكتتاب أو الإصدار	سعر الإصدار بالدينار	القيمة الاسمية بالدينار	عدد الأوراق المصدرة	المبلغ بالدينار	طبيعة العملية	الشركة	تاريخ التأسيس	عدد التأسيسات
20 000 000	-	في أجل 15 يوم ابتداء من تاريخ النشر بالرائد الزمني للجمهورية التونسية	20 000 000	18/1/01	-	10.000	10	2 000 000	20 000 000	نقدا مخصصة (1)	البنك التونسي للتضامن	-	-

## جدول عدد 9 : الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2018

التغيير بالنسبة المئوية	سعر أول تداول بالدينار	تاريخ أول تداول	الرسملة بالدينار	سعر الإدراج بالدينار	تاريخ الإدراج	القيمة الاسمية	عدد المستندات المدرجة	رأس المال المدرج	طبيعة العملية	السوق الأولية
%9,68	34.000	2018/09/28	62 000 000	31.000	2018/09/24	1	2 000 000	10 000 000	عرض بسعر محدد وتوظيف حصص لأسهم قديمة	التونسية للأوراق المالية - سيطر بالبورصة - السوق البديلة
										لا شيء

## جدول عدد 10: قائمة اجراءات أول تداول الأوراق المالية المؤتمش عليها خلال سنة 2018

مدة صلاحية اجراء أول تداول	المبلغ الجملی للعرض بالدينار	سعر السهم / اليانصيب بالدينار	تاريخ الانتفاع	عدد الأسهم المتعلقة بالعرض	عدد الأسهم المعروضة للبيع	عدد الأسهم قبل العرض	أصحاب العرض	طبيعة اجراء أول تداول	الشركة المعنية
من 08/29 إلى 2018/09/14	841 21(3) 732	(2) 31,000	2018/01/01	عرض بسعر محدد : 604 572	304 (%15,22) 400	1 (%50,52) 320 010	Integra Partners	عرض بسعر محدد وتوظيف خصوصي لاسهم قديمة	التونسنية للأوراق المالية - وسيط بالبورصة -
				توظيف خصوصي : 100 000	200 (%10) 000 (1)	500 (%25) 000	الشركة التونسنية للأوراق المالية والفكر ريفيق		
				توظيف أعوان التونسنية للأوراق المالية للأعوان غير المساهمين : 20 000	28 (%1,43) 572	28 (%1,43) 572	كريم معاوي		
				724 572	724 572		المجموع		

- (1) من بينها 20000 سهمها مخصص لفائدة أعوان توش للأوراق المالية تم عرضها للبيع في إطار توظيف خصوصي.
- (2) حددت ثمن بيع الأسهم في إطار التوظيف الخصوصي لفائدة الأعوان غير المساهمين بـ 27 900 دينار، أي بتخفيض يساوي 10% بالاقارنة مع سعر العرض بسعر محدد.
- (3) بنون اعتبار الأسهم التي وقع بيعها في إطار التوظيف الخصوصي لفائدة الأعوان غير المساهمين.







## جدول عدد 12 : هيكله الإكتماليات في إصدارات سندات الدين المصدره خلال سنة 2018

أشخاص طبيعيين	أشخاص معنوية أخرى	بنوك	شركات الاستثمار	شركات وصناديق التوظيف الخاصه في الأوراق المالية	صناديق التقاعد أو الودائع و الامانات	شركات التأمين	المبلغ المصدر بالدينار	تسمية القرض
3 763 700	500 000	0	0	9 345 000	1 500 000	8 500 000	23 608 700	الشركة التونسية للإيجار المالي 2018-1
50 000	0	0	0	0	1 500 000	5 000 000	6 550 000	الشركة العربية التوثيق للإيجار المالي 2018-1 (1)
0	1 000 000	0	800 000	9 700 000	2 000 000	3 500 000	17 000 000	القرض المشروط لشركة المعصرة للإيجار المالي 2018-1
130 000	6 000 000	8 000 000	4 300 000	18 070 000	3 000 000	10 500 000	50 000 000	القرض المشروط بنك الإسكان 2018-1
14 864 700	11 020 000	10 000 000	0	0	0	19 115 300	55 000 000	القرض المشروط بنك تونس العربي الدولي 2018-1 (1)
100 000	3 000 000	0	0	14 200 000	1 500 000	6 200 000	25 000 000	القرض المشروط التجاري ليزنق 2018-1
2 741 500	0	0	1 500 000	14 419 000	3 000 000	2 750 000	24 410 500	شركة الإيجار العربية لتونس 2018-1
1 200 000	0	1 000 000	0	7 550 000	1 000 000	9 250 000	20 000 000	القرض المشروط حبل للإيجار المالي 2018-1
547 900	1 410 000	8 700 000	1 000 000	8 342 100	0	0	20 000 000	بنك المؤسسة العربية المصرفية لتونس 2018-1
6 650 000	24 000 000	0	9 500 000	28 850 000	6 000 000	25 000 000	100 000 000	القرض المشروط البنك الوطني الفلاحي 2018-1
0	5 000 000	1 000 000	0	0	1 000 000	8 000 000	15 000 000	ميكرو كراد 2018-1 (1)
572 500	0	0	0	5 877 500	0	0	6 450 000	اتحاد الفكتورينق 2018
0	3 000 000	0	0	1 000 000	0	3 000 000	7 000 000	إصدارات باست ليز 2018-1 (1)
1 500 000	1 137 000	2 000 000	0	0	4 000 000	6 800 000	15 437 000	شهادات بنك الوراق 2018 (1)
0	1 000 000	5 000 000	0	0	2 000 000	10 000 000	18 000 000	أندامويل 2018 (1)
8 400 000	8 100 000	0	2 500 000	0	5 000 000	6 000 000	30 000 000	الشركة التونسية للبنك 2018-1 (1)
3 155 500	1 000 000	0	0	8 336 500	0	8 000 000	20 492 000	القرض المشروط الشركة التونسية للإيجار المالي 2018
5 162 000	0	0	0	5 338 000	1 000 000	3 500 000	15 000 000	الشركة التوثيق للإيجار المالي 2018-1
0	2 300 000	0	0	0	2 000 000	3 000 000	7 300 000	القرض المشروط البنك التونسي الكويتي 2018-1 (1)
20 000	2 500 000	0	0	5 680 000	2 000 000	5 300 000	15 500 000	القرض حبل للإيجار المالي 2018-2
<b>48 857 800</b>	<b>70 967 000</b>	<b>35 700 000</b>	<b>19 600 000</b>	<b>136 708 100</b>	<b>36 500 000</b>	<b>143 415 300</b>	<b>491 748 200</b>	<b>المجموع</b>
9.94%	14.43%	7.26%	3.99%	27.80%	7.42%	29.16%		

(1) تم إصدار سندات الدين بدون اللجوء إلى المساهمة العامة.



## جدول عدد 14 : إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتظهير خلال سنة 2018

مليون دينار

الشهر	خط الإصدارات	معدل نسبة الفائدة المرجح	المجموع لكل خط إصدار	المجموع لكل مناقصة
جانفي	جويلية 2032 (7,5%)	7,97%	48,000	367,134
	جويلية 2028 (7%)	7,60%	8,500	
	مارس 2027 (6,6%)	7,50%	124,888	
	نوفمبر 2021 (6,1%)	6,80%	134,000	
	جوان 2021 (6%)	6,58%	51,746	
فيفري	جويلية 2032 (7,5%)	7,98%	26,700	148,700
	جويلية 2028 (7%)	7,62%	22,000	
	نوفمبر 2021 (6,1%)	6,86%	100,000	
مارس	جويلية 2032 (7,5%)	8,04%	15,200	31,600
	جوان 2025 (6,5%)	7,56%	1,200	
	نوفمبر 2021 (6,1%)	7,04%	15,200	
أفريل	جويلية 2032 (7,5%)	8,05%	50,000	77,000
	نوفمبر 2021 (6,1%)	7,09%	27,000	
ماي	جوان 2025 (6,5%)	7,61%	20,000	20,000
جويلية	جوان 2025 (6,5%)	8,90%	15,000	115,500
	نوفمبر 2021 (6,1%)	8,50%	100,500	
أوت	جوان 2023 (6%)	8,55%	27,081	27,081
سبتمبر	جويلية 2028 (7%)	9,50%	11,569	216,181
	جوان 2025 (6,5%)	8,95%	25,647	
	ديسمبر 2023 (6,3%)	8,64%	178,965	
أكتوبر	جويلية 2028 (7%)	9,50%	7,000	540,000
	جوان 2025 (6,5%)	8,99%	6,000	
	ديسمبر 2023 (6,3%)	8,71%	26,500	
	جوان 2023 (6%)	8,56%	110,500	
	أفريل 2023 (6%)	8,53%	200,000	
	أوت 2022 (5,6%)	8,46%	190,000	
مجموع جويلية 2032		8,01%	139,900	
مجموع جويلية 2028		8,33%	49,069	
مجموع مارس 2027		7,50%	124,888	
مجموع جوان 2025		8,52%	67,847	
مجموع ديسمبر 2023		8,65%	205,465	
مجموع جوان 2023		8,55%	137,581	
مجموع أفريل 2023		8,53%	200,000	
مجموع أوت 2022		8,46%	190,000	
مجموع نوفمبر 2021		7,30%	376,700	
مجموع جوان 2021		6,58%	51,746	
المجموع				1 543,196

## جدول عدد 15 : إصدارات رقاع الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2018

مليون دينار

الشهر	عدد المناقصات	المبلغ	معدل نسبة الفائدة المرجح
جانفي	5	0,000	-
فيفري	4	17,000	% 5,93
مارس	4	600,000	% 6,10
أفريل	3	0,000	-
ماي	4	0,000	-
جوان	4	475,000	% 7,10
جويلية	4	3,000	% 7,25
أوت	3	3,000	% 7,40
سبتمبر	4	382,000	% 7,70
أكتوبر	5	25,000	% 7,65
نوفمبر	2	0,000	-
ديسمبر	0	11,400	% 7,67
المجموع	39	1516,400	% 6,86

## جدول عدد 16 : توزيع حجم المعاملات وعدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات

السندات المتبادلة				حجم المعاملات				البيانات
2018		2017		2018		2017		
عدد السندات - النسبة المئوية		عدد السندات - النسبة المئوية		المبلغ بملايين الديناتير - النسبة المئوية		المبلغ بملايين الديناتير - النسبة المئوية		
75,15%	249 805	80,90%	278 600	64,68%	2 521	69,20%	2 408	البورصة
-10,34%		1,57%			4,66%		38,33%	نسبة التغير السنوي
74,28%	246 915	80,26%	276 376	48,73%	1 899	64,44%	2 243	أسهم وحقوق
-10,66%		1,08%			-15,33%		35,86%	نسبة التغير السنوي
0,87%	2 890	0,65%	2 224	15,95%	621	4,75%	165	رقاع
-		-			275,87%		83,71%	نسبة التغير السنوي
8,82%	29 326	2,61%	8 997	4,25%	166	1,84%	64	السوق الموازية
225,97%		88,33%			158,30%		-18,86%	عمليات التسجيل
								نسبة التغير السنوي
16,02%	53 256	16,42%	56 559	29,45%	1 148	28,82%	1 003	عمليات التسجيل
-5,84%		-6,14%			14,40%		7,88%	نسبة التغير السنوي
0,00%	10	0,06%	205	0,08%	3	0,14%	5	عمليات التصريح
-95,19%		318,16%			-		-	نسبة التغير السنوي
	332 397		344 361		3 897		3 481	المجموع
-3,47%		1,47%			11,97%		25,88%	نسبة التغير السنوي

\*بالآلاف السندات  
المرجع : بورصة تونس

## جدول عدد 17 : نسبة مردودية الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2018

المرادفة الاسمية 2018	سعر الاغلاق 31/12/18	سعر الاغلاق 29/12/17	الشركات
%590,01	190,10	28,13	الصناعات الكيماوية للفلور
%181,08	2,08	0,74	شركة الإنتاج افلاحي بطيئة
%140,88	6,60	2,74	الشركة التونسية للمقاولات الملكية والاستراتيجية
%97,39	5,68	3,06	مصنع الورق الخشبي بالخروب
%91,09	11,16	5,95	تلتات القابضة
%90,95	6,40	3,48	الشركة التونسية لصناعة الورق
%89,96	9,58	5,18	الشركة التونسية للبلور
%72,18	4,01	2,48	شركة مشغل الأثاث
%49,76	14,65	10,55	شركة النقل بواسطة الأنايب
%47,37	23,69	19,80	شركة صنع المشروبات تونس
%46,51	0,63	0,43	الخطوط التونسية
%38,65	4,90	3,70	تونس لجينات الألبانوم
%36,22	135,00	100,00	الشركة التونسية للتأمين وإعادة التأمين ستار
%34,20	10,30	7,85	انيماد
%32,31	2,48	1,95	الشركة التونسية لأسواق الجملة
%24,94	7,68	8,10	البنك التونسي
%22,63	4,91	4,11	سرباليس
%19,76	12,00	10,30	شركة بيع للتوجات الصحية
%18,90	5,94	5,29	إكز ابيت
%18,90	9,20	8,20	شركة الاستثمار والتنمية الصناعية والسياحية
%17,78	11,97	11,70	البنك الوطني الفلاحي
%16,94	15,30	13,34	مجمع وان تالك
%16,18	2,70	2,41	الشركة الصناعية للأجهزة والآلات الكهربائية
%15,03	5,34	4,99	نيو بوذي لاين
%14,91	6,09	5,30	الشركة التونسية للصناعات الصيدلانية
%14,12	37,20	34,00	شركة أسفري التأمين وإعادة التأمين
%11,41	8,30	7,45	لاندر
%10,66	10,81	10,60	سبتي كار
%9,45	25,40	24,35	بنك الأمان
%8,08	42,00	40,71	التوظيف التونسي
%6,82	8,14	7,62	الشركة التونسية للتجهيز
%4,44	5,86	6,20	الشبكة التونسية للسيارات والخدمات
%3,68	1,85	1,90	بيت الإيجار المالي التونسي السعودي
%3,52	35,30	36,40	التجاري بنك
%2,70	87,30	89,00	أر ليكيد تونس
%0,69	23,98	24,81	الإتحاد البنكي للتجارة والصناعة
%0,45	1,04	1,11	الشركة العصرية للخزف
%0,28	3,60	3,59	الشركة التونسية لصناعات الإطارات المطاطية
%0,00	1,06	1,06	الشركة التونسية لصناعات الإطارات المطاطية

شركة الاستثمار تونايفست	6,50	6,00	%0,00
بنك تونس العربي الدولي	122,00	116,00	%-1,43
شركة النقل للسيارات	12,45	11,60	%-1,61
الإتحاد الدولي للتبوك	22,59	21,50	%-1,95
الشركة التونسية لعادة التأمين	8,38	7,65	%-2,74
شركة الدولية للإيجار المالي	16,35	14,90	%-3,36
سلكوم	1,89	1,81	%-4,23
شركة الكيمياء	46,35	42,10	%-9,17
البناربية التونسية أسد	9,00	7,79	%-9,56
جنيل للإيجار المالي	8,30	6,90	%-10,84
شركة الغازة العامة	39,50	34,50	%-10,89
أوفيس بلاست	3,34	2,80	%-14,52
شركة أدوية	5,35	4,15	%-14,77
التجاري للإيجار المالي	17,72	13,24	%-18,51
مجمع توصل القابضة	0,37	0,30	%-18,92
الوراق الدولي للتبوك	7,33	5,90	%-19,51
الشركة التونسية للتلا	2,49	2,00	%-19,68
تأمينات سليم	33,50	25,60	%-20,60
شركة مونتيري	11,40	8,79	%-21,14
التونسية للإيجار المالي	14,00	9,99	%-21,43
الشركة العقارية والمساكنات	42,80	31,91	%-22,52
بنك الإسكان	18,50	13,30	%-24,86
البنك العربي التونسي	4,22	2,80	%-28,20
شركة بيع المتوجات الصحية	15,95	9,75	%-28,84
مجمع دليس القابضة	16,50	11,33	%-28,85
شركة الإيجار العربية لتونس	3,09	1,94	%-29,13
الشركة العقارية التونسية السعدية	2,38	1,56	%-34,45
أي تاك	0,49	0,32	%-34,69
أوروسكل	27,00	15,90	%-35,56
العصرية للإيجار المالي	3,86	2,20	%-36,53
الشركة الصناعية العامة للمصافي	1,44	0,90	%-37,50
السكني	3,69	2,03	%-38,48
الاعمال الألية بالساحل	1,16	0,68	%-41,38
بنك تونس والامارات	17,24	9,54	%-44,66
التونسية للأوراق المالية	31,00	16,51	%-46,74
أبيان الصناعية	3,58	1,88	%-47,49
الشركة العالمية لتوزيع السيارات القابضة	2,46	1,22	%-50,41
قرواح للإسمنت	2,32	1,09	%-53,02
إسمت بترت	2,49	1,12	%-55,02
سرفيكرم	1,61	0,71	%-55,90
سينماد	4,28	1,80	%-56,54%
إلكتروستار	2,65	1,08	%-59,25%
شركة المغرب الدولي للأشجار	0,96	0,34	%-64,58%

مردودية معجلة بحسب عمليات الترفيع في رأس المال وخصص الأرباح بعنوان السنة المالية 2017 و الموزعة خلال سنة 2018



## جدول عدد 18 : معدل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدل الموزان

الموازنة بالسلمة بالبورصة في 31/12/2018	السلمة بالبورصة في 31/12/2018 (بالمليون دينار)	سعر الإغلاق 31/12/2018	الشركات
88 783	3 909	23,69	شركة صنع الفسودات بتونس
33 744	2 160	12,00	مجموعة بولينا القابضة
18 603	1 972	116,00	بنك تونس العربي الأولي
22 360	1 728	7,68	البنك التونسي
15 544	1 438	35,30	التجاري بنك
15 999	820	15,30	مجمع وان تانك
5 690	700	21,50	الإتحاد الدولي للتوك
4 022	673	25,40	بنك الأمان
3 661	633	13,30	بنك الإسكان
10 020	622	11,33	مجمع دليس القابضة
14 040	588	9,75	شركة بيع المنتجات الصحية
559	559	3,60	الشركة التونسية للبنك
5 879	480	23,98	الإتحاد البنكي للتجارة و الصناعة
910	421	11,97	البنك الوطني الفلاحي
10 671	399	190,10	الصناعات الكيماوية للقبور
396	396	34,50	شركة المغازة العامة
4 067	348	11,60	شركة النقل للسيارات
8 668	330	10,30	البناد
13 771	312	135,00	الشركة التونسية للتأمين وإعادة التأمين ستار
1 432	280	2,80	البنك العربي لتونس
6 793	261	9,58	الشركة التونسية للتور
3 786	258	9,20	شركة الاستشار و التنمية الصناعية و السياحية
3 994	245	4,90	تونس لجينات الألبانوم
1 706	224	5,86	الشبكة التونسية للسيارات و الخدمات
3 315	223	37,20	شركة أسنري للتأمين وإعادة التأمين
188	188	1,09	قراطج للإسمنت
3 438	179	6,40	الشركة التونسية لصناعة الورق
177	177	5,90	الوفاق الدولي للتوك
176	176	8,79	شركة موبو بري
1 905	153	7,65	الشركة التونسية لإعادة التأمين
1 438	146	10,81	سيتي كار
1 067	129	15,90	أوروسمكل
1 762	127	87,30	آر ليكيد تونس
887	123	11,16	بنات القابضة
901	103	9,99	التونسية للإيجار المالي
940	93	7,79	البنارية التونسية أسد
1 486	85	4,15	شركة أدوية
82	82	42,10	شركة الكيمياء
468	75	14,90	لشركة الدولية للإيجار المالي
754	68	25,60	تأمينات سليم
67	67	0,63	الخطوط التونسية
591	61	14,65	شركة النقل بواسطة الأتوبيت
58	58	2,08	شركة الإنتاج الفلاحي بعلية

434	56	1,85	بيت الإيجار المالي التونسي السعودي
361	55	6,90	مخبعل للإيجار المالي
52	52	2,00	الشركة التونسية للتقلا
221	49	1,94	شركة الإيجار العربية تونس
49	49	1,12	إسمتت بتررت
305	45	1,22	الشركة العالمية لتوزيع السيارات الفاخرة
904	42	42,00	التوظيف التونسي
446	42	1,04	الشركة المصرية للتحرف
592	40	8,30	لانور
583	40	5,68	مصنع الورق الخشبي بالجنوب
592	38	2,70	الشركة الصناعية للأجهزة و الآلات الكهرو بائية
205	36	13,24	التجاري للإيجار المالي
876	35	31,91	الشركة العقارية و للمساكنات
349	33	2,48	الشركة التونسية لأسواق الجملة
312	33	16,51	التونسية للأوراق المالية
1794	32	0,30	مجمع توصل الفانظمة
156	31	6,60	الشركة التونسية للملاولات السكنية و اللاسلكية
707	27	2,80	أو فيس بلاست
314	24	1,56	الشركة العقارية التونسية السعدونية
276	24	4,91	سرباليس
258	23	5,34	نيو بودي لاين
230	22	1,80	سبنماد
270	19	4,01	شركة مئقثل الأثاث
19	19	1,88	أبان الصناعية
76	15	2,20	العصرية للإيجار المالي
138	12	5,94	إكرا بيت
11	11	6,09	الشركة التونسية للصناعات الصيدية
11	11	8,14	الشركة التونسية للتجهيز
48	10	9,54	بنك تونس و الأمارات
10	10	0,90	الشركة الصناعية العامة للمصافي
53	10	2,03	السكني
37	8	0,71	سرفيكرم
8	8	1,81	سلكرم
122	6	6,00	شركة الاستثمار تونسفاست
5	5	1,08	إلكترو ستار
4	4	0,68	المعامل الآلية بالساحل
4	4	1,06	الشركة التونسية للصناعات الإطارات المطاطية
1	1	0,32	أي تانك
1	1	0,34	شركة المغرب الدولي للإشهار
		14,13	معدل مصاعف سعر السهم

## جدول عدد 19 : التطور الشهري لمؤشري البورصة في سنة 2018

التطور الشهري للمؤشر «TUNINDEX»			
الأقصى	الأدنى	الأخير	سنة
6 431,65	6 175,95	6 431,63	جانفي
6 705,50	6 419,31	6 698,51	فيفري
4,26%	3,94%	4,15%	التغير الشهري
7 159,07	6 671,07	7 142,65	مارس
6,76%	3,92%	6,63%	التغير الشهري
7 195,16	6 953,98	7 124,53	أفريل
0,50%	4,24%	-0,25%	التغير الشهري
7 646,26	7 102,35	7 615,47	ماي
6,27%	2,13%	6,89%	التغير الشهري
8 116,30	7 607,18	8 059,10	جوان
6,15%	7,11%	5,83%	التغير الشهري
8 408,80	8 015,67	8 408,80	جويلية
3,60%	5,37%	4,34%	التغير الشهري
8 457,82	8 296,52	8 418,49	أوت
0,58%	3,50%	0,12%	التغير الشهري
8 416,56	7 771,12	7 802,20	سبتمبر
-0,49%	-6,33%	-7,32%	التغير الشهري
7 822,32	7 288,43	7 399,83	أكتوبر
-7,06%	-6,21%	-5,16%	التغير الشهري
7 431,90	7 221,01	7 304,08	نوفمبر
-4,99%	-0,93%	-1,29%	التغير الشهري
7 459,22	7 140,22	7 271,65	ديسمبر
0,37%	-1,12%	-0,44%	التغير الشهري

المرجع : بورصة تونس

## جدول عدد 20 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2018

بالألف دينار

2018/12/31		2018/09/30		2018/06/30		2018/03/31		البيان
النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة**	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	
72,7%	2 841 277	66,7%	2 467 529	65,2%	2 509 047	64,6%	2 534 237	محفظه السندات
10,5%	412 259	2,2%	82 535	2,5%	95 782	2,4%	93 069	الأسهم و القيم المماثلة
8,7%	338 550	0,8%	29 639	0,8%	30 176	0,7%	29 074	الأسهم والحقوق المتصلة
1,9%	73 709	1,4%	52 896	1,7%	65 607	1,6%	63 995	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
31,2%	1 217 728	32,5%	1 201 544	31,8%	1 222 074	30,7%	1 202 940	رقاع الشركات وحصص الصناديق المشتركة للديون
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	30	حصص الصناديق المشتركة للديون
31,2%	1 217 728	32,5%	1 201 544	31,8%	1 222 074	30,7%	1 202 911	رقاع الشركات
31,0%	1 211 289	32,0%	1 183 450	31,0%	1 191 191	31,6%	1 238 227	سندات الدولة
30,0%	1 172 223	30,4%	1 124 682	29,5%	1 134 686	29,7%	1 164 328	رقاع الخزينة القابلة للتنظير
0,0%	0	0,3%	11 847	0,3%	11 684	0,3%	11 525	رقاع الخزينة ذات القصاصه صفر
1,0%	39 066	1,3%	46 921	1,2%	44 821	1,6%	62 374	القرض الوطني
28,5%	1 113 494	33,4%	1 234 705	34,8%	1 338 522	35,5%	1 390 705	التوظيفات النقدية و السيولة
14,1%	550 460	16,9%	626 571	17,6%	675 667	18,1%	708 498	التوظيفات النقدية
0,1%	5 138	0,4%	15 602	1,1%	44 177	0,8%	32 979	رقاع الخزينة قصيرة المدى
0,6%	22 644	0,5%	19 112	0,4%	15 724	0,4%	15 104	أوراق الخزينة
13,2%	517 069	15,9%	589 346	15,9%	613 263	16,8%	657 251	شهادات الإيداع
0,1%	5 609	0,1%	2 512	0,1%	2 504	0,1%	3 164	اتفاقيات إعادة شراء
14,4%	563 033	16,4%	608 133	17,2%	662 855	17,4%	682 207	السيولة
0,1%	2 789	0,2%	8 022	0,2%	9 595	0,2%	6 723	أصول أخرى
101,3%	3 957 560	100,3%	3 710 255	100,3%	3 857 164	100,2%	3 931 666	مجموع الأصول
1,3%	49 713	0,3%	12 014	0,3%	10 549	0,2%	9 480	مجموع الخصوم
100,0%	3 907 847	100,0%	3 698 241	100,0%	3 846 614	100,0%	3 922 185	الأصول الصافية

\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير

\*\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 21 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الرقاعية خلال سنة 2018

(بالآلاف دينار)

2018/12/31		2018/09/30		2018/06/30		2018/03/31		البيان
النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	
71,4%	2 365 765	66,3%	2 365 361	64,8%	2 404 154	64,2%	2 434 254	محفظة السندات
1,8%	60 593	1,4%	50 448	1,6%	60 455	1,6%	59 341	الأسهم و القيم المماثلة
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	الأسهم والحقوق المتصلة
1,8%	60 593	1,4%	50 448	1,6%	60 455	1,6%	59 341	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
35,5%	1 175 258	32,9%	1 174 312	32,2%	1 194 416	31,1%	1 178 837	رقاع الشركات وحصص الصناديق المشتركة للديون
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	30	حصص الصناديق المشتركة للديون
35,5%	1 175 258	32,9%	1 174 312	32,2%	1 194 416	31,1%	1 178 807	رقاع الشركات
34,1%	1 129 914	32,0%	1 140 602	31,0%	1 149 283	31,5%	1 196 076	سندات الدولة
32,9%	1 091 076	30,3%	1 082 121	29,5%	1 093 061	29,6%	1 122 661	رقاع الخزينة القابلة للتظهير
0,0%	0	0,3%	11 847	0,3%	11 684	0,3%	11 525	رقاع الخزينة ذات القصاصه صفر
1,2%	38 838	1,3%	46 634	1,2%	44 539	1,6%	61 890	القرض الوطني
29,9%	990 497	33,8%	1 206 857	35,3%	1 307 252	35,9%	1 360 752	التوظيفات النقدية و السيولة
14,6%	484 999	17,5%	622 369	18,1%	671 295	18,5%	700 994	التوظيفات النقدية
0,1%	4 263	0,4%	14 897	1,1%	42 297	0,8%	31 162	رقاع الخزينة قصيرة المدى
0,7%	22 300	0,5%	19 112	0,4%	15 724	0,4%	15 104	أوراق الخزينة
13,8%	456 429	16,4%	585 849	16,5%	610 771	17,2%	651 564	شهادات الإيداع
0,1%	2 006	0,1%	2 512	0,1%	2 504	0,1%	3 164	اتفاقيات إعادة شراء
15,2%	505 498	16,4%	584 488	17,2%	635 957	17,4%	659 758	السيولة
0,1%	1 804	0,1%	4 306	0,2%	6 169	0,1%	4 535	أصول أخرى
101,3%	3 358 066	100,3%	3 576 523	100,3%	3 717 575	100,2%	3 799 541	مجموع الأصول
1,3%	43 237	0,3%	10 984	0,3%	9 390	0,2%	8 312	مجموع الخصوم
100,0%	3 314 829	100,0%	3 565 539	100,0%	3 708 185	100,0%	3 791 230	الأصول الصافية

\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير  
\*\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 22 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2018

(بالآلاف دينار)

2018/12/31		2018/09/30		2018/06/30		2018/03/31		البيان
النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة *	
80,2%	475 512	77,0%	102 167	75,8%	104 893	76,3%	99 983	محفظة السندات
59,3%	351 666	24,2%	32 088	25,5%	35 328	25,8%	33 728	الأسهم و القيم المماثلة
57,1%	338 550	22,3%	29 639	21,8%	30 176	22,2%	29 074	الأسهم والحقوق المتصلة
2,2%	13 116	1,8%	2 449	3,7%	5 152	3,6%	4 654	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
7,2%	42 470	20,5%	27 232	20,0%	27 658	18,4%	24 103	رقاع الشركات و حصص الصناديق المشتركة للديون
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	حصص الصناديق المشتركة للديون
7,2%	42 470	20,5%	27 232	20,0%	27 658	18,4%	24 103	رقاع الشركات
13,7%	81 376	32,3%	42 848	30,3%	41 907	32,2%	42 152	سندات الدولة
13,7%	81 147	32,1%	42 561	30,1%	41 625	31,8%	41 667	رقاع الخزينة القابلة للتنظير
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	رقاع الخزينة ذات القصاص صفر
0,0%	229	0,2%	287	0,2%	282	0,4%	484	القرض الوطني
20,7%	122 997	21,0%	27 848	22,6%	31 270	22,9%	29 953	التوظيفات النقدية و السيولة
11,0%	65 462	3,2%	4 202	3,2%	4 372	5,7%	7 504	التوظيفات النقدية
0,1%	875	0,5%	705	1,4%	1 880	1,4%	1 817	رقاع الخزينة قصيرة المدى
0,1%	344	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	أوراق الخزينة
10,2%	60 640	2,6%	3 497	1,8%	2 492	4,3%	5 687	شهادات الإيداع
0,6%	3 603	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	اتفاقيات إعادة شراء
9,7%	57 535	17,8%	23 646	19,4%	26 898	17,1%	22 449	السيولة
0,2%	985	2,8%	3 716	2,5%	3 426	1,7%	2 189	أصول أخرى
101,1%	599 494	100,8%	133 731	100,8%	139 588	100,9%	132 124	مجموع الأصول
1,1%	6 476	0,8%	1 030	0,8%	1 159	0,9%	1 169	مجموع الخصوم
100,0%	593 018	100,0%	132 701	100,0%	138 429	100,0%	130 956	الأصول الصافية

\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير

\*\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 23: التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2018

(بالآلاف دينار)

	2018/12/31		2018/09/30		2018/06/30		2018/03/31		البيان
	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	
تأمين	0,5%	13 539	0,0%	386	0,0%	441	0,0%	644	
بنوك	26,3%	747 127	26,7%	659 344	27,3%	684 120	25,9%	656 507	
صناعات	6,1%	172 622	0,7%	18 110	0,7%	17 543	0,6%	16 419	
إيجار مالي	19,6%	555 933	21,6%	533 206	21,3%	534 227	21,3%	540 866	
خدمات	2,3%	64 626	0,8%	18 912	0,6%	14 684	0,6%	16 335	
شركات استثمار	0,1%	2 433	0,0%	1 225	0,0%	1 235	0,0%	1 214	
مؤسسات التوظيف الجماعي	2,6%	73 709	2,1%	52 896	2,6%	65 607	2,5%	64 025	
المجموع	57,4%	1 629 987	52,0%	1 284 079	52,5%	1 317 856	51,1%	1 296 009	
محفظة السندات		2 841 277		2 467 529		2 509 047		2 534 237	

\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير  
\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير و الصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

جدول عدد 24 : التوزيع القطاعي لمحافظة سندسات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2018  
(بالآلاف دينار)

	2018/12/31		2018/09/30		2018/06/30		2018/03/31		البيان
	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة*	
تأمين	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
بنوك	26,8%	634 635	26,8%	633 033	27,3%	656 042	26,0%	632 585	
صناعات	0,2%	4 461	0,2%	5 629	0,2%	5 381	0,2%	5 359	
إيجار مالي	21,9%	519 071	22,0%	521 520	21,8%	522 955	21,8%	529 769	
خدمات	0,7%	17 092	0,6%	14 131	0,4%	10 038	0,5%	11 094	
شركات استثمار	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
مؤسسات التوظيف الجماعي	2,6%	60 593	2,1%	50 448	2,5%	60 455	2,4%	59 371	
المجموع	52,2%	1 235 851	51,8%	1 224 759	52,2%	1 254 871	50,9%	1 238 178	
محفظة السندات		2 365 765		2 365 361		2 404 154		2 434 254	

\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير  
\*\* شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير و الصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية



## جدول عدد 25 : التوزيع القطاعي لمحافظة سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2018

(بالآلاف دينار)

القطاع	صنف السندات	2018/12/31		2018/09/30		2018/06/30		2018/03/31	
		النسبة المئوية من محفظة السندات	القيمة*	النسبة المئوية من محفظة السندات	القيمة*	النسبة المئوية من محفظة السندات	القيمة*	النسبة المئوية من محفظة السندات	القيمة*
تأمين	أسهم	2,8%	13 539	0,4%	386	0,4%	441	0,6%	644
	رقاع	2,8%	13 539	0,4%	386	0,4%	441	0,6%	644
بنوك	أسهم	23,7%	112 492	25,8%	26 311	26,8%	28 078	23,9%	23 922
	رقاع	19,3%	91 767	10,0%	10 190	10,4%	10 954	10,4%	10 368
صناعات	أسهم	4,4%	20 725	15,8%	16 121	16,3%	17 123	13,6%	13 554
	رقاع	35,4%	168 161	12,2%	12 481	11,6%	12 162	11,1%	11 060
إيجار مالي	أسهم	35,3%	168 085	12,2%	12 439	11,6%	12 121	11,0%	11 019
	رقاع	0,0%	75	0,0%	42	0,0%	41	0,0%	41
خدمات	أسهم	7,8%	36 862	11,4%	11 687	10,7%	11 272	11,1%	11 097
	رقاع	3,5%	16 652	1,1%	1 146	1,2%	1 299	1,1%	1 101
شركات استثمار	أسهم	4,3%	20 210	10,3%	10 541	9,5%	9 973	10,0%	9 995
	رقاع	10,0%	47 533	4,7%	4 781	4,4%	4 646	5,2%	5 240
مؤسسات التوظيف الجماعي	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	9,7%	46 074	4,2%	4 253	3,9%	4 125	4,7%	4 727
	حصص الصناديق المشتركة للديون	0,3%	1 460	0,5%	528	0,5%	521	0,5%	513
المجموع	أسهم	0,5%	2 433	1,2%	1 225	1,2%	1 235	1,2%	1 214
	رقاع	0,5%	2 433	1,2%	1 225	1,2%	1 235	1,2%	1 214
محفظة السندات	رقاع	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	2,8%	13 116	2,4%	2 449	4,9%	5 152	4,7%	4 654
المجموع	أسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	2,8%	13 116	2,4%	2 449	4,9%	5 152	4,7%	4 654
	حصص الصناديق المشتركة للديون	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
		82,9%	394 137	58,1%	59 319	60,0%	62 986	57,8%	57 831
			475 512		102 167		104 893		99 983

\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير

\*\* شركات الاستثمار ذات راس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف في الأوراق المالية

## جدول عدد 26 : تطور عدد المساهمين و حاملي الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

ديسمبر 2018	ديسمبر 2017	ديسمبر 2016	ديسمبر 2015	ديسمبر 2014	البيان
<b>مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية</b>					
3 908	4389	4 536	4 375	4 587	حجم الأصول الصافية بملايين الدنانير
-11%	-3 %	4%	-5 %	0%	نسبة التغير السنوي
57 994	57 810	53 482	56 537	56 148	عدد المساهمين و حاملي الحصص
0%	8%	-5 %	1%	-2 %	نسبة التغير السنوي
67	76	85	77	82	متوسط حجم الأصول الصافية لكل مساهم أو حامل حصص بآلاف الدنانير
<b>مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية</b>					
3 315	3816	3 944	3 887	4 098	حجم الأصول الصافية بملايين الدنانير
-13%	-3 %	1%	-5 %	0%	نسبة التغير السنوي
47 768	48 375	45 325	48 093	48 037	عدد المساهمين و حاملي الحصص
-1 %	7%	-6 %	0%	0%	نسبة التغير السنوي
69	79	87	81	85	متوسط حجم الأصول الصافية لكل مساهم أو حامل حصص بآلاف الدنانير
<b>مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختطة</b>					
593	573	592	487	489	حجم الأصول الصافية بملايين الدنانير
4%	-3 %	22%	0%	-3 %	نسبة التغير السنوي
10 226	9 435	8 157	8 444	8 111	عدد المساهمين و حاملي الحصص
8%	16%	-3 %	4%	-14%	نسبة التغير السنوي
58	61	73	58	60	متوسط حجم الأصول الصافية لكل مساهم أو حامل حصص بآلاف الدنانير

## جدول عدد 27 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2018

التسمية	الصف	الباعثون	تاريخ الترخيص
شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير فيدايتي بلوس	رقاعي	شركة الوساطة بالبورصة «ماك»	2018/02/20
صندوق مشترك للتوظيف للمؤسساتيين 2	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة «الشركة التونسية للأوراق المالية» و بنك الأمان	2018/06/07

## جدول عدد 28 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص تغيير صف

التسمية	الصف القديم	الصف الجديد	تاريخ الترخيص
سيكاف أمان	مختلط	رقاعي	2018/02/20
عالم الأسهم للاتحاد البنكي للتجارة والصناعة	مختلط	رقاعي	2018/03/09
الثقة صندوق مشترك للتوظيف	مختلط	رقاعي	2018/09/19
سيكاف للتوظيف - بنك الإسكان	مختلط	رقاعي	2018/11/21

## جدول عدد 29 : جدول تراخيص التصفية تبعا لانقضاء المدة

التسمية القديمة	التسمية الجديدة	تاريخ الترخيص
الثقة صندوق مشترك للتوظيف	الصندوق المشترك للتوظيف البنك الوطني الفلاحي رسملة	2018/09/19
سيكاف للتوظيف - بنك الإسكان	سيكاف بنك الإسكان للرسملة	2018/11/21

### جدول عدد 30 : جدول تراخيص التصفية تبعا لانقضاء المدة

التسمية	الصف	الباعثون	تاريخ الترخيص	تاريخ توزيع الأصول
الصندوق المشترك للتوظيف لقيم الاطمئنان 2018	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة «الشركة التونسية للأوراق المالية» و بنك الأمان	2018/11/21	2019/02/07

### جدول عدد 31 : جدول تراخيص التصفية قبل انقضاء المدة

التسمية	الصف	الباعثون	تاريخ الترخيص	تاريخ توزيع الأصول
صندوق مشترك للتوظيف إيرادات 20	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة «المستشارون الماليون العرب» و البنك العربي لتونس	2018/11/21	في طور التصفية
صندوق مشترك للتوظيف إيرادات 100	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة «المستشارون الماليون العرب» و البنك العربي لتونس	2018/11/21	في طور التصفية
الصندوق المشترك للتوظيف سمات النمو	مختلط	شركة التصرف « سمات للتصرف في المحافظ المالية » و بنك الأمان	2018/11/21	2019/02/22

\* مخصص لأصحاب حسابات الادخار في الأسهم

### جدول عدد 32 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تم فتحها للعموم خلال سنة 2018

التسمية	الصف	الباعثون	تاريخ الافتتاح للعموم
الصندوق المشترك للتوظيف هليون سبتيم	رقاعي	شركة التصرف " هليون رأس المال " و بنك تونس العربي الدولي	2018/09/07
شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير فيداليتي بلوس	رقاعي	شركة الوساطة بالبورصة "ماك"	2018/09/27
صندوق مشترك للتوظيف للمؤسسين 2	مختلط	شركة الوساطة بالبورصة "الشركة التونسية للأوراق المالية" و بنك الأمان	2018/11/12

\* مخصص لأصحاب حسابات الادخار في الأسهم

## جدول عدد 33 : التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018

المصادقات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	
75 237 400	9 737 000	65 500 400	240,00	22,00	218,00	الباعثين الجدد
644 500	150 000	494 500	5,00	1,00	4,00	القطاع الفلاحي
41 438 700	2 147 000	39 291 700	89,00	4,00	85,00	القطاع الصناعي
32 754 200	7 240 000	25 514 200	144,00	16,00	128,00	قطاع الخدمات
400 000	200 000	200 000	2,00	1,00	1,00	القطاع السياحي
<b>37 519 045</b>	<b>12 864 000</b>	<b>24 655 045</b>	<b>38,00</b>	<b>11,00</b>	<b>27,00</b>	<b>إعادة الهيكلة، التأهيل و الخصخصة</b>
1 500 000	0	1 500 000	1,00	0,00	1,00	القطاع الفلاحي
31 519 045	12 864 000	18 655 045	36,00	11,00	25,00	القطاع الصناعي
4 500 000	0	4 500 000	1,00	0,00	1,00	قطاع الخدمات
0	0	0	0,00	0,00	0,00	القطاع السياحي
<b>280 165 691</b>	<b>75 774 119</b>	<b>204 391 572</b>	<b>203,00</b>	<b>40,00</b>	<b>163,00</b>	<b>مشاريع أخرى</b>
27 826 136	5 799 991	22 026 145	16,00	3,00	13,00	القطاع الفلاحي
181 337 537	55 399 068	125 938 469	120,00	22,00	98,00	القطاع الصناعي
52 441 996	7 315 060	45 126 936	60,00	13,00	47,00	قطاع الخدمات
18 560 022	7 260 000	11 300 022	7,00	2,00	5,00	القطاع السياحي
<b>57 790 926</b>	<b>8 650 000</b>	<b>49 140 926</b>	<b>27,00</b>	<b>0,00</b>	<b>27,00</b>	<b>إستثمارات أخرى</b>
35 656 926	10 910 000	24 746 926	11,00	0,00	11,00	إستثمارات في السوق المالية
22 134 000	-2 260 000	24 394 000	16,00	0,00	16,00	إستثمارات في السوق النقدية
<b>450 713 062</b>	<b>107 025 119</b>	<b>343 687 943</b>	<b>508,00</b>	<b>73,00</b>	<b>435,00</b>	<b>المجموع</b>

منها

<b>209 264 142</b>	<b>48 152 068</b>	<b>161 112 074</b>	<b>307,00</b>	<b>48,00</b>	<b>259,00</b>	<b>مناطق التنمية الجهوية</b>
8 479 645	950 000	7 529 645	10,00	2,00	8,00	القطاع الفلاحي
165 561 897	39 153 068	126 408 829	172,00	29,00	143,00	القطاع الصناعي
30 262 600	7 089 000	23 173 600	121,00	16,00	105,00	قطاع الخدمات
4 960 000	960 000	4 000 000	4,00	1,00	3,00	القطاع السياحي

## جدول عدد 34 : التوزيع القطاعي لدفعات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018

المصادقات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	
58 116 250	9 309 000	48 807 250	173,00	29,00	144,00	الباعثين الجدد
308 500	20 000	288 500	3,00	1,00	2,00	القطاع الفلاحي
35 449 100	1 622 000	33 827 100	59,00	5,00	54,00	القطاع الصناعي
22 143 650	7 652 000	14 491 650	109,00	22,00	87,00	قطاع الخدمات
215 000	15 000	200 000	2,00	1,00	1,00	القطاع السياحي
26 843 045	4 878 000	21 965 045	25,00	4,00	21,00	إعادة الهيكلة، التأهيل و الخصخصة
1 500 000	0	1 500 000	1,00	0,00	1,00	القطاع الفلاحي
20 843 045	4 878 000	15 965 045	23,00	4,00	19,00	القطاع الصناعي
4 500 000	0	4 500 000	1,00	0,00	1,00	قطاع الخدمات
0	0	0	0,00	0,00	0,00	القطاع السياحي
166 357 988	45 969 088	120 388 900	141,00	30,00	111,00	مشاريع أخرى
17 426 136	7 429 991	9 996 145	13,00	4,00	9,00	القطاع الفلاحي
113 895 656	29 201 937	84 693 719	87,00	14,00	73,00	القطاع الصناعي
27 976 196	4 077 160	23 899 036	39,00	11,00	28,00	قطاع الخدمات
7 060 000	5 260 000	1 800 000	2,00	1,00	1,00	القطاع السياحي
57 790 926	8 650 000	49 140 926	27,00	0,00	27,00	إستثمارات أخرى
35 656 926	10 910 000	24 746 926	11,00	0,00	11,00	إستثمارات في السوق المالية
22 134 000	-2 260 000	24 394 000	16,00	0,00	16,00	إستثمارات في السوق النقدية
309 108 209	68 806 088	240 302 121	366,00	63,00	303,00	المجموع
منها						
155 258 742	32 739 068	122 519 674	227,00	42,00	185,00	مناطق التنمية الجهوية
6 969 645	120 000	6 849 645	9,00	2,00	7,00	القطاع الفلاحي
123 104 297	24 343 068	98 761 229	119,00	17,00	102,00	القطاع الصناعي
22 409 800	7 501 000	14 908 800	95,00	22,00	73,00	قطاع الخدمات
2 775 000	775 000	2 000 000	4,00	1,00	3,00	القطاع السياحي

## جدول عدد 35 : توزيع استثمارات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018

الولاية	النسبة المئوية	قيمة الاستثمارات (بالدينار)
أريانة	2,71%	1 864 645
بن عروس	6,37%	4 382 948
بنزرت	1,35%	928 882
جندوبة	3,94%	2 710 960
القيروان	1,42%	977 046
القصرين	5,63%	3 873 783
الكاف	1,12%	770 628
المنستير	13,02%	8 958 553
نابل	0,15%	103 209
صفاقس	10,36%	7 128 311
سليانة	6,55%	4 506 799
سوسة	12,88%	8 862 224
تونس	26,12%	17 972 150
زغوان	8,38%	5 765 950
المجموع	100,00%	68 806 088

## جدول عدد 36 : توزيع موارد شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية بالدينار

2018	2017	أموال خاصة
251 525 958	253 631 033	رأس مال محرر
319 678 754	235 346 609	أموال خاصة أخرى
<b>571 204 712</b>	<b>488 977 642</b>	<b>مجموع الأموال الذاتية</b>
85 984 003	83 868 843	صندوق التطوير واللامركزية الصناعية (FOPRODI)
0	0	صندوق تطوير القدرة التنافسية الصناعية (FODEC)
1 200 869	1 200 869	نظام التشجيع على التجديد في ميدان تكنولوجيا المعلومات (RITI)
<b>87 184 872</b>	<b>85 069 712</b>	<b>مجموع الإعتمادات العمومية الداعمة لرأس مال تنمية</b>
1 833 998 267	1 483 882 338	موارد أخرى
3 581 915	3 581 915	البنك الأوروبي للاستثمار (BEI)
<b>1 837 580 182</b>	<b>1 487 464 253</b>	<b>مجموع الموارد الأخرى</b>
<b>2 495 969 766</b>	<b>2 061 511 607</b>	<b>المجموع</b>



## جدول عدد 37 : التوزيع القطاعي للمشاريع المصادق عليها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018

المصادقات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	
291 246 070	14 816 760	276 429 310	1 362,41	22,00	1 340,41	الباعثين الجدد
9 184 560	160 000	9 024 560	95,00	2,00	93,00	القطاع الفلاحي
231 444 735	10 621 000	220 823 735	950,74	12,00	938,74	القطاع الصناعي
44 739 775	1 935 760	42 804 015	295,67	7,00	288,67	قطاع الخدمات
5 877 000	2 100 000	3 777 000	21,00	1,00	20,00	القطاع السياحي
379 112 729	3 028 500	376 084 229	372,46	8,00	364,46	إعادة الهيكلة، التأهيل و الخصخصة
16 113 470	168 500	15 944 970	12,33	1,00	11,33	القطاع الفلاحي
295 576 559	1 060 000	294 516 559	275,01	5,00	270,01	القطاع الصناعي
33 241 700	1 600 000	31 641 700	53,75	1,00	52,75	قطاع الخدمات
34 181 000	200 000	33 981 000	31,37	1,00	30,37	القطاع السياحي
2 198 830 126	414 540 117	1 784 290 009	1 766,43	83,15	1 683,28	مشاريع أخرى
133 378 407	39 075 000	94 303 407	96,00	8,83	87,17	القطاع الفلاحي
1 575 477 153	354 437 717	1 221 039 436	1 106,97	62,32	1 044,65	القطاع الصناعي
320 408 046	15 127 400	305 280 646	437,56	10,00	427,56	قطاع الخدمات
169 566 520	5 900 000	163 666 520	125,90	2,00	123,90	القطاع السياحي
231 254 157	28 456 329	202 797 828	40,00	0,00	40,00	إستثمارات أخرى
159 561 656	-16 613 204	176 174 860	31,00	-2,00	33,00	إستثمارات في السوق المالية
71 692 501	45 069 533	26 622 968	9,00	2,00	7,00	إستثمارات في السوق النقدية
3 100 443 082	460 841 706	2 639 601 376	3 541,30	113,15	3 428,15	المجموع
منها						
1 722 686 347	355 144 967	1 367 541 380	1 997,69	81,98	1 915,71	مناطق التنمية الجهوية
82 039 497	16 353 500	65 685 997	151,17	7,00	144,17	القطاع الفلاحي
1 476 117 550	331 582 717	1 144 534 833	1 484,87	64,98	1 419,89	القطاع الصناعي
81 855 410	4 508 750	77 346 660	307,83	7,00	300,83	قطاع الخدمات
82 673 890	2 700 000	79 973 890	53,82	3,00	50,82	القطاع السياحي

## جدول عدد 38 : التوزيع القطاعي لدفعات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية خلال سنة 2018

الدفعات						التوزيع القطاعي للمشاريع
القيمة بالدينار			عدد المشاريع			
في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	في موفى 2018	خلال سنة 2018	في موفى 2017	
130 304 785	4 542 860	125 761 925	630,90	14,00	616,90	الباعثين الجدد
4 485 460	160 000	4 325 460	30,00	2,00	28,00	القطاع الفلاحي
104 804 190	3 427 100	101 377 090	458,57	8,00	450,57	القطاع الصناعي
17 918 135	955 760	16 962 375	125,33	4,00	121,33	قطاع الخدمات
3 097 000	0	3 097 000	17,00	0,00	17,00	القطاع السياحي
325 114 712	2 332 480	322 782 232	317,46	4,00	313,46	إعادة الهيكلة، التأهيل و الخصخصة
16 198 470	168 500	16 029 970	14,33	1,00	13,33	القطاع الفلاحي
251 394 542	1 963 980	249 430 562	229,01	2,00	227,01	القطاع الصناعي
31 052 700	0	31 052 700	49,75	0,00	49,75	قطاع الخدمات
26 469 000	200 000	26 269 000	24,37	1,00	23,37	القطاع السياحي
1 784 452 444	348 975 292	1 435 477 152	1 232,07	63,49	1 168,58	مشاريع أخرى
97 134 491	35 563 000	61 571 491	61,98	6,83	55,15	القطاع الفلاحي
1 281 308 572	297 234 892	984 073 680	745,82	46,16	699,66	القطاع الصناعي
267 752 721	15 777 400	251 975 321	331,20	9,50	321,70	قطاع الخدمات
138 256 660	400 000	137 856 660	93,07	1,00	92,07	القطاع السياحي
230 700 721	28 407 050	202 293 671	38,00	0,00	38,00	إستثمارات أخرى
159 061 656	-16 613 204	175 674 860	30,00	-2,00	32,00	إستثمارات في السوق المالية
71 639 065	45 020 254	26 618 811	8,00	2,00	6,00	إستثمارات في السوق النقدية
2 470 572 662	384 257 682	2 086 314 980	2 218,43	81,49	2 136,94	المجموع
منها						
1 278 056 995	284 727 742	993 329 253	1 140,87	55,15	1 085,72	مناطق التنمية الجهوية
51 011 441	10 353 500	40 657 941	66,67	5,00	61,67	القطاع الفلاحي
1 144 943 429	271 245 492	873 697 937	891,26	44,15	847,11	القطاع الصناعي
53 904 235	2 528 750	51 375 485	147,67	4,00	143,67	قطاع الخدمات
28 197 890	600 000	27 597 890	35,27	2,00	33,27	القطاع السياحي

جدول عدد 39 : توزيع استثمارات شركات الإستثمار ذات رأس مال تنمية حسب المناطق الجغرافية خلال سنة 2018

الولاية	النسبة المئوية	قيمة الاستثمارات (بالدينار)
أريانة	0,62%	2 367 895
باجة	4,69%	18 028 224
بن عروس	1,74%	6 691 876
بنزرت	2,89%	11 105 426
قابس	0,23%	875 092
قفصة	0,44%	1 685 581
جندوبة	0,33%	1 286 899
القيروان	3,08%	11 829 178
القصرين	1,66%	6 378 388
الكاف	12,94%	49 725 789
المهدية	0,28%	1 092 320
منوبة	0,14%	527 114
مدنين	1,09%	4 179 849
المنستير	1,02%	3 907 026
نابل	0,52%	1 997 268
صفاقس	26,80%	102 986 330
سيدي بوزيد	12,09%	46 450 888
سوسة	2,86%	10 982 913
تطاوين	3,32%	12 773 248
توزر	0,09%	333 564
تونس	2,56%	9 853 942
زغوان	20,61%	79 198 872
المجموع	100,00%	384 257 682





## هيئة السوق المالية

مبنى هيئة السوق المالية - المركز العمراني الشمالي  
القسط الرابع- مقسم B6 تونس 1003  
الهاتف: 71 947 062 (216)  
الفاكس: 71 947 252 / 71 947 253 (216)  
البريد الإلكتروني: cmf@cmf.tn