

الجمهورية التونسية



هيئة  
السوق  
المالية

---

التقرير

السنوي

2 0 0 8





زین العابدین بن علی  
رئیس الجمهوریة التونسية



## سيادة رئيس الجمهورية،

أتشرف بأن أرفع إلى سيادتكم التقرير السنوي الثالث عشر لهيئة السوق المالية الذي يستعرض تطور السوق المالية التونسية ونشاط الهيئة خلال سنة 2008 على ضوء أهم الأحداث التي ميزت النشاط الاقتصادي على الساحتين الوطنية والدولية والتطورات المسجلة بالأسواق المالية الدولية.

## سيادة الرئيس،

شهد الاقتصاد العالمي خلال سنة 2008 أزمة مالية واقتصادية حادة اندلعت بوادرها بالولايات المتحدة في صائفة 2007 بأزمة القروض العقارية ذات المخاطر العالية، وتوسعت نتيجة إحداه أدوات مالية مركبة وغير شفافة تتضمن سندات ممثلة لتلك القروض لتؤدي إلى خسائر هامة لدى البنوك والمؤسسات المالية وإلى أزمة ثقة في النظام المالي ازدادت حدتها بداية من شهر سبتمبر 2008 بعد الإعلان عن إفلاس مؤسسة ليمون بروذرز والصعوبات التي عرفتتها بنوك ومؤسسات مالية هامة أخرى، وألت إلى أزمة في تبادل السيولة وإلى تراجع بالأسواق المالية نتج عنها ارتفاع كبير في كلفة تمويل الاقتصاد وانخفاض حاد في الاستثمارات وتراجع في الاستهلاك وفي نسق النمو وارتفاع في نسب البطالة.

وقد دخلت عديد البلدان المصنعة في مرحلة ركود اقتصادي اشتدت حدته خاصة خلال الربع الأخير من سنة 2008 حيث تراجع إجمالي الناتج المحلي العالمي خلال الفترة المذكورة بنسبة 4% تبعا لتراجع النمو بنسبة 7,5% بالدول الصناعية وبنسبة 4% بالاقتصاديات الصاعدة، لتراجع نسبة النمو في العالم خلال سنة 2008 إلى مستوى 3,2% مقابل 5,2% في سنة 2007.

وعكس تطور البورصات تطور منحي الطرف الاقتصادي واهتزاز ثقة المستثمرين وعدم يقينهم من نجاعة الخطط المرسومة لمواجهة الأزمة حيث تراجعت مؤشرات جل البورصات العالمية خلال سنة 2008 وانخفضت المؤشرات الرئيسية لبورصات نيويورك وطوكيو ولندن وفرانكفورت وباريس تبعا بنسبة 33,8 و 42,1 و 31,3 و 40,4 و 42,7%. كما شمل الانخفاض بورصات الدول الصاعدة والنامية على غرار مؤشر بورصات شنغهاي وبومباي والرياض ودبي والقاهرة التي إنخفضت خلال سنة 2008 تبعا بنسبة 66,3 و 52,5 و 56,5 و 72,4 و 56,4%.

وقصد مواجهة الانكماش الاقتصادي وتداعياته المباشرة على التشغيل اتخذت الحكومات والبنوك المركزية والهيئات التعديلية للأسواق المالية إجراءات متتالية لتطويق الأزمة تمحورت حول معالجة النقص في السيولة ودعم هيكل القطاع المالي لتمكينه من القيام بدوره في تمويل الاقتصاد وكذلك حول حفز النشاط الاقتصادي من خلال دعم الطلب الداخلي والتركيز على الاستثمار في البنية الأساسية وفي القطاعات الواعدة ومساعدة بعض القطاعات على غرار صناعة السيارات بالإضافة إلى تطوير آليات التعديل المالي لتفادي تكرار هذه الأزمة.

إلا أنّ الخطط المعتمدة لم تمكّن من تفادي تفاقم تداعيات الأزمة وانتشارها لتشمل كل البلدان بما في ذلك البلدان النامية والصاعدة. حيث تشير توقعات صندوق النقد الدولي إلى أنّ الناتج العالمي سيتراجع خلال سنة 2009 بنسبة 1,3% على أساس انكماش الناتج بالبلدان المصنعة وتباطؤ نسبة

النمو في البلدان الصاعدة والنامية خاصة منها التي تعتمد على الصادرات وعلى تدفقات الاستثمارات الأجنبية.

ومن المؤمل أن تسهم مختلف برامج الإنعاش الاقتصادي والتنسيق الدولي لمواجهة آثار الأزمة وخاصة التعهدات في إطار قمة العشرين الثانية الهادفة إلى تسريع نسق رجوع الاقتصاد العالمي إلى النمو في تفادي التأثيرات المرتدة السلبية التي تنتج عن تعاقب تدهور الأوضاع المالية واحتداد تراجع النشاط الاقتصادي.

## سيادة الرئيس ،

توفقت تونس في التعامل مع الأزمة المالية العالمية باتخاذ الإجراءات الضرورية في الإبان وفقا لتطورات الأزمة وبالارتكاز على نجاح الإصلاحات التي شملت في السنوات الماضية مختلف القطاعات ومكنت من تنويع القاعدة الاقتصادية ومن نمو الاقتصاد الوطني في إطار الحفاظ على التوازنات المالية الجمالية وهو ما وفر حيزا هامًا للتدخل.

فبفضل الإصلاحات التي شملت القطاع المالي وتوخي التدرج والحذر في مجال التحرير المالي الخارجي وكذلك المبادرة منذ البوادر الأولى للأزمة باتخاذ جملة من الإجراءات ذات الطابع الوقائي، أمكن ضمان سلامة القطاع المصرفي والمالي من التداعيات المباشرة للأزمة ومواصلة اضطلاع بدوره في تمويل الاقتصاد.

كما ساهمت القرارات الهامة التي أذنتم بها لمساندة المؤسسات التي تشهد تقلصا في نشاطها ولدعم القدرة التنافسية للاقتصاد، في المحافظة على نسق مرضي للنمو في ظل انتشار آثار الأزمة المالية إلى مختلف بلدان العالم وتراجع الطلب خاصة ببلدان الإتحاد الأوروبي وكذلك في إعداد الاقتصاد الوطني ليكون أكثر قدرة على المنافسة عند رجوع نسق النمو العالمي، حيث تمكنت تونس خلال سنة 2008 من تحقيق نمو بنسبة 4,6% مع المحافظة على التوازنات المالية الداخلية والخارجية.

## سيادة الرئيس ،

تميز أداء السوق المالية خلال سنة 2008 بإدراج شركتين بالسوق الرئيسية أحدهما شركة قابضة تضم 71 شركة تعمل في قطاعات مختلفة أدخلت حيوية وحركية على السوق المالية ودعمت رسميتها التي تطورت لتبلغ 8301 مليون دينار مقابل 6527 مليون دينار في موفى 2007 وهو ما يمثل 16,3% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 14,5% سنة 2007.

كما مكنت الإدراجات الجديدة من تنويع القطاعات بالبورصة وقد بلغ عدد الشركات المدرجة بالبورصة في موفى سنة 2008 خمسون شركة.

وتطوّرت الموارد التي تمت تعبئتها بالسوق لتمويل الاستثمار الخاص لتبلغ حوالي 644 مليون دينار مقابل 490 مليون دينار خلال سنة 2007، لتبلغ بذلك نسبة مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص 8,2% سنة 2008 مقابل 7,5% سنة 2007.

أمّا على مستوى السوق الثانوية وبعد النسق التصاعدي الذي سجّله مؤشر توناندكس لبورصة تونس من بداية سنة 2008 وإلى حدود النصف الأول من شهر سبتمبر تراجع المؤشر بداية من شهر أكتوبر تفاعلا مع الانخفاضات الحادة بالأسواق العالمية خاصة باعتبار البيوعات التي تمت من قبل بعض المستثمرين الأجانب. وقد أمكن التقليل من حدّة ذلك الانخفاض والمحافظة على التطوّر الإيجابي للمؤشر بفضل تواصل نمو الاقتصاد التونسي بنسق مرضي والتفاعل السريع مع التطورات الحاصلة من ذلك إحداث صندوقين مشتركين للتوظيف في الأوراق المالية بقيمة جمالية بلغت 100 مليون دينار، وانطلاقهما في النشاط بداية من شهر أكتوبر 2008 مما دعم دور المتدخلين المؤسساتيين بالسوق.

وقد أقلّ مؤشر توناندكس سنة 2008 على ارتفاع بنسبة 10,7% كما تطور حجم التداول بالبورصة ليلعب المعدل اليومي للمعاملات بالسوق حوالي 8,6 مليون دينار مقابل 3,7 مليون دينار خلال سنة 2007.

ومن ناحية أخرى، شهدت مؤشرات نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية تطورا ملحوظا خلال سنة 2008. فقد بلغ عدد المؤسسات الناشطة 76 مؤسسة مقابل 57 مؤسسة سنة 2007 كما ارتفعت قيمة الأصول الصافية بنسبة 19,7% لتبلغ 3642 مليون دينار مقابل 3042 مليون دينار سنة 2007.

ولئن تعتبر هذه النتائج إيجابية إجمالا مقارنة بالنتائج المسجلة على الساحة المالية العالمية، فإنها تبقى متواضعة مقارنة بالأهداف المرسومة خاصة فيما يتعلق بمساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص، وباعتبار كذلك القناعة الراسخة بأنّ التمويل عبر السوق المالية يعتبر مكوّنًا أساسيًا من مكونات إعادة هيكلة وتأهيل مؤسساتنا الاقتصادية ومواكبة تطلّعها إلى الارتقاء بقدرتها التنافسيّة وتطوير نشاطها على المستويين الوطني والخارجي.

وفي هذا السياق فإن تنفيذ البرنامج الذي أذنتم به والمتعلق بإدراج عدد من المؤسسات العمومية بالبورصة بهدف تعزيز عمق السوق المالية وبحث المؤسسات الخاصة الكبرى على الانخراط بها سيفضي حتما إلى الارتقاء بمؤشرات السوق المالية من حيث الرسملة والأموال المتبادلة ويدعم قدرتها على استقطاب الادخار.

وفي هذا الإطار تعمل هيئة السوق المالية على مزيد التعريف بالحوافز المتوفرة للتشجيع على الاندراج بالبورصة وعلى تكثيف الإحاطة بالمؤسسات المستهدفة لمزيد التعريف بمساهمة السوق المالية في دفع نسق نمو المؤسسة وفتح آفاق جديدة لها بالإضافة إلى تأمين نقل ملكيتها عند الضرورة في أفضل الظروف وبالتالي ضمان ديمومتها.

ومواكبة لهذا التوجه يتم العمل على مزيد الارتقاء بجودة الخدمات المقدمة من قبل المتدخلين بالسوق في إطار التوفيق بين تطوير المعاملات من ناحية والمحافظة على سلامة العمليات المنجزة وحقوق المتدخلين من ناحية أخرى.

ومن هذا المنطلق تم وضع برنامج لدعم التكوين المختص من خلال إعطاء دفع جديد لنشاط معهد التكوين لبورصة تونس حيث ستشهد هذه السنة انطلاق التكوين في مجالات التصرف في محافظ الأوراق المالية والرقابة الداخلية والسعي المصفي المالي بالإضافة إلى مواصلة تكوين المحللين الماليين بالتعاون مع الشركة الفرنسية للمحللين الماليين ومع الجمعية التونسية للمحللين الماليين، وكذلك إعطاء الأولوية في مجال التعاون الدولي إلى برامج التكوين المشترك.

وفي مجال استعمال وسائل الاتصال الحديثة في الوساطة المالية، أصدرت هيئة السوق المالية خلال سنة 2008 قرارا عاما ينظم العلاقة بين كل من الحريف ووسيط البورصة فيما يتعلق بإصدار الأوامر بواسطة موقع إنترنت مخصص للغرض مما يمكن من تطوير حجم التداول مع ضمان شفافية وسلامة المعاملات وفقا للمعايير المعمول بها في المجال.

ويمثل استكمال مشروع القانون المتعلق بتنظيم إسداء المنتجات والخدمات المالية من قبل المؤسسات المالية غير المقيمة المنتسبة في تونس وتركيز مشروع الميناء المالي بتونس مرحلة هامة في تجسيد خيار الارتقاء بتونس إلى ساحة مالية إقليمية.

وفي إطار هذا التوجه يتم العمل لتعميق التعاون مع الهيئات التعديلية الأجنبية لتقريب أطر ومنهجيات العمل وإرساء الاعتراف المتبادل بالتراخيص الممنوحة وكذلك لدعم التعاون في مجال المراقبة والكشف عن المخالفات للتوقي من المخاطر التي يمكن أن تفرزها العمليات المنجزة على أسواق مختلفة.

## سيادة الرئيس،

مكنت الإصلاحات التي شملت الحوكمة ومراقبة الحسابات من دعم جودة المعلومة الموجهة من قبل شركات المساهمة العامة إلى المتدخلين بالسوق والمضمنة سواء بالبيانات المالية وبتقارير التصرف التي تقدمها المؤسسات أو بتقارير مراقبي الحسابات، وقد لفتت الهيئة نظر بعض المؤسسات التي لم تتوقع بعد إلى احترام الأجال القانونية والترتيبية لنشر المعلومة لتفادي ذلك مستقبلا.

ومن ناحية أخرى، تعمل الهيئة على ضمان المساواة في الحصول على المعلومة ومعاملة المستثمرين نفس المعاملة، خاصة من خلال إلزام الشركات بتعميم المعلومات في الحالات التي استوجبت ذلك.

كما واصلت مصالح الهيئة حملات المراقبة والتفقد والتقصي التي تقوم بها لضمان شفافية السوق واحترام قواعد تسييرها ورصد كل إخلال بالتشاريح والتراتب الجاري بها العمل في هذا المجال وردعها.



وفي إطار إحكام مراقبة شفافية المعاملات بالسوق المالية وحسن سيرها قامت الهيئة بتركيز منظومة الكترونية للمراقبة تتطابق والنظام الإلكتروني الجديد للتداول ببورصة تونس ومن خاصيات هذه المنظومة ارتكازها على مؤشرات مراقبة حينية وعلى المراقبة اللاحقة عند الضرورة.

## سيادة الرئيس ،

إنّ النتائج التي توفّق الاقتصاد الوطني إلى تحقيقها بالرغم من صعوبة الظرف الاقتصادي العالمي تعكس نجاح الإصلاحات التي تم إنجازها، لكن التحديات التي تطرحها المرحلة القادمة خاصة في ظل أجواء عدم اليقين التي تحيط بتطور الاقتصاد العالمي وتوقع أن يكون نسق النمو العالمي حتى بعد الأزمة أقل بكثير من النسق المسجل خلال السنوات الماضية، تستدعي مواصلة الإصلاحات وتعميقها وتظافر جهود كل الأطراف لاستغلال كل مكامن النمو ودعم القدرة التنافسية للاقتصاد لضمان مواصلة المسار التنموي وفقا للأهداف المرسومة في إطار المحافظة على التوازنات المالية الجمالية.

وفي هذا المجال فإنّ هيئة السوق المالية ملتزمة بالعمل لمزيد الارتقاء بأداء السوق المالية لتسهم بأكثر فاعلية في إعطاء دفع جديد للاستثمار ودعم الهيكلة المالية للمؤسسات الوطنية لتمكينها من التأقلم مع الحاجيات الجديدة للسوق خاصة عند التصدير.

رئيس هيئة السوق المالية

محمد رضا شلغوم



## الفهرس

13	العنوان الأول : نشاط السوق
15	الباب الأول : المحيط الاقتصادي والمالي
15	- المحيط الاقتصادي الدولي
27	- المحيط الاقتصادي الوطني
32	الباب الثاني : السوق المالية التونسية
34	- السوق الأولى
40	- السوق الثانية
43	- عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من قبل الأجانب
44	- الوسطاء بالبورصة
47	العنوان الثاني : نشاط هيئة السوق المالية
49	الباب الأول : دعم الشفافية
49	- دعم الشفافية بمناسبة منح التأشيرة
50	- دعم الشفافية بمناسبة مراقبة الإفصاح الدوري والعرضي
54	الباب الثاني : جودة المعلومة المالية
54	- جودة المعلومة بالتقارير السنوية للشركات وقوائمها المالية المنشورة
55	- جودة المعلومة بمشاريع اللوائح
57	- المؤشرات الثلاثية لنشاط الشركات المدرجة
58	الباب الثالث : حماية المدخرين
58	- حماية المدخرين بمناسبة العمليات المالية
60	- حماية المدخرين بمناسبة النظر في الشكاوي
63	- أبحاث هيئة السوق المالية
67	الباب الرابع : حماية الإدخار الجماعي
68	- إحداث مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وشركات تصرف
69	- نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
70	- مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

71	الباب الخامس : تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي
71	- تنقيح النصوص الترتيبية
74	- موقف الهيئة حول بعض المسائل المطروحة سنة 2008
77	الباب السادس : التفتح على المحيط
77	- التعاون الدولي
85	- المشاركة في التظاهرات المحليّة
87	الباب السابع : موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها
90	أهمّ الأحداث التي ميّزت سنة 2008
93	الملحق الإحصائي

**العنوان الأول**

**نشاط السوق**



## الباب الأول

### المحيط الإقتصادي والمالي

#### 1- المحيط الاقتصادي الدولي :

تميّز الظرف الاقتصادي العالمي خلال سنة 2008 بتحوّل الأزمة الماليّة التي انطلقت في صائفة 2007 بالولايات المتحدة إلى أزمة اقتصادية حادّة أدت إلى تراجع نسبة النمو في العالم إلى مستوى 3,2% مقابل 5,2% في سنة 2007، وتشير توقعات صندوق النقد الدولي إلى أنّ الناتج العالمي سيتراجع خلال سنة 2009 بنسبة 1,3% على أساس إنكماش الناتج بالبلدان المصنعة وتباطؤ نسبة النمو في البلدان الصاعدة والنامية خاصة التي تعتمد على الصادرات وعلى تدفقات الاستثمارات الأجنبية.

فالأزمة المالية التي انطلقت بأزمة قطاع الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية في صائفة 2007 تحوّلت سريعا من أزمة تمويل قطاع محدّد إلى أزمة مالية ثم اقتصادية عالمية نتيجة إقدام مؤسسات القرض الأمريكية على الاستعمال المفرط لآلية تسنيد القروض العقارية ذات المخاطر العالية وإحداث أدوات مالية مركبة ومعقدة وغير شفافة تتضمن سندات ممثلة لتلك القروض، دون أن يصحب ذلك تطور في نشر المعلومات والإفصاح عن خصائص تلك المنتجات وعن المخاطر المرتبطة بها.

كما لم تتدخل هيكل الرقابة بالشكل المناسب لتمكين المتدخلين من فهم أفضل للمخاطر المرتبطة بتلك الأدوات المالية باعتبار غياب الرقابة على جزء هام من المعاملات التي تتم في ما يعرف بالأسواق غير المنظمة والتي تنجز من قبل مؤسسات مالية غير خاضعة للسيطرة التعديلية على غرار بنوك الاستثمار وصناديق الاستثمار في ظل تكريس حرية السوق واعتبار أنّه قادر على تصحيح مساره بنفسه.

وقد شجعت وكالات التقييم على تنامي الطلب على السندات والأدوات المالية المركبة المذكورة من خلال التقييمات الإيجابية التي منحها لها، لكن بعد سلسلة من التقييمات الإيجابية عمدت هذه الوكالات وبشكل مفاجئ إلى التخفيض في تقييم الأدوات المالية المذكورة.

وباعتبار التطور الكبير للسيولة في العالم المتأثية من ارتفاع أسعار النفط والمواد الأولية والفائض التجاري لعديد البلدان الصاعدة والنامية، أصبح المتدخلون بالأسواق يستثمرون أموالا في مضاربات وعمليات مالية لجني أرباح بغض النظر عن أي أصول حقيقية تستند إليها هذه العمليات. وأدت هذه الوضعية إلى قبول المتعاملين لحجم مخاطرة هام وإلى عدم التقييم الصحيح لتلك المخاطر مستنديين إلى تميّز الفترة التي سبقت تفجّر الأزمة بنمو اقتصادي قوي ومتواصل وبتوفير القطاع المالي لمردودية مرتفعة وبالارتفاع المستمر لأسعار عديد الأصول وكذلك بالاستقرار في أسواق الأسهم والسندات والعملات والقروض حيث كان التذبذب في مستويات دنيا مما أفرز هامش لتغطية المخاطر ضعيفا جدا.

وفي ظل تلك الظروف تم اعتبار إطلاق منتجات مالية جديدة تطور إيجابي يمكن من إحكام توزيع المخاطر على قاعدة أوسع بما في ذلك خارج القطاع المالي، غير أنه تبين مع اندلاع الأزمة أنّ التطورات المذكورة كانت مصحوبة بعدم تقييم صحيح للمخاطر واعتماد مبالغ فيه على التأثير الإيجابي لتوزيع المخاطر المشار إليه. وقد أدّى ذلك إلى أنّ بعض المؤسسات لم تتفطن أو لم تتخذ الإجراءات اللازمة لتفادي تركّز هام للمخاطر في أصولها.

وحتى أدوات التغطية التي تم اعتمادها والتي تطورت بشكل كبير خلال الفترة من 2001 إلى 2007 لم تكن كافية لتغطية الخسائر الناجمة عن التصحيح الفجائي والكبير في قيمة الأصول كما تبين أن الضمانات التي منحتها شركات التأمين لم تكن كذلك كافية لتغطية المخاطر الحقيقية.

وبالإضافة إلى ذلك فقد كان لإعطاء الأولوية إلى الربح قصير المدى من قبل المسؤولين عن إدارة المؤسسات المالية، رغبة منهم في المحافظة على نسق المردودية والترفيح في المنح الراجعة لهم المرتبطة بالأرباح المحققة، دورا هاما في عدم التقيد بقواعد التصرف الحذر.

كل هذه العوامل مجتمعة أدت إلى خسائر هامة لدى عديد البنوك والمؤسسات المالية الأخرى تضرمت موازناتها الأدوات المالية المركبة المذكورة وهو ما أفرز انخفاضا هاما في أسهم القطاع المصرفي والمالي. وقد أدى عدم إفصاح البنوك أو عجزها عن تحديد مدقق للخسائر المرتبطة بالأصول المتعثرة منذ اندلاع الأزمة وتواتر المعطيات حول تلك الأصول إلى أزمة ثقة في النظام المالي العالمي اشتدت حدتها مع منتصف شهر سبتمبر لسنة 2008 خاصة بعد إعلان إفلاس بنك ليمون بروذرز وإدماج أو فرض وصاية على عدد آخر من كبرى المؤسسات البنكية والمالية كـميرال لنش وشركة التأمين AIG.

وأمام احتداد التقلبات بالأسواق المالية العالمية وانعدام الثقة بين مختلف المتدخلين خاصة في ما يتعلق بتبادل السيولة بين البنوك التي أصبحت شبه متوقفة بقطع النظر عن الارتفاع الكبير في كلفتها والتأثير المباشر لذلك على تمويل النشاط الاقتصادي، اتخذت الحكومات والبنوك المركزية والهيئات التعديلية للأسواق المالية إجراءات متتالية تمحورت حول معالجة النقص في السيولة ودعم القطاع المالي وكذلك حول حفز النشاط الاقتصادي من خلال دعم الطلب الداخلي ومساعدة بعض القطاعات بالإضافة إلى تطوير آليات التعديل المالي لتفادي تكرار هذه الأزمة.

وتمحورت أهم الإجراءات المتخذة حول ما يلي :

- معالجة النقص في السيولة ودعم القطاع المالي من خلال :

- تدخل البنوك المركزية لضخ السيولة بصفة مباشرة بالأسواق ولضمان الودائع ولوضع خطوط إعادة تمويل لفائدة البنوك وحتى لفائدة مؤسسات مالية أخرى،
- التخفيض في نسب الفائدة المرجعية على مراحل لدفع النشاط الاقتصادي،
- مساهمة الدولة في رأس مال عديد المؤسسات لدعم أسسها المالية ولتفادي إفلاسها في بعض الحالات.

- حفز النشاط الاقتصادي : حيث أعلنت عديد الدول عن خطط لإنعاش الاقتصاد شملت بالخصوص تخفيضات في الضرائب ومساعدات مباشرة للعائلات وتيسير إسناد القروض خاصة للشركات الصغرى والمتوسطة بالإضافة إلى دعم الاستثمار في البنية الأساسية والقطاعات الاجتماعية وفي الأنشطة الواعدة.

- دعم بعض القطاعات المتضررة من الأزمة المالية : تندرج في هذا المجال مساعدة الشركات الناشطة في قطاع صناعة السيارات.



- تكثيف التنسيق بين مختلف الدول لدعم آليات التعديل المالي ومراقبة المعاملات المالية : وفي هذا المجال ركزت المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال اهتمامها على تحليل أسباب الأزمة العالمية وتبعاتها واقترحت حلولاً لتفاديها مستقبلاً تمحورت حول :

- تأطير نشاط وكالات التقييم بهدف دعم مصداقية طريقة التقييم وجودتها وتلافي وضعيات تضارب المصالح لضمان الإستقلالية والحياد.
- دعم رقابة الهيئات التعديلية على عمليات البيع دون حيازة السندات والأدوات والأسواق المالية غير الخاضعة للمراقبة.

الإأن مختلف الإجراءات المتخذة لمعالجة وضعية القطاع المالي وحفز النشاط الاقتصادي لم تمكن من تفادي تفاقم تداعيات الأزمة وانتشارها، فقد احتدت الأزمة المالية خلال سنة 2008 وأدت إلى انخفاض حاد في الاستثمارات وتراجع في الاستهلاك العائلي وركود النشاط في جل القطاعات الاقتصادية وبالتالي تراجع نسق النمو وانعدام الثقة بين مختلف المتدخلين بالسوق المالية، كما انتشرت آثار الأزمة إلى اقتصاديات البلدان الصاعدة خاصة من خلال تراجع المبادلات التجارية العالمية وكذلك التدفقات المالية التي تقلصت بشكل كبير مع تطور الأزمة.

والراصد للمؤشرات الاقتصادية وتقارير الهياكل المختصة حول أداء الاقتصاد العالمي واستشرافه على غرار صندوق النقد الدولي والتي تم نشرها في سنة 2008 وبداية سنة 2009 يلاحظ أن كل تقرير جديد يشير إلى أن الاقتصاد العالمي سيتباطأ بصورة أكبر مما تم نشره بالتقرير الذي سبقه خاصة في ظل عدم اليقين في ما يتعلق بالخسائر الحقيقية للقطاع المالي .

كما شملت آثار الأزمة مجال التشغيل وأدت إلى ارتفاع كبير في عدد العمال المسرحين في جل البلدان وتواصل هذا الارتفاع مع احتداد الأزمة. وفي هذا المجال ورد بتقرير مكتب العمل الدولي حول التشغيل لسنة 2009 أن الأزمة الحالية يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع عدد العاطلين عن العمل بما بين 18 إلى 30 مليون في العالم ويمكن أن يصل هذا الرقم إلى 51 مليون إذا تواصل تراجع النشاط الاقتصادي وحسب هذا السيناريو الأخير فإن عدد العاطلين عن العمل سيبلغ 230 مليون مقابل 190 مليون سنة 2008 و179 مليون سنة 2007.

وقد عكس تطوّر البورصات العالمية الاتجاه الذي شهده منحى الظرف الاقتصادي العالمي حيث تراجع نشاط جل البورصات كما عرفت مؤشرات البورصات تراجعاً مقارنة بما كانت عليه سنة 2007 وقد طال هذا التراجع أسواق البلدان المصنعة وبلدان الصاعدة والنامية.

### 1. النمو الاقتصادي في العالم :

سجل نسق نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية، تراجعاً خلال سنة 2008 ليلعب 1,1% مقابل 2,0% سنة 2007، نتيجة خاصة لانخفاض نسبة النمو خلال الثلاثين الثالثة والرابعة من سنة 2008 على التوالي بنسبة 0,5% و 6,3% وهو ما يمثل أدنى أداء منذ 2001، مقابل نسبة نمو بـ 2,8% في الثلاثية الثانية، ويعزى ذلك الانخفاض إلى تقلص الاستهلاك العائلي الذي تراجع على التوالي بنسبة 3,8% و 4,3% وهو ما يمثل أول تراجع منذ سنة 1990 وأضعف مستوى مسجل منذ سنة 1980 مقابل تقدم بـ 1,2% في الثلاثية الثانية، وكذلك لانخفاض الاستثمار في العقارات الذي تراجع خلال سنة 2008 بنسبة 20,8%. ونتيجة لكساد النشاط الاقتصادي الذي مس أغلب القطاعات

## المحيط الإقتصادي والمالي

الاقتصادية، شهدت سنة 2008 تسريح 2589 ألف عامل وهو أعلى مستوى مسجل منذ سنة 1945، مما جعل نسبة البطالة تبلغ أعلى مستوى لها منذ 15 سنة إذ كانت في حدود 7,2%.

وبالرغم من خطط إنقاذ القطاع المالي وخطط التحفيز الاقتصادي تشير توقعات صندوق النقد الدولي إلى أن الناتج المحلي للولايات المتحدة الأمريكية سينخفض خلال سنة 2009 بنسبة 2,8%.

وشهدت منطقة الأورو هي الأخرى تراجعاً في نسق النمو ليبلغ 0,9% مقابل 2,7% سنة 2007 وذلك تبعاً لتراجع نسق نمو الاستهلاك (1% في سنة 2008 مقابل 2,3% في سنة 2007)، وتراجع نسق نمو الاستثمار (2,2% في سنة 2008 مقابل 4,3% في سنة 2007)، ويتوقع صندوق النقد الدولي أن ينخفض الناتج المحلي خلال سنة 2009 بنسبة 4,2%.

وشمل تراجع النشاط خلال سنة 2008 أهم اقتصاديات المنطقة حيث تباطأت نسبة النمو بكل من ألمانيا وفرنسا لتبلغ على التوالي 1,3% و 0,7% سنة 2008 مقابل 2,5% و 2,1% سنة 2007 ويتوقع انخفاض الناتج المحلي بالبلدين خلال سنة 2009 بنسبة 5,6% بألمانيا وبنسبة 3% بفرنسا، ويعزى هذا الوضع أساساً إلى تراجع الصادرات وتقلص الطلب الداخلي.

وبلغت نسبة نمو اقتصاد المملكة المتحدة 0,7% سنة 2008 مقابل 3% سنة 2007، ويتوقع انخفاض الناتج المحلي خلال سنة 2009 بنسبة 4,1%، وذلك نتيجة للصعوبات التي عرفها القطاع المالي والقطاع العقاري وكذلك إلى تراجع الطلب الداخلي.

وفي اليابان، إنخفض الناتج المحلي خلال سنة 2008 بنسبة 0,6% مقابل تسجيله لنمو بنسبة 2,4% في سنة 2007، وقد تم الإعلان عن دخول اليابان في حالة انكماش اقتصادي منذ الثلاثية الثالثة من سنة 2008 حيث تراجعت نسبة النمو بـ 0,6% بعد أن سجلت تراجعاً بنسبة 0,9% في الثلاثي الثاني وتواصل هذا الانخفاض ليكون في حدود 3,3% بالنسبة للثلاثية الرابعة. في حين سجلت الصادرات اليابانية خلال الثلاثية الرابعة من سنة 2008 تراجعاً بنسبة 13,9% وهي أهم نسبة تراجع سجلت منذ سنة 1955، ويتوقع صندوق النقد الدولي أن يسجل الاقتصاد الياباني انكماشاً في الناتج المحلي بنسبة 6,2% في سنة 2009، بسبب تواصل تراجع الصادرات وتدني الطلب الداخلي.

### أهم المؤشرات الاقتصادية والمالية بالبلدان المصنعة

	تطور مؤشر البورصة %			نسبة التضخم المالي %			نسبة النمو بالأسعار الفارة %		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
مجموع الدول المصنعة				3,4	2,2	2,4	0,9	2,7	3,0
الولايات المتحدة الأمريكية	-33,8	6,4	16,3	3,8	2,9	3,2	1,1	2,0	2,8
منطقة الأورو	-44,3	6,8	15,1	3,3	2,1	2,2	0,9	2,7	2,8
ألمانيا	-40,4	22,3	22,0	2,8	2,3	1,8	1,3	2,5	3,0
فرنسا	-42,7	1,3	17,5	3,2	1,6	1,9	0,7	2,1	2,2
إيطاليا	-48,4	-6,9	17,5	3,5	2,0	2,2	-1,0	1,6	1,8
إسبانيا	-39,4	7,3	31,8	4,1	2,8	3,6	1,2	3,7	3,9
اليابان	-42,1	-11,1	6,9	1,4	0,0	0,3	-0,6	2,4	2,0
المملكة المتحدة	-31,3	3,8	10,7	3,6	2,3	2,3	0,7	3,0	2,8

• مؤشرات البورصة : Dow Jones للولايات المتحدة الأمريكية، 50 EUROSTOXX لمنطقة الأورو، 40 CAC لفرنسا، 30 DAX لألمانيا، 30 MIB لإيطاليا، 35 IBEX لإسبانيا، 100 FTSE للمملكة المتحدة و 225 NIKKEI لليابان.

## المحيط الإقتصادي والمالي

وتطورت اقتصاديات البلدان الآسيوية الصاعدة خلال سنة 2008 بنسبة 7,7% مقابل 10,6% سنة 2007. ويتوقع أن تشتد حدة تباطؤ نسق النمو خلال سنة 2009 ليبلغ مستوى 4,8% نتيجة لتراجع الصادرات.

وقد تراجع نسق النمو بالصين خلال سنة 2008 حيث بلغت نسبة النمو 9% مقابل 13% سنة 2007. وذلك نتيجة لتراجع الصادرات التي انخفضت خلال سنة 2008 بنسبة 2,8% وهو أهم انخفاض منذ سنة 1999، ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تبلغ نسبة النمو 6,5% خلال سنة 2009.

كما سجلت بلدان جنوب شرق آسيا تباطؤاً في نسبة النمو حيث بلغت 4,9% في سنة 2008 مقابل 6,3% سنة 2007 وتوقعات بركود الاقتصاد خلال سنة 2009.

### أهم المؤشرات الاقتصادية والمالية بالبلدان الآسيوية

	تطور مؤشر البورصة %			نسبة التضخم المالي %			نسبة النمو بالأسعار الفارة %		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
الصين	-66,3	151,5	120,6	5,9	4,8	1,5	9,0	13,0	11,6
الهند	-52,5	47,1	46,7	8,3	6,4	6,2	7,3	9,3	9,8
إندونيسيا	-55,0	52,6	54,6	9,8	6,0	13,1	6,1	6,3	5,5
سنغفورة	-49,4	16,6	27,2	6,5	2,1	1,0	1,1	7,8	8,2
ماليزيا	-39,3	31,8	21,8	5,4	2,0	3,6	4,6	6,3	5,8
الفلبين	-48,3	21,4	42,3	9,3	2,8	6,2	4,6	7,2	5,4
تايلندا	-49,8	33,3	-5,9	5,5	2,2	4,6	2,6	4,9	5,1

وبلغت نسبة النمو في دول الخليج العربي بكل من المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة والكويت خلال سنة 2008 على التوالي 4,6% و7,4% و6,3% مقابل 3,5% و6,3% و2,5% سنة 2007 ويتوقع صندوق النقد الدولي أن يتراجع الناتج بالدول المذكورة خلال سنة 2009 نتيجة أساساً لانخفاض سعر النفط في الأسواق العالمية ولتراجع النشاط العقاري.

وتطور الاقتصاد الجزائري بنسبة 3% في سنة 2008 وهي نسبة النمو نفسها المسجلة سنة 2007، أما في المغرب فقد بلغت نسبة النمو 5,4% سنة 2008 مقابل 2,7% سنة 2007.

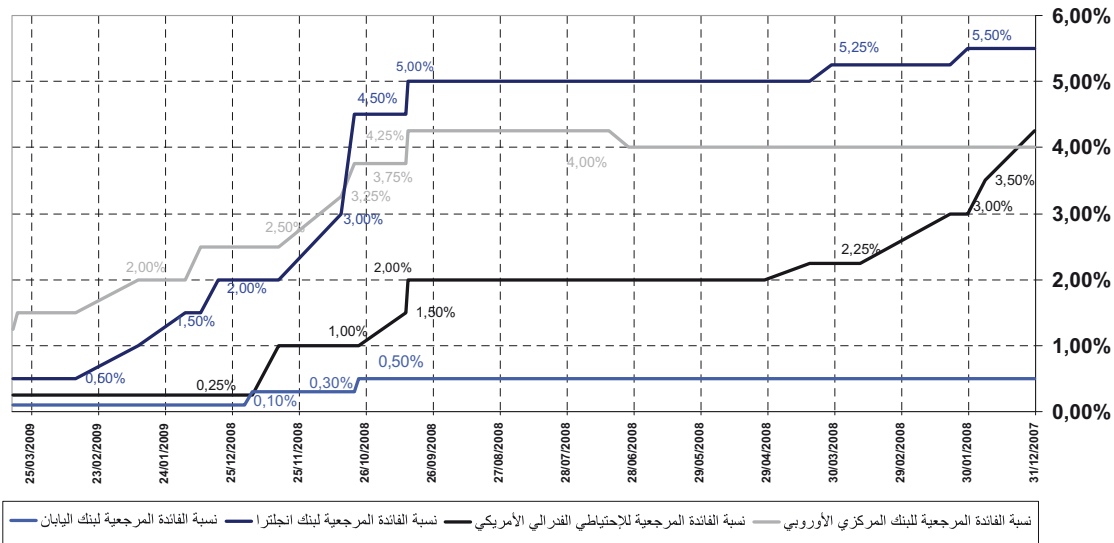
### أهم المؤشرات الاقتصادية والمالية بالبلدان العربية

تطور مؤشر البورصة %			نسبة التضخم المالي %			نسبة النمو بالأسعار الفارة %			
2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	
-56,5	40,9	-52,5	9,9	4,1	2,3	4,6	3,5	3,0	المملكة العربية السعودية
-47,5	51,7	-42,3	11,5	11,1	9,3	7,4	6,3	9,4	الإمارات العربية المتحدة
-38,2	25,0	-12,0	10,5	5,5	3,1	6,3	2,5	5,1	الكويت
-17,0	36,3	-32,6	14,9	5,4	6,3	6,0	6,6	8,0	الأردن
-56,4	51,3	10,3	11,7	11,0	4,2	7,2	7,1	6,8	مصر
	0,4	-35,2	4,5	3,6	2,5	3,0	3,0	2,0	الجزائر
-13,5	33,9	71,1	3,9	2,0	3,3	5,4	2,7	7,8	المغرب
10,7	12,1	44,3	5,0	3,1	4,5	4,6	6,3	5,4	تونس

### 2. نسب الفائدة :

وللتخفيف من حدة الأزمة الاقتصادية العالمية اعتمدت أهم البنوك المركزية سياسة نقدية موجهة لدعم النشاط الاقتصادي، فبادرت بالتخفيض في نسب الفائدة المرجعية، خاصة في ظل تراجع أفاق التضخم تبعا خاصة لتراجع الطلب العالمي وانخفاض أسعار المواد الأولية وخاصة النفط، وتواصلت التخفيضات في نسب الفائدة خلال سنة 2009 لتقترب نسب الفائدة في بعض البلدان من الصفر.

تطور نسبة الفائدة المرجعية في الولايات المتحدة الأمريكية وبمنطقة الأورو وبالمملكة المتحدة واليابان



### 3. الأسواق الماليّة :

#### - أسواق الأسهم :

ساهم احتداد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وما أفرزته من خسائر هامة في القطاع المالي وتراجع النشاط الاقتصادي وعدم تيقن المستثمرين من نجاعة الإجراءات المتخذة لاحتوائها، في عدم استقرار جل البورصات بالعالم التي عرفت مؤشراتنا تراجعاً هاماً في سنة 2008.

وتميزت بداية سنة 2008 بتراجع هام للبورصات العالمية على خلفية تزايد مخاوف المستثمرين من اندلاع أزمة نظامية (crise systémique) للقطاع المالي مع إعلان شراء البنك JP MORGAN CHASE للبنك BEAR STERNS بمساعدة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي لتجنيبه الإفلاس، وجاء هذا مع تخوف المستثمرين من دخول الولايات المتحدة الأمريكية في حالة ركود اقتصادي. حيث تراجع مؤشر بورصة نيويورك في 17 مارس بـ 10% مقارنة ببداية السنة كما تراجع مؤشر بورصة طوكيو ومؤشر بورصة باريس ومؤشر بورصة فرانكفورت ومؤشر بورصة لندن في نفس الفترة تباعاً بـ 11 و 20 و 12 و 21%.

وبداية من منتصف شهر مارس، سجلت البورصات منحنى تصاعدي تفاعلاً مع مواصلة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي اعتماد سياسة نقدية مرنة عبر التخفيض في نسبة الفائدة المرجعية وتسهيل إجراءات تمويل البنوك المحلية.

وتوقف هذا المنحنى التصاعدي بداية من النصف الثاني من شهر ماي، تأثراً بنشر بيانات عن تراجع الأرباح الثلاثية لكبرى بنوك الاستثمار الأمريكية، إضافة إلى الإعلان عن التخفيض في التقييم المالي لمؤسسات ضامنة للقروض العقارية مما بدد الآمال في إمكانية الخروج سريعاً من الأزمة.

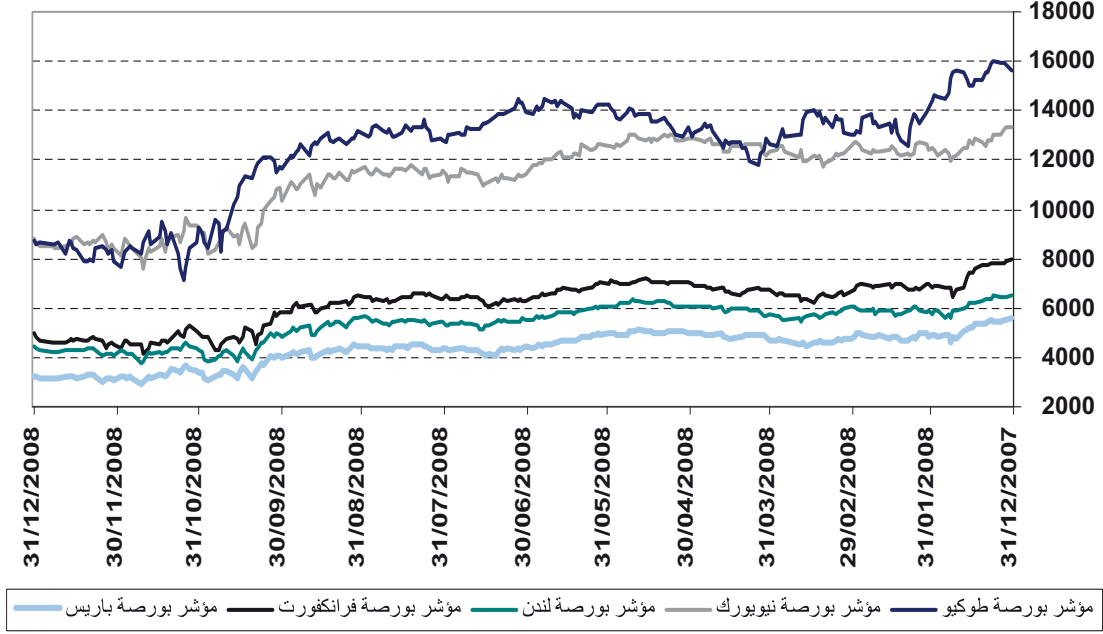
وعرفت البورصات العالمية منذ منتصف شهر سبتمبر تراجعاً حاداً تبعاً لاحتداد أزمة القطاع المالي في الولايات المتحدة الأمريكية التي تحولت إلى ركود اقتصادي في جل البلدان

وأقلت جل البورصات سنة 2008 على انخفاض في مؤشراتنا المرجعية حيث تراجع مؤشر بورصة نيويورك بنسبة 33,8% ومؤشر بورصة طوكيو بنسبة 42,1% ومؤشر بورصة لندن بنسبة 31,3% ومؤشر بورصة فرانكفورت بنسبة 40,4% ومؤشر بورصة باريس بنسبة 42,7%.

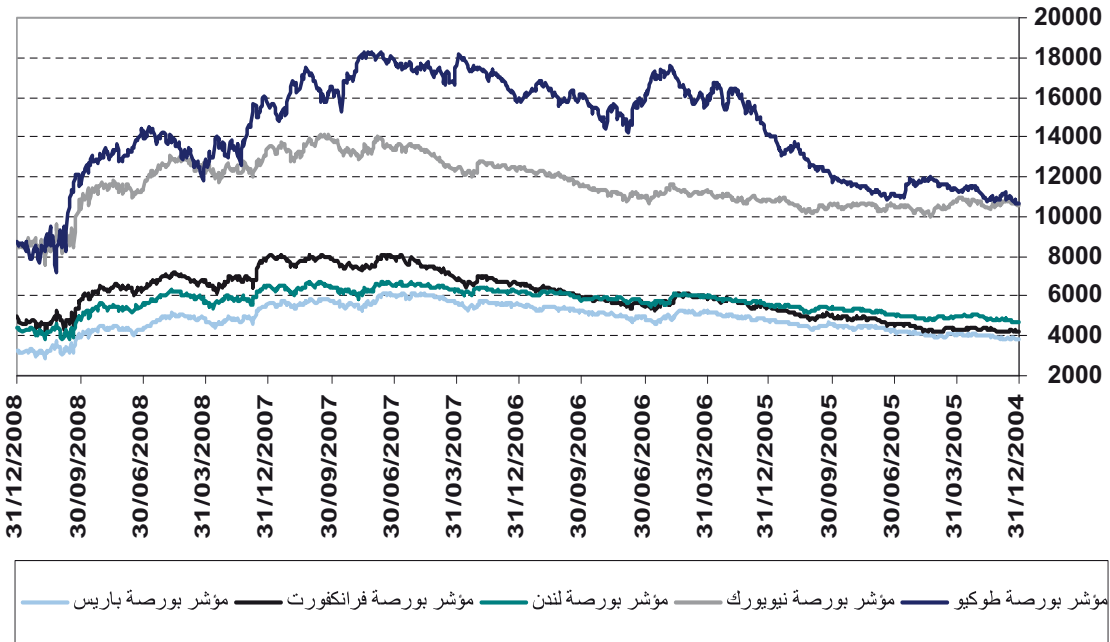
#### تطور مؤشرات البورصة بالبلدان المصنّعة

البورصة	المؤشر	2006	2007	2008	تطور المؤشر %		
					2006	2007	2008
نيويورك	دو جونز	12463,2	13264,8	8776,4	6,4	16,3	-33,8
طوكيو	نيكاي 225	17225,8	15307,8	8859,6	-11,1	6,9	-42,1
لندن	فتاس 100	6220,8	6456,9	4434,2	3,8	10,7	-31,3
فرانكفورت	داكس 30	6596,9	8067,3	4810,2	22,3	22,0	-40,4
باريس	كاك 40	5541,8	5614,1	3218,0	1,3	17,5	-42,7

تطور مؤشرات بورصات الدول المصنعة في سنة 2008



تطور مؤشرات بورصات الدول المصنعة من بداية سنة 2005 إلى موفى سنة 2008

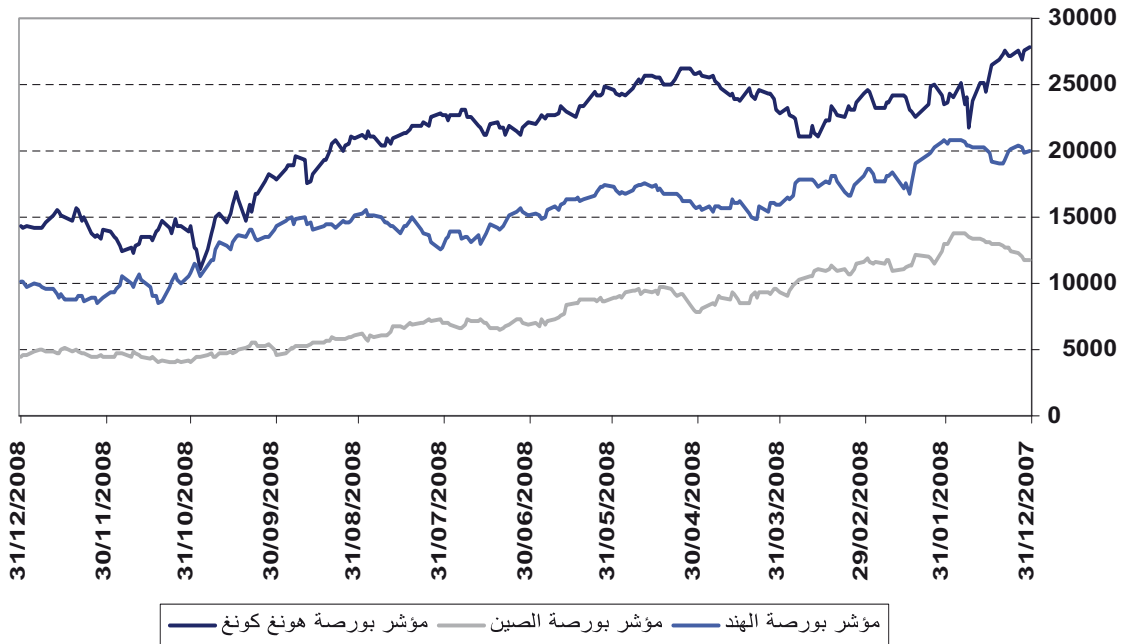


## المحيط الإقتصادي والمالي

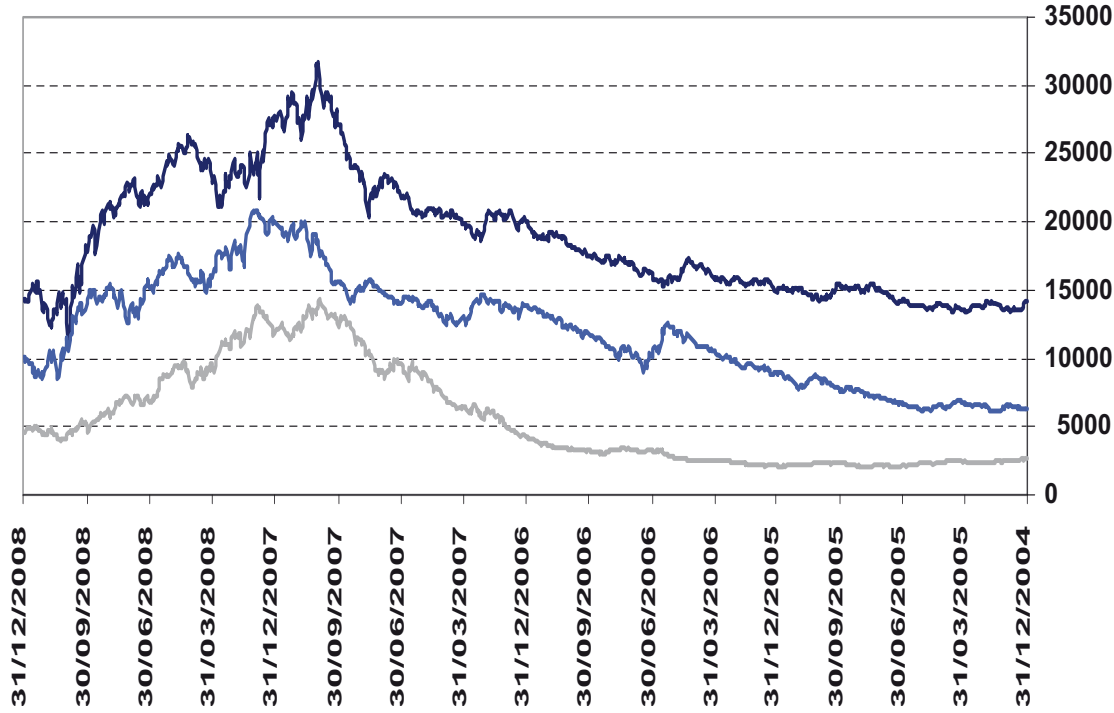
وسجلت أسواق البلدان الآسيوية تراجعاً على مستوى الأداء خلال سنة 2008، بما يفوق الثلث، حيث انخفض مؤشر بورصة هونغ كونغ بنسبة 48,3% وبورصة شنغهاي بنسبة 66,3% وسنغفورة بنسبة 49,4% والهند بنسبة 52,5%.

البورصة	المؤشر	تطور المؤشر %			تطور المؤشر %		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
الصين	Shanghai SE180	4780,2	12024,6	4048,0	120,6	151,5	-66,3
الهند	BSE Sensex	13786,9	20287,0	9647,3	46,7	47,1	-52,5
هونغ كونغ	Hang Seng	19964,7	27812,6	14387,5	34,2	39,3	-48,3
إندونيسيا	LQ 45	393,1	599,8	270,2	54,6	52,6	-55,0
سنغفورة	Straits Times	2985,8	3482,3	1761,6	27,2	16,6	-49,4
ماليزيا	KLCI	1096,2	1466,8	876,7	21,8	31,8	-39,3
الفلبين	PSEi	2982,5	3621,6	1872,9	42,3	21,4	-48,3
تايلندا	SET index	679,8	858,1	449,9	-5,9	33,3	-49,8

تطور مؤشر بورصة الصين وهونغ كونغ والهند في سنة 2008



تطور مؤشر بورصة الصين وهونغ كونغ والهند من بداية سنة 2005 إلى موفى سنة 2008



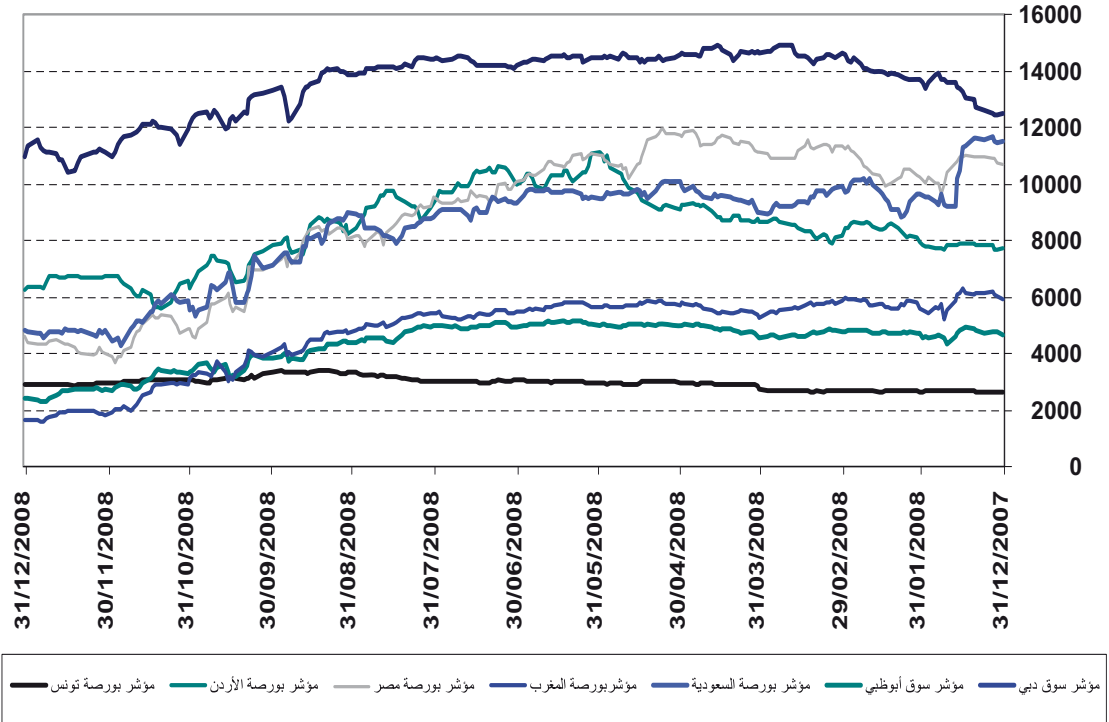
وفي البلدان العربية سجلت أسواق المال في سنة 2008 تراجعا هاما على غرار الأسواق العالمية، حيث انخفض مؤشر سوق دبي بـ 72,4% ومؤشر سوق المملكة العربية السعودية بـ 56,5% ومؤشر سوق مصر بـ 56,4%.

تطور مؤشرات البورصة بالبلدان العربية

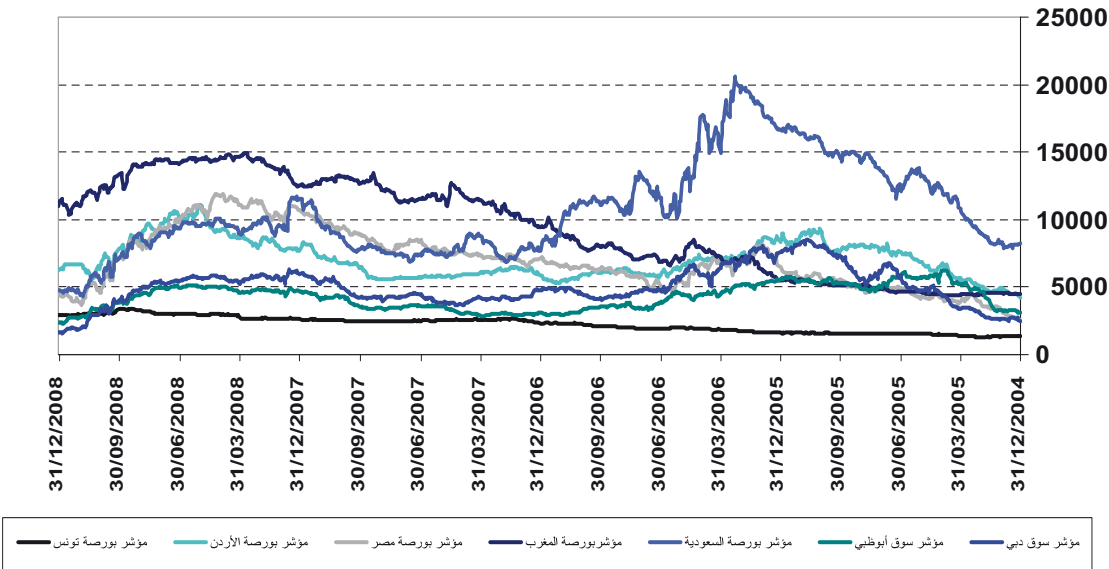
تطور المؤشر %			2008	2007	2006	المؤشر	البورصة
2008	2007	2006					
-56,5	40,9	-52,5	4803,0	11176,0	7933,3	TASI	المملكة العربية السعودية
-47,5	51,7	-42,3	2390,0	4551,8	2999,7	ADSM Index	ابوظبي
-72,4	43,7	-44,4	1636,3	5931,9	4127,3	DFM General Index	دبي
-17,0	36,3	-32,6	6543,1	7519,3	5518,1	ASE Index	الأردن
-56,4	51,3	10,3	4596,5	10549,7	6973,4	CASE 30	مصر
-13,5	33,9	71,1	10984,3	12695,0	9474,6	MASI Float	المغرب
10,7	12,1	44,3	2892,4	2614,0	2331,0	TUNINDEX	تونس



تطور مؤشرات البورصات العربية في سنة 2008



تطور مؤشرات البورصات العربية من بداية سنة 2005 إلى موفى سنة 2008



## - الأسواق الرقاعية :

عرفت الأسواق الرقاعية خلال سنة 2008 تطورا متباينا، حيث تأثر مردود أداء هذه الأسواق في بداية السنة بالمخاوف من آثار الأزمة المالية، خاصة بالولايات المتحدة الأمريكية حيث تراجع مردود السندات الحكومية لمدة عشر سنوات بـ 30 نقطة قاعدية ليبلغ 3,7% في الفترة الممتدة من نهاية نوفمبر 2007 إلى نهاية شهر فيفري 2008 كما انخفض مردود السندات الحكومية في منطقة الأورو بـ 15 نقطة قاعدية ليبلغ 4,2% في حين شهد مردود السندات الحكومية اليابانية تراجعا طفيفا ليبلغ 1,4%.

وفي الفترة الممتدة من بداية شهر مارس إلى بداية شهر جوان 2008 تطور مردود السندات الحكومية لمدة عشر سنوات نتيجة لعودة التفاؤل إلى المستثمرين في تحسن الأوضاع الاقتصادية، حيث ارتفع مردود السندات الأمريكية ومنطقة الأورو واليابان تباعا بـ 40 و 50 و 40 نقطة قاعدية إلى مستوى 4% و 4,6% و 1,8%.

أما خلال الفترة الممتدة من نهاية شهر أوت إلى نهاية شهر نوفمبر 2008 فقد عرفت الأسواق الرقاعية للسندات الحكومية الأمريكية ومنطقة الأورو اضطرابا كبيرا، حيث انخفض مردودها تباعا بـ 111 و 83 نقطة قاعدية لتبلغ 2,7% و 3,5%. ولم يسجل مردود السندات الحكومية اليابانية تغيرا يذكر إذ بقي في حدود 1,4% في نهاية شهر نوفمبر. وتميزت هذه الفترة بتذبذب كبير خاصة في السوق الأمريكية على خلفية نشر بيانات اقتصادية تشير إلى تراجع نسب النمو الاقتصادي ومتاعب القطاع المالي التي تسربت إلى منطقة الأورو.

وفي شهر ديسمبر من سنة 2008، سجل مردود السندات الحكومية تراجعا مقارنة بالمستوى المسجل في نهاية شهر نوفمبر حيث انخفض مردود سندات الحكومة الأمريكية ومنطقة الأورو واليابان تباعا بـ 75 و 10 و 15 نقطة قاعدية إلى مستوى 2,2% و 3,6% و 1,3%. وقد سجل مردود سندات الحكومة الأمريكية تراجعا بـ 50 نقطة قاعدية في الأسبوع الذي تم فيه الإعلان عن التخفيض في نسبة الفائدة المرجعية إلى مستوى 0% - 0,25%.

وفيما يتعلق بالأسواق النامية، فقد كان للأزمة المالية التي اندلعت في سبتمبر 2008 أثرا في الحد من إصدارات القروض الرقاعية الحكومية إزاء تزايد مخاوف المستثمرين حيث تطوّر فارق العائد للسندات المصدرة من قبل حكومات البلدان النامية وعائد السندات الأمريكية من 330 نقطة قاعدية في آخر شهر أوت إلى أكثر من 1100 نقطة قاعدية في نهاية شهر أكتوبر، وليستقرّ مستواه في آخر السنة حول مستوى 700 نقطة قاعدية.

### II. المحيط الاقتصادي الوطني :

في ظل تراجع نسب النمو واحتداد آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وانتشارها في مختلف بلدان العالم وباعتبار تفتح الاقتصاد الوطني على الاقتصاد العالمي بادرت تونس باتخاذ عديد الإجراءات مكنت الاقتصاد الوطني من مواصلة تحقيق نتائج إيجابية في الجملة خاصة على مستوى نسبة النمو ومواصلة التحكم في التوازنات المالية الجمالية.

فمنذ ظهور المؤشرات الأولى للأزمة تم بإذن من سيادة رئيس الجمهورية رصد تطوراتها واتخاذ الإجراءات لتطويق آثارها في شتى مراحلها منها إجراءات وقائية تم اتخاذها منذ انطلاق الأزمة في صيف سنة 2007 وأخرى ظرفية لدعم المؤسسات المصدرة التي تراجع نشاطها باعتبار انخفاض الطلب الخارجي وخاصة المتأتي من البلدان الأوروبية بالإضافة إلى إجراءات هيكلية تهدف إلى الارتقاء بمناخ الأعمال.

فالإجراءات الوقائية تمت المبادرة باتخاذها منذ انطلاق الأزمة في النصف الثاني من سنة 2007 وتتعلق بالخصوص بـ :

- تأمين الاحتياطي من العملة بإعطاء الأولوية في توظيف الموجودات في الرقاع السيادية التي تتميز بدرجة عالية من السلامة ومساعدة البنوك الوطنية على تأمين توظيفاتها بالخارج ؛
  - والعدول عن تعبئة موارد على الأسواق العالمية والاعتماد على السوق الداخلية وضبط الصيغ في حالة الحاجة إلى التمويلات الخارجية كحسن استغلال بعض خطوط التمويل الخارجية ؛
  - مزيد تأطير نظام القروض العقارية من خلال خاصة اعتماد البنوك إجباريا نسبة فائدة ثابتة لقروض السكن التي تتجاوز مدتها 15 سنة.
- وتبعا لاحتداد الأزمة العالمية وانتشارها وللتقليص من تأثيرها على الاقتصاد الوطني أذن سيادة رئيس الجمهورية خلال المجلس الوزاري المضيق ليوم 23 نوفمبر 2008 بجملة من الإجراءات تهدف إلى :

أولا - مساندة المؤسسات التي تشهد تقلصا في نشاطها وشملت الإجراءات :

- تشجيع التصدير من خلال :
- تكفل الدولة بنسبة 50 بالمائة من تكلفة التأمين على عقود تأمين صادرات المؤسسات بما يشجع هذه المؤسسات على تأمين صادراتها ويساعدها على التقليص من كلفة التصدير ؛
- توسيع البرنامج الثاني لاقتحام الأسواق الخارجية بتوفير موارد إضافية لسنة 2009 وذلك في انتظار انطلاق البرنامج الثالث ؛

## المحيط الإقتصادي والمالي

- مراجعة تدخلات صندوق النهوض بالصادرات في اتجاه الترفيع في حجم الدعم المؤسستي وفي المنح لنقاط التصدير وفي الدعم المباشر للمؤسسات المصدرة ؛
- وضع برنامج لتكثيف حملات ترويج المنتج السياحي.
- التقليل من كلفة التمويل عبر :

- تكفل الدولة بنقطتين من نسبة فوائض القروض الناتجة عن عمليات إعادة الجدولة لفائدة المؤسسات المصدرة التي شهدت تأخيراً في استرجاع مستحققاتها المتأتية من التصدير أو تقلصاً في نشاطها وتشجيع مؤسسات القرض على مساندة هذه المؤسسات. وتمكين مؤسسات القرض من طرح الفوائد العادية والموظفة وفوائد التأخير التي يتم التخلي عنها في إطار الجدولة المذكورة من أساس الضريبة على الشركات ؛

- مساعدة المؤسسات على تمويل الحاجيات الإضافية من المال المتداول بوضع خط ضمان على ذمة الشركة

التونسية للضمان بعنوان التمويل المسبق للصادرات وتعبئة المستحقات المستوجبة على الخارج ؛

- التخفيض في نسب تغطية مخاطر الصرف على خطوط التمويل بالعملة المتوفرة وذلك بهدف تحسين شروطها وتشجيع المؤسسة على اللجوء إليها وتوفير موارد إضافية من العملة يمكن أن تعوض إلى حد ما عدم اللجوء إلى السوق المالية العالمية ؛

- تقليص آجال إرجاع فائض الأداءات والإسراع في صرف مستحقات المؤسسات بعنوان الصفقات العمومية.

- إقرار إجراءات للحد من تأثير تقلص الصادرات على التشغيل بـ :

- اعتماد إجراءات استثنائية قصد الاستجابة بصفة فورية لتمويل طلبات التكوين الصادرة عن المؤسسات التي تشكو صعوبات وذلك في إطار صندوق النهوض بالتكوين والتدريب المهني ؛

- تكفل الدولة بنسبة 50 بالمائة من مساهمة الأعراف في نظام الضمان الاجتماعي خلال فترة اللجوء إلى التخفيض بـ 8 ساعات على الأقل في ساعات العمل بسبب تقلص نشاط المؤسسة ؛

- تكفل الدولة بمساهمة الأعراف في نظام الضمان الاجتماعي خلال فترة إحالة العمال على البطالة الفنية نتيجة تقلص نشاط المؤسسة المرتبط بالأسواق الخارجية.

ثانياً - دعم القدرة التنافسية وتنشيط الحركة الاقتصادية وتشمل الإجراءات التقليل في كلفة العمليات ودعم البنية الأساسية ووضع خطة لتأهيل قطاع الخدمات ودعم الخدمات المالية وبصفة عامة تحسين مناخ الأعمال بتونس وتم في هذا المجال إقرار خاصة :

- التقليل من كلفة العمليات المرتبطة بالتوريد والتصدير بمراجعة صيغ المراقبة الفنية للواردات واستكمال الاضبارة الوحيدة لتشمل النقل خلال سنة 2009 وتنظيم الهياكل المتدخلة في ميناء رادس وفق مجلة المواني البحرية والتجارية ومقتضيات اتفاقية تسهيل حركة النقل البحري الدولي ؛

## المحيط الإقتصادي والمالي

- تقييم الإطار العام المنظم لقطاع الخدمات ووضع خطة عمل لتأهيله والنهوض به بالتنسيق بين الهياكل المعنية مع التركيز على مجالات تكنولوجيايات المعلومات والاتصال والخدمات الصحية والسياحة والنقل والخدمات اللوجستية والخدمات الموجهة للمؤسسة والخدمات المالية وتجارة التوزيع في ضوء الدراسات المنجزة أو المبرمجة ؛
  - وضع برنامج لتطوير عدد الكفاءات في المجالات التقنية خصوصا بالنسبة للمهندسين بإحداث مدارس مهندسين جديدة لبلوغ 7000 مهندس متخرج سنة 2011 ؛
  - بناء وتجهيز محلات إضافية في إطار توسيع قطب الغزالة إلى مناطق جديدة بولايي أريانة ومنوبة وبالقطب التكنولوجي بسوسة والقطب التكنولوجي بصفاقس ؛
  - وضع برنامج عمل لتجسيم القرار الرئاسي المتعلق بالتقليص في نسبة الديون المصنفة إلى 10 بالمائة في سنة 2011 وإعادة الهيكلة التنظيمية والمالية للدواوين والتعاضديات الفلاحية والمؤسسات العمومية التي تشكو من إخلالات في التوازنات المالية ؛
  - إصلاح منظومة ضمان القروض من خلال تقييم سلم التعويضات والتعريفات المعتمدة من قبل الشركة التونسية للضمان واعتماد برنامج عمل لتجسيم استنتاجات هذا التقييم وإصلاح الإطار التشريعي والترتيبي لشركات وصناديق الاستثمار ذات رأس مال تنمية ؛
  - إدراج عدد من المؤسسات العمومية بالبورصة بهدف تعزيز عمق السوق المالية ؛
  - تقليص عدد الإجراءات اللازمة لبعث المؤسسات من 10 إلى 5 إجراءات.
- وقد بلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي نسبة 4,6% بالأسعار القارة مقابل 6,3% سنة 2007. وشمل الارتفاع خاصة قطاع الخدمات الذي تطور بنسبة 7,5% مقابل 8% في سنة 2007 وقطاع الصناعات المعملية بنسبة 4,4% مقابل 6,9% سنة 2007. في حين تراجع نسق نمو قطاع الصناعات غير المعملية حيث بلغ 1,4% مقابل 9,1% في سنة 2007، فيما انخفضت القيمة المضافة لقطاع الفلاحة والصيد البحري 0,6% في سنة 2008 مقابل تطور بـ 3,3% في سنة 2007.

2008	2007	2006	(%)
4,6	6,3	5,4	النمو (بالأسعار القارة)
- 0,6	3,3	3,5	الفلاحة والصيد البحري
4,4	6,9	4,0	الصناعات المعملية
8,7	18,5	18,7	منها : - الصناعات الميكانيكية والكهربائية
1,8	5,7	- 4,2	- صناعات النسيج والملابس والجلد
1,4	9,1	1,2	الصناعات غير المعملية
7,5	8,0	8,4	الخدمات
13,5	20,0	21,0	منها : - تكنولوجيايات الاتصال

وتطوّرت الاستثمارات خلال سنة 2008 بنسبة 15,3% بالأسعار الجارية مقابل 12,7% سنة 2007. وتبعاً لذلك تطورت نسبة الاستثمار من الناتج المحلي الإجمالي لتبلغ 25,3% مقابل 24,2% سنة 2007. كما تدعّمت حصّة القطاع الخاص لتبلغ 62,5% مقابل 60% في سنة 2007.

وبلغت نسبة الادخار الوطني من الدخل المتاح 22,5% مقابل 22,1% سنة 2007.

2008	2007	2006	(%)
25,3	24,2	23,4	نسبة الاستثمار من الناتج
22,5	22,1	22,5	نسبة الادخار الوطني من الدخل

على مستوى التجارة الخارجية تطوّرت الصادرات بنسبة 21,8 والواردات بنسبة 23,7 خلال سنة 2008 مقابل على التوالي 24,8% و22,2% سنة 2007. وباعتبار تطوّر الواردات بنسق أسرع من الصادرات تراجعت نسبة التغطية إلى 78,2% مقابل 79,4% سنة 2007.

مليون دينار

2008	2007	2006	
23637,0	19409,6	15558,1	الصادرات
30238,8	24437,3	20003,5	الواردات
-6601,8	-5027,7	-4445,4	الحاصل
78,2	79,4	77,8	نسبة التغطية (%)

وبلغت نسبة عجز ميزان العمليات الجارية 4,3% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2008، مقابل 2,6% سنة 2007 وذلك نتيجة أساساً لزيادة العجز التجاري.

مليون دينار

2008	2007	2006	
2155,6	1189,5	863,9	العجز الجاري
4,3	2,6	2,1	نسبة العجز الجاري (%)
11656	9582	8705	الموجودات من العملة
139	141	156	بما يعادل أيام توريد

كما تواصلت سنة 2008، العمل على التحكم في مؤشرات المديونية الخارجية وفي هذا المجال تم حصر نسبة الدين الوطني الخارجي من الدخل المتاح في حدود 43% مقابل 44% سنة 2007. كما انخفضت نسبة خدمة الدين من المقاييس الجارية إلى 7,8% مقابل 11,6% سنة 2006.

## المحيط الإقتصادي والمالي

2008	2007	2006	(%)
43,0	44,0	47,4	نسبة الدين الوطني الخارجي من الدخل المتاح
7,8	11,6	16,4	نسبة خدمة الدين الخارجي من المقاييس الجارية

من ناحية أخرى بلغت نسبة التضخم المالي 5% مقابل 3,1% سنة 2007، في حين بلغت نسبة الانزلاق 4,1% في موفى ديسمبر 2008 ويعود ارتفاع نسبة التضخم المالي المسجلة في سنة 2008 أساساً إلى ارتفاع أسعار المحروقات والمواد الأساسية بالأسواق العالمية بداية من سنة 2007 وإلى حدود السبعة أشهر الأولى من سنة 2008.

وعلى مستوى المالية العمومية وعلى الرغم من تواصل تدخل ميزانية الدولة خلال سنة 2008 للتكفل بجزء هام من تأثير ارتفاع الأسعار العالمية للنفط والمواد الاستهلاكية المدعمة، أمكن التحكم في التوازنات المالية العمومية وحصر عجز الميزانية في حدود 3% من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية دون اعتبار عمليات التخصيص، مع مواصلة قيام ميزانية الدولة بدورها كدافع لنسق التنمية حيث تطورت نفقات التنمية خلال سنة 2008 بنسبة 19,7% مقابل 5,6% سنة 2007.

وتراجعت نسبة الدين العمومي سنة 2008، إلى حدود 47,5% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 50% سنة 2007. وبلغ مناب الدين العمومي الداخلي 39,2% مقابل 41,7% سنة 2007 و40,2% سنة 2006.

مليون دينار

2008	2007	2006	
13704,8	11443,9	10552,7	الموارد الذاتية
11320,0	9508,0	8469,9	- موارد جبائية
2384,8	1935,9	2082,8	- موارد غير جبائية
1668,5	2437,5	2217,8	موارد الاقتراض
670,6	1422,2	1445,6	الإقتراض الداخلي
997,9	1015,3	772,2	الإقتراض الخارجي
15373,3	13881,4	12770,5	جملة الموارد
9265,9	7904,5	7112,3	نفقات التصرف
3344,6	2793,9	2646,1	نفقات التنمية
3276,6	3921,4	3914,4	خدمة الدين العمومي
1858,3	1877,8	1564,8	خدمة الدين الداخلي
1418,3	2043,6	2349,6	خدمة الدين الخارجي
15887,1	14619,8	13672,8	جملة النفقات
3,0	2,9	2,8	(العجز دون اعتبار التخصيص (% من الناتج
23920,1	22829,2	22221,0	(حجم الدين العمومي (مليون دينار
39,2	41,7	40,2	مناب الدين الداخلي (%)
60,8	58,3	59,8	مناب الدين الخارجي (%)
47,5	50,0	53,7	نسبة التداين العمومي من الناتج المحلي الإجمالي (%)

## الباب الثاني

### السوق المالية التونسية

تم خلال سنة 2008 إدراج شركتين بالسوق الرئيسية لبورصة تونس وهما «الشبكة التونسية للسيارات والخدمات ARTES» وشركة «مجموعة بولينا القابضة (PGH)» التي تضم 71 شركة تنشط في ستة قطاعات مختلفة، كما تم شطب ثلاث شركات إثر القيام بعرض عمومي للسحب وبذلك بلغ عدد المؤسسات المدرجة بالبورصة 50 مؤسسة في موفى سنة 2008.

وبلغت رسملة البورصة 8301 مليون دينار في موفى سنة 2008 وهو ما يمثل 16,3% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 14,5% سنة 2007 وقد سجلت حصة المساهمة الأجنبية في رسملة البورصة سنة 2008 تراجعا مقارنة بالسنة السابقة لتبلغ 24,7% مقابل 28%.

وعلى مستوى سوق الإصدارات، بلغ حجم الموارد التي تمت تعبئتها سنة 2008 بعنوان الإصدارات بالسوق المالية 643,7 مليون دينار مقابل 489,6 مليون دينار سنة 2007 وتطورت بذلك نسبة مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص لتبلغ 8,2% مقابل 7,5% سنة 2007.

وأما على مستوى السوق الثانوية فقد بلغ المعدل اليومي للمبادلات 8,6 مليون دينار مقابل 3,7 مليون دينار سنة 2007 وأنهى مؤشر توناندكس سنة 2008 في مستوى 2892 نقطة بارتفاع بنسبة 10,7%. فبعد النسق التصاعدي الذي سجله المؤشر منذ بداية سنة 2008 وإلى حدود النصف الأول من شهر سبتمبر تراجع المؤشر بداية من شهر أكتوبر تفاعلا مع الانخفاضات الحادة بالأسواق العالمية باعتبار خاصة البيوعات التي تمت من قبل بعض المستثمرين الأجانب وكذلك لأهمية العامل البسيكولوجي في هذا المجال. وقد أمكن التقليل من حدة ذلك الانخفاض والمحافظة على التطور الإيجابي باعتبار خاصة ما يلي :

- عدم وجود انعكاسات مباشرة للأزمة المالية على القطاع المالي والسوق المالية التونسية ذلك :
- أنه لا توجد أزمة قرض عقاري فتمويل قطاع السكن يتميز في تونس بمنظومة متكاملة تركز على توفر آليات ملائمة لتمويل السكن بما في ذلك السكن الاجتماعي ؛
- أن المؤسسات المالية التونسية ليس لها توظيفات في المنتجات المالية المركبة أو لدى البنوك المتضررة من أزمة قروض الرهن العقاري وليس لها إشكاليات على مستوى توفر السيولة ؛
- أن المساهمة الأجنبية بالسوق المالية التونسية محدودة نسبيا حيث لا تتجاوز 24,7% من رسملة البورصة وهي تتميز بالاستقرار باعتبار أن حوالي 80% منها هي مساهمات مرجعية. وقد أمكن بفضل تطور سيولة السوق تغطية البيوعات التي تمت من قبل الأجانب ؛
- أسس السوق المالية سليمة كما تبرزه مؤشرات الشركات المدرجة حيث تطورت مزايا السداسي الأول لسنة 2008 بأكثر من 10% مقارنة بالسداسي الأول من سنة 2007 بالنسبة لـ 26 شركة كما تطورت مؤشرات جل الشركات المدرجة بالنسبة لكامل سنة 2008 مقارنة بسنة 2007 ؛

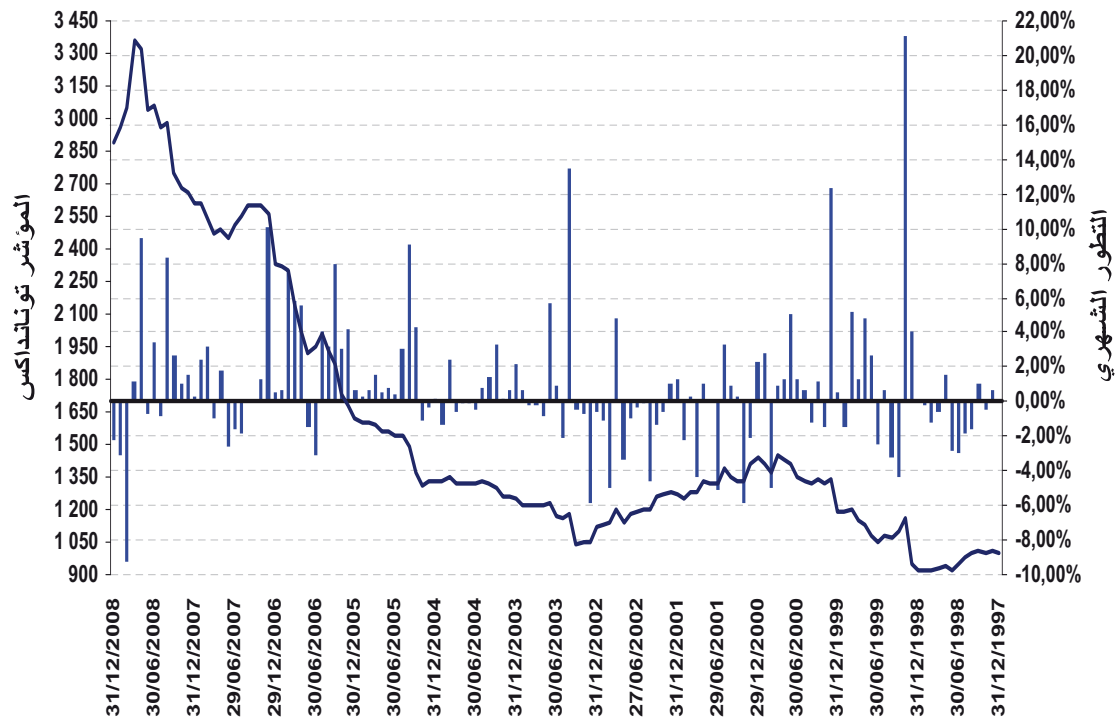


## السوق المالية التونسية

- إحداث صندوقين مشتركين للتوظيف في الأوراق المالية بقيمة جمالية بلغت 100 مليون دينار انطلقا في النشاط خلال شهر أكتوبر 2008، مما دعم دور المتدخلين المؤسساتيين بالسوق ؛
- بالإضافة إلى مزيد إحكام تأطير نشاط المتدخلين بالسوق ومتابعة العمليات المنجزة به.

2008	2007	2006	2005	
50	51	48	45	عدد الشركات المدرجة
8301	6527	5491	3840	رسملة السوق (مليون دينار)
16,3	14,5	13,3	10,2	(%) نسبة الرسملة من الناتج المحلي
2892	2614	2331	1615	مؤشر توناندكس (بالنقاط)
10,7	12,1	44,3	21,3	(%) نسبة تطور مؤشر توناندكس

تطور المؤشر توناندكس منذ إصداره (قاعدة 1000 في 1997/12/31)



## أ - السوق الأولية :

### 1. مساهمة السوق المالية في تمويل الاستثمار الخاص :

بلغ حجم الموارد التي تمت تعبئتها سنة 2008 بعنوان الإصدارات بالسوق المالية 643,7<sup>(1)</sup> مليون دينار مقابل 489,6 مليون دينار سنة 2007، تتوزع كما يلي :

- ترفيع في رأس المال : 251,7 مليون دينار مقابل 126,4 مليون دينار سنة 2007 ؛
- قروض رقاعية : 392,0 مليون دينار مقابل 313,2 مليون دينار و 50 مليون دينار تتعلق بإحداث صندوق مشترك للديون سنة 2007 ؛ وبذلك بلغت نسبة مساهمة السوق في تمويل الاستثمار الخاص 8,2% مقابل 7,5% سنة 2007.

### تطور نسبة تمويل الاستثمار الخاص

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
251,7	126,4	164,0	63,8	70,0	13,5	8,0	113,0	33,0	الترفيع في رأس المال
392,0	313,2	150,8	130,8	103,5	101,0	233,0	297,0	154,0	القروض الرقاعية
-	50,0	50,0	-	-	-	-	-	-	صندوق مشترك للديون
643,7	489,6	364,8	194,6	173,5	114,5	241,0	410,0	187,0	المجموع
8,2 %	7,5 %	6,7 %	4,0 %	3,8 %	2,6 %	5,8 %	9,6 %	4,9 %	نسبة تمويل الاستثمار الخاص

### 2. تطور الإصدارات<sup>(2)</sup> :

خلال سنة 2008، بلغت قيمة إصدارات الشركات التونسية عن طريق المساهمة العامة باعتبار عمليات الترفيع في رأس المال بإدماج الاحتياطي، 685 مليون دينار مقابل 394 مليون دينار سنة 2007 مسجلة بذلك تطورا بنسبة 73,9%. ويرجع التطور المسجل، إلى ارتفاع قيمة الإصدارات المتعلقة بالترفيع في رأس المال بنسبة 122,4%.

وبلغت حصة إصدارات سندات الدين المؤشر عليها 55% من مجموع الإصدارات خلال سنة 2008، مقابل 64% سنة 2007.

## السوق المالية التونسية

السوق الأوليّة					مليون دينار
2008	2007	2006	2005	2004	
311	140	235	88	93	إصدارات أوراق رأس المال <sup>3</sup>
45	36	51	47	46	النسبة من المجموع (%)
374	254	228	100	111	إصدارات سندات دين
55	64	49	53	54	النسبة من المجموع (%)
685	394	463	188	204	المجموع

### 1.2 إصدارات أوراق رأس المال :

بلغ حجم إصدارات أوراق رأس المال، 311 مليون دينار مقابل 140 مليون دينار سنة 2007، مسجلا بذلك تطورا بنسبة 122,4%. ومثلت حصة الإصدارات نقدا نسبة 85% بمبلغ 266 مليون دينار مقابل 67% ومبلغ 94 مليون دينار سنة 2007. علما وأن 125 مليون دينار خصّصت لدعم الأموال الذاتية لبنكين سعيا لتحسين مؤشراتهما قصد ملائمتها مع المعايير الخاصة بالقطاع.

تطور إصدارات أوراق رأس المال					مليون دينار
2008	2007	2006	2005	2004	
266	94	198	67	70	إصدارات أوراق رأس المال نقدا
85,4	67,1	84,3	76,1	75,3	النسبة من المجموع (%)
45	46	37	21	23	إدماج الاحتياطي وتحويل ديون
14,6	32,9	15,7	23,9	24,7	النسبة من المجموع (%)
311	140	235	88	93	مجموع إصدارات أوراق رأس المال

وعلى صعيد التوزيع القطاعي للمصدرين، سجّل القطاع المالي<sup>(4)</sup> تطورا هامًا بالنسبة لمجموع إصدارات سندات رأس المال إذ بلغت حصته 92,2% مقابل 60,8% سنة 2007، وذلك تبعا خاصة لاختيار شركة «مجموعة بولينا القابضة» اللجوء للاكتتاب العمومي لتدعيم أموالها الذاتية في إطار إدراجها بالسوق الرئيسيّة بالبورصة.

في حين بلغت نسبة إصدارات البنوك 40,2% من حجم الإصدارات الجملي مقابل 46,8% سنة 2007.

أما الإصدارات المنجزة من قبل قطاع مواد الاستهلاك وقطاع المواد الأوليّة وقطاع الصناعة فقد سجّلت تراجعا بالمقارنة بالسنة الماضية حيث بلغت حصتها على التوالي 0,3% و 1,2% و 0,8% مقابل 10,9% و 20,4% و 6,1% سنة 2007. في حين سجّل قطاع الخدمات للمستهلك تطورا ملموسا حيث بلغت حصته 5,2% مقابل 0% سنة 2007.

<sup>4</sup> القطاع المالي : قطاع البنوك، قطاع التأمين، قطاع الإيجار المالي والفكوتورينق، وخدمات مالية أخرى (شركات استثمار ذات رأس مال تنمية، شركات استثمار ذات رأس مال قار وشركات قابضة).

## السوق المالية التونسية

وعلى مستوى توزيع إصدارات أوراق رأس المال بين الشركات المدرجة بالبورصة والشركات غير المدرجة، فالملاحظ أن الشركات المدرجة حافظت على النصيب الأوفر من حجم الإصدارات بنسبة 92%. وتعزى هذه النسبة أساسا إلى عملية الترفيع عن طريق الاكتتاب العمومي في رأس مال شركة «مجموعة بولينا القابضة» بمبلغ قدره 99,2 مليون دينار في إطار إدراجها بالبورصة.

تطور التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق رأس مال *						
النسبة %	2008	النسبة %	2007	النسبة %	2006	
92,2	286,7	60,8	85,1	94,9	223,1	القطاع المالي
40,2	125,0	46,8	65,5	85,1	200,0	القطاع البنكي
3,2	10,0	7,9	11,0	2,4	5,6	قطاع التأمين
8,8	27,5	6,1	8,6	7,4	17,5	قطاع الإيجار المالي و الفكتورينق
39,9	124,2	0,0	0,0	0,0	0,0	خدمات مالية أخرى
8,0	25,0	0,0	0,0	0,0	0,0	شركات استثمار ذات رأس مال تنمية
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	شركات استثمار ذات رأس مال قار
31,9	99,2	0,0	0,0	0,0	0,0	شركات قابضة
0,3	1,1	10,9	15,3	1,7	4,0	قطاع مواد الاستهلاك
1,2	3,9	20,4	28,6	0,6	1,3	قطاع المواد الأولية
0,8	2,6	6,1	8,5	0,9	2,1	قطاع الصناعة
5,2	16,2	0,0	0,0	1,5	3,5	قطاع الخدمات للمستهلك
0,2	0,6	1,0	1,4	0,0	0,0	قطاع البترول و الغاز
0,0	0,0	0,7	1,0	0,0	0,0	قطاع الصحة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	1,0	قطاع الاتصالات
100,0	311,1	100,0	139,9	100,0	235,0	المجموع

\* باعتبار عمليات الترفيع في رأس المال بإدماج الاحتياطي.

## 2.2. إصدارات سندات الدين الخاصة :

بلغت إصدارات القروض الرقاعية 374 مليون دينار خلال سنة 2008، بارتفاع بنسبة 47,2% مقارنة بسنة 2007.

وقد قامت المؤسسات المالية بإصدار أربعة عشر قرضا رقاعيا من أصل ستة عشر عملية منجزة خلال سنة 2008 بمبلغ قدره 355 مليون دينار وهو ما يمثل 94,9% من المبلغ الجملي، وهي الحصة نفسها المسجلة خلال سنة 2007. وبلغت حصة قطاع الخدمات للمستهلك 3,7% بمبلغ قدره 14 مليون دينار مقابل 5,5% سنة 2007، وسجل القطاع الصناعي عودته في هذا المجال بعد غياب دام أربع سنوات وبلغت نسبة حصته 1,3% بمبلغ قدره 5 مليون دينار.

## السوق المالية التونسية

وتبرز هذه المعطيات مجددا محدودية لجوء الشركات التونسية إلى التمويل عبر السوق المالية. فباستثناء البنوك وشركات الإيجار المالي، يلاحظ أنه قل ما تلجأ الشركات التونسية للسوق المالية لتمويل استثماراتها.

وعلى صعيد توزيع إصدارات سندات الدين بين الشركات المدرجة بالبورصة والشركات غير المدرجة، نلاحظ أن نصيب الشركات المدرجة شهد تراجعا طفيفا مقارنة بسنة 2007، إذ أصبح في حدود 86,9% سنة 2008 مقابل 90,5% سنة 2007.

### تطور التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لسندات الدين الخاصة

النسبة %	2008	النسبة %	2007	النسبة %	2006	
94,9	355,0	94,5	240,0	96,5	220,0	القطاع المالي
56,1	210,0	47,2	120,0	70,2	160,0	القطاع البنكي
38,8	145,0	47,2	120,0	26,3	60,0	قطاع الإيجار المالي والفكوتورينغ
1,3	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	قطاع الصناعة
3,7	14,0	5,5	14,0	3,5	8,0	قطاع الخدمات للمستهلك
100,0	374,0	100,0	254,0	100,0	228,0	المجموع

وتجدر الإشارة إلى أن سنة 2008 تميّزت بإصدار ثاني قرض رقاعي بأربع نسب فائدة مختلفة مرتبطة بنسبة السوق النقدية تصل مدته إلى 25 سنة. كما شهدت سنة 2008 إصدار قروض رقاعية مشروطة من قبل بنك ومن قبل شركتان تنتميان لقطاع الإيجار المالي.

علما وأن مبدأ تمكين المكتتبين من الاختيار بين نسبيتي فائدة، قارة أو مرتبطة بنسبة السوق النقدية قد تواصل إتباعه خلال سنة 2008 من قبل الشركات المدرجة وامتد إلى الشركات غير المدرجة.

وعلى غرار السنوات الفارطة، فقد تبين أن جلّ المستثمرين فضّلوا، بالنسبة للقروض الرقاعية التي وقع إصدارها بنسبتي فائدة اختيارية، اختيار نسبة فائدة قارة إذ بلغت نسبة المبالغ المكتتبه في الصنف المذكور 82,7% من مجموع الإصدارات المعنية<sup>5</sup>.

## السوق المالية التونسية

### توزيع الاكتتابات في إصدارات سندات الدين في سنة 2008

النسبة %	المبالغ المصدرة	
82,7	111,7	نسبة فائدة قارة
17,3	23,3	نسبة فائدة مرتبطة بنسبة السوق النقدية
100	135,0	المجموع

\* بدون اعتبار القروض الرقاعية المصدرة بنسبة فائدة قارة ( بنك الإسكان 2008، الخشب الإصطناعي 2007، الشركة العربية الدولية للايجار المالي 2008، شركة الإستثمار السياحي المرادي 2008)، القرض الرقاعي «الشركة التونسية للبنك 1-2008» المصدر بأربع نسب فائدة مختلفة مرتبطة بنسبة السوق النقدية والقروض الرقاعية المصدرة بنسبتي فائدة قارة ( القرض المشروط بنك الأمان 2008، التجاري بنك 2008).

وقد وقع عرض أغلب الإصدارات الرقاعية بنسبة فائدة قارة تساوي 6,5%. في حين تم إصدار القروض الرقاعية المشروطة بنسبة فائدة تراوحت بين 6,5% و 7,25% وذلك اعتبارا لخصوصية مخاطر القرض المصدر المشروط الذي يمنح مالكي الرقاع درجة تفضيل دون درجة بقية الدائنين الآخرين إذ أنه في صورة طلب محاصة فإن الأفضلية تكون لبقية الدائنين مهما كانت درجاتهم. فلا يتم خلاص حاملي الرقاع المشروطة إلا بعد تسوية وضعية الدائنين الآخرين على اختلاف درجاتهم وأفضليتهم.

وفيما يتعلق بالترقيم المالي، يلاحظ أن عشرة من ضمن الستة عشر عملية إصدار منجزة، تمت بالاعتماد على الترقيم المالي، واعتمد إصداران على ضمان بنكي، في حين أعفيت من الترقيم القروض الرقاعية الأربعة الأخرى المتبقية لأنها كانت مصدرة من قبل بنوك مدرجة بالبورصة.

### ترقيم القروض الرقاعية

عدد القروض الرقاعية المرقمة	الترقيم الممنوح
10	ترقيم من قبل وكالة الترقيم FitchRatings وفقا لسلمها الوطني :
4	ب ب ب +
2	ب ب ب
3	ب ب +
1	ب ب

وارتفعت الحصة المكتتبة من قبل شركات الاستثمار ومؤسسات التوظيف الجماعي بالنسبة لمجموع إصدارات القروض الرقاعية لتبلغ 68,8% مقابل 64,6% سنة 2007، كما تطورت حصة شركات التأمين لتبلغ 14,7% مقابل 11,7% السنة السابقة، فيما تراجعت حصة البنوك لتبلغ 12,7% مقابل 18,6% سنة 2007. في حين شهدت حصة بقية المؤسسات تراجعا إلى حدود 2,3% مقابل 4% سنة 2007 ولم تتجاوز حصة الأشخاص الطبيعيين 1,5% مقابل 1,1% سنة 2007.

وملاحظ أنه وعلى غرار السنوات الفارطة، تميّزت هيكله المكتتبين في القروض الرقاعية المؤشر عليها سنة 2008، بغياب صناديق الضمان الاجتماعي التي لم تكتتب في أي قرض رقاعي.

توزيع المكتتبين في الإصدارات الرقاعية المؤشر عليها سنة 2008

2008	2007	2006	2005	2004	%
68,8	64,6	50,6	71,5	68,4	شركات الاستثمار ومؤسسات التوظيف الجماعي
14,7	11,7	9,5	10,5	14,8	مؤسسات التأمين
12,7	18,6	3,5	14,7	7,9	البنوك
2,3	4,0	33,2	0,2	4,8	أشخاص معنويون آخرون
1,5	1,1	3,2	3,1	4,1	أشخاص طبيعيون

3-2 إصدارات سندات الدين العمومي :

بلغ الحجم الجملي لإصدارات رقاع الخزينة خلال سنة 2008 حوالي 735 مليون دينار مقابل 1480 مليون دينار سنة 2007 مسجلا بذلك تراجعاً بحوالي 50%.

وبلغت إصدارات رقاع الخزينة ذات قصاصة صفر المحدثه سنة 2006 مبلغ 146,4 مليون دينار مقابل 142,7 مليون دينار سنة 2007 أي بارتفاع بنسبة 2,6%.

ومن ناحية أخرى بلغ معدل مدة الدين العمومي الداخلي الذي تمثله رقاع الخزينة القابلة للتنظير ورقاع الخزينة قصيرة المدى، 4 سنوات و6 أشهر وهو نفس المعدل المسجل في نهاية سنة 2007.

1.3.2 - رقاع الخزينة القابلة للتنظير :

سجلت إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظير خلال سنة 2008 انخفاضا بنسبة 35,2% فبعد أن كانت في حدود 945 مليون دينار سنة 2007 بلغت حوالي 612 مليون دينار سنة 2008، وهي تمثل 83,3% من الحجم الجملي لإصدارات سندات الدين العمومي مقابل 63,8% سنة 2007.

وسجل قائم رقاع الخزينة القابلة للتنظير انخفاضا طفيفا إذ مرّ من 5868 مليون دينار في 2007 إلى 5850 مليون دينار في موفى 2008.

تطور إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنظير (بالمليون دينار)

2008	2007	2006	2005	2004	
612,25	944,7	1009,3	1136,9	1916,4	مبلغ الإصدارات خلال السنة
-35,2	-6,4	-11,2	-40,6	84,6	التطور السنوي لمبلغ الإصدارات (%)
5849,9	5868	5577,2	4776,1	4448,3	قائم رقاع الخزينة القابلة للتنظير في موفى كل سنة
-0,3	5,2	16,8	7,3	31,6	التطور السنوي لقائم رقاع الخزينة القابلة للتنظير (%)

## السوق الثانوية

وأنجزت إصدارات رقاغ الخزينة القابلة للتنظير خلال خمس مناقصات تطلعت بستة خطوط مختلفة من بينها خط لرقاغ الخزينة ذات قصاصه صفر وقع إحداثه سنة 2008 وهو خط ديسمبر 2018. هذا وتقدر مدة آجال الدّفع المتوسطة بالنسبة لرقاغ الخزينة القابلة للتنظير بأربع سنوات و7 أشهر.

### 2.3.2 - رقاغ الخزينة قصيرة المدى :

سجلت إصدارات رقاغ الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2008 انخفاضا بنسبة 77% إذ بلغت 122,7 مليون دينار سنة 2008 مقابل 535,6 مليون دينار سنة 2007 علما وأن هذا الصنف لا يهم سوى رقاغ الخزينة قصيرة المدى 52 أسبوعا والتي تمثل 16,7% من إصدارات الخزينة سنة 2008.

ويبلغ قائم هذه الرقاغ 122,7 مليون دينار في موفى 2008، مقابل 506,1 مليون دينار سنة 2007.

### 3. إثراء أسواق البورصة :

تمّ خلال سنة 2008 إدراج شركتين بالسوق الرئيسيّة للبورصة وهما " الشبّكة التّونسيّة للسيّارات والخدمات ARTES" التي تعمل في مجال استيراد وشراء وبيع السيّارات والمعدّات التابعة لها وشركة "مجموعة بولينا القابضة (PGH)" التي تضمّ 71 شركة موزعة على سنّة نشاطات مختلفة (نشاط تربية الدواجن، نشاط صناعي، نشاط غذائيّ وزراعي، نشاط خزفي، نشاط اللف ونشاط عقاري) والتي مثلت عند إدراجها أكبر رسملة مدرجة عرفتها بورصة تونس.

ومن ناحية أخرى عرفت السوق الرئيسيّة للبورصة سحب الأوراق الماليّة الراجعة لثلاثة شركات إثر قيامها بعروض عموميّة للسّحب : الشركة التّونسيّة الأوروبيّة للتأمين وإعادة التّأمين - كارت-، شركة المزرعة في إطار الإعداد لإدراج شركة «مجموعة بولينا القابضة» بالبورصة وشركة قرطاج للطيران في إطار عمليّة إدماجها مع شركة الطيران الجديد.

وقد مكّنت الإدراجات الجديدة من تنويع القطاعات المدرجة بالبورصة، وانجرت عنها رسملة إضافية بمقدار 1240,3 مليون دينار أي ما يمثل 14,9% من مجموع الرّسملة في 31 ديسمبر 2008.

أما السوق الرّقاغيّة فقد شهدت خلال سنة 2008 إدراج 18 قرضا من بينها 6 قروض تحصّلت على تأشيرة الهيئة سنة 2007.

## II. السوق الثانوية :

### 1. نشاط السوق الثانوية :

بلغت قيمة الأموال المتبادلة بالسوق بمختلف مكوناته 2157 مليون دينار خلال سنة 2008، مسجّلة ارتفاعا بنسبة 125,6% مقابل 22% سنة 2007.

وقد تطوّرت الأموال المتبادلة بالبورصة بنسبة 130,5% لتبلغ بذلك 2109 مليون دينار مقابل 915 مليون دينار سنة 2007. وعلى هذا الأساس وباحتساب 246 حصة تسعير يكون المعدل اليومي للمبادلات بالنسبة لسنة 2008 في حدود 8,6 مليون دينار مقابل معدل يومي 3,7 مليون دينار سنة 2007.



## السوق الثانوية

وبلغت المبادلات على الأسهم المدرجة 1914 مليون دينار مقابل 836 مليون دينار سنة 2007 مسجلة بذلك ارتفاعا بنسبة 128,9% مقابل 18,3% سنة 2007.

وتجدر الملاحظة أنّ أسهم الشركات الأكثر تداولاً خلال سنة 2008 كانت أسهم البنك التونسي حيث بلغت المبادلات السنوية على أسهمه 373 مليون دينار وهو ما يمثل 20% من الحجم الجملي وأسهم التجاري بنك ب 253 مليون دينار وهو ما يمثل 13,6% من الحجم الجملي وأسهم الشبكة التونسية للسيارات والخدمات ب 168 مليون دينار وهو ما يمثل 9,1% من الحجم الجملي وأسهم مجمع بولينا ب 122 مليون دينار وهو ما يمثل 6,6% من الحجم الجملي.

ومن ناحية أخرى بلغت المبادلات على سندات الدين خلال سنة 2008 ما قيمته 194,7 مليون دينار منها 116,8 مليون دينار على رقاغ الخزينة القابلة للتظهير في حين كانت خلال سنة 2007 على التوالي 78,9 مليون دينار و71,7 مليون دينار.

أما المبادلات بالسوق الموازية فقد بلغت 48 مليون دينار مقابل 41 مليون دينار سنة 2007.

وبلغت عمليات التسجيل 1973 مليون دينار مقابل 788 مليون دينار سنة 2007.

مليون دينار

### العمليات المالية بالسوق الثانوية

2008	2007	2006	2005	
2156,9	956,0	785,0	726,9	الأموال المتداولة بالسوق
125,6	21,8	8,1	115,4	التطور السنوي %
2109,0	915,0	746,3	701,4	- مبادلات على مستوى أسواق البورصة
130,0	22,6	6,4	121,1	التطور السنوي %
1914,3	836,1	706,8	621,1	- مبادلات أسهم وحقوق الشركات المدرجة
128,9	18,3	13,8	119,2	التطور السنوي %
194,7	78,9	39,5	80,3	- مبادلات سندات الدين
116,8	71,7	28,6	76,0	منها رقاغ خزينة قابلة للتظهير
47,9	41,0	38,7	25,5	- مبادلات بالسوق الموازية
158243	69308	55839	41314	حجم التداول <sup>(1)</sup> (بالآلاف)
292	224	212	162	عدد العقود المبرمة (بالآلاف)
1973	788	3822	934	حجم عمليات التسجيل

<sup>(1)</sup> دون اعتبار تأثير التخفيض في القيمة الاسمية بالنسبة للسنوات التي تمت فيها عملية التخفيض.

## السوق الثانوية

وبلغت رسملة البورصة 8301 مليون ديناراً في موفى سنة 2008 مسجلةً بذلك ارتفاعاً سنوياً بنسبة 27% مقابل 19% سنة 2007، ويعود هذا الارتفاع أساساً إلى دعم عمق السوق بإدراج شركتين جديدتين إنجرت عنهما رسملة إضافية في حدود 1240,3 مليون دينار.

### التوزيع القطاعي لرسملة البورصة

2008		2007		2006		
النسبة %	المبلغ	النسبة %	المبلغ	النسبة %	المبلغ	
72	5984	63	4123	62	3421	القطاع المالي
49	4065	54	3567	54	2982	البنوك
3	287	3	176	2	127	الإيجار المالي
6	461	2	148	2	103	قطاع التأمين
14	1171	4	232	4	209	خدمات مالية أخرى
9	773	15	1006	14	759	قطاع مواد الاستهلاك
10	831	10	629	12	656	قطاع الخدمات للمستهلك
5	409	6	400	5	252	قطاع المواد الأولية
2	157	3	174	4	207	قطاع الصناعة
2	147	3	195	3	196	قطاعات أخرى
100	3018	100	5276	100	5491	مجموع السوق

ويبين جدول التوزيع القطاعي أنّ النصيب الأوفر يعود إلى القطاع المالي الذي بلغت حصته نسبة 72% منها 49% حصة القطاع البنكي و14% حصة قطاع الخدمات المالية الأخرى ويعزى ذلك خاصة إلى إدراج مجمع بولينا، وكذلك انخفاض حصة قطاع مواد الاستهلاك التي بلغت 9% مقابل 15% سنة 2007 نتيجة خاصة إلى تراجع مردودية شركة التبريد بتونس.

### 2. تطور مؤشر السوق الثانوية :

يوضّح الرسم البياني اللاحق مختلف المراحل التي مرّ بها هذا المؤشر خلال سنة 2008.

تطور المؤشر تونانداكس و الأموال المتداولة في سنة 2008



## السوق الثانوية

- ففي بداية السنة تميّز أداء المؤشر بالركود حيث بقي في حدود 2700 نقطة من بداية شهر جانفي إلى موفى شهر مارس؛
- لكن بداية من شهر أفريل وإلى غاية 10 جويلية 2008 شهد المؤشر ارتفاعا بـ 11,4% ويعزى ذلك أساسا إلى التطور الإيجابي الذي شمل خاصة الأسهم البنكية؛
- واتسمت الفترة الموالية وإلى بداية شهر سبتمبر بتطور المؤشر بنسق سريع ليبلغ يوم 9 سبتمبر 2008 مستوى 3418,13 نقطة ويحقق بذلك نسبة تطوّر بـ 15,3% وبـ 30,8% مقارنة بموفى 2007، ويعزى ذلك إلى النتائج الإيجابية التي سجلتها جل الشركات المدرجة، وإلى الديناميكية التي عاشتها السوق إثر إدراج مجمع بولينا ؛
- أما المرحلة الأخيرة والتي بدأت من أواخر شهر سبتمبر 2008، فقد شهد فيها المؤشر انخفاضا بنسبة 14,2% نتيجة خاصة لآثار الأزمة المالية العالمية التي تولد عنها ارتفاع العرض على مستوى السوق التونسية نتيجة خاصة تعبير بعض المستثمرين الأجانب عن نيّتهم في التفويت في نسبة من مساهماتهم وإنجاز عمليات هامة في هذا الإطار وخاصة منها صناديق الاستثمار التي عرفت عمليات إعادة الشراء مكثفة.
- وأنهى المؤشر سنة 2008 على ارتفاع بنسبة 10,7% مقابل ارتفاع بنسبة 12,1% سنة 2007 ويعزى ذلك أساسا إلى ارتفاع سعر جل أسهم القطاع البنكي فقد سجّلت أسهم التجاري بنك تطورا بنسبة 88% ممّا ساهم في ارتفاع المؤشر بنسبة 2,95% وارتفعت أسهم البنك العربي لتونس بنسبة 20,7% وساهمت في ارتفاع المؤشر بنسبة 1,6% وتطورت أسهم البنك التونسي بنسبة 16,9% وساهمت بذلك في ارتفاع المؤشر بنسبة 1,56%.
- على مستوى المؤشرات القطاعية، فقد لوحظ ارتفاع مؤشرات المؤسسات المالية بنسبة 22,8% والبنوك بنسبة 14,8% والخدمات المالية بنسبة 57,2% وتجهيزات السيارات بنسبة 48,1% والخدمات للمستهلك بنسبة 13,8%. في حين تراجعت مؤشرات مواد الاستهلاك بنسبة 15,4% والمقاولات ومواد البناء بنسبة 10,7% والمواد الأولية بنسبة 10,6% والصناعة بنسبة 7,4%.

### III. عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من قبل الأجانب :

- بلغت القيمة الصافية للاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية على مستوى البورصة 226 مليون دينار خلال سنة 2008 (1408 مليون دينار إقتناءات و1182 مليون دينار مبيعات)، مقابل 64 مليون دينار سنة 2007 (442 مليون دينار إقتناءات و378 مليون دينار مبيعات).
- وتجدر الإشارة إلى أنّ استثمارات الأجانب على طريق الترفيع في رأس مال الشركات المدرجة بالبورصة قد بلغت 268,7 مليون دينار سنة 2008 مقابل 28,9 مليون دينار سنة 2007.

وبلغت القيمة الصافية للاستثمارات الأجنبية في محافظ الأوراق المالية المدرجة بالبورصة على مستوى أسواق البورصة - 48 مليون دينار خلال سنة 2008 (610 مليون دينار إقتناءات و658 مليون دينار مبيعات)، مقابل 14 مليون دينار سنة 2007 (84 مليون دينار إقتناءات و70 مليون دينار مبيعات).

وبذلك انخفضت حصة المساهمة الأجنبية من رسملة البورصة لتبلغ 24,74% مقابل 28% سنة 2007.

وبخصوص الشركات غير المدرجة بلغ صافي الاستثمارات الأجنبية عبر عمليات التسجيل 274 مليون ديناراً (798 مليون ديناراً لعمليات الشراء منها 428 مليون ديناراً أنجزت إثر موافقة اللجنة العليا للاستثمار و 524 مليون ديناراً لعمليات البيع).

أمّا العمليّات المنجزة على سندات الدين (دون اعتبار رقاغ الخزينة القابلة للتظهير) فقد شهدت ارتفاعاً مقارنة بسنة 2007 لتبلغ 77,9 مليون ديناراً مقابل 75 مليون ديناراً وهو ما يمثل 7,8% من قائم القروض الرقاعية مقابل 10,1% سنة 2007. كما يمثل هذا المبلغ 3,7% من جملة الأموال المتبادلة على مستوى أسواق البورصة.

### IV. الوسطاء بالبورصة :

#### 1. نشاط وسطاء البورصة :

يبلغ عدد الوسطاء بالبورصة 24 وسيطا جميعهم شركات خفية الإسم، وتميزت الوضعية المالية للوسطاء سنة 2008 بتحسّن نسبي على مستوى الأموال الذاتية التي بلغت قبل تخصيص النتائج 76 مليون دينار مقابل 70 مليون سنة 2007. وسجلت الموازنات لـ 19 وسيطا نتائج إيجابية إذ بلغت جملة مرائبهم 11,1 مليون دينار مقابل 7,5 مليون دينار سنة 2007، أي بتحسّن قدره 48%.

#### 2. الإحاطة بوسطاء البورصة :

ضمانا لمصالح الحرفاء، تعمل هيئة السوق المالية على تأطير وسطاء البورصة والإحاطة بهم، كما تعمل على تفعيل دور معهد التكوين لبورصة تونس الذي يسهر على تكوين إطارات وأعاون شركات الوساطة بالبورصة. وقد شهدت سنة 2008 مواصلة تكوين المحللين الماليين بالتعاون مع الشركة الفرنسية للمحللين الماليين والجمعية التونسية للمحللين الماليين. وستشهد سنة 2009 انطلاق التكوين بالمعهد في مجالات التصرف في محافظ الأوراق المالية والرقابة الداخلية والسعي المصفي المالي بالإضافة إلى مواصلة تكوين المحللين الماليين.

وفي نطاق تفعيل وتوضيح دور مسؤولي الرقابة الداخلية لدى الوسطاء، تمت المصادقة في شهر ديسمبر 2008 على قرار عام صادر عن الهيئة يضبط محتوى التقرير السداسي المتعلق بالرقابة.

ولمتابعة نشاط الوسطاء ومراقبتهم تقوم مصالح هيئة السوق المالية سنويا بزيارات ميدانية لتقصي الإخلالات والحفاظ على حقوق المستثمرين بالسوق. ويتولى المتفقدون التأكد من توفر الموارد البشرية والوسائل التقنية الضرورية وكذلك احترام قواعد التنظيم والمراقبة الداخلية وخاصة :

- إتباع الوسيط في البورصة لقواعد واضحة قصد تفضيل مصالح الحرفاء عند الشراء والبيع ؛

- تحيين ملفات الحرفاء التي ينبغي أن تكون مطابقة لما نصّت عليه أحكام القرار العام لهيئة السوق المالية عدد 5 الصادر في 24 أفريل 2000 ؛

## السوق الثانوية

- إحترام مبدأ المساواة بين الحرفاء ؛
- تدوين التحاليل المالية كتابيا مع ذكر هوية من قام بها وتاريخها ؛
- إعداد دليل إجراءات يحدد وظائف ومسؤوليات الأعوان وذلك، طبقا لأحكام النظام الأساسي الخاص لوسطاء البورصة ؛
- إتباع المتصرف في المحفظة لدليل يبين تقسيم الأوامر المجمعة في إطار التصرف في محافظ الأوراق المالية الفردية.



# العنوان الثاني

نشاط هيئة السوق المالية





## الباب الأول

### دعم الشفافية

تحرص هيئة السوق المالية على ضمان دقة وشمولية وجودة المعلومة المالية المنشورة من قبل شركات المساهمة العامة، سواء عند دراسة الملفات المعروضة عليها للحصول على التأشيرة أو بمناسبة مراقبة الإفصاح الدوري والعرضي أو عند متابعة عمليات تجاوز عتبات المساهمة. ودعت المؤسسات المعنية للسهر على أن تعكس المعلومة الموضوعية من قبلها على ذمة المستثمرين، بصورة آمنة، وضعية الشركة وأفاقها المستقبلية.

#### 1- دعم الشفافية بمناسبة منح التأشيرة :

تمثل دراسة ملفات منح التأشيرة مناسبة لمصالح الهيئة لدعم شفافية المؤسسات وترسيخ ثقافة الإفصاح المالي والحوكمة لدى الهياكل المديرة لشركات المساهمة العامة. وقد بلغ عدد التأشيرات الممنوحة سنة 2008 من قبل هيئة السوق المالية 27 تأشيرة مقابل 19 تأشيرة سنة 2007 كانت موزعة على النحو التالي :

- تأشيرة تخصّ عملية إدراج بالبورصة عن طريق عرض بسعر محدد وتوظيف مضمون ؛
- 7 تأشيرات تخصّ عمليات ترفيع في رأس المال منها عملية أنجزت عن طريق عرض بسعر محدد وتوظيف مضمون لغاية إدراج الأسهم بالبورصة ؛
- 16 تأشيرة تخصّ إصدارات قروض رقاعية ؛
- 3 تأشيرات تتعلق بعمليات إصدار مخصصة للأجراء.

وفيما يتعلق بالوثائق المرجعية، تم سنة 2008 تسجيل 5 وثائق مرجعية تخصّ 5 مؤسسات قرض (3 بنوك وشركتا إيجار مالي) وتحيين وثيقة مرجعية تابعة لمؤسسة إيجار مالي.

والغاية من اعتماد الوثيقة المرجعية هي المرونة في إنجاز برنامج الإصدار إذ تقتصر المؤسسة المودعة لوثيقة مرجعية على إعداد مذكرة خاصة بالعملية تحتوي على العناصر الخصوصية لعملية الإصدار المزمع القيام بها، وقد لوحظ أن إيداع هذه الوثائق المرجعية غالبا ما يكون من قبل المؤسسات التي تنوي القيام بعمليات مالية متتالية خلال السنة.

وعلى غرار بقية النشرات المؤشر عليها خلال سنة 2008، قامت الهيئة بنشر هذه الوثائق المرجعية على موقع الواب لتمكين العموم من الإطلاع عليها.

## دعم الشفافية

ومواصلة للجهود الرامية إلى تدعيم شفافية العمليات المالية طالبت الهيئة الشركات المصدرة بمدّ العموم بمعلومة مالية واضحة وشاملة وذات جودة عالية تمكن المستثمرين من توظيف أموالهم توظيفاً محكماً عن دراية وروية، فتعددت تدخلاتها لدى تلك الشركات لمطالبتها بنشر أو تحسين أو تحيين محتوى المعلومات الموجهة للعموم، وتندرج في هذا المجال :

- مطالبة شركة بإعداد قوائم مالية مجمّعة «Proforma» بهدف الأخذ بعين الاعتبار لجميع عمليات إعادة الهيكلة السابقة لإحداث الشركة وذلك لغاية تقديم الوضعية المالية للمجمّع على أساس التركيبة التي أفضت إليها عملية إعادة الهيكلة ، وبإدراج ضمن نشرية الإصدار القوائم المالية المجمّعة للمجموعات الفرعية الموجودة قبل عملية إعادة الهيكلة والقوائم المالية المجمّعة «Proforma» للمجموعات الفرعية بعد عملية إعادة الهيكلة.
- مطالبة شركة إيجار مالي بتحيين توقعاتها المستقبلية طبقاً للمعيار المحاسبي عدد 41 المتعلق بعقود الكراء ؛
- مطالبة شركة إيجار مالي بعرض وتوضيح أسباب تغيير بعض المعطيات المدرجة ضمن التوقعات المنشورة.

كما تحرص الهيئة بمناسبة التأشير على النشريات المتعلقة بالعمليات المالية أن تتضمن تلك النشريات تعهد الشركات المعنية بتحيين ونشر توقعاتها بصفة آلية على مدى ثلاث سنوات وإعلام الهيئة ومساهمي الشركة والعموم بنسبة تحقيق تلك التوقعات مع تحليل للفوارق المسجلة مقارنة بالإنجازات وإدراج جدول مقارنة في الموضوع ضمن التقارير السنوية كما طالبتها أيضاً بمطابقة قوائمها المالية للمعايير المحاسبية، بالإضافة إلى الالتزام بتحيين فصول قوانينها الأساسية عند الضرورة لمطابقتها مع القوانين الجاري بها العمل.

## II- دعم الشفافية بمناسبة مراقبة الإفصاح الدوري والعرضي

### 1. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح الدوري

#### 1-1 متابعة المعلومات بمناسبة انعقاد الجلسات العامة

في إطار متابعة الإفصاح ونشر المعلومة من قبل شركات المساهمة العامة واصلت الهيئة حملات التحسيس التي تقوم بها لتحسين جودة المعلومة المالية التي يتم إرسالها ونشرها من قبل الشركات المعنية وذلك قبل وبعد انعقاد الجلسات العامة.

كما لفتت الهيئة نظر الشركات التي لم تعقد جلساتها العامة العادية في الآجال القانونية إلى ضرورة احترام مقتضيات الفصل 275 من مجلة الشركات التجارية.

#### 1-2 احترام آجال تقديم المعلومة المالية

بلغ عدد الشركات المدرجة بالبورصة التي احترمت الآجال المحددة لتقديم القوائم المالية والذي ضبطته النصوص التشريعية بـ 4 أشهر من تاريخ نهاية السنة المحاسبية 27 شركة.

لذا قامت مصالح الهيئة بمراسلة كافة الشركات ذات المساهمة العامة التي لم تواف الهيئة بقوائمها المالية في الأجل القانونية التي حددها الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية كما وقع تنقيحه بالقانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية لحثها على الإيفاء بالتزاماتها في الغرض وتفاذي ذلك مستقبلا. وقد أوفت 14 شركة بالتزاماتها بتأخير أقل من شهر و9 شركات بتأخير أكثر من شهر.

### 3-1 نشر المعلومة المالية

بخصوص نشر القوائم المالية قبل انعقاد الجلسة العامة العادية لوحظ تحسنا في نسبة الشركات التي التزمت بأحكام الفصل 3 مكرر من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية فقد قامت 44 شركة مدرجة بالبورصة، أي ما يمثل 86% من جملة الشركات المدرجة مقابل 71% في سنة 2007، بنشر قوائمها المالية على أعمدة صحيفة يومية قبل انعقاد جلساتها العامة العادية.

لوحظ التحسّن نفسه فيما يخص نشر المعلومات بعد انعقاد الجلسات العامة إذ بلغت نسبة الشركات المدرجة بالبورصة التي احترمت واجب نشر القرارات التي اتخذت خلال الجلسات العامة مصحوبة بالموازنة وقائمة تطور الأموال الذاتية باعتبار قرار تخصيص النتيجة المحاسبية، نسبة 73% مقابل 52% سنة 2007.

وبلغ عدد الشركات غير المدرجة التي أوفت بذلك الالتزام 28 شركة مقابل 13 شركة في سنة 2007.

علما وأنّ الهيئة تولّت نشر جميع المعلومات الواجب إيداعها من قبل الشركات لديها وذلك بعد انعقاد الجلسات العامة للشركات المعنية بنشريتها الرسمية، وطالبت الشركات المخلة بالتزاماتها بالقيام بواجبها وإدخال التعديلات المطلوبة وإعادة نشر المعلومة من جديد وذلك طبقا للقوانين والتراتب الجاري بها العمل في الغرض.

### 4-1 نشر المعلومة السداسية

بالرغم من التمديد في آجال نشر القوائم المالية السداسية الذي جاءت به النصوص الجديدة المتعلقة بتدعيم سلامة العلاقات المالية والمحدد بشهرين من نهاية السداسي الأوّل للسنة فإنه لم يسجل تحسّنا على مستوى احترام ذلك الأجل القانوني من قبل الشركات المدرجة بالبورصة، إذ تراجعت نسبة الشركات المدرجة بالبورصة التي احترمت الأجل المذكور إلى 59% مقابل 60% في سنة 2007.

وإزاء هذا الوضع قرر مجلس هيئة السوق المالية لفت نظر مسؤولي الشركات المخلة ودعوتهم إلى وجوب احترام الأجل القانونية.

### 5-1 نشر المعلومات الثلاثية

نصّ الفصل 21 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية كما تمّ تنقيحه بالقانون المتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية على وجوب نشر مؤشرات ثلاثية حول نشاط الشركات المدرجة بالبورصة تمّ تحديدها حسب القطاعات بترتيب صادر عن هيئة السوق المالية، وذلك في أجل أقصاه عشرون يوما من نهاية كل ثلاثية من السنة المالية.

## دعم الشفافية

وتطبيقاً لذلك النصّ قامت الشركات المعنية بنشر مؤشرات نشاطها خلال الثلاثية إلا أنّ نسبة احترام الأجل المحددة كانت مختلفة للثلاثية الأولى والثانية من سنة 2008 فقد بلغت تباعاً 69% و59%. أمّا بالنسبة للثلاثية الثالثة والرابعة، وبعد أن قام مجلس هيئة السوق المالية بلفت نظر مسؤولي الشركات المخلة ودعوتهم إلى وجوب احترام الأجل القانونية، لوحظ تحسناً ملموساً لتلك النسبة التي بلغت تباعاً 82% و90%.

### 1-6 المعلومة المالية المتعلقة بتجمعات الشركات :

تهدف القوائم المالية المجمعّة إلى إبراز الوضعية المالية لتجمعات الشركات. يتمّ إعدادها وفق معايير محاسبية محدّدة في صيغة إدماج القوائم المالية لمختلف الشركات الصناعية والتجارية والمالية التي تنتمي إلى نفس المجمع لغرض إعطاء صورة تعكس بأمانة الوضعية المالية للمجمع. وتقدم كذلك لمحة لمجال التجميع تشرح فيها أسباب الإقصاء أو الإدماج في التجمع. وعلى التجمّعات المعنية تقديم معلومات عن الشركات المنتمّة للمجمع والمجالات التي تعمل بها وتصنيفها حسب القطاعات الاقتصادية.

ويلزم القانون الشركات الأم ذات الأسهم المدرجة بالبورصة بتقديم القوائم المالية المجمعّة حسب المعايير المحاسبية الجاري بها العمل حتى وإن كانت بدورها شركات فرعية لشركات أخرى والهدف من هذا الإجراء هو توفير معلومة موثوق فيها حول الوضع المالي لتجمعات الشركات. وخلال سنة 2008 صرّحت 41 شركة أمّا بانتمائها أو بتكوينها لتجمع الشركات من بينها 28 شركة مدرجة بالبورصة.

وقد أفضت متابعة أجال نشر القوائم المالية لتجمعات الشركات إلى أنّ عديد المجمعّات لم تحترم الأجل القانونية المحددة بـ 15 يوماً لنشر قوائمها المالية قبل انعقاد الجلسة العامة العادية. وقد بلغ عدد المجمعّات لم تحترم هذا الإجراء 10 شركات مدرجة بالبورصة و11 غير مدرجة .

## 2. دعم الشفافية بمناسبة الإفصاح العرضي

اعتباراً لأهميّة الإفصاح العرضي في دعم الشفافية سعت الهيئة إلى إرساء ثقافة المبادرة بالإعلام عند الإقتضاء في هذا المجال بحث مسيري الشركات على تكثيف الإعلام عن طريق البلاغات واللقاءات الدورية مع وسائل الإعلام وعن طريق بلاغات وكالة الترقيم أيضاً .

### 1-2 بمناسبة إعلام العموم عن طريق البلاغات

إيماناً منهم بجدوى الإفصاح المالي وشعوراً بالمسؤولية في هذا الباب بادر مسيرو شركات المساهمة العامّة تلقائياً أو حال دعوتهم من قبل مصالح الهيئة إلى نشر بلاغات إعلام العموم بأهمّ المستجدات المتعلقة بنشاط شركائهم وقد سجلت سنة 2008 ارتفاع عدد البلاغات المنشورة بنسبة 7% مقارنة مع سنة 2007.

### 2-2 بمناسبة إعلام العموم عن طريق بلاغات صادرة عن وكالة الترقيم

خلال سنة 2008 نشرت وكالة الترقيم 31 بلاغاً مقابل 36 بلاغاً في سنة 2007، وتعلّقت البلاغات المنشورة بالمواضيع التالية :

- 15 بلاغا لتأكيد الترقيم المسند سابقا،
- 5 بلاغات لوضع تحت الرقابة،
- 4 بلاغات لمراجعة الترقيم المسند سابقا،
- بلاغين لسحب الترقيم،
- بلاغين لإسناد الترقيم،
- بلاغا واحدا لرفع الرقابة،
- بلاغين عن مدى تأثير الأزمة المالية العالمية على البنوك التونسية وعلى البنوك المغاربية .

### 3. دعم الشفافية بمناسبة مراقبة عتبات المساهمة :

تندرج عملية مراقبة تجاوز عتبات المساهمة من قبل هيئة السوق المالية في إطار حماية المدخرين ودعم الشفافية. وتقوم الهيئة بصفة آلية بالتحقق في نسبة مساهمة المتدخلين في عمليات السوق المالية باعتماد قوائم المساهمين أو المكتتبين في عمليات الترفيع في رأس المال أو أساس تصاريح صفقات كتل أوراق مالية أو من خلال شهادات التسجيل أو عن طريق المراقبة اليومية للمبادلات الهامة على مستوى السوق.

وقد تمّ خلال سنة 2008 التصريح بـ 40 حالة تجاوز عتبة مساهمة لدى هيئة السوق المالية منها 27 بطلب من الهيئة إثر التثبت من عمليات شراء أو بيع أو اثر متابعة قائمة المساهمين.

## الباب الثاني

### جودة المعلومة المالية

تعدّ جودة المعلومة الماليّة وشموليتها خير وسيلة لتمكين المستثمر من استثمار أمواله بالسوق الماليّة عن دراية وروية لذا وأصلت هيئة السّوق الماليّة العمل على تحسين جودة المعلومة الماليّة المقدمة من قبل الشركات ذات المساهمة العامة في تقاريرها السنوية وقوائمها المالية النهائيّة والوسيطيّة، الفرديّة والمجمعة أو تلك المضمنة باللوائح المعروضة على الجلسات العامة والواردة صلب المؤشرات الثلاثيّة المنشورة للعموم.

لذا ركّزت الهيئة مراقبتها على جودة المعلومة عند قيامها بالتحليل النوعي للمعلومة المالية المقدمة وذلك لرصد الإخلالات والنقائص، ودعوة الشركات المعنية للالتزام بواجب الإفصاح المحمول عليها حفاظا على مستوى الشفافية ودعمًا لجودة المعلومة وخاصة إشعار المستثمرين بالمخاطر التي قد تحوم حول نشاطها.

وشمل تدخّل الهيئة في هذا المجال التقارير السنوية للشركات ومشاريع اللوائح والقوائم المالية المنشورة والمؤشرات الثلاثيّة وتقارير مراقبي الحسابات.

#### **1- جودة المعلومة بالتقارير السنويّة للشركات وقوائمها الماليّة المنشورة :**

في إطار عمليّة مراقبة للتقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة رصدت مصالح الهيئة بعض النقائص تعلقّت خاصّة بتطوّر نشاط الشركات وأفاقها المستقبلية وضعف بعض آليات الرقابة الداخليّة وعدم نشر بعض الجداول فقامت بمراسلة الشركات المعنية بالنقائص ودعتها إلى إجراء التنقيحات اللازمة وإضافة المعلومات المنقوصة قبل انعقاد الجلسات العامة.

وقد تمّ خلال سنة 2008 تنقيح ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة وخاصّة الفصل 44 منه بمقتضى قرار وزير المالية المؤرخ في 17 سبتمبر 2008 الذي نصّ على إعداد التقرير السنوي وفقا لنموذج تم إلحاقه بالترتيب يرمي إلى توحيد المعلومة الموضوعيّة على ذمة المساهمين على أنّ ذلك لا يمنع الشركة من أن تدرج بالتقرير بيانات أخرى تراها مفيدة في ما يخصّ نشاطها.

قامت الهيئة خلال سنة 2008، بمراقبة القوائم المالية الفرديّة والمجمعة قبل نشرها من قبل الشركات وذلك للتحقق من أنّ المعلومة المنشورة هي ذات دلالة ومعنى واضحة وقابلة للمقارنة، كما قامت الهيئة بالتثبّت من مدى تطابق هذه القوائم مع المعايير المحاسبية المنصوص عليها بالنظام المحاسبي للمؤسسات المعمول به في تونس.

وقد مكّن تفحص القوائم الماليّة النهائيّة لسنة 2007 لشركات المساهمة العامة رصد بعض الإخلالات نذكر أهمّها :

- لم يقدم بنك ضمن الإيضاحات حول قوائمه المالية تبريرا للتعديلات التي أدخلت على القوائم المالية المتعلقة بالسنة المنقضية.
- قدمت شركة غير مدرجة بالبورصة قوائم مالية متضمنة تضاربا بين نص القوائم والإيضاحات المتعلقة بها.
- كما قدمت شركة أخرى غير مدرجة بالبورصة قائمة تطور أموالها الذاتية بعد توزيع نتيجة السنة المحاسبية المنقضية متضمنة اختلافا مع نص الإيضاحات المتعلقة بالقوائم المالية وذلك باعتبار أن عملية الترفيع في رأس المال قد أنجزت خلال سنة 2007.
- اتضح من خلال تقديم شركة مدرجة بالبورصة قوائمها المالية أن مجموع موازنتها بعنوان الحسابات المجمعة قد تجاوز الحد الأدنى الذي يخضع الشركة لتعيين مراقبين اثنين أو أكثر للحسابات، لذلك لفتت الهيئة نظر الشركة المعنية إلى ضرورة إدراج لائحة يقع عرضها على الجلسة العامة للمصادقة عليها يتم بمقتضاها تعيين مراقبي حسابات.
- كما تفتنت مصالح الهيئة عند الإطلاع على القوائم المالية لإحدى الشركات، أن مجموع أموالها الذاتية كان دون نصف رأس المال نتيجة الخسائر المسجلة خلال السنة المنقضية، وحيث اقتضت أحكام الفصل 388 من مجلة الشركات في هذه الحالة أن يتولى مسؤولي الشركة المعنية استدعاء الجلسة العامة الخارقة للعادة خلال الأربعة أشهر الموالية لتاريخ المصادقة على الحسابات للنظر فيما إذا كان يتعين حل الشركة. فطالبت الهيئة الشركة بتطبيق النص المذكور آنفا.
- غفلت شركة عن ذكر المرجع المزدوج بين قوائمها المالية الفردية وشركة أخرى عن ذكر المرجع المزدوج بين قوائمها المالية المجمعة والإيضاحات المتعلقة بها وذلك خلافا لما جاء به النظام المحاسبي الجاري به العمل. لذا قامت الهيئة بدعوة الشركتين المعنيتين لاتخاذ ما يستوجب من إجراءات لإصلاح وتفادي الأخطاء والنقائص المرصودة.

### II- جودة المعلومة بمشاريع اللوائح :

- من أهمّ النقائص التي رصدتها مصالح الهيئة عند تحليل مشاريع اللوائح المعروضة من قبل شركات المساهمة العامة لمصادقة جلساتها العامة ما يلي :
- إقتراح لائحة من قبل بنكين تتضمن تحويل مبلغ من الاحتياطات إلى مدّخرات للمخاطر والأعباء. فلفتت الهيئة نظر البنكين المعنيتين إلى أنّ ذلك غير سليم حسب التقييدات المحاسبية للأعباء إذ يجب إدراج تلك الاحتياطات ضمن أعباء السنة المحاسبية وبالتالي طرحها من النتيجة.
- وتبعاً لذلك دعت الهيئة البنكين إلى إعادة صياغة اللائحة المعروضة مشددة على وجوبية التقيد بما جاء بالنظام المحاسبي بخصوص التعريف والإقرار وعناصر القوائم المالية ضمانا لمصداقية المعلومة المالية وحتى تكون النتائج المعلن عنها مرآة صادقة للمردودية الحقيقية للمؤسسة، كما أكدت الهيئة على وجوب نشر وتوضيح التأثير الناتج عن وجود أيّ اختلاف بين الحول المحاسبية المعتمدة من قبل هذين البنكين على القوائم المالية المعروضة.

- عرض شركتين لمشروع لائحة على الجلسة العامة العادية يقترح فيها توزيع أرباح وقع إقرارها من قبل مجلس الإدارة، دون أن يتم إدراجها ضمن اللوائح، لذلك دعت الهيئة المؤسستين المعنيتين إلى ضرورة إدراج اللائحة المذكورة ضمن اللوائح.
  - اقتراح شركة لمشروع لائحة لعرضها على جلسة عامة خارقة للعادة لتحسين قانونها الأساسي تقترح من خلاله بندا يسند لأعضاء مجلس الإدارة منحا قارة وأخرى استثنائية وهو ما تحجّره النصوص الجديدة لمجلة الشركات التجارية، لذا دعت الهيئة الشركة المعنية إلى إعادة صياغة اللائحة المذكورة مؤكدة أنه لا يمكن لأعضاء مجلس الإدارة الحصول إلا على منح الحضور المسندة كما أن رئيس مجلس الإدارة لا يمكنه التمتع بمنحة استثنائية إلا في صورة اضطراره بمهام المدير العام.
  - اقتراح شركة صلب مشروع تحيين قانونها الأساسي لبند يجيز للجلسة العامة الخارقة للعادة إمكانية تحويل جزء من المرائب إلى نتائج مؤجلة وذلك لتغطية الإستهلاكات الاستثنائية لأصول الشركة، وحيث أن الإستهلاكات يقع تقييدها لتحديد النتائج المحاسبية وبالتالي لا يمكن طرح استهلاكات استثنائية من النتائج القابلة للتوزيع لذا لفتت الهيئة نظر الشركة المعنية لذلك ودعتها إلى حذف المقترح.
  - قامت شركة بعملية تخفيض في رأس مالها إثر القرارات الصادرة عن جلستها العامة الخارقة للعادة وحيث نصّت أحكام الفصل 309 من مجلة الشركات التجارية على وجوب نشر قرار التخفيض في رأس المال بالرائد الرسمي وبجريدتين يوميتين صادرتين إحداها باللغة العربية فطلبت مصالح الهيئة الشركة المعنية
- مدّها بما يؤيد قيامها بذلك الإشهار وفق الصيغ القانونية المذكورة.
- غفلت شركة عن إدراج ضمن جدول أعمال جلستها العامة بندا مستقلا يخص تجاوز عتبات المساهمة خلال سنة 2007 وفقا لما تقتضيه أحكام الفصل 13 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية فدعتها الهيئة إلى تلافي ذلك الخلل.
  - اقترحت شركة مدرجة بالبورصة مشروع لائحة لعرضها على جلستها العامة الخارقة للعادة وذلك لتحسين قانونها الأساسي يتضمن بندا ينص على أن مجلس الإدارة هو الممثل القانوني للشركة المعنية عند التصفية وهو مقترح مخالف لمقتضيات الفصول 457 من المجلة التجارية والفصلين 30 و 42 من مجلة الشركات التجارية. لذا تمت دعوة المؤسسة المعنية إلى إعادة صياغة اللائحة.
  - من ناحية أخرى، تبين من خلال متابعة تقارير مراقبي الحسابات في إطار المراقبة المزدوجة لبعض الشركات عدم تطبيق أحكام الفصل 269 من مجلة الشركات الناصّة على أنه «في صورة تعدد مراقبي الحسابات، وعند اختلافهم في الرأي يجب إعداد تقرير مشترك يتضمّن وجهة نظر كل واحد منهم». لذلك قامت الهيئة بتذكير مراقبي الحسابات المعنيين بمقتضيات الفصل المذكور داعية إياهم إلى ضرورة احترام النصوص التشريعية الجاري بها العمل.



وفي إطار حث مراقبي الحسابات على تطبيق الفصل 3 سادسا من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 كما تم إتمامه بالقانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والمتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية، قامت الهيئة بتوجيه مراسلات إلى مراقبي حسابات شركات المساهمة العامة لدعوتهم إلى ضرورة موافاة الهيئة بنسخة من كل تقرير يوجهونه إلى الجلسة العامة للشركات التي يراقبون حساباتها.

### III- المؤشرات الثلاثية لنشاط الشركات المدرجة

تدعيما لسلامة العلاقات المالية، نصت الأحكام الجديدة للقانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية على وجوب نشر مؤشرات حول نشاط الشركات المدرجة بالبورصة كل نهاية ثلاثة أشهر من السنة وقد قامت مصالح الهيئة بمراقبة وتحليل تلك المؤشرات الثلاثية خلال سنة 2008.

وقد لوحظ من خلال تحليل تلك المؤشرات الثلاثية عدم التزام الشركات المعنية بما جاءت به أحكام الفصل 44 مكرّر من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة فقد غابت التوضيحات الخاصة بالقواعد المعتمدة لإعداد بعض المؤشرات، وضبط مؤيّدات التقديرات؛ واستعراض أهمّ الأحداث التي عاشتها الشركة خلال الفترة المعنية وتأثيرها على نشاطها. لذلك بادرت الهيئة بلفت نظر الشركات المعنية إلى أنّ تلك التوضيحات تمثل جزءا متما للمؤشرات الثلاثية ودعتها إلى تلافى تلك الإخلالات وفعلا فقد تولت الشركات المعنية إتخاذ الإجراءات اللازمة لتلافي النقائص ضمن نشرات إضافية للمؤشرات الثلاثية.

## الباب الثالث

### حماية المدخرين

#### 1- حماية المدخرين بمناسبة العمليات المالية :

ضمانا لشفافية السوق واحتراما لقواعد سيرها تطالب الهيئة الشركات ذات المساهمة العامة مدها بالمعلومات والوثائق المتعلقة بنشاطها كي تتمكن من القيام بالرقابة الضرورية لحماية المدخرين وذلك عند اقتناء كتلة نفوذ أو بمناسبة عروض عمومية للسحب أو عند القيام بعمليات مخصصة للأجراء.

#### 1.1. بمناسبة اقتناء كتلة النفوذ :

– اتّصلت هيئة السوق المالية يوم 23 مارس 2008 ببلاغ وقع نشره إلكترونيا من قبل أشخاص يعترمون اقتناء كتلة نفوذ تمثل 408 709 سهما أي 56,16% من رأس مال شركة مدرجة بالبورصة وهي أسهم راجعة لورثة مساهمين مرجعيين بتلك الشركة.

وبعد تحرّي مصالح الهيئة مع المعنيين بالأمر حول مضمون البلاغ المنشور وحول كيفية اعترامهم تمويل العملية، تبين أنّ غاية المعنيين من نشر البلاغ هو توجيه عرض لشراء الأسهم الراجعة للورثة، وأنّ العملية لا تندرج ضمن عملية اقتناء كتلة نفوذ على معنى الفصل 6 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية. أمّا عن كيفية تمويل العملية فقد اتّضح أنّ المعنيين لم يتولوا تعبئة الموارد المالية اللازمة لإتمام العملية المزمع إنجازها.

فضلا عن أنّهم لم يتخذوا الاحتياطات المالية الضرورية، لتمويل شراء ما تبقى من رأس مال الشركة في صورة إخضاعهم من قبل الهيئة طبقا للقوانين الجاري بها العمل، للقيام بعرض عمومي إجباري على إثر اقتناء كتلة النفوذ موضوع البلاغ.

وإثر الاجتماعات التي عقدت بين مصالح هيئة السوق المالية والمعنيين حول الموضوع، أصدر هؤلاء يوم 25 مارس 2008 بلاغا تضمّن تراجعهم على العرض الوارد بالبلاغ المنشور بتاريخ 23 مارس 2008.

– رخصت هيئة السوق المالية لـ «الشركة المالية للاستثمار» في إنجاز عملية اقتناء كتلة من الأوراق المالية تمكنها من الحصول على حصة تفوق 40% من حقوق اقتراع «الشركة التونسية للبلور» تمثل 830 121 سهما أي 65,71% من رأس المال بسعر 21 دينار للسهم الواحد وذلك عملا بأحكام الفصل 6 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية، وأحكام الأمر عدد 795 لسنة 2006 المؤرخ في 23 مارس 2006 المتعلق بتطبيق أحكام الفصلين 6 و 7 من القانون السالف الذكر، والفصل 166 من الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس.

وقد أمرت الهيئة «الشركة المالية للاستثمار» بالقيام بعرض عمومي لشراء بقية رأس مال «الشركة التونسية للبلور» التي ليست بحوزتها والراجعة للمساهمين المالكين لـ 5% على الأكثر من رأس المال على أساس نفس سعر اقتناء كتلة النفوذ وذلك لتمكين المساهمين الراغبين في ذلك من بيع أسهمهم، بنفس شروط بائعي الكتلة المعنية.

وقد تم إنجاز هذه العملية في شهر جانفي 2009.

- تحصلت شركة «Andalumaghreb SA» على ترخيص من وزير المالية لإحالة كامل مساهمتها في رأس مال «التجاري بنك» و التي تمثل 54,57% من رأس مال البنك المذكور لفائدة الشركة القابضة «Andalucarthage Holding» وهي شركة تابعة كلياً لنفس المجمع الذي يمتلك شركة

«Andalumaghreb SA» والمتكوّن من «التجاري وفاء بنك» و«بنك سنتندار» الاسباني وبنفس المساهمة في رأس المال بين الطرف المغربي (83,8%) والاسباني (16,2%).

وإثر حصولها على نسبة 54,57% من رأس مال «التجاري بنك»، تقدّمت الشركة القابضة «Andalucarthage Holding» بطلب إلى الهيئة رغبة منحها الاستثناء الوارد بالترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس والمتمثل في عدم إلزامها بتقديم عرض إمّا في صيغة عرض عمومي للشراء أو في شكل التزام بضمنان سعر محدد، لشراء بقية رأس مال البنك التي ليست بحوزتها.

فاستجابت الهيئة للطلب اعتباراً إلى أنّ نسبة المساهمة الأجنبية في رأس مال «التجاري بنك» لا يمكن أن تتجاوز النسبة التي تم الترخيص فيها من قبل اللجنة العليا للاستثمار.

### 2. مناسبة عروض عمومية للسحب :

درست هيئة السوق المالية خلال سنة 2008، ثلاثة مطالب قبول عروض عمومية للسحب تمّت الموافقة عليها من قبل الهيئة بعد التّثبت من توفر ضمانات لحفظ حقوق ومصالح صغار المساهمين وبالخصوص السعر المقترح للشراء والذي تجاوز معدل السعر الناتج عن احتساب معدل أسعار البورصة على أساس حجم التداول لمدة السنتين يوم عمل السابقة لبلاغ إيداع مشروع العرض العمومي للسحب، وتتمثل هذه العروض فيما يلي :

- عملية عرض عمومي للسحب تخصّ شهادات الاستثمار التابعة للشركة التونسية الأوروبية للتأمين وإعادة التأمين-كارت- : تقدّمت الشركة التونسية الأوروبية للاستثمار المالي «كوفيت سيكاف» COFITE SICAF المالكة بالتحالف مع الشركة التونسية للاستثمار والتمويل «كوتيف سيكار» COTIF SICAR والشركة التونسية للأسمدة الكيماوية STEC وورثة رشيد الدغري، لـ 95,86% من شهادات الاستثمار التابعة للشركة التونسية الأوروبية للتأمين وإعادة التأمين-كارت-، يُمطلب قبول عرض عمومي للسحب متعلق بشراء ما تبقى من شهادات الاستثمار للشركة التونسية الأوروبية للتأمين وإعادة التأمين-كارت- أي 4,14% من شهادات استثمار الشركة وذلك بسعر 30 ديناراً لشهادة الاستثمار الواحدة.

وعلى إثر إنجاز العملية وقع شطب شهادات الاستثمار التابعة لشركة التأمين-كارت- من السوق الرئيسية لأوراق المساهمة في رأس المال ببورصة الأوراق المالية بتونس في 2 جوان 2008 ، إلا أنّ ذلك لن ينجّر عنه شطب الشركة المعنية، التي تنشط في قطاع التأمين، من قائمة الشركات ذات المساهمة العامة وذلك تطبيقاً لأحكام الفصل الأول من القانون عدد 117 لسنة 1994.

- عملية عرض عمومي للسحب خاصّة بأسهم شركة المزرعة : اتّصلت هيئة السوق المالية بمشروع عرض عمومي للسحب تقدّمت به «شركة بولينا» المالكة بالتحالف مع مجموعة من الأشخاص

## حماية المدخرين

الطبيعيين والمعنويين لـ 95,372% من أسهم شركة «المرزعة»، تقترح بمقتضاه شراء ما تبقى من أسهم الشركة المذكورة أي 134216 سهما وهو ما يمثل 4,628% من رأس مالها وذلك بسعر 18 دينار للسهم الواحد. وقد أدرجت هذه العملية في إطار إعادة هيكلة مجمع «بولينا» استعدادا لإدراج شركة «مجموعة بولينا القابضة» PGH بالبورصة.

وإثر إنجاز العملية، وقع شطب الأسهم التابعة لشركة «المرزعة» من السوق الرئيسية لأوراق المساهمة في رأس المال ببورصة الأوراق المالية بتونس بتاريخ 17 جوان 2008، مع الإبقاء عليها ضمن شركات المساهمة العامة نظرا إلى أن عدد مساهميها يفوق المائة وأنه قد سبق لها إصدار قرضا رقاعيا عن طريق المساهمة العامة لم يتم خلاصه في ذلك التاريخ.

– عملية عرض عمومي للسحب خاصة بأسهم شركة قرطاج للطيران : وقع إيداع لدى هيئة السوق المالية مشروع عرض عمومي للسحب من قبل شخص طبيعي يملك، بالتحالف مع مجموعة من الأشخاص الطبيعيين والمعنويين لـ 97,62% من رأس مال شركة قرطاج للطيران، يتضمن شراء ما تبقى من أسهم الشركة أي 238037 سهما وهو ما يمثل 2,38% من رأس مالها وذلك بسعر 9,200 دينار للسهم. وقد اندرجت هذه العملية في إطار الإعداد لعملية الدمج مع «شركة الطيران الجديد Nouvel Air».

وعلى إثر إنجاز العملية، وقع شطب الأسهم التابعة لشركة قرطاج للطيران من السوق الرئيسية لأوراق المساهمة في رأس مال الشركات ببورصة الأوراق المالية بتونس بتاريخ 26 جوان 2008، وأعيد تصنيف الشركة المعنية كشركة مساهمة خصوصية.

### 3. بمناسبة عمليات مخصصة للأجراء :

مكنت هيئة السوق المالية خلال سنة 2008 ثلاثة نشرات موجزة من التأشير وتعلقت هاته النشريات بعمليات إصدار عن طريق المساهمة العامة قامت بها الشركات الأم الحاصلة على الجنسية الأجنبية لفائدة أجراء فروعها المتواجدة بتونس حاملي الجنسية التونسية.

وفي هذا الإطار، تجدر الإشارة أنه استنادا إلى التنقيحات الجديدة التي أدخلت على الترتيب الأوروبية المتعلقة بالنشرة، اتخذت الهيئة نفس الإجراءات المتبعة من قبل مثيلاتها الأوروبية وأشرت على تلك النشريات الموجزة باعتماد وثيقة إعلام معفاة من التأشير تم نشرها للغرض من قبل الشركة الأم.

## II- حماية المدخرين بمناسبة النظر في الشكاوي :

ارتفع عدد الشكاوي الواردة على الهيئة إلى 15 شكاوي سنة 2008 مقابل 9 شكاوي خلال سنة 2007 إثنان منها قرّر مجلس الهيئة حفظهما باعتبار أن موضوع الشكاوي لا يندرج ضمن صلاحيات الهيئة بالنسبة لإحديهما وأن المجلس سبق له أن نظر في فحوى الشكاوي بالنسبة للثانية.

أما بقية الشكاوي فقد توزعت على النحو التالي : 9 منها موجهة ضد وسطاء بورصة و3 موجهة ضد شركة مصدرة، أما الشكاوي المتبقية فقد تم توجيهها ضد بنك بوصفه موزعا لأسهم شركة استثمار ذات رأس مال متغير.

كما نظرت الهيئة في شكوى كانت تلقتها سنة 2007 وهي موجهة ضد وسيط بالبورصة وشركة مصدرة.

وتمحورت هذه الشكاوى حول المواضيع التالية :

### 1. مغالطة الحرفاء :

تلقت الهيئة ثلاث شكاوى موجهة ضد نفس شركة الوساطة بالبورصة يعرض أصحابها أنهم كانوا يتلقون المعلومات حول وضعية حساباتهم المفتوحة لدى الشركة المذكورة مباشرة من أحد أعوانها التجاريين. وعلى إثر انقطاع هذا الأخير عن العمل، إتصلوا بالشركة للإطلاع على وضعية حساباتهم وتفتنوا إلى أن محافظ أوراقهم المالية عرفت تراجعاً ملحوظاً من حيث قيمتها مقارنة بما كانت تظهره الكشوفات التي سبق أن تلقوها من العون المذكور.

وقد أثبتت التحريات التي أجرتها الهيئة في الغرض أن أحد الأعوان التجاريين قام بإعداد الكشوفات التي استظهر بها أصحاب الشكاوى وهي كشوفات اتضح أنها لا تعكس الوضعية الحقيقية لحساباتهم باعتبارها تظهر أن أموالهم موظفة في أسهم وأنها تحقق مردودية عالية والحال أن هذه الأموال غير موجودة في حساباتهم، إذ تم سحبها منها دون علمهم. وقد توفرت قرائن من شأنها أن تفيد أن العون التجاري المذكور هو الذي استفاد من عمليات سحب الأموال.

وبما أن هذه الممارسات قد تكون موجبة لعقوبات جزائية، تولى رئيس الهيئة إعلام وكيل الجمهورية بفحوى الشكاوى وتمت إحاطة أصحابها علماً بذلك.

وتمت إحالة العون المعني على مجلس التأديب لهيئة السوق المالية الذي قرّر توقيفه كلياً ونهائياً عن ممارسة أي نشاط يتعلق بالسوق المالية.

### 2. تحديد قيمة التصفية المعتمدة لاكتتاب أسهم شركة استثمار ذات رأس مال متغير :

تلقت الهيئة شكوى ضد بنك بوصفه موزعاً لأسهم شركة استثمار ذات رأس مال متغير، أورد فيها صاحبها أنه قام باكتتاب أسهم شركة استثمار ذات رأس مال متغير على أساس قيمة تصفية معينة، إلا أن البنك قام بسحب مبلغ مالي من حساب الشاكي يفوق مبلغ الاكتتاب المضمن ببطاقة الاكتتاب موضوع العملية.

وقد أفرزت التحريات أن البنك المشتكى به قد أنجز عملية الاكتتاب لفائدة الشاكي طبقاً لشروط الاكتتاب وإعادة الشراء الخاصة بأسهم شركة الاستثمار ذات رأس مال المتغير التي يقوم بتوزيعها، والتي تعتمد نظام «قيمة تصفية غير معروفة عند الاكتتاب أو إعادة الشراء». إلا أن الإشكال الحاصل مردّه عدم التنصيص ضمن بطاقة الاكتتاب على أن قيمة التصفية التي تمت على أساسها العملية هي وقتية في انتظار الإعلان عن قيمة التصفية الفعلية واحتساب مبلغ الاكتتاب على أساسها. لذا أوصى مجلس الهيئة بأن تتولى مصالح الهيئة مزيد التعمق في كيفية إعلام المستثمرين بالشروط الفعلية للاكتتاب وذلك من خلال تحيين الوثائق الموضوعية على ذمتهم للغرض.

### 3. تسجيل اتفاقية الحساب :

تمّ تقديم شكوى للهيئة تضمّنت مطالبا يتعلّق بتحميل شركة وساطة بالبورصة مسؤولية عدم قيامها بتسجيل اتفاقية فتح الحساب لدى القباضة المالية.

وباعتبار أن النصوص المنظمة لنشاط الوساطة بالبورصة لا توجب على الوسيط تسجيل اتفاقية فتح الحساب لدى القباضة المالية، قرر مجلس الهيئة رفض الشكوى.

### 4. إنجاز عمليات بيع وشراء أوراق مالية دون أوامر صادرة عن صاحب الحساب :

تلقت الهيئة ثلاث شكاوى يعرض محرروها أن وسطاء بالبورصة الماسكين لحسابات أوراقهم المالية قاموا بعمليات بيع وشراء لأوراق مالية لحسابهم دون إذن منهم والحال أن هذه الحسابات هي من صنف التصرف الحر.

ولا تزال الأبحاث جارية بخصوص هذه الشكاوى.

### 5. سحب أموال من الحساب بدون مبرر :

وردت على الهيئة شكوى يعرض فيها محررها أن وسيطا بالبورصة قام بسحب مبلغ مالي من حسابه بدون مبرر شرعي.

وقد تبين من خلال الأبحاث أن خطأ ما ديا تسرب في حساب الشاكي تمثل في قيام شركة الوساطة بتنزيل مبلغ مالي بهذا الحساب والحال أن هذا المبلغ ليس راجعا للشاكي. وعلى إثر تفتننها لذلك، قامت بتصحيح الخطأ بسحب المبلغ المالي الذي تم تنزيهه خطأ.

لذا، اعتبر مجلس هيئة السوق المالية أن سحب الأموال كان مبررا خلافا لما ادعاه الشاكي وتم رفض الشكاية.

### 6. حول المعلومات الواردة بنشرة إصدار وإدراج شركة بالسوق البديلة :

وردت على الهيئة ثلاث شكاوى يعرض فيها محرروها بأنهم قاموا بالاكتتاب في أسهم شركة بعد اطلاعهم على نشرة الإصدار والإدراج الخاصة بها والمؤشر عليها من قبل الهيئة. وعلى إثر تراجع أسعار أسهم الشركة المعنية بنسبة هامة، تثبتوا من المعلومات الواردة بالنشرة وتبين لهم أنها تحتوي على معطيات غير دقيقة وغير واضحة ومظلمة حسب ذكركم.

وباعتبار أن الشكاوى لم تتضمن ما هي المعلومات غير الدقيقة والمظلمة، تمّ استدعاء أصحاب الشكاوى للحضور لدى هيئة السوق المالية لتقديم مزيد من التوضيحات، ونظرا لعدم استجابتهم للدعوة قرر مجلس الهيئة حفظ الشكاوى المذكورة.

### 7. مسك حسابات الأوراق المالية :

نظر مجلس الهيئة في شكوى تقدم بها بنك خلال سنة 2007 وهي شكوى متعلقة بمسألة مسك حسابات الأوراق المالية وموجهة ضد شركة مساهمة عامة ووسيط بالبورصة. وأشار البنك في شكواه إلى وجود خلاف بينه وبين شركة مساهمة عامة في تحديد عدد الأسهم المسجلة باسم حرفائه في رأس مال هذه الأخيرة، وهي أسهم كان البنك قد أودعها في فترة معينة لدى وسيط بالبورصة. وطلب البنك تدخل الهيئة لدى كل من الشركة والوسيط المعنيين قصد التثبت من عدد الأسهم الراجعة لحرفائه في رأس مال الشركة المذكورة.

وقد أفرزت التحريات أن شركة الوساطة المشتكى بها لا تتحمل أي مسؤولية في مسك حسابات الأوراق المالية لشركة المساهمة العامة المعنية باعتبار أن هذه الأخيرة تتولى بنفسها مسك تلك الحسابات. كما تبين أن الشركة المذكورة كانت قد لجأت إلى القضاء لفض الإشكال المتعلق برأس مالها. فقرر المجلس حفظ الملف وإعلام البنك الشاكي بنتائج التحريات.

### 8. تحويل محافظ أوراق مالية :

تلقت الهيئة شكوى تعلق موضوعها برفض شركة وساطة نقل محافظ الأوراق المالية الراجعة للشاكي إلى وسيط آخر. وقد أفرزت التحريات أن عدم قيام شركة الوساطة بتنفيذ تعليمات الشاكي مرده وجود خلاف حول بعض العمليات التي أجريت على الحسابات الراجعة للشاكي. وأثناء إجراء البحث، قامت شركة الوساطة بنقل محفظة الشاكي إلى الوسيط المعين من قبله دون أن يؤدي ذلك إلى حل الخلاف القائم بين الطرفين.

وقد قرر المجلس تأخير النظر في الملف بعد أن تبين له وجود مساعي جدية لتسوية هذا الخلاف رضائياً.

## III- أبحاث هيئة السوق المالية :

قامت مصالح الهيئة خلال سنة 2008 بإجراء خمسة أبحاث اثنان منها تعلقا بسوق أسهم شركات مدرجة، واثنان حصاً شركتي وساطة بالبورصة أما الخامس فتعلق بتصرفات موظف لدى شركة وساطة.

وباستثناء بحث واحد لا يزال جارياً، فإن مجلس الهيئة نظر في بقية الأبحاث إضافة إلى ثلاث ملفات بحث أخرى أجريت قبل سنة 2008 وتعلقت بسوق أسهم شركات مدرجة.

### 1. الأبحاث المتعلقة بسوق أسهم شركات مدرجة :

تمحورت الأبحاث المتعلقة بسوق أسهم شركات مدرجة بالمواضيع التالية :

- نشر معلومات حول شركة مدرجة : تلقت الهيئة مكتوباً صادراً عن مستثمرين مفاده اعتزامهم اقتناء أسهم شركة مدرجة لدى المساهمين المرجعيين في رأس مال هذه الشركة. وقد تولى



## حماية المدخرين

المستثمرون نشر محتوى هذا المكتوب في الصحف الإلكترونية. ونظرا لما تكتسيه هذه المعلومات من أهمية من حيث تأثيرها على أسعار أسهم الشركة المعنية، سارعت الهيئة بتعليق تداول أسهم الشركة المعنية وقامت بفتح بحث لدى المستثمرين المعنيين قصد التحري من جدية العرض ومدى استجابته للتراتب والإجراءات المنظمة لنشاط السوق.

وأوضح المستثمرون المعنيون أن البلاغ الصادر عنهم لا يعدو أن يكون سوى دعوة موجهة للمساهمين المرجعيين للتفويت في الأسهم التي يملكونها. كما تبين من خلال التحري معهم بأنهم لم يوفروا الأموال اللازمة لتغطية عملية الشراء المزمع إنجازها ولجابهة اقتناء بقية الأسهم المكونة لرأس مال الشركة في صورة إخضاعهم لعرض شراء إجباري من قبل الهيئة إذا ما تسنى لهم التحصل على كتلة نفوذ.

تبعاً لذلك، تراجع المستثمرون عن طلب شراء الأسهم، وتم إعلام المتدخلين في السوق والعموم ببلاغ نشر بنشرية الهيئة.

– الإخلال بسير سوق أسهم شركة مدرجة : إثر رصد مصالح الهيئة خلال سنة 2005 لعمليات بيع وشراء أسهم شركة مدرجة كان لها أثر واضح على نسق تطور أسعار هذه الأسهم، تقرر فتح بحث في الموضوع. وقد أفرزت التحريات قيام أحد المستثمرين بالتدخل لحسابه بيعا وشراء، وبصفة مستمرة، على أسهم الشركة المعنية عن طريق عدة وسطاء بالبورصة، مما أثر على نسق تطور سعر هذه الأسهم.

وتبين لمجلس الهيئة أن الممارسات المذكورة أدت إلى التأثير على سعر السهم خلافا لقاعدة تحديد الأسعار المنصوص عليها بالتراتب الجاري بها العمل، وبالتالي إلى إحداث خلل بالسير العادي للسوق. وعملا بأحكام الفصل 40 من القانون عدد 117 لسنة 1994، قرر مجلس الهيئة توجيه أمر إلى المستثمر المذكور يقضي بالكف عن تلك الممارسات وعدم العود إليها مستقبلا.

– عمليات شراء أسهم لإعادة بيعها : لاحظت مصالح الهيئة أن سوق أسهم شركات مدرجة شهدت على فترات مختلفة حركية غير عادية على مستوى الأسعار والكميات المتداولة. فتم فتح بحثين قصد الوقوف على أسباب ذلك، أجريا لدى شركتي وساطة بالبورصة باعتبارهما أبرز المتدخلين على أسهم الشركات المعنية.

وأفضت التحريات إلى أن الحركية التي عرفتها الأسهم موضوع البحثين مردها قيام مستثمرين أجانِب بتكليف الوسيطين المعنيين بشراء كميات هامة من الأسهم. ونظرا لخصوصية هذه العمليات والتي تستوجب إنجاز عمليات شراء ذات حجم هام دفعة واحدة، لجأ أحد الوسطاء إلى إنجاز عمليات شراء لحسابه الخاص قصد جمع كميات الأسهم المطلوبة من قبل حريفة الأجنبي وبيعها له في شكل كتل. أما الوسيط الثاني فقد توخى التمشي نفسه من خلال شراء أسهم في إطار إدارة محافظ الأوراق المالية لفائدة الحرفاء وبيعها مجمعة لحريفة الأجنبي الذي كلفه باقتناء كميات هامة من هذه الأسهم. ولئن يمكن اعتبار هذه العمليات من قبيل العمليات التي يطلق عليها «التداول المسبق» فإن لجوء الوسيطين المعنيين إلى هذه الممارسات تبدو ناتجة عن الخصوصيات التي تميز المعاملات المنجزة لفائدة الحرفاء الأجانِب خاصة من حيث الحجم الذي يمكن أن يتجاوز عمق السوق التونسية. وفي هذا الخصوص، أوصى مجلس الهيئة بإعداد دراسة تشمل الجوانب المتعلقة بهذا المجال والاستئناس بالتجارب الأجنبية خاصة منها تلك المتعلقة بالأسواق المماثلة للسوق التونسية.



### 2. الأبحاث لدى وسطاء بالبورصة :

خلال سنة 2008 أجرت الهيئة بحثين في نشاط وسيطين بالبورصة. وقد تم فتح البحث الأول على إثر عجز وسيط بورصة عن تسليم أسهم شركة مدرجة كان قد قام ببيعها، أما البحث الثاني فقد تم فتحه على إثر التفتن إلى وجود تجاوزات بمناسبة التحري في شكوى موجهة ضد وسيط بالبورصة.

- بحث حول عجز وسيط بالبورصة عن تسليم أسهم :

عملا بالتراتب الجاري بها العمل، قامت شركة الإيداع والمقاصة والتسوية بإعلام الهيئة بعجز وسيط بورصة عن تسليم أسهم شركة مدرجة كان قد قام ببيعها. وقد تولت الهيئة إجراء بحث للوقوف على أسباب هذا العجز.

وأكد البحث أن الوسيط المعني تلقى، خلال سير حصة البورصة، أمرا هاتفيا صادرا عن حريف أجنبي لبيع أسهم شركة مدرجة، وهي أسهم مودعة لدى إحدى البنوك. وقد سارع الوسيط بتنفيذ الأمر الوارد عليه دون التثبت لدى البنك المودع لديه من رصيد الحريف الذي تبين أنه لا يغطي عملية البيع المنجزة. وقد قام الوسيط بتسوية وضعيته في الأجل القانونية وذلك من خلال اقتناء العدد اللازم من الأسهم لتغطية العجز.

من جهة أخرى تبين من خلال البحث أن الوسيط المعني يقبل الأوامر الهاتفية رغم عدم امتلاكه لآلة التسجيل الهاتفية خلافا لما تقتضيه التراتيب الجاري بها العمل. لذا، قرر مجلس الهيئة توجيه أمر إلى الوسيط المذكور للامتناع مستقبلا عن قبول أوامر بورصة بالهاتف إلى غاية اقتناء آلة تسجيل مكالمات هاتفية.

- بحث في نشاط شركة وساطة :

قامت الهيئة بفتح بحث حول نشاط شركة وساطة بالبورصة قصد التثبت من سلامة العمليات المنجزة على حسابات حرفائها وذلك على إثر التفتن إلى حصول تجاوزات من حيث التصرف في أحد هذه الحسابات بمناسبة التحري في الشكاوى الموجهة ضد الشركة المذكورة. وقد شمل هذا البحث الجوانب التنظيمية للشركة من جهة والتثبت من العمليات المنجزة على حسابات الحرفاء وخاصة منهم أولئك الذين تقدموا بشكاوى ضد شركة الوساطة أثناء سير البحث من جهة أخرى.

وقد بينت الأبحاث وجود عدة نقائص وإخلالات على المستوى التنظيمي للشركة تتمثل فيما يلي :

- عدم توفر الضمانات الكافية التي من شأنها تأمين مصالح الحرفاء ؛
- عدم تخصيص مصلحة مستقلة هيكلية تعنى بنشاط إدارة محافظ الأوراق المالية لفائدة الغير ؛
- عدم سعي شركة الوساطة للتعرف على حرفائها ؛

## حماية المدخرين

- عدم التزام شركة الوساطة بواجب الإعلام المحمول عليها ؛
  - عدم توفير الإمكانيات والإجراءات التي تكفل الرقابة الداخلية للتأكد من احترام قواعد حسن التصرف.
- وعليه، قرر مجلس الهيئة مطالبة شركة الوساطة المعنية بمدّ الهيئة ببرنامج عملي يتضمّن جدولاً زمنياً محدّداً لتجاوز الإخلالات المرصودة.

كما أفضت الأبحاث أيضاً إلى الكشف عن تجاوزات تمسّ بمصالح الحرفاء صادرة عن أحد الأعوان التجاريين لشركة الوساطة المعنية والذي كلف بملفات بعض الحرفاء، وتتمثل هذه الممارسات في مغالطة هؤلاء الحرفاء وذلك من خلال مدّهم بكشوفات لا تعكس الوضعية الحقيقية لحساباتهم. وباعتبار أن هذه الممارسات تشكل إخلالاً بمبادئ أخلاقية المهنة التي نصت عليها القوانين الجاري بها العمل، قرر مجلس الهيئة إحالة الموظف على مجلس التأديب الذي أصدر قراراً يقضي بتوقيفه كلياً ونهائياً عن ممارسة أي نشاط يتعلق بالسوق المالية.

كما أفرز البحث توفر عدة قرائن تبرز بأنّ ممارسات العون قد تكون مستوجبة لعقوبات جزائية لداً تولى رئيس الهيئة إعلام وكيل الجمهورية بذلك تطبيقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

### 3. بحث في تصرفات موظف لدى شركة وساطة :

على إثر تلقي الهيئة إعلاماً من شركة وساطة بالبورصة حول قيام موظف لديها بأخطاء مهنية إستوجبت إحالته على مجلس التأديب للشركة، تم فتح بحث قصد الوقوف على طبيعة الأفعال المنسوبة للمعني. وقد تبين من خلال الأبحاث المجراة بأن المعني بالأمر ارتكب مخالفات إدارية تتمثل في التصرف في حسابات الحرفاء دون أوامر مكتوبة ودون إذن مسبق والحال أن هذه الحسابات من صنف التصرف الحر، من جهة، وفي مغالطة حريف لدى الشركة من خلال مده بكشف لا يعكس الوضعية الحقيقية لحسابه، من جهة أخرى.

كما أفرز البحث وجود قرائن قد تفيد استنثار المعني بالأمر لخاصة نفسه بأموال راجعة للحرفاء سلموها إياه قصد إيداعها بحساباتهم المفتوحة لدى شركة الوساطة، وهي ممارسات قد تشكل مخالفات جزائية.

لذا، قرّر مجلس الهيئة إحالة المعني بالأمر على مجلس التأديب من أجل المخالفات التي تمّ رصدها باعتبار أنّها تمسّ بقواعد أصول المهنة المنظمة للعلاقة بين الحريف والوسيط، التي تتمثل خاصة في الأمانة والنزاهة والمصادقية. وبعد المداولات أصدر المجلس قراراً يقضي بتوقيف المعني كلياً ونهائياً عن ممارسة أي نشاط يتعلق بالسوق المالية.

وحيث أفرز البحث وجود قرائن تفيد بأنّ ممارسات العون المعني قد تكون مستوجبة لعقوبات جزائية، بادر رئيس الهيئة، تطبيقاً لأحكام القانون عدد 117 لسنة 1994، بإعلام وكيل الجمهورية بذلك.

## الباب الرابع

### حماية الإدخار الجماعي

واصل قطاع التصرف الجماعي نموّه خلال سنة 2008 حيث تطوّرت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة لتبلغ 3642 مليون دينار في 31 ديسمبر 2008 مقابل 3042 مليون دينار في موفى سنة 2007.

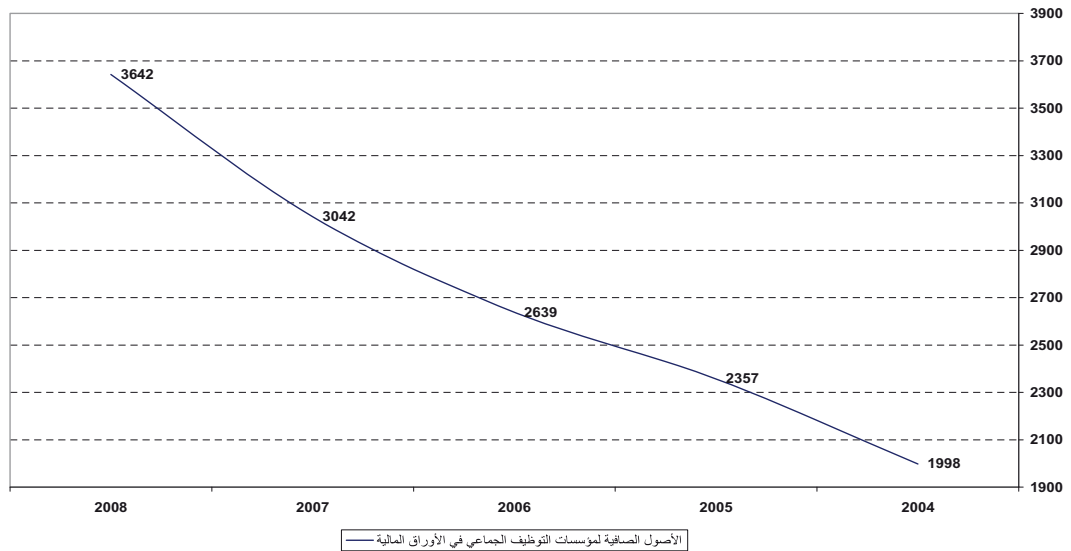
وبلغت حصّة المؤسسات الرقاعية 88,8% من المجموع مقابل 94% سنة 2007.

وساّهمت مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية في تطوير السوق الأولية حيث اكتتبت في جل إصدارات الشركات وإصدارات رقاع الخزينة.

ويبرز الجدول التالي تطور الأصول المتصرف فيها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق الماليّة ونسبتها من إجمالي الناتج المحلي ومن إجمالي الادخار الوطني.

مليون دينار					
2008	2007	2006	2005	2004	
3642	3042	2639	2357	1998	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
19,7	15,3	12,0	18,0	6,19	نسبة التطور السنوي (%)
7,3	6,8	6,4	6,2	5,7	النسبة من إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الجارية (%)
32,6	30,8	28,3	29,3	25,1	النسبة من إجمالي الادخار الوطني بالأسعار الجارية (%)

تطور الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية 2008-2004



## أ. إحداء مؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وشركات تصّرف :

منحت هيئة السوق المالية سنة 2008 ترخيصين لتكوين شركتي تصّرف و9 تراخيص لتكوين مؤسّسات توظيف جماعي تتوزّع كما يلي :

6 - تراخيص لتكوين صناديق مشتركة للتوظيف منها صندوقين تمّ إحدائهما بمبلغ جملي بـ 100 مليون دينار وانطلقا في النشاط خلال شهر أكتوبر 2008 وذلك في إطار تعزيز مساهمة المؤسّساتيين في السوق المالية ممّا مكن من دعم ثقة المستثمرين فيها وأحد من الآثار لاحتداد تأثيرات الأزمة المالية العالمية خلال تلك الفترة على السوق المالية التونسية ؛

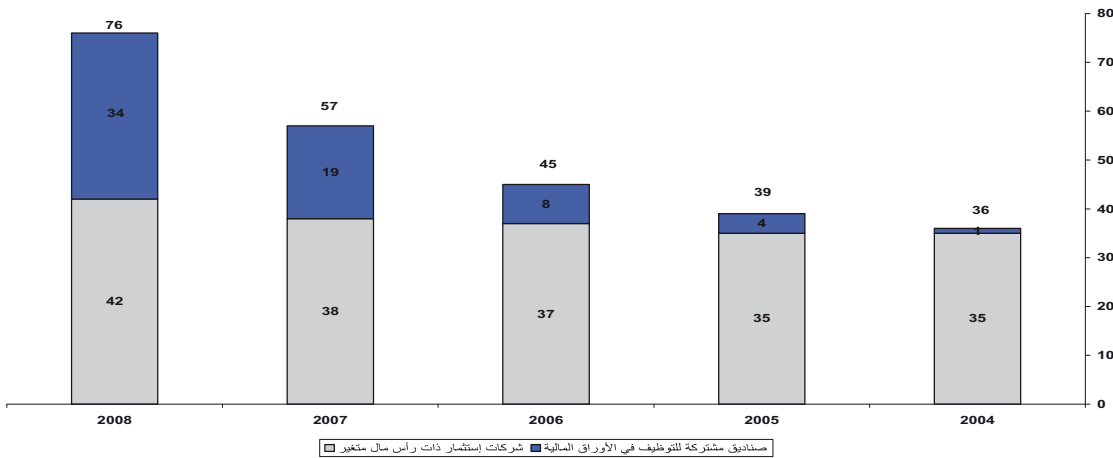
6 - تراخيص لتكوين شركة إستثمار ذات رأس مال متغير؛

6 - وتراخيص لتكوين صندوق مشتركة للتوظيف تنمية.

أمّا التراخيص التي تمّ سحبها بمقتضى أحكام الفصل 33 من مجلة مؤسّسات التوظيف الجماعي الصادرة بالقانون عدد 83 لسنة 2001 والفصل 23 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005، فقد تعلقت بصندوقين مشتركين للتوظيف وشركتي تصّرف في الأوراق المالية لفائدة الغير وذلك لعدم إتمام باعئها إجراءات تكوينها في الأجال القانونية.

وبذلك يكون عدد مؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي هي في حالة نشاط فعلي 76 مؤسّسة في موفى سنة 2008 منها 30 مؤسّسة توظيف جماعي في الأوراق المالية الرقاعية و46 مؤسّسة توظيف جماعي في الأوراق المالية المختلطة مقابل 57 مؤسّسة سنة 2007 منها 24 مؤسّسة في الأوراق المالية الرقاعية و33 في الأوراق المالية المختلطة.

تطور عدد مؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية 2004 - 2008



### II. نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية :

عرفت جُل مؤشرات مؤسسات التوظيف الجماعي تطوُّراً خلال سنة 2008 فقيمة الأصول الصافية بلغت 3642 مليون دينار مقابل 3042 مليون دينار سنة 2007 مسجلة ارتفاعاً بنسبة 19,7% استأثرت المؤسسات الرقاعية بـ 88,8% من المبلغ الجملي.

وبلغت التدفقات الصافية للأموال المستقطبة من قبل تلك المؤسسات 327 مليون دينار مقابل 360 مليون دينار. وسجّل عدد المساهمين ارتفاعاً بنسبة 8,2% ليبلغ 42700 مقابل 40415 مساهماً في موفى سنة 2007.

وتطوّرت مردودية مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2008 إذ بلغت 4,2% وبلغت مردودية الصنف الرقاعي 4,1%.

وانخفضت المبالغ الموظفة من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في رفاع الخزينة إذ مثلت 45,9% من الأصول الصافية مقابل 49% سنة 2007.

أمّا مساهمة تلك المؤسسات في الاكتتاب في القروض الرقاعية المصدرة من قبل شركات المساهمة العامة فقد بلغت 254,7 مليون دينار مقابل 163 مليون دينار سنة 2007 ومثلت 68,1% من مجموع الأموال المكتتبه من قبل الشركات في القروض الرقاعية المصدرة، كما أنّ 65% من قائم القروض الرقاعية في 31 ديسمبر 2008 مكتتب من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

في حين لم تتجاوز حصّة التوظيفات في سندات المساهمة في رأس المال من الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي نسبة 4,9% من جملة الأصول الصافية، أمّا حصّة تلك المؤسسات في محافظ مثيلاتها فقد كانت في حدود 2,6% من جملة الأصول الصافية. وارتفعت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة بنسبة 51,7%. أما الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية فقد ارتفعت بنسبة 16,6% مقارنة بسنة 2007.

مليون دينار					
2008	2007	2006	2005	2004	
3642	3042	2639	2357	1998	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
19,7	15,3	12,0	18,0	19,6	نسبة التطوُّر السنوي (%)
408	269	174	153	91	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة
51,7	54,6	13,7	68,1	40,0	نسبة التطوُّر السنوي (%)
3234	2773	2465	2204	1907	الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية
16,6	12,5	11,8	15,6	18,7	نسبة التطوُّر السنوي (%)

### III. مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية :

ضمانا لحسن سير السوق وسلامة المعاملات بها أوكل المشرع لهيئة السوق المالية مسؤولية مراقبة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية، ولهذا الغرض تقوم الهيئة بعمليات مراقبة عبر الوثائق ومن خلال إجراء عمليات تفقد ميداني.

#### 1. عمليات المراقبة عبر الوثائق :

شملت هذه العمليات مراقبة آجال إرسال القوائم الربع سنوية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ومدى احترام نسب توظيف الأصول وقاعدة تركيبة الأصول الصافية وقاعدة توزيع المخاطر ومتابعة عملية تصحيح النقائص التي تم التفتن لها.

ففيما يتعلق بآجال إرسال القوائم الربع سنوية لوحظ تقلص عدد حالات التأخير في إرسال هذه القوائم حيث بلغ عدد المؤسسات التي تأخرت 13 مؤسسة ولم يتعدى التأخير 15 يوما.

أمّا بخصوص عدم احترام قواعد التوظيف، فالملاحظ أنّ جلّ التجاوزات التي ضبطت مردها الاكتتاب في أسهم أو رقاغ مصدرة من قبل نفس المؤسسة في حين لم تحترم 5 مؤسسات قاعدة عدم حيازة أكثر من 10% من نفس الصنف من الأوراق المالية.

وقد تمت دعوة مؤسسات التوظيف الجماعي المخالفة إلى التقيد بقواعد توزيع المخاطر التي ضبطها القانون، وإلى تسوية وضعيتها، علما وأنّ جلّ هذه التجاوزات خصت قروضا رقاعية مجملها مضمون وذات مردودية مرتفعة وقد تم الاكتتاب فيها قبل صدور القانون.

#### 2. عمليات التفقد الميداني :

تنصّ التشريعات المنظمة للقطاع على إخضاع مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والمتصرفون والمودع لديهم والمسيرون والعاملون تحت إمرتهم إلى مراقبة هيئة السوق المالية.

والغرض الأساسي من وراء هذه المراقبة هو التثبت من مدى احترام هذه الصنف من المتدخلين بالسوق للأحكام القانونية والترتيبية الجاري بها العمل وذلك من خلال تقييم النظم الداخلية والوسائل والمعدات الموضوعة على ذمة المتصرفين ومدى استجابتها لمتطلبات النشاط المرخص فيه وكذلك للتثبت من تواجد آليات تضمن عدم تداخل المهام وتضارب المصالح واحترام قواعد أصول المهنة.

ولتصحيح النقائص التي تمّ الوقوف عليها قامت مصالح الهيئة بمطالبة المؤسسات المعنية باتخاذ الإجراءات الضرورية لتلافيها وفق برامج محدّدة للغرض.

وقد تم إعداد منهجية للرقابة تركز على مراقبة التثبت من النظام الداخلي والإجراءات والوسائل وخاصة منها الموارد البشرية والمادية، وكذلك من مدى وجود تضارب المصالح ومدى تداخل المهام المتعلقة بالتصرف في الأصول ومراقبة عمليات الاكتتاب وإعادة الشراء.

## الباب الخامس

# تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي

### 1. تنقيح النصوص الترتيبية :

#### 1. الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس :

تعلّقت التنقيحات التي أدخلت على الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس والتي وقع التأشير عليها بقرار وزير المالية المؤرخ في 15 أفريل 2008 بالمسائل التالية :

- إضافة خطة مراقبة سير السوق بالبورصة والتي تستوجب مسك بطاقة في الغرض يتم إسنادها وفق شروط تضبط بقرار صادر عن هيئة السوق المالية.
- التنقيح على ضرورة تعيين وسطاء البورصة مسؤولا على الأعوان المكلفين بالتداول يكون المخاطب الأساسي للبورصة ولبقية الوسطاء بخصوص جميع العمليات المنجزة على نظام التداول الإلكتروني.
- إعادة تنظيم الطرق والأجال التي يتمّ وفقها التداول بالسوق الموازية وتحديد صيغة انتقال الشركات المصدرة إلى نظام التداول الإلكتروني بهذه السوق.
- إضافة أصناف جديدة من الأوامر مع توضيح مدة صلوحيّتها حسب الشكل الذي تصدر وفقه.
- إدخال بعض التنقيحات على الأحكام المتعلقة بصفقات الكتل من ذلك اعتماد المبلغ عوضا عن كمية الأسهم باعتبار أن كمية الأسهم لم تعد تفي بالمعنى بالنظر إلى تخفيض القيمة الاسمية للأسهم.
- إحداث صنف خاص تسجل فيه بورصة الأوراق المالية بتونس، إذا لم تعترض على ذلك هيئة السوق المالية، الشركات التي تعرف أحداثا قد تخل بسلامة وضعيتها لمدة طويلة أو قد تؤثر سلبا على حسن سير السوق مع تحديد إمكانية سحب الشركات المدرجة بهذا الصنف حسب نفس الصيغة.
- إحداث سوق خاصة بالصناديق المشتركة للديون صلب بورصة الأوراق المالية بتونس.

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

بهدف ضبط المعلومات التي يجب أن يتضمّنها التقرير السنوي حول التصرف في الشركة المشار إليه صلب الفصل 3 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم

السوق المالية كما تمّ تنقيحه بمقتضى الفصل 15 من القانون عدد 96 لسنة 2005 المؤرخ في 18 أكتوبر 2005 والمتعلق بتدعيم سلامة العلاقات المالية، بادرت هيئة السوق المالية بتنقيح الفصل 44 من ترتيبها المتعلق بالمساهمة العامة والذي تم التأشير عليه بقرار وزير المالية المؤرخ في 17 سبتمبر 2008.

وقد تضمنّ التنقيح التنصيص على واجب إعداد التقرير السنوي حول التصرف في الشركة وفقاً لنموذج تم إلحاقه بترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة ممّا من شأنه إضفاء المزيد من الوضوح على هذا التقرير وكذلك على أنه يمكن للشركة أن تدرج بالتقرير بيانات أخرى خاصة بنشاطها إضافة إلى البيانات الوجوبية والمتمثلة في :

- عرض حول نشاط ووضعية ونتائج الشركة ؛
- تطور الشركة وأدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة ؛
- المؤشرات الخاصة حسب القطاعات يتمّ ضبطها بقرار عام تصدره هيئة السوق المالية ؛
- الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية وتاريخ إعداد التقرير ؛
- التطور المتوقع لوضعية الشركة وأفاقها المستقبلية ؛
- نشاط الشركة في مجال البحث والتنمية ؛
- التغييرات المدخلة على أساليب طرق إعداد وتقديم القوائم المالية ؛
- نشاط الشركات الخاضعة لرقابتها ؛
- المساهمات الجديدة أو عمليات التفتيت ؛
- إرشادات حول توزيع رأس المال وحقوق الاقتراع ؛
- معلومات حول شروط حضور الجلسة العامة ؛
- إعادة شراء الأسهم، طبيعة العملية وإطارها القانوني ؛
- الأحكام المطبقة على تسمية وتعويض أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة ؛
- أهمّ التفويضات التي هي في حالة صلوحية والممنوحة من قبل الجلسة العامة إلى هياكل التسيير والإدارة ؛
- دور كلّ هيكل تسيير وإدارة ؛



## تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي

- اللجان الخاصة ودور كل لجنة ؛
- تطور الأسعار والمبادلات بالبورصة منذ آخر جلسة ؛
- سير عمليات إعادة الشراء وانعكاساتها ؛
- تذكير موجز بأحكام القانون الأساسي المتعلقة بتخصيص النتائج ؛
- جدول تطور الأموال الذاتية والمراييح الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاث الأخيرة ؛
- تقرير اللجنة الدائمة للتدقيق بالخصوص فيما يتعلق باقتراح تسمية مراقب الحسابات، عند الاقتضاء ؛
- حفز الموظفين ودعم التكوين وغيرها من أشكال تنمية رأس المال البشري ؛
- عناصر حول الرقابة الداخلية.

### 3. القرارات العامة لهيئة السوق المالية :

- اتخذت هيئة السوق المالية سنة 2008 قرارين عامين تعلقًا بالمسائل التالية :
- قرار عام عدد 12 لهيئة السوق المالية مؤرخ في 30 أوت 2008 يستند إلى أحكام الفصل 4 جديد من الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس ويتعلق بضبط شروط إسناد البطاقة المهنية لخطة مراقبة سير السوق ببورصة الأوراق المالية بتونس. ويضبط هذا القرار العام بالخصوص المعطيات الواجب تقديمها للحصول على البطاقة المهنية وكذلك آجال الحصول على هذه البطاقة وحالات سحبها.
  - قرار عام عدد 13 لهيئة السوق المالية مؤرخ في 30 ديسمبر 2008 يتعلق بشروط معالجة أوامر البورصة وبالمعايير الدنيا للسجلات المسوكة بواسطة الإعلامية والذي يطر بالخصوص طرق استعمال الوسائل الحديثة للاتصال الإلكتروني في مجال الوساطة المالية حيث ينظم العلاقة بين كل من الحريف ووسيط البورصة فيما يتعلق بإصدار الأوامر بواسطة موقع إنترنت مخصص للغرض حتى يتسنى إنجاز المعاملات طبقا لشروط السلامة التقنية المنصوص عليها صلب القوانين والتراتب الجاري بها العمل وفي كنف ضمان حقوق المتدخلين. كما يضبط القرار العام المعايير الدنيا التي يجب أن تتوفر في السجلات التي يتم مسكها من قبل وسيط البورصة بواسطة الإعلامية.
  - وفي إطار المنهج الذي اعتمده هيئة السوق المالية لإحكام وسائل تدخل العاملين في السوق من خلال إرساء معايير التصرف السليم والحد من المخاطر، صادق مجلس هيئة السوق المالية في شهر ديسمبر 2008 على مشروع قرار عام يضبط محتوى التقرير المطالب بإرساله المسؤول عن الرقابة لدى الوسيط كل ستة أشهر إلى الإدارة العامة لشركة الوساطة وإلى الهيئة عن مهامه وذلك وفقا للتشريع الجاري به العمل.

## II – موقف الهيئة حول بعض المسائل المطروحة سنة 2008 :

تولت هيئة السوق المالية الإجابة على عدة تساؤلات تتعلق بالمسائل التالية :

### 1. عقلة توقيفية على أموال وأسهم :

تلقت هيئة السوق المالية رقيما يتعلّق بعقلة توقيفية مجراة على الأموال والأسهم الراجعة لمساهم بشركة خفية الإسم من قبل مساهم ثاني بالشركة نفسها يرمي إلى مطالبة الهيئة باتخاذ جميع الإجراءات التي تحول دون التفويت في الأسهم الراجعة للمدين المطلوب وتسجيلها بدفاترها. وجوابا على ذلك أفادت مصالح هيئة السوق المالية الطالب بما يلي :

– إنّ العقلة التوقيفية للأوراق المالية تتمّ بين أيدي الأشخاص المعنيين الذين أصدروها أو بين أيدي الوسيط المرخص له بمسك حساباتها مثلما ينصّ على ذلك الفصل 405 جديد من مجلة المرافعات المدنية والتجارية.

– إنّ تسجيل المعاملات المتعلقة بالأوراق المالية يتمّ ببورصة الأوراق المالية بتونس حسب صريح الفصل 71 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

### 2. مطلب ترخيص لعملية اندماج بالاستيعاب :

تطبيقا لأحكام الفصل 416 من مجلة الشركات التجارية الذي ينصّ على أنّه ”إذا كانت إحدى الشركات التي بصدد الاندماج ذات مساهمة عامة فإنّ ترخيص هيئة السوق المالية يكون ضروريا“، طلبت شركة مساهمة عامّة ترخيص الهيئة للقيام بعملية اندماج بالاستيعاب.

وفي ردّها على مطلب الترخيص أفادت الهيئة الشركة المعنية بأنّه لإتمام عملية الاندماج المزمع القيام بها وجب توفر الشروط التالية :

– احترام كامل الإجراءات والمراحل المتعلقة بعملية الاندماج المنصوص عليها بالقوانين والتراتيب الجاري بها العمل مع مدّ الهيئة برزنامة مهيّنة لإنجاز مختلف مراحل العملية ؛

– نشر بلاغ للعموم للإعلام بعملية الاندماج ونشر نسب المبادلة إذا ما تبين إستحالة المحافظة على سرية العملية ؛

– تقديم مطلب الترخيص المنصوص عليه بمجلة الشركات التجارية من قبل كل شركة مساهمة عامة معنيّة بعملية الاندماج ؛

– تقديم ملفّ إلى هيئة السوق المالية يتضمّن كلّ الوثائق المتعلقة بعملية الاندماج.

كما أعلمت الهيئة الشركة الطالبة أنّه يقع منح الترخيص بعد دراسة مشروع العملية على ضوء الوثائق المكونة للملف الذي سيقع تقديمه صحبة مشروع النشرة المتعلقة بعملية الاندماج.

### 3. الخضوع لإجراءات التسجيل بالبورصة :

تلقت هيئة السوق المالية مراسلات بخصوص مدى خضوع نقل ملكية أسهم شركات خفية الاسم إلى إجراءات التسجيل ببورصة الأوراق المالية بتونس في الحالات التالية :

\* في حالة الميراث أو عند تفويت الورثة للغير في تلك الأسهم :

في ردها قدمت مصالح الهيئة التوضيحات التالية :

- إن إحالة أسهم شركة خفية الاسم غير مدرجة بالبورصة لا تخضع في حالة الميراث إلى واجب التسجيل لدى بورصة الأوراق المالية بتونس طبقاً لأحكام الفصلين 70 و71 من القانون عدد 117 لسنة 1994 المؤرخ في 14 نوفمبر 1994 والمتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية. إلا أن هذه الإحالة تبقى خاضعة لمعاليم التسجيل الموظفة على الشركات وفقاً للشروط المنصوص عليها صلب مجلة معاليم التسجيل والطابع الجبائي.

- أما بالنسبة لإحالة الأسهم لفائدة الغير من قبل الورثة فإنه في الصورة التي يتعلق فيها الأمر بأسهم شركة مساهمة خصوصية فإن عملية الإحالة تخضع إلى إجراءات التسجيل ببورصة الأوراق المالية بتونس طبقاً لأحكام الفصل 71 من القانون عدد 117 لسنة 1994. أما إذا تعلق الأمر بأسهم شركة مساهمة عامة فإن عملية الإحالة يجب أن تتم داخل سوق التداول طبقاً للشروط المضبوطة بالترتيب العام للبورصة على أنه يمكن تسجيل هذه الإحالة دون تداول إذا ما تمت :

• بين الأزواج أو بين الأصول والفروع إلى غاية الدرجة الثالثة،

• بين شخصين طبيعيين أو معنويين إذا كانت المعاملة تدخل ضمن اتفاقية أشمل من أن تكون مجرد عقد بيع وتمثل أحد عناصرها الأساسية،

• بين حامل الأسهم لحساب الغير والمتعاقد معه في إطار اتفاقية حمل لحساب الغير شريطة أن تودع بصفة متزامنة نسخة من تلك الاتفاقية لدى هيئة السوق المالية ونسخة لدى بورصة الأوراق المالية بتونس بمجرد الانتهاء من الإجراءات القانونية للاتفاقية،

• بين مساهمين اثنين إذا ما تعلقت المعاملة بأسهم ضمان تصرف أعضاء مجلس الإدارة.

\* إحالة أسهم شركة مساهمة عامة في إطار اتفاقية حمل لحساب الغير :

في إجابتها، أفادت الهيئة أنه باعتبار أن عملية الإحالة موضوع طلب التسجيل لا تشمل الأطراف التي أبرمت اتفاقية الحمل لحساب الغير المودعة لدى هيئة السوق المالية، فهي بالتالي لا تندرج ضمن إحدى صور الإعفاء من التداول التي ينص عليها الفصل 70 من القانون عدد 117 لسنة 1994 أي صورة الإحالة بواسطة حمل لحساب الغير.

## تدعيم الإطار التشريعي والترتيبي

\* إحالة محفظة من الأوراق المالية تمت في إطار عملية تفويت في أصول شركة إلى شركة أخرى :

اعتبرت هيئة السوق المالية أنه حسب مكونات محفظة الأوراق المالية موضوع الإحالة يجب التمييز بين :

– الأوراق المالية والحقوق المرتبطة بها المصدرة من قبل شركات المساهمة الخصوصية والتي باستثناء حالة الميراث، يتم تسجيل المعاملات المتعلقة بها لدى بورصة الأوراق المالية بتونس طبقاً لأحكام الفصل 71 من القانون عدد 117 لسنة 1994،

– والأوراق المالية والحقوق المرتبطة بها المصدرة من قبل شركات المساهمة العامة التي يجب أن تتمّ المعاملات المتعلقة بها داخل سوق التداول وفقاً لمقتضيات الفصل 70 من القانون المشار إليه أعلاه.

إلا أنه نظراً إلى طبيعة عملية الإحالة موضوع الطلب والتي تمت بين شخصين معنويين في إطار اتفاقية أشمل من أن تكون مجرد عقد بيع وتمثّل أحد عناصرها الأساسية، فإنه يمكن تسجيلها دون تداول ببورصة الأوراق المالية بتونس باعتبار أنها تندرج ضمن إحدى حالات الإعفاء التي نصّ عليها الفصل 70 المشار إليه أعلاه.

وحول معرفة ما إذا كانت هذه العملية تستوجب عمولات الوساطة بالبورصة أفادت الهيئة بأنّ الفصل 8 من قرار وزير المالية المؤرخ في 27 مارس 1996 حدّد سلم العمولة المستحقة عن البائع وعن المشتري للعمليات التي لا تخضع للتداول لأي سبب من الأسباب، والتي يتمّ تسجيلها من قبل بورصة الأوراق المالية بتونس. علماً وأنّ الفصل 55 من القانون عدد 117 لسنة 1994 ينصّ على أنّ وسطاء البورصة مكفونون دون سواهم بتداول وتسجيل الأوراق المالية والحقوق المرتبطة بها والأدوات المالية ببورصة الأوراق المالية بتونس.

### 4. إمكانية فتح حساب باسم ورثة لدى وسيط البورصة :

تعهدت الهيئة باستشارة صادرة عن وسيط البورصة تعلقاً بمدى قانونية عملية فتح حساب باسم ورثة تبعاً لنقل حساب من وسيط إلى وسيط آخر.

وفي إجابتها أشارت الهيئة إلى أنّ الترتيب المنظمة لعمليات فتح الحساب لدى وسيط البورصة، وبالأخصّ الأمر عدد 2478 لسنة 1999 المؤرخ في 1 نوفمبر 1999 والمتعلق بضبط النظام الأساسي لوسطاء البورصة، تقتضي فتح حساب خاص بكل حريف. إذ نصّ الفصل 49 من الأمر المشار إليه أعلاه على أنه «يجب على وسيط البورصة فتح حساب واحد على الأقل لكل حريف يدوّن فيه وجوباً رصيده من الأموال ومن الأوراق المالية المتعلقة بالعمليات التي يقوم بها لفائدته، بما في ذلك العمليات المنجزة في إطار اتفاقية إدارة محفظة من الأوراق المالية».

طبقاً لهذه الأحكام فإنه يجب أن يكون الحساب المفتوح لدى وسيط البورصة خاصّاً بكل حريف ويجب أن يكون لكل حساب صاحب وحيد.

## الباب السادس

### التفتح على المحيط

#### 1. التعاون الدولي

في إطار التعاون مع الهيئات الدولية المثيلة والمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال، شاركت هيئة السوق المالية في تظاهرات وندوات وقع تنظيمها خلال 2008 وفي الأنشطة المتعلقة بمتابعة آثار الأزمة المالية العالمية والإجراءات الضرورية للحد منها.

#### 1. تنظيم الدورة العشرين لاجتماع اللجنة الإقليمية لبلدان إفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال

بدعوة من هيئة السوق المالية، عقدت بتونس خلال شهر مارس 2008، الدورة العشرون لاجتماع الهيئات المنضوية باللجنة الإقليمية لبلدان إفريقيا والشرق الأوسط التي تضم قرابة 20 عضوا من 26 دولة. ولقد حضرها الكاتب العام للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال.

وقد تناول هذا الاجتماع بالدرس عديد المواضيع أهمها تقديم نتائج أشغال فرق العمل المنبثقة عن اللجنة المذكورة وتلك التابعة للجنة الأسواق المالية الناشئة. كما وقع تقديم عرض لوضعية الهيئات الأعضاء باللجنة الإقليمية لبلدان إفريقيا والشرق الأوسط في خصوص الانضمام للمعاهدة الدولية المتعلقة بالاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات مع التذكير بأن سنة 2010 تمثل آخر أجل للقيام بذلك.

كما تمّ التطرق، خلال الاجتماع المذكور، إلى أهمية العمل على تطبيق مبادئ وأهداف التعديل المالي التي أقرتها المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال منذ 1998 والتي تهدف إلى حماية المستثمرين وضمان شفافية الأسواق ونجاحتها والحد من الأخطار المنظومية.

وتضمنت الدورة العشرون للاجتماع تنظيم ملتقى تكويني تناول بالدرس المحاور الآتية :

- أهمية قطاع التصرف الجماعي في الأسواق المالية الناشئة وأخلاقيات المهنة المتعلقة بنشاط صناديق الاستثمار.

- السوق المالية كحل لتمويل المشاريع الكبرى ومشاريع البنية التحتية للبلدان أعضاء اللجنة الإقليمية لبلدان إفريقيا والشرق الأوسط. كما وقع التركيز على إيجابيات هذا الصنف من التمويل وآلياته إلى جانب تطرق البنك الإفريقي للتنمية إلى الأسباب الكامنة وراء ضعف مساهمة الأسواق المالية للمنطقة في تحقيق هذا الهدف.

## التفتح على المحيط

### 2. المشاركة في تنظيم منتدى تونس الاقتصادي الثاني

شاركت هيئة السوق المالية، في نوفمبر 2008، في تنظيم منتدى تونس الاقتصادي الثاني والذي تناولت جلسات أعماله دور تونس المتوسطي، وتطورات الاقتصاد التونسي ومناخ الاستثمار، والمشاريع الكبرى في تونس ودور الاستثمار العربي والأجنبي، والمصارف في تونس وصناديق وهيئات التمويل العربية والدولية ودورها التمويلي، إضافة إلى دور السوق المالية في التمويل واستقطاب الاستثمار...

### 3. المشاركة في الملتقى حول تطوير الأسواق المالية المغربية

نظم مجلس القيم المنقولة المغربي، بالدار البيضاء خلال يومي 9 و 10 جويلية 2008، ملتقى حول تطوير الأسواق المالية المغربية، شارك فيه، من تونس، ممثلون عن هيئة السوق المالية ووزارة المالية وبورصة الأوراق المالية بتونس وشركة الإيداع والمقاصة والتسوية ووسطاء بالبورصة.

ومكّن الملتقى المذكور من تبادل وجهات النظر والتجارب في ما يتعلق بالإطار التشريعي و المبادرات الحكومية والبنية التحتية والتقنية والنموذج الذي يعتمده المتدخلون في السوق. كما أفضى الملتقى إلى استنتاج وجود تباين هام بين مختلف البلدان المعنية، وذلك سواء على المستوى التشريعي أو على مستوى الهياكل التقنية.

### 4. المشاركة في الدورة الثالثة والثلاثين للاجتماع السنوي للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال

انعقدت الدورة الثالثة والثلاثون للاجتماع السنوي للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال، التي شارك فيها ممثلون عن هيئة السوق المالية، من 26 إلى 29 ماي 2008 بباريس.

ولقد تناولت هذه الدورة بالنظر عديد المواضيع الهامة على غرار :

- الأزمة المالية وتداعياتها على أسواق البلدان الناشئة ؛
  - معايير المحاسبة الدولية ودورها في توفير الشفافية ؛
  - التسنيد والابتكار المالي وطرق مواجهة، الهيئات التعديلية، للتحديات الجديدة المتصلة بالمال ؛
  - صناديق المضاربة والصناديق العليا للاستثمار ؛
  - أسواق الأدوات المالية المتفرعة عن الأوراق المالية وسندات الدين.
- كما تعرضت الدورة الثالثة والثلاثون للاجتماع السنوي للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال إلى نقاط أخرى أبرزها :

- استعراض أهم التطورات في خصوص الانضمام للمعاهدة الدولية للمنظمة والمتعلقة بالاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات ؛

## التفتح على المحيط

- استعراض تطبيق مبادئ المنظمة وأهدافها للتعديل المالي ؛
- استعراض الجهود الرامية إلى توثيق التعاون بين الهيئات التعديلية ؛
- استعراض نتائج أشغال اللجنة التقنية حول وكالات التقييم ؛
- استعراض تقارير اللجان المنبثقة عن المنظمة المذكورة وفرق عملها .

### 5. المشاركة في الاجتماع السنوي للمعهد الفرنكفوني لهياكل الإشراف على أسواق المال

في إطار نشاط المعهد الفرنكفوني لهياكل الإشراف على أسواق المال، انتظم الاجتماع الدوري السنوي لرؤساء الهيئات المنضوية بهذا الهيكل خلال شهر أفريل 2008 بموناكو.

كما نظمت على هامش الاجتماع المذكور دورة تكوينية حول موضوع الإفصاح المتصل بأدوات الادخار الجماعي والذي وقع في إطاره التطرق إلى جملة من المسائل أبرزها:

- دراسة مقارنة تتعلق بمحتوى نشرة الإصدار ؛
- أخلاقيات المهنة المتعلقة بالإفصاح المالي لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ؛
- مراجعة نشرة الإصدار الموجزة بالنسبة لنوع معين من مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ؛
- النقائص المتصلة بالإعلام ؛
- التعاون بين الهيئات التعديلية في مجال مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ؛
- مراقبة الإشهار المتعلق بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ؛
- أشغال المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال حول الإعلام المرتبط بالاكتتاب في حصص أو أسهم مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والموجهة لصنف معين من المستثمرين ؛
- المبادرات المتخذة في مجال تنمية ثقافة المستثمرين.

### 6. المشاركة في ملتقيات دولية أخرى :

- شاركت هيئة السوق المالية في ملتقى حول التصورات الجديدة لمراقبة السوق، نظمتها المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال باسبانيا من 18 إلى 21 نوفمبر 2008.
- ولكسب المزيد من الخبرة في مجال تطبيق مبادئ التعديل المالي للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال، أوفدت الهيئة اثنين من إطاراتها للمشاركة في فعاليات ملتقى اللجنة الاستشارية لهيئات التعديل الذاتي التابعة للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال الذي انتظم بواشنطن خلال شهر ديسمبر 2008 حول تطبيق بعض مبادئ المنظمة المذكورة.

## التفتح على المحيط

### 7. متابعة الأنشطة المتعلقة بدراسة آثار الأزمة المالية العالمية والإجراءات الضرورية للحد منها

حرصت هيئة السوق المالية، خلال 2008، على متابعة أنشطة المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال في خصوص تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية وتداعياتها. وفي هذا الإطار، اقترحت المنظمة المذكورة جملة من الحلول شملت نشاط وكالات التقييم وعمليات البيع دون حيازة السندات وصناديق المضاربة والأدوات والأسواق المالية غير الخاضعة للتعديل.

• **في ما يتعلق بوكالات التقييم** : واعتبارا لدور هذه الوكالات في اتساع رقعة الأزمة، أوكلت المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال إلى فريق عمل منبثق عن اللجنة التقنية للمنظمة مهمة إعداد دراسة حول أنشطة تلك الوكالات. وقد انتهت تلك الدراسة، إلى ضرورة مراجعة قواعد أخلاقيات المهنة الخاصة بوكالات التقييم لتأخذ بعين الاعتبار الخصوصيات المتعلقة بتقييم الأدوات المالية المركبة وخاصة فيما يتعلق بـ :

♦ طرق التقييم وخاصة إمكانية الوثوق بها في ظروف نشاط غير عادية ؛

♦ تأطير أنجع لتفادي تضارب المصالح خاصة في ما يتعلق بسياسة تحديد الأجور وبالخدمات الملحقه ؛

♦ دلالة التقييمات الفردية وقابليتها للمقارنة وتذبذبها في ما يتعلق بالأدوات المالية المركبة ؛

وأدت مراجعة قواعد أخلاقيات المهنة الخاصة بوكالات التقييم إلى إدخال جملة من التحويرات على القواعد المذكورة تتعلق بما يلي :

♦ مصداقية طريقة التقييم وجودتها وذلك بإدراج جملة من القواعد منها :

\* منع المحللين التابعين لوكالات التقييم من تقديم اقتراحات أو توصيات في خصوص تشكيلة الأدوات المالية المركبة الخاضعة لترقيم هذه الوكالات ؛

\* إتباع إجراءات كفيلة بضمان نوعية المعلومات المعتمدة للحصول على تقييم موثوق به والتصريح بمحدودية هذا التقييم في صورة اعتماده على معلومات غير كافية ؛

\* اعتماد نظام مراجعة دقيق وموثق ومنتظم لمناهج ونماذج التقييم المعتمدة والتحويرات الهامة المدخلة عليها .

♦ استقلالية وكالات التقييم وتفادي وضعيات تضارب المصالح وذلك بإدراج عدد من القواعد تمثل أبرزها في ما يلي :

\* الإفصاح عما إذا كان أي من المصدر أو المكتب أو الحريف أو احد الأشخاص التابعين له يمثلون أكثر من 10% من الدخل السنوي لوكالة التقييم ؛



## التفتح على المحيط

- \* اعتماد سياسات وإجراءات لمراجعة العمل الذي وقع انجازه من قبل المحللين الذين يغادرون وكالة التقييم ؛
  - \* القيام بعمليات مراجعة منتظمة وموثقة لسياسات و طرق التأجير المعتمدة بالنسبة للمحللين التابعين لوكالة التقييم لضمان أن هذه السياسات و الطرق لا تتعارض مع موضوعية التقييم الذي تقوم به الوكالة ؛
  - ♦ مسؤولية وكالات التقييم تجاه المستثمرين والشركات المصدرة وذلك بإدراج جملة من القواعد تمثل أبرزها في ما يلي :
  - \* ضرورة تمييز تقييم الأدوات المالية المركبة عن غيرها من الأدوات عن طريق استعمال رموز تقييم مختلفة ؛
  - \* الإشارة إلى خاصيات كل تقييم وحدوده إضافة إلى حدود التثبيت التي وقع القيام بها في خصوص المعلومات المقدمة والمتعلقة بالسندات موضوع التقييم ؛
  - \* الإفصاح عن المنهجية الأساسية أو المنهجية المعتمدة في التقييم.
  - ♦ نشر قواعد أخلاقيات المهنة الخاصة بوكالات التقييم والتواصل مع المتدخلين في السوق والذي يتضمن ضرورة قيام وكالة التقييم بنشر جملة من المعطيات، على موقعها الإلكتروني، مثل قواعد أخلاقيات المهنة المعتمدة من قبلها ووصف لمنهجيات التقييم المتبعة. . الخ.
- واعتبرت المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال أن ضمان تطبيق هذه القواعد هو رهين التزام هذه الوكالات باحترام الواجبات المحمولة عليها خاصة تلك المتعلقة بالشفافية والإفصاح من جهة والتزام الهيئات التعديلية الوطنية باتخاذ الإجراءات التي من شأنها أن تضمن مراقبة مصداقية المعلومات المنشورة من قبل تلك الوكالات من جهة أخرى.
- ولبلوغ ذلك، فقد اقترحت المنظمة :
- ♦ إتباع تمشي تعديلي دولي متناسق لمراقبة أنشطة وكالات التقييم. وفي هذا الإطار، دعت المنظمة المشرعين، إلى الأخذ بعين الاعتبار قواعد أخلاقيات المهنة الخاصة بوكالات التقييم والموضوعة من قبلها، عند إعداد الأطر التشريعية لهذه الوكالات.
  - ♦ التزام فريق العمل التابع للمنظمة والمكلف بهذه الوكالات بوضع الآليات التي من شأنها أن تمكن الهيئات التعديلية التابعة لكل دولة من جعل رقابتها تتماشى وما تنص عليه قواعد أخلاقيات المهنة الخاصة بوكالات التقييم وبإيجاد وسائل رقابة مشتركة مع تحديد تفاصيل وشروط التعاون وتبادل المعلومات في هذا المجال.
  - ♦ قيام فريق العمل المشار إليه أعلاه باستطلاع لمعرفة ما إذا كانت وكالات التقييم تعتمد قواعد أخلاقيات مهنة مبنية على تلك التي وضعتها وراجعتها المنظمة ونشر نتائجها في جانفي 2009.

## التفتح على المحيط

- ♦ دراسة إمكانية إحداث هيئة رقابة دولية تعنى بالمسائل المتعلقة بوكالات التقييم.
- **في ما يتعلق بالبيع دون حيازة السندات :** فعلى سبيل الإجراءات الأولية وتفاديا للجوء المقرط إلى عمليات البيع دون حيازة السندات في ظل الظروف الحرجة التي تشهدها أسواق المال العالمية، بادرت اللجنة التقنية التابعة للمنظمة العالمية لهيئات أسواق المال إلى إقرار ما يلي :
  - ♦ تحجير أو تأكيد التحجير المتعلق بالبيع دون حيازة السندات غير القائم على استعارة السندات قبل بيعها.
  - ♦ إلزام بعض المستثمرين بإعلام الهيئات التعديلية وهيئات التعديل الذاتي أو العموم بعمليات البيع دون حيازة السندات.
  - ♦ تشديد الرقابة على المعاملات لرصد عمليات البيع دون حيازة السندات.
  - ♦ القبول بتبادل المعلومات المتعلقة بالرقابة بين أعضاء المنظمة لمواجهة عمليات البيع دون حيازة السندات.
- ثم في أواخر نوفمبر 2008 ودعما منها لأعمال قمة مجموعة العشرين، قرّرت المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال تكوين فريق عمل مكلف بالبيع دون حيازة السندات. ولقد أفضت أعمال هذا الفريق إلى تبني 4 مبادئ لتنظيم عمليات البيع المذكورة. وتتمثل هذه المبادئ في ما يلي :
- ♦ ضرورة إخضاع عمليات البيع دون حيازة السندات إلى الرقابة الكافية لتفادي التأثير سلبا على الأسواق المالية لاسيما عند إتمام العمليات المتعلقة بها.
- ♦ ضرورة إخضاع البيع دون حيازة السندات إلى واجبات إعلام تحدد الهيئات التعديلية محتواها وشروطها.
- ♦ ضرورة وضع الهيئات التعديلية لنظام لمراقبة تطبيق النصوص القانونية والعمل على ضمان احترامها مع إمكانية القيام بالأبحاث اللازمة لدى المتدخلين بالسوق.
- ♦ ضرورة اعتماد الهيئات التعديلية بعض الاستثناءات للقواعد العامة المتعلقة بالبيع دون حيازة السندات يقع تحديدها بدقة ووضوح على غرار واجبات الإفصاح المتصلة بها.
- **في خصوص صناديق المضاربة :** قامت اللجنة التقنية، في مرحلة أولى، بإعداد مشروع قواعدها متصلة بالاستثمار في صناديق المضاربة يركز على فكرتين أساسيتين هما:
  - ♦ الوسائل المتجه اعتمادها من قبل متصرفي صناديق الاستثمار في صناديق المضاربة لتفادي المخاطر المتعلقة بالسيولة.
  - ♦ طبيعة وشروط العناية اللازمة المحمولة على متصرفي صناديق الاستثمار في صناديق المضاربة قبل وأثناء الاستثمار.

## التفتح على المحيط

وفي مرحلة ثانية ودعمها منها لأعمال قمة مجموعة العشرين، قرّرت المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال، في أواخر شهر نوفمبر 2008، تكوين فريق عمل مكلف بصناديق المضاربة. ولقد أدت أعمال هذا الفريق إلى وضع جملة من التوصيات تهدف إلى إحكام الرقابة على الصناديق المذكورة. ولقد تعلقت هذه التوصيات :

- ♦ بالمتعاملين الأساسيين مع صناديق المضاربة ؛
- ♦ بالمتصرفين في صناديق المضاربة ؛
- ♦ بصناديق المضاربة ؛
- ♦ بقواعد حسن السلوك المتعلقة بصناديق المضاربة ؛
- ♦ وبتوصيات أخرى متنوعة تشمل الموارد الواجب على الهيئات التعديلية تخصيصها لفهم نشاط صناديق المضاربة ومراقبتها، ضرورة تعزيز التعاون في ما بينها في مجال مراقبة الصناديق المذكورة....

وتجدر الإشارة إلى أن قمة مجموعة العشرين، التي انعقدت في لندن في بداية افريل 2009، قد تبنت النتائج المنبثقة عن أشغال فرق العمل المشار إليها أعلاه.

- **في ما يتعلق بالأدوات والأسواق المالية غير الخاضعة للتعديل، فقد أفضت أشغال فريق العمل الذي وقع تكوينه من طرف المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال للتفكير في الوسائل التي من شأنها تدعيم الشفافية والرقابة على الأسواق غير الخاضعة للتعديل مثل الأسواق الموازية للمشتقات وغيرها من الأدوات المالية المركبة إلى توصيات لا تزال في مرحلة استشارة عامة وتتعلق بمحورين أساسيين وهما التسييد ومقايضات الائتمان الافتراضية.**

ففي خصوص عملية التسييد، تتصل التوصيات بما يلي :

- العنايات الواجب العمل بها لتفادي المخاطر المتصلة بالأدوات المالية الناتجة عن التسييد والتي تشمل :
- إلزام المسؤولين عن تركيبة الأدوات المالية والضامنين لها أو أحدهما باعتماد رؤية طويلة المدى للمخاطر الاقتصادية المقترنة بعملية التسييد ؛
- تدعيم الشفافية من خلال إفصاح المصدرين عن كل عمليات التقييم والتثبيت التي وقع القيام بها إضافة إلى ممارسات الضامنين للأدوات المالية والمسؤولين عن تركيبتها أو أحدهما في ما يتعلق بالمخاطر المرتبطة بها ؛
- شرط استقلالية الخبراء المعتمدين من قبل المصدرين ؛
- إلزام الخبراء بمسك ومراجعة التقارير طيلة مدة وجود الأداة المالية.

## التفتح على المحيط

– الإجراءات المتبعة لتحسين النظم غير الملائمة لإدارة المخاطر والتي تشمل :

1. العمل على تحسين عملية الإفصاح من قبل المصدرين وذلك في ما يتعلق بالإفصاح عند الإصدار أو الإفصاح الدوري حول أداء الأصول المسندة وعمليات التثبيت المتبعة من قبل الضامنين للأدوات المالية والمسؤولين عن تركيبها أو أحدهما. كما يجب أن يشمل الإفصاح تفاصيل تتعلق بمصداقية الشخص أو الأشخاص المسؤولين، بصفة مباشرة أو غير مباشرة، لدى المصدر ؛

2. تدعيم شروط إنتقاء المستثمرين بما يلائم مفهوم المستثمر ذي المعرفة بميدان أسواق الأدوات المالية الناتجة عن التسديد ؛

3. مساندة اعتماد الوسائل البديلة لتقييم المخاطر وتشجيع المعاملات مع المؤسساتيين.

– تقييم الهيئات التعديلية لمجال اختصاصها القانوني والتفكير في التغييرات المتبعة إدخالها على صلاحياتها لتطبيق التوصيات المذكورة المتصلة بعمليات التسديد.

وفي خصوص مقايضات الائتمان الافتراضية فقد وقع التركيز على ما يلي :

– الإجراءات المتبعة لتقليل مخاطر عدم الخلاص وانعدام الشفافية المرتبطتين بمقايضات الائتمان الافتراضية والتي تشمل :

1. توفير أرضية تشريعية تمكن من إحداث هياكل مركزية للتدخل للحساب الخاص لانجاز عمليات المقاصة المتعلقة بمقايضات الائتمان الافتراضية مع ضرورة :

\* توفير الموارد المالية الضرورية و إتباع الممارسات المتعلقة بإدارة المخاطر الملائمة لتفادي فشل الهياكل المركزية للتدخل للحساب الخاص في القيام بوظيفتها ؛

\* تمكين الهياكل المركزية للتدخل للحساب الخاص ، السوق والهيئات التعديلية، من المعلومات المتصلة بالعمليات والسوق ؛

\* التعاون مع الهيئات التعديلية.

2. تشجيع المؤسسات المالية والمنتدخين في السوق على العمل على توحيد صيغة عقود مقايضات الائتمان الافتراضية بغرض تيسير عملية المقاصة من قبل الهياكل المركزية للتدخل للحساب الخاص ؛

3. إدماج المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال، في توصياتها المتعلقة بالهياكل المركزية للتدخل للحساب الخاص، خصوصيات المقاصة المركزية لعقود مقايضات الائتمان الافتراضية ؛

4. نشر المعلومة المناسبة والوجيهة المتعلقة بمقايضات الائتمان الافتراضية: قيمتها، حجمها ومدى الإقبال عليها من قبل المنتدخين في السوق....؛

5. إحداث إطار ملائم لتسهيل تبادل المعلومات والتعاون على المستوى التشريعي بين أعضاء المنظمة العالمية لهيئات أسواق المال وغيرهم من هيكل الرقابة في مجال مقايضات الائتمان الافتراضية ؛

6. تشجيع المتدخلين في السوق على اتخاذ المبادرات الكفيلة بتدعيم النجاعة العملية.

- تقييم الهيئات التعديلية لمجال اختصاصها القانوني والتفكير في التغييرات المتجه إدخالها على صلاحياتها لتطبيق التوصيات المذكورة والمتصلة بمقايضات الائتمان الافتراضية.

ولتقييم تبعات الأزمة المالية الراهنة على أسواق الدول الناشئة من جهة والدور الذي تلعبه الأدوات المالية المركبة في هذه الأسواق من جهة أخرى، قرّرت لجنة الأسواق المالية الناشئة في اجتماعها المنعقد في مراكش في شهر أكتوبر 2008 بعث فريق عمل لإعداد تقرير في الغرض. وفي مرحلة أولى، تم توزيع استبيان على الأعضاء بهدف القيام بتقييم عاجل لآثار الأزمة وتداعياتها على اقتصاديات بلدانهم.

كما انه سيقع إعداد تقرير، بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، حول المبادئ وأفضل الممارسات المتعلقة بالتسديد في البلدان الأعضاء بلجنة الأسواق المالية الناشئة.

## II. المشاركة في التظاهرات المحلية

في نطاق الانفتاح على الساحة المالية والإلمام بمشاغلها، حرصت الهيئة على المشاركة في التظاهرات المحلية أو أسهمت في تنظيمها. وفي هذا الإطار، يمكن الإشارة إلى :

- تنظيم دورة تكوينية حول «الوقاية من غسل الأموال وتمويل الإرهاب صلب الأسواق المالية» :  
فبالنظر إلى المخاطر التي يمثلها غسل الأموال وتمويل الإرهاب خصوصا على المستوى الاقتصادي والمالي، بادرت هيئة السوق المالية بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والبنك المركزي الفرنسي بتنظيم دورة تكوينية حول «الوقاية من غسل الأموال وتمويل الإرهاب عبر الأسواق المالية».

وقد شارك، في هذه الدورة، إدارات من هيئة السوق المالية وممثلين عن وزارة العدل وحقوق الإنسان ووزارة المالية والبنك المركزي التونسي وبورصة الأوراق المالية بتونس وشركة الإيداع والمقاصة والتسوية.

وقد مكنت هذه الدورة التكوينية من مزيد توعية المشاركين بالأحكام التشريعية والترتيبية الجاري بها العمل في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. كما ساهمت في تدعيم دور هيئات الرقابة في إطار هذه المكافحة وتعزيز الجهود الرامية إلى الحفاظ على سلامة واستقرار النظام المالي.

- تنظيم بالتعاون مع وزارة المالية ووزارة الصناعة والطاقة والمؤسسات الصغرى والمتوسطة، المنتدى الثاني حول «إدراج المؤسسات الصناعية بالبورصة» وذلك في إطار البرنامج الوطني التّموذجي للمساعدة على التمويل عبر السّوق الماليّة.

- مشاركة الهيئة في ندوة وطنية حول «قانون حفز المبادرة الاقتصادية».

- مشاركة الهيئة في ندوة حول تسنيد الديون.
- مشاركة الهيئة، وبدعوة من المعهد العربي لرؤساء المؤسسات، في أشغال فرق العمل التي عهد إليها إعداد دليل لحوكمة الشركات يعنى بالمواضيع التالية :
  - التدقيق الداخلي ؛
  - الشفافية الجبائية ودور المدققين الخارجيين ؛
  - الأخلاقيات والمسؤولية الاجتماعية للشركات ؛
  - الحوكمة ودور مديري الشركات ؛
  - علاقات التأجير ؛
  - تركيبة مجلس الإدارة ومسؤولياته ؛
  - حقوق المساهمين ؛
  - الامتيازات الممنوحة لمديري الشركات؛
  - حوكمة الشركات ذات الطابع العائلي.

ولقد اختتمت أشغال فرق العمل السالفة الذكر في شهر جوان 2008 بإصدار الدليل المذكور آنفا والذي تضمن جملة من قواعد أخلاقيات المهنة تخص جميع أصناف الشركات.

## الباب السابع

### موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها

#### 1. نتيجة نشاط الهيئة خلال سنة 2008 :

تطور حجم الأموال المتداولة بالسوق المالية خلال سنة 2008 بنسبة 125%. وقد شمل الارتفاع المعاملات المنجزة بكل من السوق الرئيسية والسوق الموازية وسوق الرقاع ليبلغ حجم الأموال المتداولة 2157 مليون دينار سنة 2008 مقابل 956 مليون دينار سنة 2007. كما شهد حجم المعاملات المسجلة نمواً هاماً ليبلغ 1973 مليون دينار مقابل 788 مليون دينار سنة 2007 وذلك نتيجة خاصة لتسجيل عملية التفويت في 60% من أسهم البنك التونسي الكويتي. ونتيجة لنمو حجم المعاملات المتداولة والمسجلة ارتفعت العمولات الموظفة على البورصة لفائدة الهيئة لتبلغ 2715 ألف دينار بعنوان سنة 2008 مقابل 1480 في سنة 2007.

وبلغ حجم إصدارات أوراق رأس المال وأوراق الدين بالمساهمة العامة والخاضعة للعمولات الراجعة للهيئة 640 مليون دينار خلال سنة 2008 مقابل 289 مليون دينار سنة 2007 أسفرت عنه عمولات مستخلصة لفائدة الهيئة بلغت 330,5 ألف دينار مقابل 182 ألف دينار سنة 2007.

كما سجلت العمولات الموظفة على أصول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ارتفاعاً بنسبة 18,7% مقارنة بسنة 2007.

وتبعاً لذلك سجلت الهيئة خلال سنة 2008 نتائج إيجابية بلغت 3623 ألف دينار مقابل 1739 ألف دينار خلال سنة 2007.

#### 2. معطيات مالية :

تتكون أصول هيئة السوق المالية بنسبة 93% من الأصول الجارية. وتغطي الأموال الذاتية نسبة 97% من مجموع الموازنة.

ويتم إعداد وتقديم القوائم المالية لهيئة السوق المالية طبقاً للإطار المرجعي للمحاسبة ولعابيير المحاسبة. أما النتائج المالية فتقدم وفقاً للمثال المسموح به وتحدد التدفقات النقدية وفقاً للمثال المرجعي.

## موارد هيئة السوق المالية وتوظيفها

وفي ما يلي المعطيات المالية المقارنة للأربع سنوات الأخيرة :

بالدينار

### معطيات مالية

				الأصول
31 ديسمبر 2008	31 ديسمبر 2007	31 ديسمبر 2006	31 ديسمبر 2005	
1 232 553	1 369 602	1 362 079	1 387 612	الأصول غير الجارية
892 344	934 922	961 757	1 037 149	منها- الأصول الثابتة المادية
328 632	388 877	367 708	345 273	الأصول المالية
17 739 869	13 865 964	12 085 996	10 100 210	الأصول الجارية
16 459 179	12 875 345	11 203 399	9 026 142	منها - السيولة وما يعادلها
<b>18 972 422</b>	<b>15 235 566</b>	<b>13 448 075</b>	<b>11 487 822</b>	المجموع :
				الأموال الذاتية والخصوم
31 ديسمبر 2008	31 ديسمبر 2007	31 ديسمبر 2006	31 ديسمبر 2005	
18 386 449	14 711 045	12 940 926	10 882 200	الأموال الذاتية
5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	الأموال المخصصة
<b>9 762 509</b>	<b>7 971 455</b>	<b>5 916 534</b>	<b>4 736 843</b>	الإحتياطي والأموال الذاتية الأخرى
590	257	356	609	النتائج المؤجلة
3 623 351	1 739 333	2 024 036	1 144 747	نتائج السنة المالية
585 973	524 522	507 148	605 622	الخصوم
585 973	524 522	507 148	605 622	منها الخصوم الجارية
<b>18 972 422</b>	<b>15 235 566</b>	<b>13 448 075</b>	<b>11 487 822</b>	المجموع :
				ملخص الإستغلال
31 ديسمبر 2008	31 ديسمبر 2007	31 ديسمبر 2006	31 ديسمبر 2005	
6 644 439	4 677 164	4 872 312	3 982 923	إيرادات الإستغلال
6 644 439	4 677 164	4 865 898	3 972 771	منها : المعاليم وما يشابهها
<3 838 760>	<3 631 196>	<3 355 089>	<3 253 353>	أعباء الإستغلال
2 557 234	2 455 198	2 312 805	2 290 630	منها أعباء الأعوان
965 987	873 853	828 456	797 551	وسائل العمل
295 201	293 425	198 488	120 137	التكوين والتنمية
2 805 679	1 083 233	1 517 223	729 770	نتيجة الإستغلال
817 671	656 099	506 812	415 177	المراييح أو الخسائر خارج الإستغلال
<b>3 623 351</b>	<b>1 739 333</b>	<b>2 024 035</b>	<b>1 144 747</b>	نتيجة السنة المالية
				التدفقات النقدية
31 ديسمبر 2008	31 ديسمبر 2007	31 ديسمبر 2006	31 ديسمبر 2005	
3 548 368	1 599 295	1 871 331	1 118 419	التدفقات المتصلة بالإستغلال
6 381 897	4 550 726	5 093 803	3 707 451	المقاييس المتأتية من المعاليم والعمولات
883 152	706 419	284 411	623 341	مقاييس أخرى
<2 839 879 >	<2 820 052>	<2 843 023>	<2 531 940>	المبالغ المسددة للمزودين والأعوان
<875 942>	<837 237>	<663 386>	<680 059>	دفوعات أخرى
<22 981>	<56 423>	<90 218>	<68 185>	التدفقات المتصلة بالإستثمار
3 525 387	1 542 873	1 781 113	1 050 234	تغير الخزينة
12 346 347	10 803 474	9 022 361	7 972 126	الخزينة في بداية السنة
<b>15 871 734</b>	<b>12 346 347</b>	<b>10 803 474</b>	<b>9 022 361</b>	الخزينة في نهاية السنة



### 3- إيرادات هيئة السوق المالية لسنة 2008 :

إنّ التحسّن الملحوظ لنشاط السوق الماليّة خلال سنة 2008 والذي شمل كافّة قطاعاتها مكن من تطوير موارد الهيئة التي سجلت نموًا هامًا قدر بنسبة 40%. فقد بلغت تلك الموارد 7462 ألف دينار مقابل 5333 ألف دينار في سنة 2007 موزعة على النحو التالي :

- العمولات الراجعة للهيئة والموظفة على نشاط البورصة والتي بلغت 2715 ألف دينار مقابل 1480 ألف دينار سنة 2007 مسجلة نسبة نمو قدرها 83,5%.
- المعاليم الموظفة على الأصول المتصرف فيها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية والبالغة 3459 ألف دينار سنة 2008 مقابل 2913 ألف دينار سنة 2007 والتي حققت ارتفاعا بنسبة 18,7% نتيجة تحسّن المعدل الشهري للأصول المتصرف فيها من قبل شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير الرقاعية.
- العمولات المتأتية من الإصدارات الجديدة والتأثيرات بمبلغ قدره 330.5 ألف دينار سنة 2008 مقابل 182 ألف دينار سنة 2007. مسجلة ارتفاعا بنسبة 81,6%.
- وإيرادات أخرى للهيئة تمثلت أساسا في توظيف السيولة ومداخليل الإعلانات والاشتراكات في النشرة الرسمية لهيئة السوق المالية. وقد بلغت جملة تلك الإيرادات 901 ألف دينار مقابل 750 ألف دينار سنة 2007 أي بنسبة ارتفاع قدرت بـ 20%.

### 4- أعباء هيئة السوق المالية لسنة 2008 :

بلغت جملة أعباء هيئة السوق المالية خلال سنة 2008 مقدار 3839 ألف دينار مقابل 3631 ألف دينار سنة 2007 مسجلة بذلك ارتفاعا بنسبة 5,7%. ويعود هذا الارتفاع أساسا إلى تسبقة الزيادات في الأجور المقررة من قبل الحكومة والترفيغ في معلوم كراء المقر وتحمل المصاريف الناجمة عن المساهمة في تكوين الإطارات وتنمية الساحة المالية التونسية.

علما وأنّ ما يزيد عن 91,7% من ذلك المبلغ خصّص لأجور أعوان المؤسسة وكراء مقرّها والمصاريف اللوجستكية.

## أهم الأحداث التي ميّزت سنة 2008

### جانفي :

- تنظيم الملتقى الثاني حول «إدراج المؤسسات الصناعيّة بالبورصة» من قبل الهيئة بالتعاون مع وزارة الماليّة ووزارة الصناعة والطاقة والمؤسسات الصّغرى والمتوسطة وذلك في إطار البرنامج الوطني التّموذجي للمساعدة على التّمويل عبر السّوق الماليّة.
- نشر الهيئة لبلاغ في نشريتها الرسمية للتذكير بأجال نشر المؤشرات الثلاثة.

### فيفري :

- تنظيم حلقة تدريبية لفائدة إطارات الهيئة والمتدخلين في السوق حول «الوقاية من غسل الأموال وتمويل الإرهاب عبر الأسواق الماليّة» من قبل الهيئة والصندوق النقدي الدولي بالتعاون مع البنك العالمي والبنك الفرنسي.
- منح تأشيرة الهيئة لنشرة العرض بسعر محدد والتوظيف المضمون والإدراج بالسوق الرئيسيّة للبورصة لأسهم شركة «الشبكة التونسية للسيارات و الخدمات ARTES»

### مارس :

- احتضان الهيئة للدورة العشرين للجنة الجهويّة لإفريقيا والشرق الأوسط «AMERC 2008» حول موضوع «صناديق الاستثمار» و «تمويل المشاريع الكبرى ومشاريع البنية التحتية عبر السوق المالية».
- نشر الهيئة لبلاغ في نشريتها الرسمية للتذكير بواجبات الإفصاح المالي المتعلقة بانعقاد الجلسات العامة العادية.
- تنظيم دورة تكوينية ببورصة الأوراق المالية بتونس لفائدة إطارات الهيئة بخصوص نظام التداول الجديد.
- تنظيم ملتقى حول «الإحالة والديمومة تحديّ المؤسسة الاقتصادية التونسية» من قبل بورصة الأوراق المالية بتونس بالتعاون مع الإتحاد التونسي للصناعة والتجارة والصناعات التقليديّة.
- مشاركة إطارات الهيئة في حلقة تدريبية حول «طرق تقييم الشركات».

### أفريل :

- تنقيح الترتيب العام لبورصة الأوراق المالية بتونس بقرار من وزير المالية مؤرخ في 15 أفريل 2008.
- مشاركة الهيئة في ندوة وطنية حول «قانون حفز المبادرة الاقتصادية».
- منح تأشيرة الهيئة لنشرة الإصدار المتعلقة بإصدار وإدراج بالسوق الرّقاعيّة للبورصة للقرض

- الرقاعي المشروط « قرض مشروط أمان بنك 2008 » الصادر عن بنك الأمان.
- إدراج أسهم « الشبكة التونسية للسيارات والخدمات ARTES » بالسوق الرئيسية للبورصة.
- تسجيل لدى الهيئة للوثيقة المرجعية « الشركة التونسية للبنك 2008-1 »
- مشاركة هيئة السوق المالية في تنظيم ندوة حول « الشركة والسوق المالية » بحضور رئيس هيئة رقابة الأسواق المالية الفرنسية.
- مشاركة الهيئة في ندوة حول تسديد الديون.

### ماي :

- تنظيم ملتقى حول موضوع « تقييم الشركات : شأن الشركات القابضة » من قبل بورصة الأوراق المالية بتونس بمساندة معهد التكوين لبورصة تونس.
- مساهمة وفد من هيئة السوق المالية في حلقة تدريبية لدى هيئة الأسواق المالية الفرنسية حول موضوع « إدراج الشركات القابضة »
- موافقة هيئة السوق المالية على عرض عمومي للسحب يخص شهادات الاستثمار التابعة للشركة التونسية الأوروبية للتأمين وإعادة التأمين-كارت-.
- قبول الهيئة لعرض عمومي للسحب يخص الأسهم التابعة لـ « شركة المزرعة ».

### جوان :

- موافقة الهيئة على عرض عمومي للسحب يخص الأسهم التابعة لشركة « قرطاج للطيران ».

### جويلية :

- منح تأشيرة الهيئة لنشرة العرض بسعر محدد والتوظيف المضمون والإدراج بالسوق الرئيسية للبورصة لأسهم شركة « مجموعة بولينا القابضة PGH ».
- نشر بلاغ في النشرة الرسمية للهيئة للتذكير بأجال نشر القوائم المالية الوسيطة لسنة 2008
- تسجيل لدى الهيئة للوثيقة المرجعية « شركة الإيجار العربية لتونس 2008 »

### أوت :

- إدراج أسهم شركة « مجموعة بولينا القابضة PGH » بالسوق الرئيسية للبورصة.
- التأشير على القرار العام عدد 12 لهيئة السوق المالية المؤرخ في 30 أوت 2008 والمتعلق بضبط شروط إسناد البطاقة المهنية لخطة مراقبة سير السوق ببورصة الأوراق المالية بتونس.
- تسجيل لدى الهيئة للوثيقة المرجعية « الإتحاد الدولي للبنوك 2008 »

## أهم الأحداث التي ميّزت سنة 2008

- منح تأشيرة الهيئة للترفيغ في رأس مال «الإتحاد الدولي للبنوك»
- تسجيل لدى الهيئة للوثيقة المرجعية «التونسية للإيجار المالي 2008»

### سبتمبر:

- تنقيح الفصل 44 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق بالمساهمة العامة بمقتضى قرار وزير المالية المؤرخ في 17 سبتمبر 2008.

### أكتوبر:

- بعث لجنة على المستوى الوطني تتولى متابعة الظروف الاقتصادي والمالي العالمي.
- قرار الهيئة عدم إخضاع شركة «GROUPAMA SA» الذي تم اختيارها في عملية الترفيع في رأس مال «الشركة التونسية للتأمين وإعادة التأمين» للإيداع الإجباري لعرض عمومي لشراء بقية رأس مال الشركة التي ليست بحوزتها ولا لتطبيق إجراءات ضمان دفع سعر محدد.

### نوفمبر:

- توجيه الهيئة للفت نظر للشركات المدرجة بالبورصة التي قامت بإيداع ونشر القوائم المالية الوسيطة لسنة 2008 بعد الأجل القانونية، بوجوبية احترام الأجل المنصوص عليها قانونا.
- تسجيل لدى الهيئة لتحسين الوثيقة المرجعية «التونسية للإيجار المالي 2008».
- تسجيل لدى الهيئة للوثيقة المرجعية «البنك العربي لتونس 2008».
- مساهمة الهيئة في تنظيم ملتقى تونس الاقتصادي الثاني.

### ديسمبر:

- التأشير على القرار العام عدد 13 لهيئة السوق المالية المؤرخ في 30 ديسمبر 2008 والمتعلق بشروط معالجة أوامر البورصة وبالمعايير الدنيا للسجلات المسوكة بواسطة الإعلامية.
- مشاركة إطارات من الهيئة في ورشة عمل نظمها البنك الإفريقي للتنمية حول الاندماج المالي الإقليمي في إفريقيا.
- قرار الهيئة عدم إخضاع شركة «Andalucarthage Holding» للإيداع الإجباري لعرض عمومي لشراء بقية رأس مال «التجاري بنك» التي ليست بحوزتها ولا لتطبيق إجراءات ضمان دفع سعر محدد.
- قرار الهيئة بالترخيص لـ «الشركة المالية لاستثمار» في إنجاز عملية اقتناء كتلة نفوذ تمثل 65,71% من رأس المال «الشركة التونسية للبلور».
- قرار الهيئة بإلزام «الشركة المالية لاستثمار» بتطبيق ضمان سعر محدد لشراء ما تبقى من رأس مال «الشركة التونسية للبلور» الرّاجع للمساهمين المالكين لـ 5% على الأكثر في رأس المال الشركة المعنية.

# الملحق الإحصائي

## قائمة الجداول

- جدول عدد 1 : المؤشرات الإقتصادية التونسية
- جدول عدد 2 : التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق المساهمة في رأس المال بواسطة المساهمة العامة في سنة 2008
- جدول عدد 3 : إصدارات الاسهم بواسطة الاكتتاب العام في رأس مال الشركات المدرجة بالبورصة
- جدول عدد 4 : إصدارات الاسهم بواسطة الاكتتاب العام في رأس مال الشركات غير المدرجة بالبورصة
- جدول عدد 5 : الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2008
- جدول عدد 6 : قائمة اجراءات أول تداول للأوراق المالية المدرجة المنجزة في سنة 2008
- جدول عدد 7 : قائمة العروض العمومية للسحب المنجزة في سنة 2008
- جدول عدد 8 : الإصدارات الرقاعية خلال سنة 2008
- جدول عدد 9 : خصائص القروض الرقاعية المصدرة في سنة 2008 (متوسط المدّة المحيّن ومدى التآثر عند الإصدار)
- جدول عدد 10 : هيكله الإكتتابات في القروض الرقاعية والقروض الرقاعية المشروطة المؤشر عليها سنة 2008
- جدول عدد 11 : إصدارات رقاخ الخزينة القابلة للتتظير خلال سنة 2008
- جدول عدد 12 : إصدارات رقاخ الخزينة قصيرة المدى خلال سنة 2008
- جدول عدد 13 : قائمة القروض الرقاعية المؤشر عليها والمدرجة بالسوق الرقاعية بالبورصة سنة 2008
- جدول عدد 14 : توزيع حجم المعاملات وعدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات
- جدول عدد 15 : نسبة مردودية الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2008
- جدول عدد 16 : معدل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدل الموازن
- جدول عدد 17 : التطور الشهري لمؤشري البورصة في سنة 2008
- جدول عدد 18 : الحجم الشهري للعمليات المنجزة بالبورصة لفائدة الأجانب خلال سنة 2008
- جدول عدد 19 : مؤشرات حول الإستثمارات الأجنبية خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي إلى 31 ديسمبر 2008
- جدول عدد 20 : اقتناءات ومبيعات الاجانب على الأوراق المدرجة في الفترة الممتدة من 1 جانفي الى 31 ديسمبر 2008
- جدول عدد 21 : تطور أهم الأرقام لقطاع شركات الوساطة بالبورصة (بالمليون لدينار)
- جدول عدد 22 : تطور المكونات الأساسية لقائمة النتائج المجمعة لشركات الوساطة (بالمليون دينار)
- جدول عدد 23 : تدخل الوسطاء بالبورصة على نظام التداول الالكتروني خلال سنة 2008
- جدول عدد 24 : نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2008 (حسب السوق)
- جدول عدد 25 أ : نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2008 (حسب نظام التداول)
- جدول عدد 25 ب : نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2008 (حسب نظام التداول)

## قائمة الجداول

- جدول عدد 25 ت : نشاط الوسطاء بالبورصة خلال سنة 2008 (حسب نظام التداول)
- جدول عدد 26 : مدى احترام الأجل المتعلقة بالتصريح بتجاوز عتبات المساهمة خلال 2008
- جدول عدد 27 : مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع الوثائق المصادق عليها من طرف الجلسة العامة العادية خلال سنة 2008 لدى هيئة السوق المالية (تقسيم حسب القطاع)
- جدول عدد 28 : مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع قوائمها المالية الوسيطة بتاريخ 30 جوان 2008 لدى هيئة السوق المالية
- جدول عدد 29 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية
- جدول عدد 30 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات غير المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية
- جدول عدد 31 : تطور عمليات الإكتتاب و إعادة الشراء لأسهم و حصص مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
- جدول عدد 32 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2008
- جدول عدد 33 : التوزيع القطاعي لمحافظ سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2008
- جدول عدد 34 : تطور عدد المساهمين وحاملي الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
- جدول عدد 35 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية خلال سنة 2008
- جدول عدد 36 : توزيع الأصول المتصرف فيها من قبل مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية إلى 31-12-2008
- جدول عدد 37 : التوزيع القطاعي لمحافظ السندات لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية الرقاعية إلى 31-12-2008
- جدول عدد 38 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة خلال سنة 2008
- جدول عدد 39 : توزيع الأصول المتصرف فيها من قبل شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير المختلطة إلى 31-12-2008
- جدول عدد 40 : توزيع الأصول المتصرف فيها من قبل الصناديق المشتركة للتوظيف المختلطة إلى 31-12-2008
- جدول عدد 41 : التوزيع القطاعي لمحافظ السندات لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة إلى 31-12-2008
- جدول عدد 42 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2008
- جدول عدد 43 : جدول شركات التصرف التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2008
- جدول عدد 44 : جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تم فتحها للعموم خلال سنة 2008

بالمليون دينار

**جدول عدد 1 : المؤشرات الاقتصادية التونسية**

	2008	2007	2006	2005	2006	2007	2008	2008
الناتج المحلي بالأسعار الفارة لسنة 1990	25 018,7	23 929,8	22 516,4					
نسبة النمو الاقتصادي بـ%	4,6	6,3	5,4					
الناتج المحلي بالأسعار الجارية	49 664,7	44 987,1	41 407,8					
الدخل الوطني الناتج الإجمالي	49 555,0	44 833,2	41 521,6					
الدخل الوطني الناتج حسب الفرد بالدينار	4 804,4	4 379,4	4 100,4					
جملة الإستهلاك	38 399,6	34 941,0	32 196,8					
الإستهلاك العمومي	7 231,4	6 683,4	6 176,9					
الإستهلاك الخاص	31 168,1	28 257,6	26 019,9					
الإدخار الوطني	11 155,4	9 892,2	9 324,8					
نسبة الإدخار الوطني من الدخل القومي الناتج الإجمالي بـ%	22,5	22,1	22,5					
تكوين رأس المال الثابت	12 579,8	10 907,1	9 677,8					
نسبة تكوين رأس المال الثابت من الناتج المحلي الإجمالي بـ%	25,3	24,2	23,4					

\* حسب اليونان الاقتصادي

**المالية العمومية**

	نتائج وقتية 2008	فائز المالية - تكبلي - 2008	فائز المالية 2008	إنجازات 2007	إنجازات 2006	إنجازات 2005	2008	2007	2006	2005
عجز ميزانية الدولة* - بالمليون دينار -	-598,5	-1 518,0	-1 468,0	-1 331,4	-1 174,2	-1 212,6				
نسبة عجز ميزانية الدولة من الناتج المحلي الإجمالي	-%1,2	-%3,0	-%3,0	-%2,9%	-%2,8	-%3,2				
ضغط جبائي	%22,5	%20,9	%20,6	20,8%	%20,5	%20,9				
حجم الدين العمومي - بالمليون دينار -	23 920,1	23 281,0	24 897,6	22 829,2	22 221,0	21 949,0				
حجم الدين العمومي من الناتج المحلي الإجمالي	47,5%	%45,7	%51,3	50,0%	%53,7	%58,1				
* دون إعتبار موارد التخصيص و الهبات الخارجية										
نسبة التضخم بـ%	2 008	2 007	2 006	2 005						
	5,0	3,1	4,5	2,0						

نسبة التضخم بـ% - قاعدة 100 سنة 2000 -



جدول عدد-2 التوزيع القطاعي للشركات المصدرة لأوراق المساهمة في رأس المال بواسطة المساهمة العامة في سنة 2008\*

النسبة المئوية %	المبلغ بالدينار	القطاعات
%92,2	286 703 210	القطاع المالي
%40,2	125 000 000	القطاع البنكي
%3,2	10 000 000	قطاع التأمين
%8,8	27 500 000	قطاع الإيجار المالي و الفكتوريين
%39,9	124 203 210	خدمات مالية أخرى
%8,0	25 016 710	شركات استثمار ذات رأس مال تنمية
%31,9	99 186 500	شركات قايضة
%0,3	1 055 500	قطاع مواد الإستهلاك
%1,2	3 882 075	قطاع المواد الأولية
%0,8	2 600 000	قطاع الصناعة
%5,2	16 224 890	قطاع الخدمات المستهلك
%0,2	629 200	قطاع البترول و الغاز
%100,0	311 094 875	المجموع

\* باقتدار عمليات التوقيع في رأس المال بإمحاء الإجمالي

### جدول عدد 3- إصدارات الاسهم بواسطة الاكثاب العام في رأس مال الشركات المدرجة بالبورصة

الأموال المجمعة بالدينار	المبلغ بالدينار	سعر الإصدار بالدينار	القيمة الاسمية بالدينار	عدد السندات المصدرة	تاريخ الافتتاح	طبيعة العملية	الشركة	تاريخ التأسيس	عدد التأسيس
-	500 000	-	-	100 000	08/03/03	إدماج الإحتياطي	الشركة التونسية للإيجار المالي	-	-
12 500 000	12 500 000	10	10	1 250 000	08/04/22	الإصدار نقدا (1)	التجاري ليزيف	08/04/04	601/08
-	10 000 000	-	5	2 000 000	08/05/30	إدماج الإحتياطي	شركة استري للتأمين وإعادة التأمين	-	-
-	555 500	-	1	555 500	08/06/03	إدماج الإحتياطي	الشركة الصناعية العامة للمصافي	-	-
-	2 200 000	-	1	2 200 000	08/06/20	إدماج الإحتياطي	تونس لجينات الأولمبيوم	-	-
-	500 000	-	5	100 000	08/07/01	إدماج الإحتياطي	شركة الإنتاج الفلاحي بطلبية -سومات-	-	-
-	500 000	-	5	100 000	08/07/01	إدماج الإحتياطي	الشركة العقارية و المساهمات	-	-
-	2 100 000	-	1	2 100 000	08/07/21	إدماج الإحتياطي	الشركة الحديثة للخزف	-	-
99 186 500	99 186 500	5,950	1	16 670 000	08/07/24 (2)	الإصدار نقدا بواسطة الأكتاب العام	مجموعة بولينا القابضة	08/07/11	612/08
-	2 000 000	-	1	2 000 000	08/08/29	إدماج الإحتياطي	شركة الإيجار العربية لتونس	08/08/14	620/08
10 000 000	10 000 000	2	1	5 000 000	08/08/29	الإصدار نقدا	الإصدار نقدا	-	-
70 000 000	70 000 000	10	10	7 000 000	08/08/29	الإصدار نقدا	الاتحاد الدولي للبنوك	08/08/15	622/08
20 000 000	20 000 000	10	10	2 000 000		(3)	شركة الخطوط التونسية	-	-
-	16 224 890	-	1	16 224 890	08/09/01	إدماج الإحتياطي	شركة آر ليكيد تونس	-	-
-	1 682 075	-	25	67 283	08/09/03	إدماج الإحتياطي	الشركة التونسية للتأمين واعدة التأمين	-	-
131 999 652	131 999 652	163,428	10	807 693	08/09/26	إصدار نقدا بدون الرجوع للأكتاب العام (4)	التأمين	-	-
49 000 000	49 000 000	3,5	1	14 000 000	08/12/15	الإصدار نقدا	البنك العربي لتونس	08/11/28	630/08
-	6 000 000	-	1	6 000 000	08/12/30	إدماج الإحتياطي	الشركة الدولية للإيجار المالي	-	-
-	2 500 000	-	5	500 000	08/12/30	إدماج الإحتياطي	شركة الأقل بواسطة الأتابيب	-	-
-	629 200	-	5	125 840	08/12/30	إدماج الإحتياطي	-	-	-

(1) عملية مخرجة إثر التخليص في رأس المال بمبلغ 3750000 دينار و العاء 3750000 سهم  
(2) العرض إدراج أسهم الشركة بالسوق الرئيسية للبورصة  
(3) إصدار 2000000 شهادة استثمار مخصصة لسبتمبر معين : Societe Generale  
(4) عملية إصدار مخصصة لقائمة مستثمر استراتيجي : شركة "GROUPEMA SA"

#### جدول صدد 4 - إصدارات الأسهم بواسطة الاكتتاب العام في رأس مال الشركات غير المدرجة بالبورصة

الأموال المجمعة بالدينار	المبلغ	سعر	القيمة	عدد	السندات	تاريخ	طبيعة	الشركة	تاريخ	عدد
	بالدينار	الإصدار	بالدينار	الصدره	الإفنتاح	العملية		التأشيرة	التأشيرة	
5 000 000	5 000 000	10	10	500 000	08/04/15	(1) الإصدار نقدا	مجمع تونس للتأمين	-	-	-
6 000 000	12 000 000	10	10	1 200 000	08/08/29	(2) الإصدار نقدا	شركة التنمية والاستثمار الشمال الغربي	08/08/15	623/08	
2 500 000	10 000 000	5	5	2 000 000	08/09/26	(3) الإصدار نقدا	اللويد التونسي	-	-	
11 000 000	11 000 000	11	10	1 000 000	08/10/15	(4) الإصدار نقدا	شركة حثبعل للإيجار المالي	-	-	
13 016 710	10	10	10	1 301 671	08/11/10	(5) الإصدار نقدا	شركة التنمية والاستثمار الجنوب	08/10/24	626/08	

- (1) إصدار بدون اللجوء إلى الاكتتاب العام
- (2) عملية ترفيع في رأس المال محررة بالتصوف عند الاكتتاب
- (3) عملية ترفيع في رأس المال محررة بالبيع عند الاكتتاب مع الملاحظة أن عملية الترفيع في رأس مال الشركة المقررة من قبل الجلسة العامة الغير عادية بتاريخ 07/03/23 أصبحت لاقية حيث أنه لم يقع تسديد ربح الزيادة في رأس المال في أجل ستة أشهر بداية من تاريخ الإكتتاب
- (4) عملية ترفيع في رأس المال مخصصة لساهمين معيّنين
- (5) عملية ترفيع في رأس المال محررة بالبيع عند الإكتتاب و سبق تحرير التلذد أرباح الباقية بقرار من مجلس الإدارة

### جدول عدد 5 - الشركات التي تم إدراجها بالبورصة سنة 2008

التغيير بالنسبة المئوية	تاريخ أول تداول	سعر أول تداول بالدينار	طريقة الإدراج	عدد السندات الدرجة	سعر الإدراج بالدينار	تاريخ الإدراج	الشركة
25,85 %	08/04/08	13,000	عرض بسعر محدد و توظيف مضمون	25 500 000	10,330	08/04/04	الشبكة التونسية للسيارات والخدمات - أرتاس -
34,45 %	08/08/20	8,000	عرض بسعر محدد و توظيف مضمون في إطار عملية زيادة في رأس المال	166 670 000	5,950	08/08/12	مجموعة بولينا القابضة

السوق الرئيسية

## جدول عدد 6 - قائمة اجراءات أول تداول الأوراق المالية المدرجة المنجزة في سنة 2008

طبيعة اجراء أول تداول	مدة صلوحية اجراء أول تداول	المبلغ الجملي بالدينار	سعر السهم بالدينار	عدد الاسهم المعروضة	رأس المال المتك بعد اجراء أول تداول	رأس المال المتك قبل اجراء أول تداول	صاحب اجراء أول تداول	الشركة المعنية
عرض بسعر محدد و توظيف مضمون (1)	من 17 مارس 2008 إلى 28 مارس 2008	79 498 647	10,330 دينار	7 695 900 سهم معروض أي ما يمثل 30,18% من رأس المال من بينها 4 125 900 سهم عن طريق عرض بسعر محدد و 3 570 000 سهم عن طريق توظيف مضمون لفائدة مؤسستين أجنبي غير مقيمين	5 129 580 ما يساوي 20,12%	8 495 580 ما يساوي 33,32%	الانصف مزاني	الشبكة التونسية للسيارت و الخدمات -آرتاس-
عرض بسعر محدد و توظيف مضمون (2)	من 24 جويلية 2008 إلى 6 أوت 2008	99 186 500	5,950 دينار	16 670 000 سهم جديد معروض في إطار عملية زيادة في رأس المال عن طريق الإكتتاب العام أي ما يمثل 10% من رأس المال بعد الزيادة من بينها 7 325 530 سهم عن طريق عرض بسعر محدد و 9 344 470 سهم عن طريق توظيف مضمون لفائدة مؤسستين أجنبي غير مقيمين و مديرين يعملون في شركات مجمع بولينا-	5 129 580 ما يساوي 20,12%	8 495 580 يساوي 33,32% ويمثل 20,12%	الصنادق المزاني	مجموعة بولينا القابضة

(1) عرض بسعر محدد و توظيف مضمون: بالتأري مع توظيف خاص لـ 100 402 سهم لفائدة مؤسستين أجنبي غير مقيمين

(2) عرض بسعر محدد و توظيف مضمون: بالتأري مع بيع 5051 478 سهم من قبل بعض مساهمين الشركة لفائدة المواطنين العاملين بشركات مجمع بولينا على أن يتم توظيفها في حسابات الأخر بالاسهم

جدول عدد 7 - قائمة العروض العمومية للشعب المنجزة في سنة 2008

مدة صلوحيّة العرض	المبلغ بالدينار	سعر الورقة المالية بالدينار	عدد الأوراق المالية	رأس المال الممتلك بعد العرض	رأس المال الممتلك قبل العرض	صاحب العرض	السوق	الشركة المعنية	تاريخ القرار	عدد القرار
من 15 ماي 2008 إلى 28 ماي 2008	113460	30 000	4137 شهادة استثمار معتبة و 3782 شهادة استثمار معتبة	544852 سهم أي ما يساوي 60,54% من مجموع الأسهم و 99645 شهادة استثمار أي ما يساوي 99,65% من مجموع شهادات الاستثمار	544852 سهم أي ما يساوي 60,54% من مجموع الأسهم و 95863 شهادة استثمار أي ما يساوي 58,66% من مجموع شهادات الاستثمار	الشركة التونسية الأوروبية للإستثمار المالي بالتخالف مع أشخاص ماديّين و مغنويّين	السوق الرئيسيّة	الشركة التونسية الأوروبية للتأمين وإعادة التأمين و إعادة التأمين - كارت -	08/05/12	7
من 2 جوان 2008 إلى 13 جوان 2008	898326	18 000	134216 سهم معتبة و 49907 سهم معتبة	2815691 سهم أي ما يساوي 97,09% من رأس المال	2765784 سهم أي ما يساوي 95,37% من رأس المال	شركة بولينا بالتخالف مع أشخاص ماديّين و مغنويّين	السوق الرئيسيّة	شركة المزرعة	08/05/28	8
من 9 جوان 2008 إلى 20 جوان 2008	1586641,2	9 200	238037 سهم معتبة و 172461 سهم معتبة	9934424 سهم أي ما يساوي 99,34% من رأس المال	9761963 سهم أي ما يساوي 97,62% من رأس المال	بلحسن الطرابلسي بالتخالف مع أشخاص ماديّين و مغنويّين	السوق الرئيسيّة	شركة قوطاج للطيران	08/06/04	9







جدول عدد 10 - هيكلية الإكتتابات في القروض الرقاعية المشروطة المؤثر عليها سنة 2008

أشخاص طبيعيين	أشخاص معنوية أخرى	بشرك	شركات الإستثمار	شركات و صناديق التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	صناديق التقاعد	شركات التأمين	المبلغ بالدينار	تسمية القرض
0	0	1 350 000	0	7 650 000	0	1 000 000	10 000 000	2008 أونيڤكتور
0	900 000	350 000	0	2 550 000	0	1 200 000	5 000 000	الخشيب الإصطناعي 2007
1 910 000	500 000	0	0	11 090 000	0	1 500 000	15 000 000	الشركة التونسية للإيجار المالي 1/2008
0	1 000 000	2 000 000	0	5 200 000	0	1 800 000	10 000 000	حنبول للإيجار المالي 1/2008
0	0	7 250 000	375 000	30 675 000	0	11 700 000	50 000 000	الشركة التونسية للبنك 1/2008
1 000 000	4 500 000	8 000 000	2 380 000	42 120 000	0	12 000 000	70 000 000	بنك الإسكان 2008
0	400 000	0	0	34 850 000	0	4 750 000	40 000 000	قرض مشروط بنك الأمان 2008
0	0	5 000 000	0	22 050 000	0	2 950 000	30 000 000	شركة الإيجار العربية لتونس 1/2008
90 000	0	2 000 000	0	12 010 000	0	900 000	15 000 000	الشركة الدولية للإيجار المالي 1/2008
1 200 000	0	0	0	12 000 000	0	1 800 000	15 000 000	القرض المشروط شركة الإيجار العربية لتونس 2008
0	0	2 000 000	0	8 000 000	0	0	10 000 000	الشركة العربية الدولية للإيجار المالي 2008
0	0	4 000 000	0	9 000 000	0	2 000 000	15 000 000	الشركة التونسية للإيجار المالي 2/2008
0	0	2 000 000	0	10 300 000	0	1 700 000	14 000 000	شركة الإستثمار السّاحي المرادي 2008
0	0	3 000 000	0	9 200 000	0	2 800 000	15 000 000	الشركة التونسية للإيجار المالي 3/2008
0	0	3 000 000	0	6 000 000	0	1 000 000	10 000 000	القرض المشروط الشركة الدولية للإيجار المالي 2008
1 440 000	1 060 000	7 500 000	0	32 000 000	0	8 000 000	50 000 000	التجاري بنك 2008
<b>5 640 000</b>	<b>8 360 000</b>	<b>47 450 000</b>	<b>2 755 000</b>	<b>254 695 000</b>	<b>0</b>	<b>55 100 000</b>	<b>374 000 000</b>	<b>الجمع</b>
<b>% 1,51</b>	<b>% 2,24</b>	<b>% 12,69</b>	<b>% 0,74</b>	<b>% 68,10</b>	<b>% 0,00</b>	<b>% 14,73</b>		<b>بالنسبة المئوية</b>

بالمليون دينار

جدول عدد 11: إصدارات رفاع الخزينة القابلة للتخفيض خلال سنة 2008

الشهر	المبلغ	خط الإصدارات	العروض غير التنافسية 1	العروض غير التنافسية 2	السعر الأخير المقبول	النسبة من السعر الأخير المقبول	معدل السعر المرجح	معدل نسبة الفائدة المرجح	الجموع لكل خط إصدار	الجموع لكل مناقصة
فبراير	50	اكتوبر 2013 (6,10%)			%99,35	%99,15	%99,189	%6,265	25,5	83
		جويلية 2017 (6,75%)			%99,50	%99,25	%99,259	%6,851	37,6	
جوان	100	ماي 2022 (6,9%)			%98,75	%98,00	%98,196	%7,100	19,9	80
		اكتوبر 2013 (6,1%)			%99,90	%99,70	%99,800	%6,136	60	
		جويلية 2017 (6,75%)			%100,10	%100,00	%100,048	%6,740	20	
اكتوبر	120	ماي 2022 (6,9%)			%0	%0	%0	%0	0	130,4
		اكتوبر 2013 (6,10%)			%101,10	%100,45	%100,568	%5,964	75,40	
		جويلية 2017 (6,75%)			%101,65	%100	%101,951	%6,550	50,50	
		ماي 2022 (6,9%)			%101,65	%100,50	%100,672	%6,816	4,50	
نوفمبر	130	جويلية 2017 (6,75%)			%102,35	%101,85	%101,951	%6,400	77,00	129,00
		مارس 2012 (6%)			%101,20	%101,00	%101,100	%5,617	6,00	
		اكتوبر 2016			%63,00	%61,05	%61,291	%6,378	46,00	
ديسمبر	130	جويلية 2017 (6,75%)			%103,85	%102,45	%102,893	%6,296	89,50	189,85
		مارس 2012 (6%)			%0	%0	%0	%0	0,00	
مجموع مارس 2012	0	ديسمبر 2018			%54,25%	%53,50%	%53,620	%6,428	100,35	612,25
		مجموع مارس 2012			%0	%0	%0	%0	6,0	
		مجموع أكتوبر 2013			%99,50	%99,25	%99,259	%6,851	160,9	
		مجموع أكتوبر 2016			%98,75	%98,00	%98,196	%7,100	46,0	
مجموع جويلية 2017	0	مجموع جويلية 2017			%99,90	%99,70	%99,800	%6,136	274,6	
		مجموع ماي 2022			%100,10	%100,00	%100,048	%6,740	24,4	
مجموع ديسمبر 2018	0				%100,10	%100,00	%100,048	%6,740	100,35	612,25
الجموع	0				%0	%0	%0	%0	612,25	612,25

جدول عدد 12 : إصدارات رفاع التخزينية قصيرة المدى خلال سنة 2008

الأسبوع	خط الإصدار	المبلغ	العروض غير التنافسية	أدنى نسبة فائدة معروضة	نسبة الفائدة الاخيرة المقبولة	معدل نسبة الفائدة المرجح	المجموع لكل خط إصدار	المجموع لكل مناقصة
31/1/08	52 اسبوع	10		%5,44	%5,45	%5,44	8	8
9/10/08	52 اسبوع	20		%5,27	%5,30	%5,29	23,200	23,200
16/10/08	52 اسبوع	20		%5,25	%5,29	%5,28	20,500	20,500
23/10/08	52 اسبوع	20		%5,27	%5,28	%5,28	21,900	21,900
30/10/08	52 اسبوع	25		%5,27	%5,28	%5,28	19,500	19,500
6/11/08	52 اسبوع	25		%5,27	%5,28	%5,28	11,000	11,000
27/11/08	52 اسبوع	20		%5,27	%5,28	%5,27	18,600	18,600
<b>مجموع 52 أسبوع</b>		<b>140</b>						
<b>المجموع</b>		<b>140</b>					<b>122,7</b>	<b>122,7</b>

جدول عدد 13 - قائمة القروض الرقاعية المؤشر عليها والمدرجة بالسوق الرقاعية بالبورصة سنة 2008

الرقم أو البنك الضامن	طريقة الأهلاك	عدد السندات	المبلغ المكتسب بالليون دينار	الأجل	الافتتاح	المدة	نسبة الفائدة	نسبة السوق النقدية + 1,25%	نسبة السوق النقدية + 1%	نسبة السوق النقدية + 0,75%	نسبة السوق النقدية + 0,5%	نسبة السوق النقدية + 0,25%	نسبة السوق النقدية + 0,1%	نسبة السوق النقدية + 0,065%	نسبة السوق النقدية + 0,05%	نسبة السوق النقدية + 0,025%	نسبة السوق النقدية + 0,01%	نسبة السوق النقدية + 0,005%	نسبة السوق النقدية + 0,0025%	نسبة السوق النقدية + 0,001%	نسبة السوق النقدية + 0,0005%	نسبة السوق النقدية + 0,00025%	نسبة السوق النقدية + 0,0001%	
**BBB	سنتوى قار	000 150	15	2013/01/11	08/01/11	5																		
**BBB	سنتوى قار	000 100	10	2012/12/17	07/12/17	5																		
**+BBB	سنتوى قار	000 150	15	2012/12/27	07/12/27	5																		
**BBB	سنتوى قار	000 700	70	2014/12/07	07/12/07	7																		
**BBB	سنتوى قار	000 150	15	2013/02/22	08/02/22	5																		
**+BBB	سنتوى قار	000 150	15	2013/01/28	08/01/28	5																		
**+BBB	سنتوى قار	000 150	15	2013/06/30	08/06/30	5																		
				2018/05/15		10																		
				2024/05/15		16																		
				2028/05/15		20																		
				2033/05/15		25																		
**+BBB	سنتوى قار	000 100	10	2013/03/14	08/03/14	5																		
**BB	سنتوى قار	000 100	10	2013/05/12	08/05/12	5																		
				2015/04/10	08/04/10	7																		
				2015/04/10	08/04/10	7																		
				2023/05/23	08/05/23	15																		
**+BBB	سنتوى قار	000 150	15	2018/08/22	08/08/22	10																		
				2023/05/21	08/05/21	15																		
				2028/05/21	08/05/21	20																		
**BBB	سنتوى قار	000 300	30	2013/05/30	08/05/30	5																		
**+BBB	سنتوى قار	000 150	15	2013/11/27	08/11/27	5																		
**BBB	سنتوى قار	000 150	15	2013/08/29	08/08/29	5																		
**+BBB	سنتوى قار	000 100	10	2013/09/30	08/09/30	5																		

(1) مبلغ 7700 دينار الزمنية الواحدة من الفئة الثالثة إلى الفئة الرابعة عشر و 7800 دينار في الفئة الخامسة عشر  
 حيث أن معدل الخصم على جداول نسبة الفائدة الشهرية للسوق النقدية السنوية لتاريخ ختام الفترة.  
 وتاريخ انتهاء سندات حوزة فريش كينجس هي سلم القيمة الشهري.

## جدول عدد 14 : توزيع حجم المعاملات وعدد السندات المتبادلة حسب أصناف السندات

البيانات	المعاملات حجم				السندات			
	2007	2008	2007	2008	عدد	النسبة المئوية	عدد	النسبة المئوية
الموزونة	915	2 109	69 654	68,27%	171 894	66,01%	171 894	66,01%
نسبة التغير السنوي	%22,65	%130,49	%24,31		%146,78			
أسهم وحقوق	836	1 914	69 308	90,75%	158 243	92,06%	158 243	92,06%
نسبة التغير السنوي	%18,25	%128,95	%24,12		%128,32			
رقاع	79	195	346	9,25%	13 651	7,94%	13 651	7,94%
نسبة التغير السنوي	%97,50	%146,84	%79,27		-			
السوق الموازية	41	48	2 441	1,16%	2 953	1,14%	2 953	1,14%
نسبة التغير السنوي	%5,13	%17,07	%24,80		%20,98			
عمليات التسجيل	780	1 861	28 657	45,06%	84 376	32,45%	84 376	32,45%
نسبة التغير السنوي	%-79,27	%138,59	-%66,43		%194,43			
عمليات التصريح	8	112	1 272	2,71%	831	0,32%	831	0,32%
نسبة التغير السنوي	-%86,44	-	%234,74		-%34,67			
<b>المجموع</b>	<b>1 744</b>	<b>4 130</b>	<b>102 024</b>		<b>260 054</b>		<b>260 054</b>	
نسبة التغير السنوي	-%62,14	%136,81	-%29,02		%154,89			

بالإضافة إلى السندات\*  
المرجع : بورصة تونس

## جدول عدد 15 : نسبة مردودية الأسهم المدرجة بالبورصة في سنة 2008

المرودية الاسمية	سعر		الشركات	المرودية الاسمية	سعر		الشركات
	الإغلاق 12/31/2008	الإغلاق 12/31/2007			الإغلاق 12/31/2008	الإغلاق 12/31/2007	
(1)	12/31/2008	12/31/2007		(1)	12/31/2008	12/31/2007	
-%1.65	12,750	13,980	الإتحاد الدولي للبنوك	%166.09	91,800	34,500	الشركة التونسية للتأمين وإعادة التأمين - ستار
-%2.00	3,920	4,000	شركة النزل بالم بيتش / أسهم ذات أولوية في الربح	%133.23	62,820	47,000	شركة التأمين أستيقي
-%3.58	9,160	10,330	*الشبكة التونسية للسيارات و الخدمات	%125.53	9,330	4,270	شركة أسد
-%4.44	23,290	25,000	بنك الإسكان	%114.55	59,000	27,500	شركة الغازة العامة
-%6.67	4,240	4,800	شركة السكنى	%89.71	6,200	3,400	شركة أروية
-%7.31	24,500	32,570	الشركة العقارية للمساهمات	%87.95	13,720	7,300	التجاري بنك
-%9.74	2,640	3,800	الخطوط الجوية التونسية	%69.59	3,580	3,420	شركة الإيجار العربية لتونس
-%12.72	9,000	10,770	الشركة التونسية للبنك	%58.51	22,900	14,920	التونسية للإيجار المالي
-%12.73	51,480	63,000	شركة الصناعات الكيماوية للفانور	%47.90	17,510	14,490	الشركة الولية للإيجار المالي
-%15.63	13,980	17,400	الشركة التونسية للصناعات الصيدلانية	%42.47	20,800	14,600	الشركة التونسية للبور
-%17.20	2,370	3,140	شركة سوميومار	%42.26	8,470	6,200	الوفاق للاجار المالي
-%22.52	10,660	14,500	شركة التبريد والجمعة بتونس	%42.24	115,300	85,000	شركة مونيديري
-%22.99	27,260	35,400	شركة الكيماية	%36.18	199,100	167,980	شركة أز ليكيد تونس
-%25.26	1,340	1,940	الشركة الصناعية للأجهزة والآلات الكهربائية	%35.19	13,900	10,800	الشركة التونسية للإستثمار / سبيكار
-%26.94	2,170	2,970	الشركة التونسية لصناعة الإطارات العاطلية	%29.15	33,400	26,790	بنك الأمان
-%28.13	8,010	11,980	شركة الكوروستلار	%28.84	47,000	37,410	الإتحاد البنكي للتجارة والصناعة
-%34.93	4,190	6,900	شركة المساهمات للتنمية الصناعية والسياحة / شركة استسفا ذات رأس مال قار	%22.20	12,980	11,072	التجاري للإيجار المالي
-%57.18	9,510	22,210	الشركة التونسية للمقاولات السلكية واللاسلكية	%20.74	5,360	5,400	البنك العربي لتونس
-%57.78	9,700	23,900	شركة النقل بواسطة الأتوبيس - سوترا بيل	%16.85	111,030	97,500	البنك التونسي
				%10.96	4,650	5,020	تونس لجنبات الأومينيوم
				%9.03	37,750	36,000	الشركة التونسية للتوظيف / شركة استسفا ذات رأس مال
				%4.92	8,990	8,950	البنك الوطني القلاحي
				%2.66	31,050	32,000	بنك تونس و الإمارات / أسهم ذات أولوية في الربح
				%2.57	3,990	3,890	شركة جلب تونس
				%2.44	4,610	4,500	شركة النزل بالم بيتش / أسهم عادية
				%2.27	2,700	3,090	شركة جيف فلتر
				%1.65	13,480	13,900	الشركة التونسية للححيز - ستاك
				%1.51	6,040	5,950	* شركة مجمع بولينا
				%1.05	37,400	38,000	بنك تونس العربي الدولي
				%0.45	2,080	2,200	الشركة العقارية التونسية السعوية
				%-1.52	1,840	1,980	الشركة التونسية لأسواق الجملة

(1) مردودية معاملة بحسب عمليات التوظيف في رأس المال وخصص الأرباح ببيان المالية لسنة 2007 والمردودية خلال سنة 2008

\* وقع اعتبار سعر الأرباح كسور الاغلاق لسنة 2007

قار

## جدول عدد 16: معدل مضاعف سعر السهم في السوق بطريقة المعدل الوزن

الشركات	سعر الإغلاق	الوزن بالبورصة	الوزن بالبورصة	الوزن بالبورصة	سعر الإغلاق	معدل مضاعف سعر السهم
	12/31/2008	12/31/2008	12/31/2008	12/31/2008	12/31/2008	
بنك الأمان	33,400	284	2,740	2740	33,400	15,6
شركة آر ليكد تونس	199,100	161	3,238	3238	199,100	
شركة الكيمياء	27,260	53	2,982	2982	27,260	
شركة التأمين أستري	62,820	249	5,956	5956	62,820	
البنك العربي التونسي	5,360	353	6,983	6983	5,360	
شركة الإيجار العربية لتونس	3,580	60	1,105	1105	3,580	
بنك الإسكان	23,290	419	3,437	3437	23,290	
بنك تونس العربي الدولي	37,400	636	18,799	18799	37,400	
البنك الوطني الفلاحي	8,990	180	1,150	1150	8,990	
البنك التجاري بنك	13,720	412	412	412	13,720	
البنك التونسي	111,030	833	11,528	11528	111,030	
بنك تونس و الإمارات	31,050	31	158	158	31,050	
الشركة الدولية للإيجار المالي	17,510	53	792	792	17,510	
التجاري للإيجار المالي	12,980	28	28	28	12,980	
شركة الصناعات الكيماوية الفلور	51,480	46	266	266	51,480	
شركة الكروتستار	8,010	14	76	76	8,010	
شركة الغاز العامة	59,000	99	99	99	59,000	
شركة مجمع بولينا	6,040	1007	19,347	19347	6,040	
الشركة التونسية لأسواق الجملة	1,840	17	170	170	1,840	
شركة مونوبري	115,300	213	3,105	3105	115,300	
الشركة التونسية للسيارات و الخدمات	9,160	234	1,529	1529	9,160	
شركة النزل بالم بيتش / أسهم عادية	4,610	11	11	11	4,610	
الشركة التونسية للتوظيف / شركة أ ستشار ذات رأ س ما ل قار	37,750	38	1,284	1284	37,750	
شركة التريب و الحجة بتونس	10,660	597	8,042	8042	10,660	
الشركة الصناعية للأجهزة والآلات الكهربائية	1,340	19	253	253	1,340	
الشركة العقارية للمساهمات	24,500	17	187	187	24,500	
شركة المساهمات للتنمية الصناعية و السياحية / شركة أ ستشار ذات رأ س ما ل قار	4,190	113	1,680	1680	4,190	
الشركة التونسية للصناعات الصيدلية	13,980	25	281	281	13,980	
الشركة التونسية العقارات والسلاكية	9,510	22	22	22	9,510	
الشركة التونسية لللود	20,800	26	26	26	20,800	
الشركة التونسية للتأمين - ستار	91,800	212	7,613	7613	91,800	
تونس لجنات الأولمبيم	4,650	149	1,990	1990	4,650	
شركة أروية	6,200	68	330,1	3301	6,200	

جدول عدد 17: التطور الشهري لتؤشر البورصة في سنة 2008

التطور الشهري لتؤشر البورصة تونس				"TUNINDEX" المؤشر الشهري			
الأقصى	الأدنى	الأخير	سنة	الأقصى	الأدنى	الأخير	سنة
2 005,85	1 928,29	1 928,29	جانفي	2 703,95	2 614,07	2 655,40	جانفي
1 964,07	1 909,98	1 952,61	فيفري	2 708,36	2 648,43	2 682,34	فيفري
-%2,08	-%0,95	%1,26	التغير الشهري	%0,16	%1,31	%1,01	التغير الشهري
1 972,64	1 897,42	1 972,64	مارس	2 753,86	2 649,23	2 753,86	مارس
%0,44	-%0,66	%1,03	التغير الشهري	%1,68	%0,03	%2,67	التغير الشهري
2 081,30	2 033,29	2 080,03	أفريل	2 982,91	2 826,27	2 982,91	أفريل
%5,51	%7,16	%5,44	التغير الشهري	%8,32	%6,68	%8,32	التغير الشهري
2 101,03	2 015,20	2 075,60	ماي	3 031,70	2 889,42	2 961,87	ماي
%0,95	-%0,89	-%0,21	التغير الشهري	%1,64	%2,23	-%0,71	التغير الشهري
2 152,14	2 075,60	2 152,14	جوان	3 059,63	2 961,87	3 057,79	جوان
%2,43	%3,00	%3,69	التغير الشهري	%0,92	%2,51	%3,24	التغير الشهري
2 077,64	2 152,22	2 149,88	جويلية	3 046,59	2 964,11	3 036,87	جويلية
-%3,46	%3,69	-%0,11	التغير الشهري	-%0,43	%0,08	-%0,68	التغير الشهري
2 325,74	2 153,90	2 325,74	أوت	3 324,46	3 035,47	3 324,46	أوت
%11,94	%0,08	%8,18	التغير الشهري	%9,12	%2,41	%9,47	التغير الشهري
2 346,11	2 300,28	2 307,99	سبتمبر	3 418,13	3 287,61	3 362,00	سبتمبر
%0,88	%6,80	-%0,76	التغير الشهري	%2,82	%8,31	%1,13	التغير الشهري
2 260,20	2 005,41	2 048,12	أكتوبر	3 279,97	2 970,32	3 051,48	أكتوبر
-%3,66	-%12,82	-%11,26	التغير الشهري	-%4,04	-%9,65	-%9,24	التغير الشهري
2 097,23	2 007,11	2 009,03	نوفمبر	3 090,83	2 957,47	2 958,38	نوفمبر
-%7,21	%0,08	-%1,91	التغير الشهري	-%5,77	-%0,43	-%3,05	التغير الشهري
2 028,02	1 926,43	1 971,34	ديسمبر	2 983,74	2 836,64	2 892,40	ديسمبر
-%3,30	-%4,02	-%1,88	التغير الشهري	-%3,46	-%4,09	-%2,23	التغير الشهري



جدول عدد 18 : الحجم الشهري للعمليات المنجزة بالبورصة لعائدة الأجنبي خلال سنة 2008

العمليات	ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	أوت	جويلية	يونان	ماي	أفريل	مارس	فيفري	جانفي	الاجمالة	
إقتناء اسهم مدرجة بالبورصة	372,37	6,10	11,80	7,75	39,02	13,16	17,91	19,88	82,76	8,22	19,60	11,43	609,99	
التفويت في اسهم مدرجة بالبورصة	384,61	58,87	45,17	79,86	30,94	10,08	10,39	10,49	11,97	4,75	5,83	5,15	658,11	
التدفقات الصافية	-12,24	-52,77	-33,37	-72,11	8,08	3,07	7,52	9,40	70,79	3,47	13,76	6,28	-48,12	
إقتناء اسهم غير مدرجة بالبورصة	9,24	96,65	0,93	7,45	2,07	1,56	139,09	93,99	9,94	84,03	0,74	352,78	798,46	
اسهم مملوكة من طرف تونسنيين	8,65	10,42	0,91	7,45	0,00	0,44	94,22	0,28	2,33	63,82	0,08	151,03	339,61	
- اسهم مملوكة من طرف أجنبي	0,59	86,23	0,02	0,00	2,07	1,12	44,88	93,71	7,61	20,21	0,66	201,75	458,85	
التفويت في اسهم غير مدرجة بالبورصة	10,97	95,37	0,11	17,48	5,45	1,40	59,60	97,51	12,26	20,36	1,66	202,07	524,25	
- لعائدة تونسنيين	10,38	9,14	0,09	17,48	3,39	0,28	14,72	3,80	4,65	0,15	1,00	0,32	65,40	
- لعائدة أجنبي	0,59	86,23	0,02	0,00	2,07	1,12	44,88	93,71	7,61	20,21	0,66	201,76	458,85	
التدفقات الصافية	-1,73	1,27	0,83	-10,03	-3,38	0,16	79,49	-3,53	-2,32	63,67	-0,93	150,71	274,21	
جملة عمليات الإقتناء	381,61	102,74	12,74	15,20	41,09	14,71	157,01	113,87	92,70	92,25	20,33	364,22	1 408,45	
جملة عمليات التفويت	395,57	154,24	45,28	97,34	36,39	11,48	69,99	108,00	24,23	25,11	7,50	207,23	1 182,36	
جملة التدفقات الصافية	-13,97	-51,49	-32,55	-82,14	4,69	3,23	87,02	5,87	68,47	67,14	12,84	156,99	226,09	

جدول عدد 19 - مؤشرات حول الإستثمارات الأجنبية خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي إلى 31 ديسمبر 2008

السبب	الأموال المتداولة	بموجب اللبيون دينار
	1 914,8	مجموع المعاملات على نظام التداول (1)
	610,0	اقتناءات الأبحاث (2)
	658,1	مبيعات الأبحاث (3)
	634,1	حساب الأبحاث من السوق (4) = (2)/((3)+(4))
	-48,1	الرصيد الصافي (2)-(3)
		الرصيد الصافي (2)-(3)

8 301 رأسمعة المورصة في 31 ديسمبر 2008 (حساب اللبيون دينار)  
 %24,74 نصيب الأبحاث في الرأسملة

6 527 رأسمعة المورصة في 31 ديسمبر 2007 (حساب اللبيون دينار)  
 28,00% نصيب الأبحاث في الرأسملة

الوضعية في 2008-12-31 نسبة المساهمة الأجنبية	عدد الأوراق المملوكة من طرف الأبحاث	2008-12-31 إلى			عدد الأوراق الموزعة	نسبة المساهمة الأجنبية	الوضعية في 2007-12-31 عدد الأوراق المملوكة من طرف الأبحاث	الشركات
		البيع	رصيد الأبحاث	الشراء				
%0,01	155	3 050	50	175 083	%0,18	3 368	MONOPRIX	
%51,60	28 895 893	112 920	2 415 552	3 913 124	%51,81	29 015 500	SEBT	
%15,67	15 251 206	705 484	1 588	8 052 175	%13,50	10 948 855	TUNISAIR	
%1,22	12 180	864	93 180	141 398	%1,14	11 413	BTE (ADP)	
%6,12	1 645 681	452 038	1 588	1 517 815	%7,48	2 011 442	SPDT-SICAF	
%54,61	16 384 064	16 375 430	16 370 448	20 426 460	%54,62	16 385 020	ATTIARI BANK	
%20,09	3 414 781	1 467 703	136 830	2 194 570	%27,93	4 748 249	BIAT (Au 31/03/2008)	
%17,10	3 077 816	1 078 901	1 009 231	3 006 022	%17,15	3 087 778	BH	
%6,19	353 008	505 173	202 910	2 316 401	%11,75	658 072	T.LEASING	
%24,39	1 829 551	1 876 448	1 678 574	3 394 485	%26,79	2 009 115	BT	
%59,23	478 226			11 774	%59,23	438 361	AIR LIQUIDE	
%50,21	5 021 458	2 898		281 456	%50,18	5 018 272	URCI	
				24 760			PI. TUNISIE-SICAF	
%8,25	2 050 974	353 993	319 686	2 983 401	%8,40	2 087 830	STB	
				91 757			PALM BEACH (AA)	
%0,08	356			592	%0,08	356	PALM BEACH (ADP)	
%30,22	1 208 770	138 243	132 451	2 711 195	%30,18	603 560	ASTREE	
%0,47	93 481	240	100	20 134	%0,50	100 160	BNA	
%26,71	240 420	413 947	100	413 947	%26,70	240 320	ICE	
%2,23	167 500	301 178	100	249 404*	%2,68	167 500	TUNISIE LAIT	
%2,10	178 317	496 418	301 178	1 002 312	%1,58	118 804	AMEN BANK	
%64,25	42 404 357	10	10	3 007 626	%64,24	38 543 110	ATB	
%0,09	1 811			12 935	%0,09	1 676	ALKIMIA	
%52,36	9 215 086	1	1	933 219	%52,36	5 549 876	UBA	
%0,56	3 932	3 045	3 099	148 543	389*	2 317	SIMPARK	
%1,16	11 214	20 790	11 992	723 252	%0,39	18 894	TUNINVEST-SICAF	
%1,73	51 859	126 674	135 997	1 060 503	%1,92	48 091	CIL	
%1,06	181 001	27 511	184 150	4 221 435	%0,12	11 830	ATL	
%30,01	1 262 617	111		52 587	%30,08	1 265 716	STIP	
%5,10	8 504 655	4 109 730	3 809 670	16 466 612	%4,90	8 168 000	POULINA GROUP HOLDING	
%40,88	943 412	91 212	100 545	1 266 558	%8,53	127 969	STAR	

جدول عدد 19 : مؤشرات حول الإستثمارات الأجنبية خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي إلى 31 ديسمبر 2008 (يتبع)

الشركات	الوضعية في 2008-12-31				الوضعية في 2007-12-31			
	نسبة المساهمة الأجنبية	عدد الأوراق المتداولة	عدد الأوراق المتداولة على نظام التداول	رصيد الاجانب	نسبة المساهمة الأجنبية	عدد الأوراق المتداولة	عدد الأوراق المتداولة على نظام التداول	رصيد الاجانب
MAGASIN GENERAL	%0,01	152	300	390 219	%0,01	84	84	54 618
SOTETTEL	%22,06	511 357	96 470	828 616	%22,07	511 741	511 741	1 367 610
SOTUYER	%0,86	10 859	8 075	1 234 557	%12,13	153 270	153 270	877
SOTUMAG				626 551	%0,00	250	250	
SIAME	%27,22	3 822 047	1 248 502	4 004 447	%32,09	4 505 694	4 505 694	
ATTJARI LEASING				82 749	%0,00	8	8	
STEQ	%0,00	9		59 446	%0,00	20	20	
ELECTROSTAR	%9,26	162 029	11 352	403 846	%11,51	201 344	201 344	
SOTRAPIL	%8,09	264 690	162 703	510 121	%11,50	361 891	361 891	
SIPHAT	%1,69	30 437	121 546	368 634	%8,38	150 903	150 903	
SOMOCER	%38,80	8 962 461	3 023 682	537 933	%49,74	10 444 910	10 444 910	
GIF FILTER	%1,06	64 834	245 862	16 423	%5,07	281 865	281 865	
ASSAD	%1,77	141 880	265 327	301 751	%0,84	67 395	67 395	
SITS	%49,41	6 422 801	303 664	186 199	55,61%	7 229 550	7 229 550	
EL WIFACK LEASING	%14,10	281 998	292 430	96 889	%12,20	243 918	243 918	
ESSOUKNA	%0,23	6 950	979	3 915	%0,05	1 625	1 625	
ADWYA	%4,50	495 336	700 792	681 986	%4,34	477 871	477 871	
TPPR	%9,57	3 062 976	3 905 368	2 405 107	%13,04	3 885 003	3 885 003	
ARTTES	%25,83	6 587 584	1 154 982	7 740 601				
SOPAT	%3,27	68 731	15 221	2 100	%2,73	54 618	54 618	
AMS				11 001				
SITEX	%59,30	1 367 670		33 954	%59,30	1 367 610	1 367 610	
STS	%0,40	2 691	19	6 117	%0,13	877	877	
ASSURANCE SALIM								
<b>الاجموع</b>	<b>%22,09</b>	<b>173 780 912</b>	<b>39 506 142</b>	<b>39 291 560</b>		<b>159 963 414</b>	<b>159 963 414</b>	

\* عدد الأسهم المكتسبة أو المستدرة نقداً من الاجانب.

جدول عدد 20 : اقتناءات ومبيعات الأجزاء المدرجة في الفترة الممتدة من 1 جانفي الى 31 ديسمبر 2008

الورقة المالية	عدد الأوراق المنتهية	مبلغ الاقتناءات بالدينار	عدد الأوراق المباعة	مبلغ المبيعات بالدينار
SFBT			112 920	1 340 401
TUNISAIR	2 415 552	9 451 399	705 484	2 538 892
BTE (ADP)	1 588	49 343	864	26 699
SPDIT-SICAF	93 180	514 593	452 038	2 428 756
ATTIARI BANK	16 370 448	201 683 265	16 375 430	201 726 373
BIAT	119 465	4 399 106	1 454 183	65 235 964
BH	1 009 231	32 069 933	1 078 246	30 880 946
TLEASING	202 910	4 511 163	505 173	13 909 773
BT	1 678 574	187 511 879	1 876 448	210 659 132
STB	319 686	3 039 818	353 993	3 269 219
AMEN BANK	223 173	6 461 764	483 341	15 424 912
ALKIMIA	150	5 400		
URB	1	13	1	13
ATL	184 150	672 271	27 191	107 147
STIP			111	272
SOTETEL	89 431	1 532 010	96 470	1 759 468
SOTUVER	5 891	115 841	8 075	151 246
SIAME	254 352	482 216	1 248 502	2 221 486
SLA04			6	0
ELECTROSTAR	7 380	66 616	11 352	98 056
SOTRAPIL	51 393	840 226	162 703	2 598 761
SIPHAT	2 817	44 292	121 546	1 915 487
SOMOCER	537 933	1 511 375	3 023 682	8 891 749
GIF FILTER	16 423	49 863	245 862	736 052
ASSAD	301 751	3 699 002	265 327	3 504 613
SIUS	186 199	348 047	303 664	589 061
BNA	132 451	1 153 950	138 243	1 181 990
CIL	135 997	2 341 220	126 674	2 290 484
SIMPAR	3 099	79 998	3 045	81 966
MAGASIN GENERAL			300	13 200
STAR	100 545	9 063 050	91 212	8 094 076
UBCI			2 898	137 288
TUNINVEST SICAR	11 992	139 710	20790	240 023
BT DA6			1	55
BT 149			9	450
BT154			2	30
SFBT 06			16	15
LSTRI			2	3
BTDA			16	215
EL WIFACK LEASING	96 889	620 089	292 430	2 108 199
TAIR00			14	4
TAIR01			12	4
TAIR06			50	8
ESSOUKNA	3 915	16 811	979	4 274
TL503			8	33
TL504			12	47

جدول عدد 20، اقتناءات و مبيعات الأجنبي على الأوراق المدرجة في الفترة الممتدة من 1 جانفي إلى 31 ديسمبر 2008 (يتبع)

الورقة المالية	عدد الأوراق المقفلة	مبلغ الاقتناءات بالدينار	مبلغ الأوراق المباعة	مبلغ المبيعات بالدينار
ALK04	0		0	0
SIAM1	1		1	471 756
BIN56	5	605 893	13 520	65
TI 5 07	155		155	1
SITSDA	6		6	30
BHDZV	6		15	25
SEB0Z	3		28	3 862 421
ADWVA	681 986	4 060 470	700 792	7
ADWVA	16	10	21	22 635 386
ADWVA	2 405 107	14 247 093	3 905 368	38
TPR			31	15 707
SPL17			655	323
BHNGZ			19	
SIS				
ABDZV	68	117		
SOPAL	2 100	20 655	15 221	115 030
MONOPRIX	50	4 608	3 050	402 100
ASSDA			8	7
ABNGZ	527	13 901	5 255	157 473
ABNSZ	77 478	2 108 824	7 822	211 943
TI 508			188	59
ARTES		81 551 315	1 154 982	14 135 879
ALK03	7 740 601		4	0
CIE08			5	1
TPR08	199	96	11 075	5 033
ICF	100	4 632	240	12 389
ATB	10	64	10	64
SOMOC8	5	1	17 590	4 574
SIM08			6	23
FCH		29 043 500	4 109 730	28 987 193
SOP08	6			
STIP3			2	0
TAI08	12	8	12	7
LIJDS8			1 245	1 490
ATDS8			400	316
ALQ08	2	40	9	198
BH12			5	0
BH14			5	0
BIA32			6	18
TLDD1			2	23
TL502			2	15
ATBDA			5	6
SOT01			1	5
SOT102			2	9
SOT03			11	38
SOT04			11	14
SIADA			6	7
STODA			4	20
SPL3			8	10
AING8			320	992
TBDS8	23	6	25	6
ATB08	5	2		
<b>المجموع</b>	<b>39 946 434</b>	<b>609 990 962</b>	<b>39 865 950</b>	<b>658 112 148</b>

جدول عدد 21 : تطور أهم الأرقام لقطاع شركات الوساطة بالبورصة (بالمليون دينار)

نسبة التطور 2007-2008	2008	2007	
	174,83	162,78	مجموع الاصول
%7			
%20	22,19	18,43	الاصول المالية
%-6	31,54	33,70	التطبيقات والاصول المالية الاخرى
%-3	56,72	58,25	السيولة وما يعادل السيولة
%97	61,30	31,13	اصول جارية اخرى
%9	76,01	69,63	الاموال الذاتية قبل التخصيص
%6	98,80	93,16	الخصوم
%21	0,38	0,31	القروض الطويلة المدى
-%31	3,03	4,38	المساعدات البنكية وغيرها من الخصوم المالية
-%49	21,16	41,66	مستحقات الحرفاء
			عناصر لتقييم الاداء
%13	8,02	7,10	النتيجة الصافية بعد التعديلات المحاسبية
%3	%10,6	%10,2	مردودية الاموال الذاتية
-%5	19	20	عدد الوسطاء الذين سجلوا مبيعات
%48	11,07	7,49	ارباحهم مجمعة
%25	5	4	عدد الوسطاء الذين سجلوا خسائر
	-3,05	-0,39	خسائرهم مجمعة

جدول عدد 22 : تطور المكونات الأساسية لقائمة النتائج المجمعة لشركات الوساطة (بالمليون دينار)

نسبة التطور 2007-2008	%	2008	%	2007
%54,1	%100	36,50	%100	23,69
%54,5	%96,2	35,27	%95,9	22,72
%26,2	%3,4	1,23	%4,1	0,97
%55,2	%100	32,08	%100	20,67
%21,8	%41,9	13,43	%53,3	11,03
%257,8	%16,6	5,31	%7,2	1,48
%63,3	%41,6	13,33	%39,5	8,16
%46,5		4,42		3,02
%9,7		9,00		8,20
-%10,6		0,98		1,10
%12,9		%8,02		7,10

النتيجة بعد التعديلات المحاسبية

نتيجة النشاطات العادية

الأداءات على الأرباح

مخصصات الاستهلاك والمخرات

أعباء الاستغلال الأخرى

نتيجة الاستغلال

نتيجة النشاطات العادية

الأداءات على الأرباح

النتيجة بعد التعديلات المحاسبية

أعباء الأعران

أعباء الاستغلال

إيرادات المحافظة

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات المحافظة

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات المحافظة

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات المحافظة

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات المحافظة

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات المحافظة

إيرادات الاستغلال الأخرى ماعدى إيرادات المحافظة

جدول عدد 23 : تدخل الوسطاء بالبورصة على نظام التداول الالكتروني خلال سنة 2008

الكمية	الشراء		البيع		الكمية	الامور المتبادلة		شركة			
	عدد العمليات	الامور المتبادلة	عدد العمليات	الامور المتبادلة		عدد العمليات	الامور المتبادلة				
7 202 711	%4,19	14 654	%4,67	45 690 172	%2,17	6 701 532	%3,90	12 729	49 883 755	%2,36	A.F.C
3 380 668	%1,97	15 603	%4,97	129 249 325	%6,13	2 728 128	%1,59	14 181	126 053 394	%5,98	A.I
32 517 894	%18,91	5 744	%1,83	297 455 320	%14,10	33 071 234	%19,23	7 698	307 833 294	%14,59	Attijari Inv
10 693 415	%6,22	16 963	%5,40	138 134 720	%6,55	10 600 537	%6,16	15 093	102 001 141	%4,84	AXIS
8 675 361	%5,05	19 233	%6,12	106 890 716	%5,07	8 848 357	%5,15	24 427	91 641 201	%4,34	B.N.A.C
2 854 990	%1,66	10 989	%3,50	19 625 372	%0,93	2 701 277	%1,57	9 435	18 776 973	%0,89	BEST-1
3 214 451	%1,87	6 376	%2,03	44 751 503	%2,12	3 052 712	%1,78	8 804	38 922 221	%1,85	C.G.F
592 000	%0,34	2 135	%0,68	7 835 069	%0,37	749 254	%0,44	2 886	7 484 420	%0,35	C.G.I
8 337 810	%4,85	13 464	%4,29	153 589 390	%7,28	6 212 220	%3,61	12 532	85 913 257	%4,07	COF CAP
2 153 664	%1,25	9 226	%2,94	20 294 887	%0,96	2 866 120	%1,67	8 668	43 362 014	%2,06	F.P.G
13 989 312	%8,14	8 488	%2,70	127 020 932	%6,02	17 635 347	%10,26	9 225	162 218 477	%7,69	FINAC
1 655 784	%0,96	3 986	%1,27	8 915 344	%0,42	1 608 078	%0,94	3 793	11 920 197	%0,57	I.N.I
19 705 141	%11,46	31 278	%9,96	188 340 112	%8,93	20 810 528	%12,10	33 920	166 507 444	%7,89	MAC S.A
3 748 035	%2,18	12 352	%3,93	50 622 981	%2,40	3 384 982	%1,97	12 536	56 194 144	%2,66	MAX. BOUR.
2 800 094	%1,63	3 100	%0,99	255 983 613	%12,14	2 929 937	%1,70	4 516	267 647 984	%12,69	S.B.T
1 690 415	%0,98	3 229	%1,03	9 162 744	%0,43	1 296 000	%0,75	4 616	10 564 315	%0,50	S.C.I.F
1 518 750	%0,88	4 410	%1,40	9 131 633	%0,43	1 385 011	%0,81	3 734	9 674 457	%0,46	SICOFI
3 193 730	%1,86	6 567	%2,09	32 071 272	%1,52	3 176 071	%1,85	6 453	32 731 636	%1,55	SIFIB-BH
1 088 947	%0,63	5 659	%1,80	8 993 707	%0,43	876 762	%0,51	4 619	7 400 617	%0,35	SOFIGES
4 078 542	%2,37	10 249	%3,26	33 627 124	%1,59	3 431 211	%2,00	11 590	30 762 934	%1,46	STB-C
6 032 960	%3,51	13 141	%4,18	49 458 346	%2,34	4 403 654	%2,56	8 904	40 660 783	%1,93	T.S.I
29 423 458	%17,11	84 990	%27,06	338 789 753	%16,06	29 741 417	%17,30	79 997	398 836 233	%18,91	T.VAL
1 540 125	%0,90	7 362	%2,34	12 527 696	%0,59	1 330 507	%0,77	6 771	11 758 255	%0,56	U.F.I
1 866 514	%1,09	4 881	%1,55	21 263 119	%1,01	2 413 895	%1,40	6 952	30 675 708	%1,45	UBCI FINACES
<b>171 954 771</b>		<b>314 079</b>		<b>2 109 424 851</b>		<b>171 954 771</b>		<b>314 079</b>	<b>2 109 424 851</b>		<b>الاجموع</b>



%	الاجموع	%	سوق التداول	%	السوق الموازية	%	عمليات التسجيل	
%2,12	170 118 472	%1,78	66 409 786	%8,56	8 201 887	%2,26	95 506 799	شركة A.F.C
%5,86	470 661 670	%4,61	171 698 666	%45,66	43 725 174	%6,05	255 237 829	شركة A.I
%7,68	617 073 216	%0,26	9 611 667	%2,27	2 172 935	%14,35	605 288 614	Attijari Invest
%4,41	354 738 601	%3,08	114 602 740	%0,00	1 142	%5,69	240 134 719	شركة AXIS
%3,99	320 748 693	%3,26	121 313 368	%0,95	906 794	%4,71	198 528 531	شركة B.N.A.C
%0,54	43 765 724	%0,14	5 353 630	%0,13	121 461	%0,91	38 290 633	شركة BEST-I
%3,33	267 515 941	%4,65	173 259 832	%11,05	10 582 385	%1,98	83 673 724	شركة C.G.F
%0,48	38 476 107	%0,62	23 150 808	%0,02	16 303	%0,36	15 308 996	شركة C.G.I
%6,32	508 257 696	%7,18	267 213 516	%1,64	1 574 081	%5,68	239 470 099	شركة COF CAP
%2,88	231 467 892	%4,45	165 806 067	%2,16	2 067 356	%1,51	63 594 469	شركة F.P.G
%6,84	549 397 222	%6,99	260 135 774	%0,23	215 700	%6,85	289 045 749	شركة FINAC
%0,30	24 398 867	%0,01	3 563 326	%0,17	158 880	%0,49	20 676 661	شركة I.N.I
%12,36	993 435 029	%17,14	638 031 601	%0,59	563 393	%8,41	354 840 034	شركة MAC.S.A
%1,57	126 094 317	%0,16	6 063 630	%13,81	13 226 511	%2,53	106 804 176	شركة MAX. BOUR.
%9,48	762 164 614	%6,41	238 529 609	%0,01	10 011	%12,41	523 624 994	شركة S.B.T
%9,26	744 052 814	%19,42	722 843 416	%1,55	1 482 803	%0,47	19 726 595	شركة S.C.I.F
%0,25	19 732 218	%0,02	886 128	%0,04	40 000	%0,45	18 806 090	شركة SICOFI
%0,99	79 560 525	%0,40	14 757 407	%0,00	210	%1,54	64 802 909	شركة SIFIB-BH
%0,78	63 087 236	%1,25	46 691 787	%0,00	2 086	%0,39	16 393 364	شركة SOFIGES
%1,44	115 630 518	%1,37	50 913 804	%0,39	372 928	%1,53	64 343 786	شركة STB-C
%1,81	145 805 067	%1,31	48 948 676	%7,04	6 745 477	%2,14	90 110 914	شركة T.S.I
%13,08	1051 020 826	%8,39	312 215 979	%1,29	1 235 481	%17,49	737 569 366	شركة T.VAL
%0,46	37 342 219	%0,29	10 731 143	%2,43	2 325 125	%0,58	24 285 951	شركة U.F.I
%3,76	302 212 776	%6,72	250 254 062	%0,02	23 784	%1,23	51 934 930	شركة UBCI FINACES
	<b>8 036 758 258</b>		<b>3 722 986 421</b>		<b>95 771 907</b>		<b>4 217 999 931</b>	<b>الاجموع</b>





جدول 26: مدى احترام الأجل المتعلقة بالتصريح بالتجاوزات المساهمة خلال 2008

التصريح	التصريح		التصريح		التصريح		التصريح في الأجل	مجموع التصريحات	أشخاص ماديون
	بأخير مدة أكثر من شهر و تقل عن عام	النسبة المئوية	بأخير مدة تساوي الشهر	النسبة المئوية	بأخير مدة أقل من شهر	النسبة المئوية			
عدم وجود تصريح	0	0,00%	0	0,00%	4	0,00%	0	4	أشخاص ماديون
0	10,00%	4	5%	47,50%	19	27,50%	11	36	أشخاص ماديون
0	10,00%	4	5,00%	57,50%	23	27,50%	11	40	المجموع



جدول عدد 28 : مدى احترام الشركات المدرجة بالبورصة لأجل إيداع قوانينها المالية الوسيطة بتاريخ 30 جوان 2008 لدى هيئة السوق المالية

القوائم المالية الوسيطة بتاريخ جوان 2008

القطاع الصناعي	القطاع الصناعي	القطاع الصناعي	قطاع الخدمات	قطاع التجارة والتوزيع	شركات الاستثمار	شركات الإيجار المالي	شركات التأمين	المجموع	الإيداع
8	3	5	9	3	3	5	2	49	مجموع الشركات
8	3	5	9	3	3	5	2	49	مجموع الشركات التي قامت بالإيداع
%100,00	%100,00	%100,00	%100,00	%100,00	%100,00	%100,00	%100,00	%100,00	بالنسبة المئوية
3	2	5	5	2	3	2	1	29	الإيداع في الأجل
%37,50	%66,67	%100,00	%55,56	%66,67	%100,00	%40,00	%50,00	%59,18	بالنسبة المئوية
5	1	0	4	1	0	3	1	20	الإيداع المتأخر
%62,50	%33,33	%0,00	%44,44	%33,33	%0,00	%60,00	%50,00	%40,82	بالنسبة المئوية
4	1	0	3	1	0	3	1	16	أقل من شهر
%50,00	%33,33	%0,00	%33,33	%33,33	%0,00	%60,00	%50,00	%32,65	بالنسبة المئوية
1	0	0	0	0	0	0	0	3	بين شهر و شهرين
%12,50	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%6,12	بالنسبة المئوية
0	0	0	1	0	0	0	0	1	أكثر من شهرين
%0,00	%0,00	%0,00	11,11%	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%2,04	بالنسبة المئوية
0	0	0	0	0	0	0	0	0	تخلف عن الإيداع
%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	%0,00	بالنسبة المئوية

القطاع المالي (21) : 11 بنك؛ 2 تأمين؛ 5 إيجار مالي و 3 شركات استثمار.  
 قطاع التجارة والتوزيع (3) : شركة موزوني؛ شركة العزازي العامة؛ الشركة الوسيطة للتجهيز.  
 قطاع الخدمات (9) : شركة الزول بالم بيتش؛ الشركة العقارية للتأمينات؛ الشركة العقارية الوسيطة السكنية؛ السعدي؛ الشركة الوسيطة لأسواق العملة؛ الشركة الوسيطة للعمليات المتكاملة و الاستثمارية؛ شركة العفل بواسطة الاثنية؛ شركة الحكومة الوسيطة؛ 1  
 القطاع الصناعي (16) : 5 كيميا؛ (الكيميا)؛ شركة آز نيكو؛ شركة الصناعات الكيماوية للبيتر؛ الشركة الوسيطة للصناعات الصيدلانية؛ (المرى)؛ 4 الصناعات الغذائية؛ (شركة التبريد و الحصة بيمونس؛ حليب تومس؛ شركة الانتاج الصناعي بطنجة)؛ 8 الصناعات العملاقة

## جدول عدد 29 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية

القطر الواجب إرجاعه في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة
تقديم موجز لنشاط الشركة خلال السنة المالية الأخيرة	49	2
وضعية الشركة و نشاطها خلال السنة المالية المتضمنة	48	3
نتائج تلك النشاط	48	3
الإجازات المحققة أو الصعوبات المعترضة	48	3
نشاط الشركة في مجال البحث و التنمية	51	0
التطور المتوقع لوضعية الشركة و آفاقها المستقبلية	35	16
الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية و تاريخ إعداد التقرير	51	0
التغيرات الدخلة على أساليب تقديم أو طرق تقييم الحسابات	51	0
المساهمات الجديدة أو عمليات التصفيت	31	20
نشاط الشركات الخاضعة لمقبتها	45	6
إرشادات حول توزيع رأس المال و حقوق الإقتراع	38	13
جدول تطور الأموال الذاتية و المربح الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاثة الأخيرة	39	12
تطور الشركة و أدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة	41	10
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	27	24
وجود توزيع خاص للنتيجة حسب القانون الأساسي مع ذكر المتفعين و شروط الإنتفاع به	51	0
حفز الموظفين	51	0
إشارة إلى سير عمليات إعادة الشراء و إنعكاساتها	51	0
تطور الأسعار و المبادلات بالبورصة	39	12
عناصر حول الرقابة الداخلية	21	30

### جدول عدد 30 : نتائج عملية مراقبة مدى مطابقة محتوى التقارير السنوية للشركات غير المدرجة بالبورصة مع الأحكام الترتيبية

القطاعات الواجب إدراجها في التقرير	عدد التقارير المطابقة	عدد التقارير غير المطابقة
تقديم موجز لنشاط الشركة خلال السنة المالية الأخيرة	21	1
وضعية الشركة و نشاطها خلال السنة المالية المنتهية	22	0
نتائج تلك النشاط	22	0
الإجازات المحققة أو الصعوبات المعترضة	21	1
نشاط الشركة في مجال البحث و التنمية	22	0
التطور المتوقع لوضعية الشركة و آفاقها المستقبلية	15	7
الأحداث الهامة الطارئة في الفترة الفاصلة بين تاريخ إقفال السنة المالية و تاريخ إعداد التقرير	20	2
التغييرات المدخلة على أساليب تقديم أو طرق تقييم الحسابات	22	0
المساهمات الجديدة أو عمليات التفتوت	10	12
نشاط الشركات الخاضعة لمراقبتها	19	3
إرشادات حول توزيع رأس المال و حقوق الإقتراع	11	11
جدول تطور الأموال الذاتية و الربايح الموزعة بعنوان السنوات المالية الثلاثة الأخيرة	10	12
تطور الشركة و أدائها خلال الخمس سنوات الأخيرة	16	6
معلومات حول شروط حضور الجلسات العامة	7	15
وجود توزيع خاص للنتيجة حسب القانون الأساسي مع ذكر المنتفعين و شروط الإنتفاع به	22	0
حذف الموظفين	21	1
عناصر حول الرقابة الداخلية	6	16



(الحجم مبلين الدينار)

### جدول عدد 31 : تطور صهيات الإكتتاب وإعادة الشراء وأسهم وحصص مؤسسات التوظيف الإجماعية في الأوراق المالية

الإدخار المجمع	نسبة التغطية (الإكتبيات / إعادة الشراء)		إعادة الشراء		الإكتبيات		البيان
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	
333	364	%110	3 515	2 535	3 848	2 899	شركات الإستهمار ذات رأس المال المتغير الرقاعية
-0			980		949		حجم التغير السنوي
			%39		%33		النسبة المئوية للتغير السنوي
-6	30	%85	%109	%91	%119	%105	حصة الإكتبيات أو إعادة الشراء من الأصول المتصرف فيها
-1			41	306	35	336	شركات الإستهمار ذات رأس المال المتغير المختاطة
			-265		-301		حجم التغير السنوي
			-% 87		-% 90		النسبة المئوية للتغير السنوي
			%10	%114	%9	%125	حصة الإكتبيات أو إعادة الشراء من الأصول المتصرف فيها
327	394	%109	3 556	2 841	3 883	3 235	<b>المجموع</b>
-0			715		648		حجم التغير السنوي
			%25		%20		النسبة المئوية للتغير السنوي
			%98	%93	%107	%106	حصة الإكتبيات أو إعادة الشراء من الأصول المتصرف فيها

(الحجم بالآلاف ريال)

جدول عدد 32: تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية خلال سنة 2008

نسبة التغير السنوي	2008/12/31		2008/09/30		2008/06/30		2008/03/31		2007/12/31		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	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	
%18,6	%69,2	2 521 297	%64,1	2 253 480	%65,7	2 193 853	%68,7	2 128 755	%69,9	2 126 157	محفظة السندات
%31,7	%4,9	176 808	%4,2	148 222	%3,8	126 894	%3,8	117 735	%4,4	134 251	الأسمم و القيم الثابتة
%27,0	%2,3	82 558	%1,5	52 882	%1,4	46 658	%1,4	43 985	%2,1	65 017	الأسمم والحقوق المتصلة
%36,1	%2,6	94 250	%2,7	95 340	%2,4	80 236	%2,4	73 750	%2,3	69 234	أسهم سيكاف
%17,7	%64,4	2 344 488	%59,8	2 105 258	%61,9	2 066 959	%64,9	2 011 021	%65,5	1 991 906	الرقاع و القيم المتماثلة
-%12,8	%0,8	27 856	%0,8	28 590	%0,9	30 158	%1,0	31 913	%1,1	31 941	حصى الصناديق المشتركة للديون
%33,6	%17,7	645 665	%17,7	622 694	%17,9	597 477	%15,5	479 125	%15,9	483 188	رقاع الشركات
%13,1	%45,9	1 670 967	%41,3	1 453 974	%43,1	1 439 324	%48,4	1 499 983	%48,5	1 476 777	رقاع الخزينة
%7,6	%41,9	1 524 426	%40,3	1 416 987	%42,0	1 402 832	%47,3	1 463 973	%46,6	1 416 192	رقاع الخزينة القابلة للتخزين
%141,9	%4,0	146 541	%1,1	36 987	%1,1	36 492	%1,2	36 010	%2,0	60 585	رقاع الخزينة ذات القصاصمة صفر
%22,6	%30,8	1 123 479	%35,9	1 263 817	%34,5	1 151 194	%31,3	969 564	%30,1	916 580	التوظيفات النقدية و السبوتة
%12,2	%17,4	633 576	%19,6	690 477	%21,3	713 302	%19,1	592 598	%18,6	564 630	التوظيفات النقدية و توظيفات أخرى قصيرة المدى
-%67,4	%1,2	43 736	%0,5	16 842	%2,0	66 609	%4,2	129 078	%4,4	134 357	رقاع الخزينة
-%11,2	%3,8	139 990	%4,6	161 670	%5,2	173 758	%5,4	165 664	%5,2	157 644	أوراق الخزينة
%65,0	%12,4	449 850	%14,6	511 965	%14,2	472 935	%9,6	297 857	%9,0	272 629	شهادات ايداع
%39,2	%13,5	489 903	%16,3	573 341	%13,1	437 891	%12,2	376 966	%11,6	351 950	السبوتة
%25,5	%0,2	6 295	%0,2	7 111	%0,1	3 569	%0,2	4 672	%0,2	5 017	أصول أخرى
%19,8	%100,2	3 651 071	%100,2	3 524 409	%100,2	3 348 615	%100,2	3 102 991	%100,2	3 047 754	مجموع الأصول (II)
%37,9	%0,2	8 987	%0,2	6 674	%0,2	8 260	%0,2	6 481	%0,2	6 516	مجموع الخصوم (I)
%19,7		3 642 083		3 517 735		3 341 626		3 096 510		3 041 780	الأصول الصافية (II)-(I)

(الجمم بالالف دينار)

### جدول عدد 33 : التوزيع القطاعي لمحافظة سندقات مؤسسات التوظيف الإجمالي في الأوراق المالية خلال سنة 2008

	2008/12/31	2008/09/30	2008/06/30	2008/03/31	2007/12/31						
نسبة التغير السنوي	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	القطاع
%49,50	%0,13	4 793	%0,15	3 359	%0,19	4 221	%0,15	3 148	%0,15	3 206	تأمين
%128,42	%12,82	466 776	%13,32	300 065	%13,35	292 803	%9,45	201 230	%9,61	204 346	بنوك
%31,43	%0,91	33 194	%1,08	24 439	%1,13	24 878	%1,05	22 358	%1,19	25 256	صناعات
%83,76	%11,76	428 240	%12,43	280 219	%11,80	258 836	%10,51	223 759	%10,96	233 046	إيجار مالي
%46,13	%2,57	93 750	%2,86	64 415	%2,79	61 293	%3,28	69 865	%3,02	64 156	خدمات
%35,34	%0,08	3 002	%0,11	2 476	%0,11	2 339	%0,10	2 146	%0,10	2 218	شركات استثمار
%73,05	%4,81	175 085	%5,53	124 535	%5,06	110 998	%4,99	106 266	%4,76	101 174	مؤسسات التوظيف الإجمالي
%90,22	%33,08	1 204 840	%35,48	799 507	%34,43	755 367	%29,54	628 772	%29,79	633 401	الإجموع
		2 521 297		2 253 480		2 193 853		2 128 755		2 126 157	محفظة السندات

**جدول عدد 34: تطور عدد المساهمين و حاملي الحصص في مؤسسات التمويل الجماعي في الاوراق المالية**

البيان	ديسمبر 2003	ديسمبر 2004	ديسمبر 2005	ديسمبر 2006	ديسمبر 2007	ديسمبر 2008
<b>شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير</b>						
حجم الأصول المتصرف فيها بملايين الدنانير	1 671	1 998	2 357	2 639	3 042	3 642
نسبة التغير السنوي	%11	%20	%18	%12	%15	%20
عدد المساهمين	27 340	29 750	33 270	33 366	39 484	42 700
نسبة التغير السنوي	%11	%9	%12	%0	%18	%8
متوسط حجم الأصول المتصرف فيها من كل مساهم بالدنانير	61	67	71	79	77	85
<b>شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير الرقاعية</b>						
حجم الأصول المتصرف فيها بملايين الدنانير	1 606	1 907	2 204	2 465	2 773	3 234
نسبة التغير السنوي	%10	%19	%16	%12	%13	%17
عدد المساهمين	25 271	27 539	30 529	30 688	36 443	38 462
نسبة التغير السنوي	%10	%9	%11	%1	%19	%6
متوسط حجم الأصول المتصرف فيها من كل مساهم بالآلاف الدنانير	64	69	72	80	76	84
<b>شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير المختلطة</b>						
حجم الأصول المتصرف فيها بملايين الدنانير	65	91	153	174	269	408
نسبة التغير السنوي	%16	%40	%68	%14	%55	%52
عدد المساهمين	2 069	2 211	2 741	2 678	3 041	4 238
نسبة التغير السنوي	%25	%7	%24	-%2	%14	%39
متوسط حجم الأصول المتصرف فيها بالآلاف الدنانير	31	41	56	65	89	96

جدول عدد 35 : تطور توظيفات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية العراقية خلال سنة 2008

نسبة التغير السنوي	2008/12/31		2008/09/30		2008/06/30		2008/03/31		2007/12/31		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	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	
%15,8	%69,0	2 232 507	%63,8	2 090 004	%65,4	2 039 603	%68,3	1 985 432	%69,5	1 927 949	محفظة السندات
%32,3	%2,5	81 292	%2,6	86 498	%2,3	72 689	%2,4	68 327	%2,2	61 449	أسهم سيكاف
%15,3	%66,5	2 151 216	%61,2	2 003 506	%63,1	1 966 914	%66,0	1 917 104	%67,3	1 866 500	الرقاع والقيم المتأجلة
-%12,7	%0,8	27 244	%0,9	27 951	%0,9	29 491	%1,1	31 215	%1,1	31 216	حصص الصناديق المشتركة للدين
%33,2	%18,4	594 104	%17,6	576 888	%17,7	552 779	%15,2	441 580	%16,1	446 082	رقاع الشركات
%10,1	%47,3	1 529 868	%42,7	1 398 667	%44,4	1 384 643	%49,7	1 444 310	%50,1	1 389 202	رقاع الخزينة
%100,7	%2,2	71 321	%1,1	36 987	%1,2	36 492	%1,2	36 010	%48,8	1 353 668	رقاع الخزينة القابلة للتطوير
%7,7	%45,1	1 458 547	%41,6	1 361 680	%43,2	1 348 152	%48,5	1 408 300	%1,3	35 534	رقاع الخزينة ذات القصاصه صفر
%18,7	%31,0	1 002 388	%36,1	1 181 952	%34,7	1 082 792	%31,7	920 983	%30,5	844 727	التوظيفات التقديرية و السيولة
%8,7	%18,3	592 749	%20,0	654 885	%21,9	683 405	%19,8	575 909	%19,7	545 466	التوظيفات التقديرية و توظيفات أخرى قصيرة المدى
-%67,0	%1,3	42 921	%0,5	15 577	%2,1	64 722	%4,3	125 543	%4,7	129 983	رقاع الخزينة
-%11,3	%4,1	131 414	%4,7	153 185	%5,3	165 958	%5,4	157 548	%5,3	148 134	أوراق الخزينة
%56,5	%12,9	418 415	%14,9	486 123	%14,5	452 725	%10,1	292 818	%9,6	267 349	شهادات إيداع
%36,9	%12,7	409 639	%16,1	527 067	%12,8	399 387	%11,9	345 074	%10,8	299 261	السيولة
%23,2	%0,2	6 052	%0,2	6 969	%0,1	3 316	%0,1	4 176	%0,2	4 913	أصول أخرى
%16,7	%100,2	3 240 947	%100,2	3 278 925	%100,2	3 125 711	%100,2	2 910 591	%100,2	2 777 588	مجموع الأصول (1)
%40,0	%0,2	7 243	%0,2	5 378	%0,2	6 926	%0,2	5 440	%0,19	5 175	مجموع الخصوم (1)
%16,6		3 233 704		3 273 547		3 118 822		2 905 151		2 772 493	الأصول الصافية (II) - (1)



## حماية الإيداع الجماعي

(الحجم بالآلاف دينار)

جدول عدد 37 : التوزيع القطاعي لمحافظة السنديات لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية العراقية إلى 2008/12/31

نسبة التغير السنوي	2008/12/31		2008/09/30		2008/06/30		2008/03/31		2007/12/31		القطاع
	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	
%56,8	%11,8	263 400	%12,2	254 971	%12,4	252 848	%8,4	165 965	%8,7	168 028	بنوك
-%9,7	%0,5	11 987	%0,6	12 284	%0,7	13 913	%0,6	12 575	%0,7	13 271	صناعات
%20,4	%11,5	255 824	%12,3	257 292	%11,6	235 824	%10,3	203 573	%11,0	212 478	ايجار مالي
-%5,2	%2,1	47 231	%2,4	49 278	%2,3	47 166	%2,8	56 329	%2,6	49 808	خدمات
%15,8	%4,8	107 290	%5,5	115 054	%5,0	102 784	%5,0	100 146	%4,8	92 665	مؤسسات التوظيف الجماعي
<b>%27,9</b>	<b>%30,7</b>	<b>685 732</b>	<b>%33,0</b>	<b>688 878</b>	<b>%32,0</b>	<b>652 535</b>	<b>%27,1</b>	<b>538 589</b>	<b>%27,8</b>	<b>536 249</b>	<b>المجموع</b>
%15,8		2 232 507		2 090 004		2 039 603		1 985 432		1 927 949	محافظة السنديات



(الحجم بالآلاف دينار)

جدول عدد 38: تطور توظيفات مؤسسات التمويل المختلفة خلال سنة 2008

نسبة التغير السنوي	2008/12/31		2008/09/30		2008/06/30		2008/03/31		2007/12/31		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	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	
%45,7	%70,7	288 790	%66,9	163 476	%69,2	154 250	%74,9	143 324	%73,6	198 208	محفظة السندات
%31,2	%23,4	95 517	%25,3	61 724	%24,3	54 205	%25,8	49 408	%27,0	72 802	الأسهم و التقييم المتماثلة
%27,0	%20,2	82 558	%21,7	52 882	%20,9	46 658	%23,0	43 985	%24,1	65 017	الأسهم و الحقوق المتصلة بها
%66,5	%3,2	12 959	%3,6	8 842	%3,4	7 547	%2,8	5 422	%2,9	7 785	أسهم سيكاف
%54,1	%47,3	193 273	%41,7	101 752	%44,9	100 045	%49,1	93 916	%46,6	125 406	الرقاع و التقييم المتماثلة
-%15,6	%0,1	612	%0,3	639	%0,3	666	%0,4	698	%0,3	725	حصص الصناديق المشتركة للدين
%39,0	%12,6	51 562	%18,8	45 806	%20,1	44 698	%19,6	37 545	%13,8	37 106	رقاع الشركات
%61,1	%34,6	141 099	%22,6	55 307	%24,5	54 681	%29,1	55 674	%32,5	87 575	رقاع الخزينة
%20,3	%18,4	75 220	%0,0	0	%0,0	0	%0,0	0	%23,2	62 524	رقاع الخزينة ذات القصاصات صفر
%163,0	%16,1	65 879	%22,6	55 307	%24,5	54 681	%29,1	55 674	%9,3	25 051	رقاع الخزينة القابلة للتطبيق
%68,5	%29,7	121 091	%33,5	81 866	%30,7	68 402	%25,4	48 581	%26,7	71 854	التوظيفات التقديرية و السيولة
%113,0	%10,0	40 827	%14,6	35 592	%13,4	29 897	%8,7	16 689	%7,1	19 164	التوظيفات التقديرية و توظيفات أخرى قصيرة المدى
-%81,4	%0,2	815	%0,5	1 265	%0,8	1 887	%1,8	3 534	%1,6	4 374	رقاع الخزينة
-%9,8	%2,1	8 577	%3,5	8 485	%3,5	7 800	%4,2	8 116	%3,5	9 511	أوراق الخزينة
%495,4	%7,7	31 435	%10,6	25 842	%9,1	20 210	%2,6	5 039	%2,0	5 280	شهادات إيداع
%52,3	%19,7	80 264	%19,0	46 274	%17,3	38 504	%16,7	31 892	%19,6	52 689	السيولة
%134,2	%0,1	244	%0,1	142	%0,1	253	%0,3	495	%0,0	104	أصول أخرى
%51,8	%100,4	410 124	%100,5	245 483	%100,1	222 904	%100,5	192 400	%100,3	270 166	مجموع الأصول (II)
%98,3	%0,4	1 745	%0,5	1 296	%0,6	1 333	%0,5	1 041	%0,3	880	مجموع الرخصوم (I)
%51,7		408 379		244 188		222 804		191 360		269 286	الأصول الصافية (II) - (I)







(الجم: بالآلاف دينار)

## جدول عدد 41 : التوزيع القطاعي لحافظ السندات لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية المختلطة إلى 2008/12/31

نسبة التغير السنوي	2008/12/31		2008/09/30		2008/06/30		2008/03/31		2007/12/31		صنف السندات	القطاع
	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة	النسبة المئوية من الأصول الصافية	القيمة		
%60,3	%0,4	1 137	%0,5	898	%1,2	1 796	%0,4	615	%0,4	709	الأسهم	تأمين
%60,3	%0,4	1 137	%0,5	898	%1,2	1 796	%0,4	615	%0,4	709	الأسهم	بنوك
%101,3	%25,3	73 117	%27,6	45 094	%25,9	39 955	%24,6	35 265	%18,3	36 317	الأسهم	بنوك
%43,9	%11,2	32 277	%15,9	25 974	%13,3	20 524	%15,2	21 749	%11,3	22 433	الأسهم	بنوك
%194,1	%14,1	40 840	%11,7	19 120	%12,6	19 431	%9,4	13 516	%7,0	13 885	رقاع الشركات	بنوك
%48,1	%6,1	17 747	%7,4	12 155	%7,1	10 966	%6,8	9 783	%6,1	11 984	الأسهم	صناعات
%45,0	%6,0	17 271	%7,3	11 903	%6,9	10 717	%6,8	9 737	%6,0	11 913	الأسهم	صناعات
%52,9	%0,2	475	%0,2	252	%0,2	249	%0,0	46	%0,0	72	رقاع الشركات	صناعات
%98,0	%14,1	40 717	%14,0	22 927	%14,9	23 011	%14,1	20 186	%10,4	20 568	الأسهم	بنوك
%94,0	%2,4	7 021	%2,9	4 807	%3,1	4 750	%2,2	3 172	%1,8	3 620	الأسهم	بنوك
%98,8	%11,7	33 696	%11,1	18 121	%11,8	18 261	%11,9	17 014	%8,6	16 948	رقاع الشركات	بنوك
%75,9	%8,7	25 239	%9,3	15 137	%9,2	14 127	%9,4	13 535	%7,2	14 348	الأسهم	بنوك
%17,7	%3,5	9 975	%4,2	6 824	%4,8	7 371	%4,6	6 565	%4,3	8 477	الأسهم	بنوك
%160,0	%5,3	15 264	%5,1	8 313	%4,4	6 756	%4,9	6 970	%3,0	5 871	رقاع الشركات	بنوك
%63,3	%1,3	3 622	%1,5	2 476	%1,5	2 339	%1,5	2 146	%1,1	2 218	الأسهم	بنوك
%63,3	%1,3	3 622	%1,5	2 476	%1,5	2 339	%1,5	2 146	%1,1	2 218	الأسهم	بنوك
%36,7	%4,0	11 630	%5,8	9 481	%5,3	8 213	%4,3	6 120	%4,3	8 510	الأسهم	بنوك
%34,8	%3,6	10 491	%5,4	8 842	%4,9	7 547	%3,8	5 422	%3,9	7 785	رقاع الشركات	بنوك
%57,1	%0,4	1 139	%0,4	639	%0,4	666	%0,5	698	%0,4	725	رقاع الشركات	بنوك
%60,0	%60,0	288 790	%66,2	163 476	%65,1	154 250	%61,2	143 324	%47,8	198 208	رقاع الشركات	بنوك

مؤسسات التوظيف الجماعي

مؤسسات  
التوظيف الجماعي في  
الأوراق المالية

مؤسسات  
التوظيف الجماعي في  
الأوراق المالية

مؤسسات  
التوظيف الجماعي في  
الأوراق المالية

محافظة السندرات



هيئة السوق المالية

## جدول عدد 42: جدول مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2008

تاريخ الترخيص	البيانات	النوع	التمهية
2008/3/31	شركة فيدا اليوم المالية و بنك تونس العربي الدولي	صندوق مشترك للتوظيف في رأس مال التمهية	فيدا اليوم التمهية
2008/3/31	شركة أكسيس للتصرف و بنك الأمان	صندوق مشترك للتوظيف وقاعي	صندوق مشترك للتوظيف أكسيس آي
2008/8/26	البريد التونسي	شركة استثمار \ ات رأس مال متغير وقاعية	بريد الرقاعية سيكاف تانيت
2008/10/24	البنك الوطني الفلاحي رؤوس أموال - وسيط بالبورصة - والشركة التونسية للبنك	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف أبتما
2008/10/24	البنك الوطني الفلاحي - والبنك الوطني الفلاحي	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف سلامة
2008/11/26	شركة التجاري للتصرف والتجاري بنك	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	الصندوق المشترك للتوظيف التجاري حساب الإدخار في الأسهم
2008/12/12	الشركة التونسية للأوراق المالية و بنك الأمان	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق التوظيف الجماعي لقيم حساب الإدخار في الأطمعتان 2014
2008/12/30	الشركة التونسية للأوراق المالية و بنك الأمان	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق التوظيف الجماعي لقيم الأطمعتان 2014
2008/12/30	شركة ماكسولا للبورصة	شركة استثمار ذات رأس مال متغير وقاعية	ماكسولا للتوظيف سيكاف
<b>تغيير تمهية</b>			
<b>التمهية الجديدة</b>			
التاريخ	البيانات	النوع	التمهية القديمة
2008/11/26	التجاري سندات سيكاف	التجاري سندات سيكاف	سيكاف أوراق الجنوب
2008/11/26	التجاري للتوظيف المالي سيكاف	التجاري للتوظيف المالي سيكاف	سيكاف توظيف
2008/11/26	التجاري للإستثمار الرقاعي سيكاف	التجاري للإستثمار الرقاعي سيكاف	الجنوب للإستثمار الرقاعي
<b>تغيير المتصرف</b>			
<b>المتصرف الجديد</b>			
التاريخ	البيانات	النوع	مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية
2008/11/26	شركة التجاري للتصرف	التجاري للوساطة	سيكاف أوراق الجنوب
2008/11/26	شركة التجاري للتصرف	التجاري للوساطة	سيكاف توظيف
2008/11/26	شركة التجاري للتصرف	التجاري للوساطة	الجنوب للإستثمار الرقاعي

جدول عدد 43 : جدول شركات التصرف التي تحصلت على ترخيص خلال سنة 2008

تاريخ الترخيص	التسمية	الخليج المتحد للخدمات المالية - أفريقيا الشمالية	تريدر لإدارة و إرشاد الإستثمار
2008/6/26			
2008/11/26			

### جدول عدد 44 : جدول مؤسسات التوظيف الاجماعي في الاوراق المالية التي تم فتحها للعموم خلال سنة 2008

تاريخ الإبتاح للعموم	الباعث	النوع	التسمية
2008/1/15	الشركة التونسية للأوراق المالية و بنك الأمان	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	2013 قيم الإطمئنان
2008/2/11	شركة فيناكوب	شركة استثمار ذات رأس مال متغير رفاعية	فيما الرفاعية سيكاف
2008/2/25	شركة تصريف و مالية و بنك تونس العربي الدولي	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك الأمانة أسهم
2008/2/25	شركة تصريف و مالية و بنك تونس العربي الدولي	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك الأمانة فطنة
2008/2/25	شركة تصريف و مالية و بنك تونس العربي الدولي	صندوق مشترك للتوظيف رفاعي	صندوق مشترك الأمانة رفاعية
2008/3/28	شركة فيناكوب و البنك العربي لتونس	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف فينا 60
2008/3/28	شركة أكسيس للتصرف و البنك العربي لتونس	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف أكسيس التوفير
2008/3/28	شركة أكسيس للتصرف و البنك العربي لتونس	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف أكسيس مؤشر السوق
2008/6/5	شركة ماكسولا للبورصة	شركة استثمار ذات رأس مال متغير رفاعية	شركة استثمار ذات رأس مال متغير ماكسولا الإستثمار
2008/7/28	ستوميد بنك و التونسية السعودية للوساطة - وسيط بالبورصة	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف كوز
2008/9/8	الشركة التونسية للبنك ماناجار و الشركة التونسية للبنك	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف الإخار في الأسهم
2008/9/8	الشركة التونسية للبنك ماناجار و الشركة التونسية للبنك	صندوق مشترك للتوظيف رفاعي	صندوق مشترك للتوظيف سيكراس للتوظيف الأمن
2008/9/15	التونسية السعودية للوساطة	شركة استثمار ذات رأس مال متغير رفاعية	الحفاظ سيكاف
2008/10/15	شركة ماكسولا للبورصة و البنك القومي الفلاحي	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف ماكسولا نمو ديناميكي
2008/10/15	شركة ماكسولا للبورصة و البنك القومي الفلاحي	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف ماكسولا نمو متزن
2008/10/15	شركة ماكسولا للبورصة و البنك القومي الفلاحي	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف أبتيا
2008/10/24	البنك الوطني الفلاحي رؤوس أموال - وسيط بالبورصة - والشركة التونسية للبنك	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف سلامة
2008/10/24	البنك الوطني الفلاحي رؤوس أموال - وسيط بالبورصة - والبنك الوطني الفلاحي	صندوق مشترك للتوظيف مختلط	صندوق مشترك للتوظيف أكسيس أا
2008/11/11	شركة أكسيس للتصرف و بنك الأمان	صندوق مشترك للتوظيف رفاعي	صندوق مشترك للتوظيف أكسيس أا