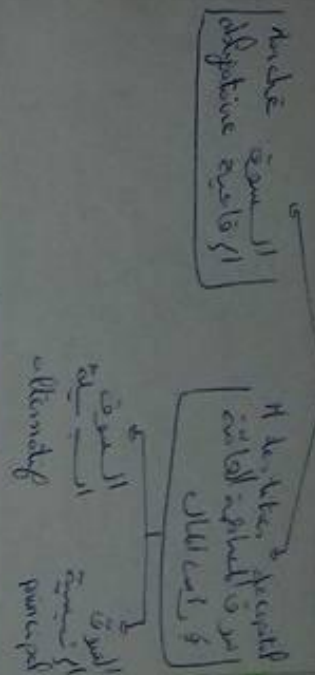


⑤ الشرط المأقوت  
 هو شرط لا ينفذ إلا بعد انقضاء المدة المحددة في العقد  
 مثال: سوانة سوانة الشركة في المدة سنة على  
 سوانة الشركة في المدة سنة على



### 1- النسبة للمؤقتة النسبية:

- هو شرط مقفلة لتداول الأسهم الشركة -
- خفية الاسم من نوع شركة - المساهمة العامة
- النسبة تنطبق للمقاييس المالية :
- على الأقل 10% من رأس المال الاحتياطي مؤثر
- على النوع 1 مع استثناء لشركة - النسبة 45
- قامت بتوزيع 100 مليون ، يار على المجموع
- مجموع النسبة : 100 مليون 250 مليون
- تداول الشركة بتداول الشركة : على الأقل سنة
- مستترة
- المؤقتة : تعيق أثرها خلال السنوات
- المساهمة في رأس المال

### 2- النسبة للمؤقتة المطلقة:

- يجب ان يكون للمساهمة
- المساهمة اسمها بالسوق ، بل لا يمكن للتطبيق
- والشركة ، و تمويل مرافقه ، وعلى وحيد
- لمراقبة الشركة + رأس مال 100 - 300 مليون
- على الأقل 31 ، 30 و 30 من الترتيب
- الحام للبورصة

### 3- النسبة للمؤقتة المطلقة المطلقة:

- ان يتقدم الشركة على الأقل 100 مليون
- كسوانة يتم ادائها من طرف مجلس الادارة
- تحت مسؤولية وليته مستعولة على صحت النية
- بشأن على اساسها ، تكون معرفة برأي مراقب
- المساهمة

وكذلك جميع الشركات - النسبة المطلقة  
 على الأقل 100 مليون سنة على الأقل 100 مليون

الحد الأدنى 100 مليون سنة على الأقل 100 مليون  
 النسبة المطلقة المطلقة المطلقة المطلقة المطلقة

له تعتبر شركة مساهمة مساهمة  
 1- مؤسساة : مساهمة مساهمة مساهمة مساهمة

2- الشركة التي تكون اوراقها المالية  
 مساهمة مساهمة مساهمة مساهمة

3- الشركة و شركاءها في الاستثمار بها  
 مساهمة مساهمة مساهمة مساهمة

4- الشركة التي يتلها حد مساهمة  
 مساهمة مساهمة مساهمة مساهمة

5- مؤسساة التوظيف الجماعي في الاوراق  
 المالية

6- الشركة - وأعلى مساهمة من غير  
 مؤسساة التوظيف الجماعي في الاوراق  
 التي تلها حد مساهمة او اوراق المالية  
 او الى اسسها اية وسيلة لها رية

على اية يعتبر سعيها صفيها ، نشاطها للنه  
 اية في تير - سعيها صفيها ، نشاطها للنه  
 اية في تير - سعيها صفيها ، نشاطها للنه

الهيئة سعيها صفيها ، نشاطها للنه  
 المسائل والمطويات اوراقية وعائق  
 اخرى حد سعيها صفيها ، نشاطها للنه  
 معالجة لعناية مرضاة - اوراق  
 مالية اوراق فتنائها

- Définition du M F
- Classification des M F
- Les fonctions du M F
- L'évolution du droit du M F
- Les caractéristiques et les spécificités du droit du M F
- L'organisation du M F
- Les acteurs du M F
- Les Produits Financiers
- L'admission et l'introduction en bourse

تعريف السوق المالية  
تصنيف السوق المالية  
وظائف السوق المالية  
تطور قانون السوق المالية

وظائف ومميزات قانون  
السوق المالية

تنظيم السوق المالية

القيد والإدراج  
بالبورصة المالية

التداول  
la négociation



منذ ذلك التاريخ ، عرف التشريع  
الخاص بهذا النوع من الشركات تغييرا  
مهمًا

حاليا تصفح شركات الاستثمار =  
رأس المال المستثمر الى اقسام  
معدة ومؤسسة التوظيف الخاصة

هذه هي شركات التفتيش الاسم ،  
يتصل عندها الوصف كإدارة  
معدلة من الأوراق المالية

هـ يستوجب تأسيسها تخطيط  
هيئة السوق المالية .

يتصل عندها إدارة معدلة من  
الأوراق المالية من طريق استعمال  
مؤازر بها البنية  
هـ هي مؤسسة تساهل في رأس مال  
الشركات

NB عملية المساهمة = عملية التوظيف

هـ هي المستثمر التوسعي هذا النوع من  
المؤسسات امتيازات مرمية هامة  
تتمتع بها الشركات

القانون عدد 54 لسنة 1995 ، منح  
الامتيازات في شركات الاستثمار ذات  
رأس المال القار امتيازات ضريبية  
تفرعية هامة تستعمل في أجل لا يتعدى  
خمس سنوات 1995 .

ولكن تلك الامتيازات القدرية الممنوحة  
في تلك الفترة تمثل المساهمة المباشرة  
لأحد عدد كبير من شركات الاستثمار  
ذات رأس المال القار في مرحلة متقدمة .

شركات الاستثمار ذات  
رأس مال تنموية SICAR

هـ تتم أحداث هذا النوع من الشركات في تونس خلال سنة 1995 وذلك بمقتضى  
القانون عدد 1 لسنة 1996 المصدق للقانون عدد 92 لسنة 1988 المتعلق  
بأحداث شركات الاستثمار

هـ يتصل عندها هذه الشركات في المساهمة لصاحبها أو لعصاب الغير وهذه  
الصفة الخاصة في تدعيم الأموال الذاتية للمؤسسة وأساسا :

SICAR  
FCF

مؤسسة البائعين الجدد

المؤسسة المنتهية مصادرة التسمية الجارية

المؤسسة موفرة على استغلال

المؤسسة التي تتم مفعولها والمنفعة بإحدى التسمية

المؤسسة التي تقوم بالاستثمار يمكن من تطوير التكنولوجيا والاستثمار بها

هـ يمكن لهذه الشركات أن تقوم بالعمليات التي لا علاقة لها بعد موافقة هيئة السوق المالية  
أن تقوم بأعمال تجارية مع الشركات ذات العلاقة مع الشركات التي تملكها

هـ هذه الشركات تتمتع بإمكانيات ضريبية هامة مثل الإعفاء من الزكاة على  
القيمة المضافة المستمدة من التوزيع في مساهمة لا تتعدى  
وكانت في مكانة لمرة المدخل والأرباح المستحصنة .

## المدخل

الذيل الأول من القانون عدد 35 لسنة 2000 مؤرخ في 21 مارس 2000 يتعلق بإرساء السندات غير المالية :

« تعتبر أوراقا مالية الأسهم والأصص ذات الأولوية في البيع، وفي حق الاقتراع وفيها استحقاق وسندات المساهمة والرقاء والرقاء القابلة للتحويل إلى أسهم وحدها يتقيد التوظيف المعاني في الأوراق المالية التي سبق ذكرها والأوراق المالية الأخرى القابلة للتداول داخل أسواق منظمة »

Titres de Capital

④ أوراق المساهمة

وهي تنقسم إلى :  
 الأسهم العادية  
 الأسهم ذات الأولوية في البيع وفي حق الاقتراع  
 السندات الاستثمارية  
 1 - الأسهم العادية : الفصل 316 م 1

• يمثل السهم ورقة مالية تثبت لها بها :  
 الحق في ملكية حصة في أصول شركة مساهمة خاصة  
 الحق في الحصول على حصة من الأرباح التي تحققها الشركة  
 في حالهم يقع حياضه حاشا متغيرا ، يلائم ما يملكه من أسهم  
 وما حققت الشركة من أرباح  
 له الحق في التصويت

• أمّا بالنسبة للشركة المصدرة ، فإن السهم يمثل : مصدرا أيضا للتحويل طويل الأجل .

وتسمح عملية إصدار الأسهم للشركة ، بتعويض قدرتها الاقتراضية وتأمين ممتلكاتها المالية ، علما وأنها غير ملزمة بالقيام بعمليات توزيع للأرباح على أصحاب الأسهم .





أوراق المالية المدعومة

I - مفهوم أوراق المالية المدعومة

أ - الشروط المتعلقة بالمؤسسة المصدرة

- ① الشروط المتعلقة بنيل المؤسسة
- ② الشروط المدفوعة (شروط فاقية)

ب - الإجراءات المستوحدة للأوراق :

- ① مداخل الأوراق :
  - ائتمار المثل
  - التزام الشركة المصدرة
  - الأوراق المدفوعة
  - قرار الأوراق

- ② تقبيل الأوراق :
  - الأوراق غير الاجراء العادي
  - الأوراق غير الاعراض العمومي
  - للبيع بقرعة
  - الأوراق غير تقبيل
  - السجل الادنى

II - آثار لأوراق المالية المدعومة

أ - مزايا الأوراق :

- ① تداول الأوراق المالية المدعومة
- ② منحها امتيازات مالية : توفر السيولة النقدية
- التمتع بامتيازات جباية

ب - التزامات المفروضة على الشركة المصدرة :

- ① الالتزام بإدلاء المساهمين
- ② الحوكمة الرشيدة

الاستقلالية السوق المالية

I - على المستويات الهيكلية :

أ - الاستقلالية على مستوى التركيبة :

- ① هيئة السوق المالية
- ② بورصة الأوراق المالية بتونس

ب - استقلالية مالية :

- ① هيئة السوق المالية
- ② بورصة الأوراق المالية بتونس

II - على المستوى الإداري :

أ - تقسيم الوظائف :

الانتماء لهيئة السوق المالية

ب - خطوط هذه الوظائف إلى الرقابة :



الحقوق المرتبطة بالأسهم :

هـ حقوق تفاضلية منحها المشرع للمساهمين لاستعمالها بطريقة  
متميزة مع عدم الأهم التي يمتلكونها بالشركة عند عملية الزيادة  
في رأس مال الشركة . وتفضل هذه الحقوق :

① حقوق اكتساب *Droits de souscription*  
له عندما يتعلق الأمر بالزيادة في رأس مال الشركة نقطة 1

② حقوق أسناد *Droits d'attribution*  
له عندما يتعلق الأمر بالزيادة في رأس مال الشركة نقطة 2  
له إذا جاز السماح لإحتياجات  
له أو بالزيادة في قيمة الأسهم

N° 19 الحقوق المرتبطة بالأسهم - مثل أوراق مالية يتم تداولها بالبورصة  
وذلك مثلها مثل الأسهم .  
ويتم عملها عن سكر السهم يوم بداية عمليات الاكتتاب  
أو عمليات أسناد الأسهم .

• عموما ، الوقف القانوني المطبق على هذه الحقوق هو نفس الوقف  
القانوني المطبق على الأسهم وذلك عملا بالقاعدة القانونية الرقابة  
بأن الفرع يتبع الأصل .

الفصل 30

القرارات الفردية هي القرارات التي ليست لها صيغة ترتيبية عامة، تتخذها هيئة السوق المالية كهيئة الأوراق المالية وتنطبق بالخصوص:

- بالمصادقة على وسطاء البورصة المشار إليهم بالفصل 35 من هذا القانون وتعيين من يجمع له منهم بالتدخل في صيانة الخاف وعن يرضاه له بالتفحص كإصدار السوفت وبيع المصادقة.
- تسليط العقوبات المالية والتأديبية التي يقررها من أعضائها.
- إعلان قبول العروض العمومية أو رفضها.

الفصل 31

وتنشر بلاغات مختصرة من القرارات الفردية كالمصادقة آثارها جمالية الغير.

II - مجال تطبيق

السلطة الترتيبية لهيئة السوق المالية:

تطبق أولا على الفاعلين

في السوق المالية (1) وثانيا

على الافعال (ب)

أ - الفاعلين في

السوق المالية:

(1) وسطاء البورصة

(2) الأشخاص الذين يتدخلون بحكم نشاطهم المهني كهيئة المراقبة المحاسبية أو كهيئة التزكية القانونية والمالي.

(3) الأشخاص الذين يتولون إدارة المرافق المالية المختلفة كطريق المساهمة العامة

(4) الأشخاص الذين يتولون إدارة المرافق الفردية أو الحماية للأوراق المالية.

(5) شركات المساهمة العامة

ب - العملية المالية:

- حماية الإرفاق المستثمر في الأوراق المالية والأدوات المالية القابلة للتداول بالبورصة وكذا كل توظيف للأموال يتم كطريق المساهمة العامة

• تنظيم أسواق الأوراق المالية والأدوات

المالية القابلة للتداول بالبورصة وبالبورصة

على حسب سيرها



تعتبر أوراق المساهمة كإحدى أنواع المال التي تصدرها الدولة ملكية ،  
تعتبر أوراق الاقتراض أدوات دين تصدرها جهة حكومية  
أو شركات ذات مسؤولية خاصة

• تمثل هذه الأوراق ، المادي تمثيلاً للمدرك أو "القاع" مثلها  
هو الحال كالتوضيح ، حيث أنها تصدرها جهة حكومية بهدف تمويل  
نشاطاتها التمويلية .  
• هي أوراق مالية ذات عائد ثابت ، لا يتغير حاملها كالأرباح والخسائر  
ولا كإدارة  
• تمنح لمقتنيها الحق في الحصول على فائدة وعلى إمداد تعهد كإلزام مبلغ توظيفه .

### ③ الأوراق المالية المشتقة من الأوراق المالية Hybrid

أي الأوراق المالية التي لا يمكن اعتبارها بصفة واحدة من نوع الأوراق المساهمة  
كإحدى أنواع الأوراق الاقتراض ، وذلك لأنها من أن لها بعض خصائص  
كل نوع ، والمكانية أن تكون مشتقة من النوعين السابق ذكرهما  
أ . سندات المساهمة :

• هي أوراق مالية هيئية ، يمكن اعتبارها كإحدى أنواع الأوراق المساهمة  
وهي أوراق الاقتراض .  
• هي تمنح لمقتنيها فائدة معينة ومستمرة ، مع وجود الشركة المصدرة  
إلزاماً بدفع أرباحه يتمثل في نسبة أرباحية كإحدى أنواع الأوراق المساهمة  
والألم تحقق الشركة ربحاً ، فلا يتحول المستثمر إلا على النسبة الأولى فقط .  
• حسب الفصل 36 من المحلة التجارية :

سند المساهمة هي أوراق مالية قابلة للتداول ، تصرف بأجرها وبيعاً  
حرراً أو قسراً ، وحرراً أو قسراً بحسب إجماعاً على ما هو متعلق بنشاط  
الشركة وبمناخها ، ويكون مرتباً أيضاً بالقيمة الاسمية للسند .

• للمالك سند المساهمة الحق في الحصول على وظائف الشركة كإسائر  
مستهمي الشركة الآخرين .





✓ توفر البائعات والمعلومات السوقية بدقة وفورية وحررية  
لكن المستثمرين المحتملين بدون استثناء .

✓ توفر السيولة بدقة دائمة السوق ، بشكل يضمن بيع الأوراق  
المالية بسرعة وبسهولة وحساسة .

✓ تحقق طاق السوق ، بمعنى توفر عدد كبير من البائعين والمشتريين  
المستعدين بدقة دائمة ومستمرة للقيام بالتداول بأسعار  
ترتفع أو تنخفض عن أسعار السوق الحاررة .

✓ انخفاض تكلفة المعاملات وكلفة الوساطة .

حيث أن . يمكن تعريف السوق المالية بأنها كل لا يتجزأ

من مؤسست وشروط وآليات وأدوات وأظمة ، وكونها مرآة  
عاكسة بصدق وصدق الواقع الاقتصادي والاجتماعي والثقافي للبلاد .

في السوق المالية . قبل أن تكون مؤسست فنية وبنايت شاملة

ومراجع إعلامية حديثة وقوانين حديثة وقرارات راشدة . هي ثقافة

مستقرة يجب بثها وتطويعها . ومعاملات سليمة وشفافة  
يتحتم تدعيمها . وقال سيد مستوجب كمال الله تعالى ترسيخها .

## وسطاء البورصة :

- فهم من هي المؤسسة التنظيمية كـ السوق المالية .
- تاريخ تأسيسهم . كم مطلع سنة 2007 ، 24 وسيطا
- فهم الانشغال المملكون . وفي سواهم . يتداول وتسجل الأوراق المالية والحقوق الممنوحة لها . والأدوات المالية بورصة الأوراق المالية يتوحد
- NA كما توجد . لا يمكن لأي شخص طبيعي أو معنوي ، غير الوسيط المرقط له . أن يقوم بصفحة مباشرة بإقتناء أو إقراض مالية بالبورصة .
- NA شتى ممارسة في النشاط وحيثما مكروية التفرغ ، حيث لا يمكن دفعه مع أي نشاط آخر .
- يمكن أن يمارس نشاط الوساطة بالبورصة التوسعية كل من الانشغال الطبيعي والمعنوي . يجب أن يلاحظ أن هذا النشاط يمارس حاليا بصفة شخصية
- كما قبل الشراء معنوي : أي شركات خفية الاسم مخفية ، يظهر عليها قانونيا ممارسة نشاط التقليل للقيمة العامة و نشاط التصفية كصناعة السوق و نشاط تعديلية لإصدار .
- المعاملة على وسطاء البورصة :

لا تشمل على الصفحة مبدئية إدخالة تجارية تستعمل في السوق المالية لأن الشراء الفعلي كـ الإقرار بملكية تداول وتسجيل الأوراق والأدوات المالية بالبورصة . يبقى متوقفا على المحصول من طرف الوسيط على تراضيه الإرتقاء بنظامي بورصة الأوراق المالية يتوحد والشركة الممثلة لا بد أن والمقاصة والتسوية المالية من طرف قائمتي المؤسسات

أنشطة وسطاء البورصة : الفصل 117 من القانون عدد 117 لسنة 1994  
 لا يقوم وسطاء البورصة بنشاطات تتعلق ب :

- 1- الاستشارة المالية
- 2- السعي المصطنع المالي
- 3- إدارة محافظ الأوراق المالية الفرعية لا لا يجوز إلا بمقتضى عقد كتابي
- 4- إدارة محافظ الأوراق المالية لقائمة مؤسسة التوظيف الهامية في الأوراق المالية
- 5- توظيف الأوراق والأدوات المالية
- 6- تخطيط الإصدار لقائمة المؤسسة العمومية أو الخاصة
- 7- التدخل للوسط المالي
- 8- التنظيم كـ صناعة السوق
- 9- حمل الأسهم لقائمة الغير

SSCA  
FCP

NA



## ٢٠ النظم التطبيقية، العامة

هي نظم تطبيقية للتراتبية العامة  
من هيئة السوق المالية  
مثل الأوامر التي تنفذها هذه  
للقوانين

فهيئة السوق المالية، من إدارتها  
لنظم ترتيبية، بعد ما تحيل كأي آخر  
هذه الترتيب إلى نظم تطبيقية بعد ذلك  
هذه النظم التطبيقية، عند مطالعتها

يجد أنها لا تأتي بقواعد جديدة  
مما يجب عليها توضيحات واضحة  
بمقابل حقيقة لم تر، واضحة هي النظم  
الأولي

مثال

① la décision n° 21 du 11/03/2015  
relative à la liste des documents  
exigibles pour la constitution des  
demandes d'autorisation du conseil  
supérieur de l'investissement  
et pour l'acquisition par les  
étrangers de VM conférant un  
droit de vote.

② la décision n° 19 du 11/04/2013  
relative à la liste des activités dont  
l'exercice requiert la détention de  
carte professionnelle.

الذيل 31

تنشر القرارات العامة بالتشريعية  
الرسمية التي تصدرها هيئة السوق  
المالية به التامير عليها من طرف  
وزير المالية.

NB

الذيل 31

تنشر تراتبية هيئة السوق  
المالية بأمر الرسمى للتصديقية  
الترسمية بعد ذلك من إدارتها  
من وزير المالية.

هذه الترتيب لفاقوة  
الزافية، أن أن عدم احترامها  
يرتب عقوبات

الذيل 40

يمكن لهيئة السوق المالية أن  
تأمر أي شخص بالكف عن الممارسة  
المخالفة للتراتبية التي تنفذها أن  
كان مفعول في الممارسة يؤدي  
إلى: . أحد خلال في السوق

• تكتب إحصاءات في الحصول على  
امتياز غير مباشر لا ينفذهم  
الحصول على في الإطار العام والسوق  
المساحات بعد المساحة بين  
المحضرين أو المساحات بمطالعتهم  
• تكتب المحضرين والمحررين من  
الحصول على صافى منجرة من سلوة  
مناف للواجبات المهنية للوسطاء

• يمكن لهيئة السوق المالية إنشاء  
جلسة يعقد بها مجلسها للفرص، وبعد  
استيفاء الإجراءات القائمة لحقوق  
الدفاع، أن تملك على من تكتب  
الممارسة المساحات إليها T نفاذية  
مالية لفائدة الخزينة العامة للدولة.

• ولكي نطاق سلطاتها الترتيبية  
يمكن لهيئة السوق المالية إدار  
لمس تراتبية فقط وأما كذلك  
نظم تطبيقية.

الموضوع 1 :

هيكلية السوق المالية

I - الهياكل الرئيسية  
للسوق المالية :

أ - هيكل الرقابة :

1 - هيئة السوق المالية :

ب - هيكل التسيير :

1 - بورصة الأوراق المالية بتونس

2 - الشركة التونسية للإعارة  
والمقاصة والتسوية

II - الجهات الفاعلة في  
السوق المالية :

أ - صناديق استثمار مؤهلة للتوظيف  
الحفاظي للأوراق المالية :

1 - شركات الاستثمار ذات رأسمال  
الصفير SICAV

2 - الصناديق المشتركة للتوظيف  
في الأوراق المالية FCP

ب - وسطاء البورصة :

الموضوع 2 :

الأوراق المالية

I - الأوراق المالية الخاضعة  
للتداول :

أ - الأسهم :

① الأسهم العادية :

② الأسهم ذات الأولوية في الربح و  
حق الاقتراع

ب - السندات الأخرى الخاضعة للتداول :

① الرقاع المصدرة من قبل شركات  
المساهمة العامة  
المصدرة من قبل الدولة

② الأوراق المالية المستقاة (الجميلة)

• سندات المساهمة

• الرقاع القابلة للتحويل إلى أسهم  
• الأسهم القابلة للتحويل إلى رقاع

II - الأوراق المالية غير خاضعة للتداول :

(سندات مؤسست التوظيف الجماعي)

أ - سندات شركة الاستثمار ذات رأسمال  
الصفير :

ب - سندات صناديق التوظيف الجماعي :



negociation

الاستداول

انتقال ملكية الأوراق المالية

146

Transmission

لكل عملية يتم فيها انتقال ملكية الأوراق المالية

تتم حسب طريقين باعتبار الطبيعة القانونية للشخص الذي الأوراق المالية

SANFAPE

شركة ذات مسؤولية محدودة

له تتم انتقال ملكية الأوراق المالية فيها عبر "الإحالة" "cession" ما

تكون هذه العملية خارج البورصة.

هذه العملية، فيها مسؤولية وحيدة وهي التسجيل في البورصة.

SAFAPE

شركة ذات مسؤولية عامة

له تتم انتقال ملكية الأوراق المالية فيها عبر آلية "الاستداول" "negociation" ما

تكون هذه العملية وجوبا داخل البورصة.

ومن طريق وسيط لدى البورصة.

يشترط القانون هذه المستلزمات بهدف:

① حماية الإثارة  
② الحفاظ على السوق المالية

مطالعها . و قد طيلة  
 اشارة مستويات المالية  
 لا رايها  
 التسمية التي تتبع الطلب  
 بعد ارجاء احدث آليات  
 مالتية جديدة من اجلها  
 حساسية لا تشارك الا في  
 والتي تتنوع من جانبها بامتيازات  
 ضمانية معينة  
 هي نتيجة لذلك معرفت  
 البورصة التوسعية بآلية  
 في السداد اثنائي لانه  
 1999 انتعاشه قهوي  
 برزت على مستوى آخر  
 المؤشرات . وترامت مع  
 الوفا لاقتضاي الطبيب الذي  
 عرفت البلاد في السنوات  
 السابقة والذي  
 انعكس ايجابيا على  
 شائع الشركات المدرجة  
 وهو ما ساهم في زيادة  
 الثقة الى المستثمرين  
 وهو تخم بقوة الى البورصة  
 لكن وكل الفترة في  
 مسار البورصات لم تقدره  
 الفترة بدون انه تولى آثارا  
 جانبية تسببت ايضا  
 في اقبال الاسعار والتجاربها  
 مخزوف نسبى للمستثمرين  
 وخصوصا منهم الجواهر  
 عن السوق  
 وهو الأمر الذي دفع  
 لدخول البورصة مرحلة  
 خامسة

وهو الأمر الذي انشده  
 طوقه على شائع  
 امة المؤسسات  
 المدرجة بالبورصة وخاصة  
 على المؤسسات المدرجة  
 ومؤسسة لا يجر  
 المالي  
 هو امل فارضية  
 له حيث تآثرت  
 البورصة التوسعية  
 وذلك لأول مرة في تاريخها  
 بالاضافة العالمية التي  
 تميزت الفترة الممتدة  
 من سنة 2004 الى 2007  
 حيث تميزت تلك  
 الفترة بوفرة اقسامي  
 عالمي هب . تجلّى في  
 تباين سبب النمو  
 بالبلدان الصناعية  
 وانعكس ذلك اقتصاديا في  
 البلدان النامية .  
 + ارتفاع سعر الدولار  
 وأسعار المواد الأولية  
 والنفط .  
 كما تميزت تلك  
 الفترة ايضا بوفرة  
 الذهب الذي افرزته  
 احدث 11 سبتمبر  
 2001

في الصانع الرقائذ والا حادثة المملوكة  
 لاسلطاة المالية التوسعية على  
 السوق المالية . واسبب تميز على  
 مستوى الاجراءات كجدة الممتدة  
 والم مع اتقانهما في هذا المجال وخاصة  
 في المتعلقة :-  
 . هذا جعل تشجيع الشركات على ادراج أسهمها  
 البورصة والالتقاء بالسوق المالية  
 . الأول على تشجيع الادراج المؤسسي على المدى  
 الطويل وتوسيع دور البورصة  
 . وعلى حيز التطبيق القانون المتعلق بالملكية  
 المالية . عدم دلائل هيئة السوق المالية  
 وتطويع التراب الممتدة  
 . هو اجلة العمل على نشر الثقافة المالية وانشر  
 برامج التكوين في المجال المالي وتشجيعها  
 . اعتماد خطة افلا تميزهته وسداد البورصة  
 وارساد فعاله بليعة في المعاملات السوق المالية  
 4 . تمت الشفافية المالية للاطراف المتدالة  
 وايضا لكون الاطراف المتدالة في البورصة . وذلك  
 نتيجة تمت الشفافية وتوفر المعلومات  
 المالية بسهولة . جهة ورية وآلية  
 على اثر تباين انتشار الصفقات المالية  
 التي تميزها حل المبادئ التوجيهية وانتشار  
 مواقع الوا - المختلة بالبورصة  
 5 . احدثت مؤسسة جديدة على مستوى  
 السوق المالية التوسعية . من اجلها  
 . صارت الوثائق التي تميز الأوراق المالية  
 . الامانة في المشتركة للتوثيق ذات راس مال  
 تسمية  
 . الصناديق المشتركة للديون ٢٤٤  
 . شركات التهرب في مصافها واراق المالية  
 لقائمة الغير  
 . السوق التي تميزها Alternative Finance  
 الحقة بالمؤسسة المصرفية والمتوسطة التي تفرز  
 في المنظمات الواعدة . وذلك بالمؤسسة  
 الكبرى الرائدة كإحدى . وتختلف المالية  
 أو تمويل مشاريع اقسامية جديدة  
 امبرجة خلال سنة 2007  
 6 . اقام الهيئة الشركات المدرجة  
 بالبورصة على هيئة بيزنس للتعبئة  
 الاصلية لاسهمها . نتج عنها كمشترى  
 في ايام التسيولة وكما القيمة  
 السوقية للشهم .



المستندات

شطب الأوراق المالية من الإدراج :

له من ملاحيت بورصة الأوراق المالية شريعتها ، الى حاست  
الاصحيت انهم د المستندة اليها (مثل الإدراج بالبورصة)  
اقامة الى حالة الشطب تبعا لخلال الشركة من قوة وتبعها لمعية  
الشركة المدرجة في شطبها وذلك عبر مكتوب - رسمي من جهة اخرى  
يكن للمجلس البورصة في حالة عدم مقارعة هيئة السوق المالية ، اتخاذ قرار  
شطب أوراق المساهمة في رأس المال من الإدراج .  
وتعليق هذا القرار ، يقع الاستناد الى العناصر التالية :

- المعدل اليومي لجميع المقاملات وعد الأوراق المالية المتداولة وعد ايام  
المتداول على مدى سنة
- دفع حصص الارشاح السنوية للسنتين الأخيرتين
- نسبة توزيع رأس المال على العموم
- الوفاء بالتزامات الاذعان المالي والتنظيم المعمول على اول الشركة المصدرة
- احترام الشركة - المصدرة للاحكام القانونية والترتيبية

NB

لقد هذه العناصر المشار اليها ، تقع مراجعتها مرة دورية من طرف  
بورصة الأوراق المالية بتونس التي تقوم بنشر اعلام يتصف  
التفصيل الجديدة المتعلقة بالموضوع .

## I - مجال عملية التداول:

### ١ - العمليات الخاضعة للتداول:

- ① الشركات صفة الاسم ذات مسؤولية عامة  
② الأسهم: تتم انتقال ملكية أوراقها المالية عبر التداول  
③ الاستثناء: لا تتم انتقال الملكية الوراثية  
④ انتقال الملكية بين الأقارب - وهو المردود  
⑤ شركات: تكون واحدة منهم على الأقل تملك 34% من رأس مال الشركة الأخرى  
⑥ عند ما تكون الغاية من العملية هي زيادة هيأة الشركة.

معدل 20 من قانون 1994

### ② الأوراق المدرجة في البورصة

- ③ الأوراق التي تصدرها الدولة: سندات الدين، الرقاع (مفردة أصيرة حتى الفصل 75 من قانون 1994)  
④ الشركات ذات المسؤولية المحدودة (معدل 74، مفردة ثالثة)  
⑤ الأسهم: تتم انتقال ملكية أوراقها المالية عبر الحالة  
⑥ الاستثناء: عندما يتحقق شرط المعاملة على أن يتم التداول بالسوق

### ب - مكان التداول:

- هناك ارتباط آلي بين التداول والسوق  
± الإحالة يجب أن تكون خارج السوق  
التمييز بين أسواق البورصة - المدرجة  
غير المدرجة

معدل 75 من قانون 1994  
117 المعدل بلادة تنظيم  
السوق المالية التونسية.

## II - إجراءات تحقق عملية التداول:

### ١ - ضرورة وجود وسيط لدى البورصة:

### ب - ضرورة تدخل بورصة الأوراق المالية:



1. التجهيل التفرقة لقرارات الإخراج يكون بالقيود

• تنهت وتختلف أوراق اموال الشركات  
3. راجع أوراق المالية بالبورصة من  
• واقع اقتصادي ومالية الكمية ورفع  
تسوية ما تم من سياسة

1. يعرف التطور الطبيعي للشركة على  
المستقبل عليها • تسوية طرق تمويلها  
والقروض إلى الإخراج العام • اختيار الإخراج  
عملية التسوية لا يمكن أن تتواءم  
بالإقتطاع من المساهمة الباعث الشركة  
والتسوية الكلاسيكية

2. تسوية عملية في الشركة بالبورصة  
عمليات البورصة المالية وخاصة عملية  
دمجها مع شركات أخرى

3. عند قيد الشركة بالبورصة تتدعم  
أموالها الذاتية • وتتغير بالتالي بوضع  
تدعيمها أراء المصارف المصرفية • سواء كان ذلك  
على المردود القصر أو المتوسط

4. تسوية عملية في الشركة بالبورصة يجب  
نظر أن غير تسوية مبدئية لتطويعها  
في سوقها مبدئية فقط • حيث يصبح تطور  
سعرها محققا أفضل معيار لتقييمها

•  
لوحظت خلال سلوك هذه الشركات  
الشركات الجديدة وهذه التغيرات  
حول الإخراج هذه السياسات بالبورصة  
وقد تحورت أهم هذه التغيرات  
خاصة حول:

1. حياض وتقلص نفوذهم في  
إدارة شراءاتهم نتيجة فتح رأس  
مالها للإدخول

2. كلفة عملية الإخراج وما يسبقها  
من عملية إدارية ومالية وحسابية  
• تسوية نفوذ الكتل لمصلحة البورصة  
الشركة

3. البطاقة التي ترمز لها البورصة على  
الشركات المصدرة وخاصة منها المتعلقة  
بمردود الشركة على البائعين جهة بورصة  
ومتوسطة

4. ضرورة اتخاذ سياسة لتوزيع الأرباح على  
المساهمين

5. المنافسة الإدارية لاسم الأوراق المالية للشركة  
بالبورصة • فعوضا للعلاج على البائعين من هؤلاء  
المستثمرين

6. اعتبار الموازن الجارية المعقولة للشركات  
الإيجابية في الإخراج بالبورصة بشرطية  
• وذلك انطلاقا من هذه الشركات يمكن  
أن تتخطى بعض الموازنات الخاصة بالاستثمار  
• ويمكن صواب أفضل مديتها بالاستثمار  
في بعض الحالات ذات الأولوية مثل التطوير  
ومناطق التنمية البعيدة

## I. شروط الإدراج :

### أ. شروط الامتياز :

1. الطابع القانوني للشركة المعروضة :

تكون موزة الشركات المصدرة  
من عدة أسواق دولية • تتفق كل  
منها على هذا الشركات

• وأن اختللت شروط الإدراج حسب السوق  
التي سيتم الإدراج بها فاقوت بها  
بعض الشروط المشتركة بين جميع  
الأسواق ورغم الاختلاف الواضح بينها

### ① الشروط المشتركة :

#### أ. الطابع القانوني للشركة :

أن تكون شركة عن شركات الأسهم  
وتصنيفا شركة حقة الاسم • أن  
مساهمة عابثة

الاول 162 م. ش. ش. • تقتصر شركات

مساهمة عابثة • الشركات التي تظهر  
أو خفوت في أوراق مالية بدوى القوائم للإخراج





## ٢٤ السلطة التأديبية لهيئة السوق المالية:

### الفصل ٤١

تتمتع هيئة السوق المالية بسلطة التأديب تجاه:

- بورصة الأوراق المالية بتونس ومسيرتها BVMT
- شركة الإيداع والمقاصة والتسوية ومسيرتها والعاملي بها STICODEVAN
- وسطاء البورصة، اشخاصا طبيعيين كانوا أو معنويين ومسيرتهم والعاملي تحت سلطتهم
- مسيري ومسيرين مؤسسات التوظيف الجماعي كالأوراق المالية والعاملي تحت امرتهم والمفوضين لبيع أموال الدول بهذه المؤسسات والعاملي تحت امرتهم

### الفصل ٤٢

- يجرى مجلس هيئة السوق المالية عند انعقاد جلسة تأديبية، حقوقا من كل مخالفة للقوانين والستراتيجيات ومن كل أخلال بالقواعد والأحكام المهنية التي تحكم الاشخاص والمؤسسات المتنازعين سابقا

• تكون الحقوق التأديبية:

- الإلزام
- التوقيف
- التوقيف المؤقت أو النهائي كلياً أو جزئياً من النشاط
- سحب المهاراة (في حالة الإقصاء)

حسب أهمية التوقيف وسحب المهاراة بالنسبة لبورصة الأوراق المالية بتونس وشركة الإيداع والمقاصة والتسوية

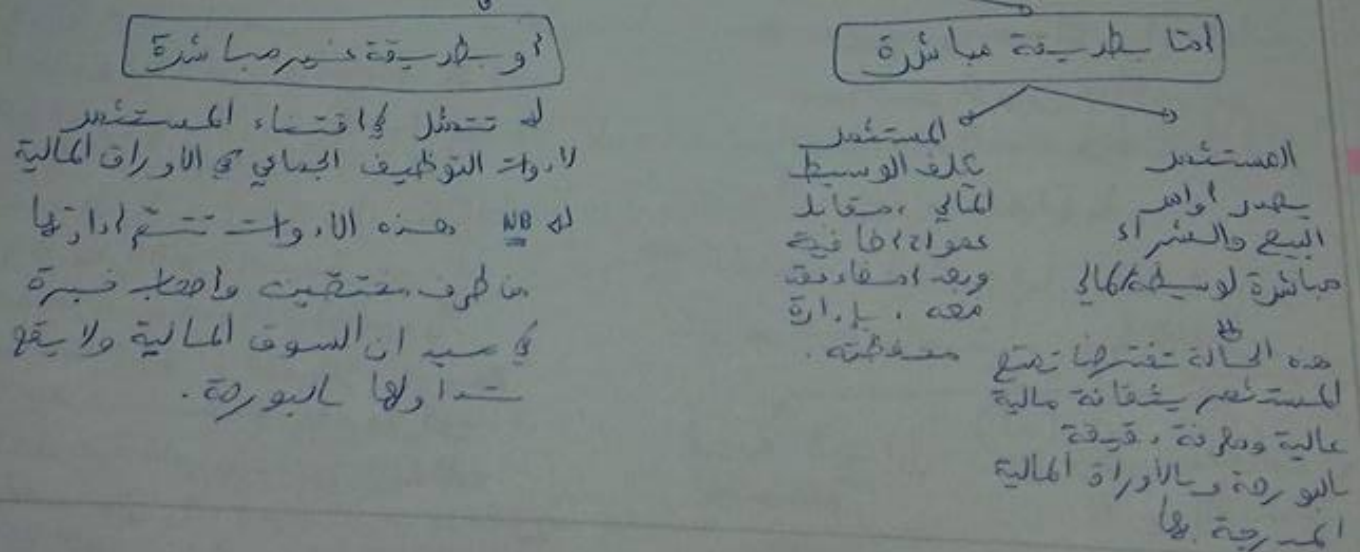
١١  
 انتقال ملكية الأوراق المالية  
 التداول  
 هذه العملية تعرف كل الشركات ذببة الاسم ذات المساهمة العامة  
 وهي مقبولة عند ١٥٥ شركة تقريبا متميز بها :

✓ الشركات ذببة الاسم المقبولة بالبورصة :  
 له هي تقريبا ٦٥ شركة  
 يتم انتقال ملكية الأوراق المالية عبر آلية التداول ، داخل البورصة ،  
 وتحديدًا في أحد الأسواق المعروفة المتوفرة بها  
 السوق الرئيسية  
 السوق الراقصة  
 سوق الصناديق المشتركة للديون

✓ الشركات ذببة الاسم غير المقبولة بالبورصة :  
 له هي تقريبا ٣٥٥ شركة  
 يتم انتقال ملكية أوراقها المالية عبر آلية التداول ، داخل البورصة ،  
 لكن في السوق الموازية .

١٢ . تتميز عملية التداول بآلية لا توجد علاقة مباشرة بين  
 البائع والمشتري ( + الإزالة ) ، فهي تتم بطريقة الكترونية  
 لا توجد فيها مواجهة .

١٣  
 للمستثمر في بورصة الأوراق المالية نوعان ، وفق اختيار طريقة إدارة  
 محافظته المالية ، وذلك





ب. بالهيئة للسوق المالية:

أودع لها ما لا يقل عن 100 مليون دينار لبناء البورصة.  
لا يشترط ذلك في شركة التي تطلب اوراق  
اوراقها المالية بالسوق المالية لتوثيق  
ارواحها وتوزيعها على مالكيها.  
يمكن طلب اوراق شركة مساهمة التأسيس  
بمستطاب اوراق التأسيس بالسوق المالية  
ولا بعد الطول على تاسيس الهيئة  
السوق المالية حول شركة الامانة  
يجب ان تكون الاوراق المالية للشركة  
التي يجوز التأسيس والى طلبها راجعها  
بالسوق المالية بوزارة مالية  
100 مساهمة على الأقل  
او 100 مساهمة مؤسسين على الأقل في اجل  
اشهر يوم التأسيس

~~حقوق المساهمة الغير مسددة  
بالبورصة  
(الحقوق الموزونة)~~

ج. الهيئة للسوق المالية:

هـ اذا راجع الهيئة التي تصورها  
المنشآت التأسيسية الجامعة لمقايير  
الحاجة الى السوق الرقابة  
- منادات في الرقابة والمقايير للتطوير  
الواسع  
- ان يكون عدد السندات صالحة للتقسيم  
معتد به في طرف هيئة السوق المالية  
- ان لا يتخذ المبلغ الخارج للرقابة الرقابي المهرج  
السوقية في تاريخ تقديمه للتداول  
مليون دينار  
- الهيئة لسوق المصاريف المشتركة  
للبنوك  
- يشمل طلب اوراق كل جهة الصديق  
المستثمر للديون

ب. الشروط الاخرى:

يتضمن اجراء اوراق الشركات البورصة  
التأسيسية مرحلتين:  
مرحلة اولى

هـ يتم خلالها اعداد ملف اوراق الشركة  
عن طريق وسيط البورصة يفتح الى  
بورصة الاوراق المالية التي تدرسه من  
جانبها ثم تحيله الى هيئة السوق المالية  
للطرح

مرحلة ثانية

هـ تتضمن ثلاث اجراءات متتالية:  
① اعداد الملف:  
هـ الذي يجب ان يحتوي على:

• وثائق ذات صلة عامة:  
مثل القانون الاساسي للشركة  
المشروع مذكرة الاعلام المطلوب انصافه  
ملفها عن طرف هيئة السوق المالية  
هـ قائمة اسمية باسم المساهمين في الشركة  
ادخلها طلب اوراقها  
• وثائق ذات صلة خاصة:  
• كل الوثائق التي تفيد احترام الشركة  
لقوانين الاعمال والشخصية

د. وثائق ذات صلة اقتصادية ومالية:

هـ الوثائق المالية للشركة خلال السنوات  
الماضية، على الأقل / مذكرة حول نشاط الشركة  
تاريخها وصورتها السوقية وصورتها المالية / ارباحها الخسائر  
• وثائق ذات صلة تجارية:  
هـ وثائق توكيل الشركة / معاصر طلبها  
العامة

② احترام الشركة الرأسمالية في  
الاجراء بالبورصة:

• انشاء اية اذ اسودها بالشركة التأسيسية  
الوجوب للعامة والمحافظة على الاوراق المالية  
STICODEVAN وثائق انظمة الاخرى  
مستقوم بعملية اية اذ وتسوية اسهمها  
• مهمة هيئة السوق المالية وبورصة الاوراق  
المالية يتوحد كل الشرائح ذات  
الطابع الاقتصادي والمالي الاجراءات الى اعلان  
العموم





كيف نظم المشرع الترتيبية للسلطة الترتيبية  
لجنة السوق المالية ؟

عنان : تقع الهيئة المخولة الترتيب  
العام للبورصة " الذي جدر أساسا :  
القواعد المتعلقة بتنظيم السوق وتسييرها  
وبتطبيق التداول  
القواعد المتعلقة بالدرج الأوراق والأوراق  
المالية وتداولها وتطبيقها  
الشروط التي يتم بمقتضاها الترخيص  
مشاريع اقتناء وتداول الأوراق  
المالية والتجارها . وحالات العيوب العمومية  
الإخبارية وحالات العيوب العمومية  
الإخبارية وشروط إقامتها وشروط قبولها  
وشروط تجارها وتصفيتها والإعراءات  
الواجب إتباعها ومسائل التسيير لها  
والها على الواجب توفيرها .

✓ يوجد قواعد الفرق المالية التي تهيمن  
لحجراتها من قبل :  
الأنشطة التي يتلقون الإحاطة من طريق المصاحفة  
العامة  
وسطاء البورصة والأنشطة الذين يتدخلون  
جاء نشاطهم المعنى كعملية المراقبة القضائية  
وفي عملية الترتيب القانوني والمالي  
للأوراق والأوراق المالية الموثقة عن طريق  
المصاحفة العامة  
الأنشطة الذين يتولون إدارة المحافظ  
الفرعية أو الجماعية للأوراق والأوراق المالية  
شركة الإيداع والمصاحفة والتسوية

I - طرق ممارسة السلطة  
الترتبية للسلطة السوق  
المالية :

الذيل 28 :

تتخذ هيئة السوق المالية  
ترتيب كميديان اختصاتها تحت  
إجراءاتها التطبيقية بقرارات  
عامة . كما تتخذ قرارات فرعية .  
4 - سلطة اتخاذ الترتيب  
وهو لها التطبيقية :

① الترتيب :

له هي قواعد قانونية إدارية عامة ،  
مجردة ومطلزمة .  
1 - أنها لا تطبق على شخص أو أشخاص  
معينين وإنما على جميع من  
نحت عليهم القانون ولو كانوا  
كثيري العدد .  
2 - تتخذ الترتيب أشغال عديدة  
أن يمكن أن تكون في شكل :  
أمر  
قرار

3 - تمثل سلطة خلاصة للقانون

4 - حسب الفصل 25 : تنقل  
ترتيب هيئة السوق المالية بـ  
✓ تنظيم الأسواق الخاضعة  
لسلطتها وقواعد تسييرها

19 ب - الأسهم ذات الأولوية كى الموضع دون حق الاقتراع :  
• هو اوراق مالية تم إصدارها فى السبعينيات المالية التى تسمى سنة 1992  
• حيث يتمتع رأس مال الشركات المملوكة والعائدية للاهول دون ان تمتع  
القلبية سلطة القرار بالشركة .  
• تمت هذه الأسهم بقرار من الجمعية العامة للشركة انشاء عمالية  
الى زيادة كى رأس مالها او لتحويل اسهم ذاتية موجودة  
• دور هذا الشركة التى تكون قد حققت ارباحا خلال الـ 3 سنوات السابقة لقرار  
اصدار هذا النوع من الاوراق المالية او دورتها المالية تلك الأسهم بقراراتها بصف  
لهم . فلا يساوو رسا اذ من .  
• لا يمكن ان تقل هذه الأسهم الا بقرارت  $\frac{1}{3}$  رأس المال فى الشركة .

20 ب - يجب ان تكون للأسهم ذات الأولوية كى الموضع دون حق الاقتراع : تمتع  
القيمة الاسمية للأسهم العادية  
• يتمتع مالكوها بنفس الحقوق المعترف بها لفائدة اصحاب الأسهم العادية  
مادة الحقوق المحفوظة كى الجمعية العامة للمساهمين  
• حق الاقتراع  
• تكون قابلة للتداول وجوئاب دون اى قيد  
• يتقصد مالكو هذه الأسهم على ربع اولى اى قدر من نسبة مئوية من مبلغ رأس  
المال الرصد فروع من قوائم تصدده من الاصل  
• لا تخول هذه الأسهم لاصحابها الحق كى المشاركة كى الم اربع المصلحة للتوزيع اولى مرة  
ج - شهادات الاستثمار :

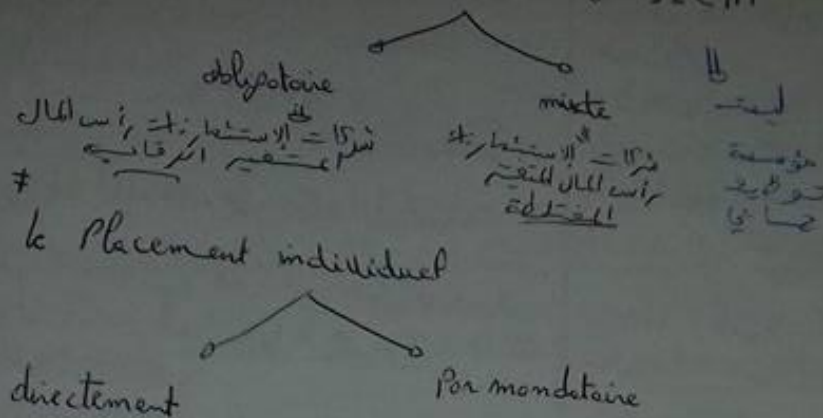
• هي ورقة مالية قابلة للتداول ، تسارى قيمتها الاسمية قيمة السهم  
• يتم اصدارها كى نتيجة تجزئة اسهم موجودة  
• او كى زيادة كى رأس مال الشركة بقرارات  
طريقة الى زيادة المعتمدة .

• لا يمكن ان تقل شهادات الاستثمار الا بقرارت  $\frac{1}{3}$  رأس مال الشركة  
• يتمتع مالكو الأسهم كى حالة الى زيادة كى رأس المال بقرارات اقلية الا بقرارت  
كى شهادات الاستثمار طبقا لقرارات الجمعية العامة كى عمليات الى زيادة كى  
رأس المال .  
• يتمتع مالكو شهادات الاستثمار بقرارات المحول كى دائر حق الشركة  
كى نفس الظروف التى يتمتع بها مالكو الأسهم .



# Distinction entre "SICAV" et "SICAF"

\* FCP



منذ سنة 2001، المشرع أوجد فرقة بين شركة = استثمار  
ومؤسسة التوظيف

الاختلاف بين الاستثمار والتوظيف  
↓  
"أحد قلبية"

شركات الاستثمار منظمة قانون 1988 وهي  
SICAF  
SICAF

1.1. أراء شغل أن ينضم مشروع، يطلب ذلك من شركات الاستثمار ويصح  
شركة فيها وهو ما يوفر له اجابته جيبانية  
SICAF  
SICAF

شركات الاستثمار ذات رأس  
SICAF  
المان المتعدد

شركات الاستثمار ذات  
SICAF  
رأس المال القار

يبلغ مدبرها 10 في مطلق سنة 2007

هي شركات خفية الاسم، ويجب

أن يتحل رأس مالها عن هدف مليون دينار

و يستوجب قيامها بترخيصها من

قبل مدخلة السوق المالية.

أحدثت سنة 1988 عند سن القانون

المتعلق بشركات الاستثمار المقترحة

في 1988 / 08 / 02

المالية متوسعة بحسب إرادة المصارف والمعاملات  
وتمت الموافقة على البورصة كما تم تبنيها  
بمقتضى القرار رقم 12/12/1998  
و 22/06/2004 و 29/06/2006

تتعلق هذه القوانين في :

- 1- القوانين المتعلقة بالمستوى على كل المصارف =  
المحاسبة البورصة
- 2- قوانين متعلقة بمصارف الأوراق المالية في  
سوق التداول
- 3- قوانين متعلقة بتدبير الشركات المدرجة  
أوراقها المالية البورصة
- 4- قوانين متعلقة بتدبير تمويل البورصة
- 5- قوانين متعلقة بتدبير الوساطة في البورصة

② الشركة التونسية للتأمين  
العقاقة و إيداع الأوراق المالية  
والتمويلية STICODEVAM

هي شركة ذات مسؤولية  
عامة

تم إنشائها في ديسمبر 1993 برأى  
مال موزع بالتساوي بين وسطاء البورصة  
وقد قامت وزارة المالية بالمصادقة على  
قانون نظامه الأساسي

المهام الرئيسية لهذه المؤسسة :

- 1- ضمان تداول الأوراق المالية في  
مصارف المصارف عن طريق قيد محاسبي  
أي ضمان انتقال ملكيتها بحسن مقامة  
كتابية بين المصارف
- 2- فعالية السوق وذلك بتقليل التكلفة  
والمخاطر المترتبة عن المعالجة اليدوية لمند  
عينية
- 3- ضمان التصويت والملاطعة عند تسليط  
الأوراق المالية وذلك بطورة مسترامة لا رقة بها  
كما ذلك يمكن لشركة الإيداع والمقاصة  
والتسوية تلقى إيداعات الأوراق المالية  
بمقتضى عقود

وضع النماذج الجديدة والأوراق المالية  
إعادة السوق والتدبير بها بقرار  
الهيئة العامة وقانونية للهيئة العامة  
المطلوبة

التي تحمي أرباح وتحمي الأوراق المالية  
المالية البورصة وتحميها من الأضرار  
باعتبارها هيئة السوق المالية على ذلك  
وتحافظ على تداول الأوراق المالية  
أحد أسواقها إلا أن المقررات الهيئة  
المذكورة على ذلك أيضا

توثيق العمليات المتغيرة والأسعار  
المحاسبة في الأسواق والعمليات المسجلة  
لديها

توثيق السوق من التداول أو تطبيق  
تداول الأوراق المالية وإدارة مالية كالمصارف  
تتعلق بقرارات أو قراراته علاقة بالإحاطة  
المالي أو بقرارات غير مالي للأسعار  
وعملها لهذه الحالات لإعلام هيئة السوق  
المالية دون تأخير

بشرائط معلومات المتعلقة بالعمليات  
والأسعار والإعلانات والبلاغات التي  
توجب القوانين والقرارات شرعا

التي تظهر على مطابقة العمليات المتغيرة  
بالسوق للقوانين والقرارات الجاري بها  
العمل

إبلاغ هيئة السوق المالية بالعمليات  
والتميمات والممارسات والوثائق  
والأفعال المخالفة لقانون تداولها  
ووضع نظم قاعد التداول وإحاطتها  
على مطابقة هيئة السوق المالية

التصرف في صندوق ضمان السوق  
تقديم المقترحات والآراء الكهنية  
السوق المالية حول المسائل التي  
تدور في إطارها والمترتبة بتطوير  
السوق

مصارف بورصة الأوراق المالية  
تتضمن :

تتعلق بالقوانين التي حصة بها قرار  
درير المالية المؤرخ في 27 مارس 1996  
المتعلق بضم نسب واستفادات للقيام  
الراجعة لهيئة السوق المالية وبورصة الأوراق



٦٩ موار. هيئة السوق المالية :

تتألف من :

- المجالس والهيئات الرئيسية
- المجالس والهيئات الثانوية

ملاحظة هيئة السوق المالية :

- تعد الهيئة تتألف من هيئات
- اختصاصية تختص بأداء المهام المنوطة بها
- بمقتضى قرارات حازمة وأخرى من بينها :

- تمارس الهيئة سلطة تأديتها هذه
- السلطة وفق ما رتبها قانونها

- ورده الأوراق المالية بتونس ومديرها
- والعاملين بها

- شراء الإيداع والمقايمة والتسوية

- والتسوية العامة لها

- وسطاء البورصة ، استخاضا طبقا لما
- أوصى به مرسوم ومديرهم والعاملين تحت
- سلطتهم

- مديري ومديري مؤسسة التوظيف

- المحامي كذا الأوراق المالية والعاملين تحت
- امتيازهم والموردين لمديريهم أموالهم

- هيئة المؤسسة والعاملين تحت امتيازهم

- يدير مصلحت هيئة السوق المالية عند
- انعقاد جلسة تأديتها ، حقوقه في ذلك
- مخالفة للقوانين والتدابير ، ومن كان
- بالتقاضي والأوراق المالية التي تحكم
- الاستخاض والمؤسسة المستأجر لهم سابقا

- تكون العقوبات أمثا إلا أن

- التوقيع أو التوقيع الوظيفي أو النهائي ، كليا
- أو جزئيا مما يمارسه السلط

- عند الاقتضاء تسوية المطالبة ، هذا
- دقوبة التوقيع وسعد المطالبة بالنسبة
- لبورصة الأوراق المالية بتونس وشركة
- الإيداع والمقايمة والتسوية

ب. هيكل التنظيم :

① بورصة الأوراق المالية :

- أدرجت بتونس هيئاتها العامة

- مقتضى القانون عدد 117 المؤرخ 27

- 14 نوفمبر 1994 المنطلق بأمر

- السوق المالية التونسية

- هي مؤسسة عمومية ذات صفة تجارية

- تظهر في أرقام المحاسبة التجارية وتحت

- الشخصية المعنوية والاستقلال المالي

- هي شركة ذاتية الاسم وفق الكتاب

- رأسمالها بالأحد وهذا ما طرف وسفاد

- البورصة

- يديرها مجلس لإدارة مكون من رئيس

- المجلس وأحد عشر عضوا ، سبعة منهم

- يمثلون وزارة المالية

- وزارة التجارة

- البنك المركزي التونسي

- وسطاء البورصة

- المجلسية المهنية للسوق

- البراء المحاسبين

- شركات التأمين

- والأربعة أعضاء الآخرين ، يتم اختيارهم

- استنادا إلى رأيهم المهني ولانفاذهم في

- المبادئ الاقتصادية والمالية

- في أن تعين أعضاء مجلس إدارة البورصة

- وفق الكفاءة ووزير المالية ، كما يقع

- مشروع النظام الأساسي لبورصة الأوراق المالية

- بتونس والتقيحات المدفوعة عليه لاقتا

- لمقايمة وزير المالية بعد أخذ رأي هيئة

- السوق المالية ، ( استقلالية نسبية )

- مهام بورصة الأوراق المالية بتونس :

- بإقافة المهام الموكلة لها بمقتضى

- القوانين والتدابير ، نظامها الأساسي ،

- تلك بورصة الأوراق المالية بتونس

2. شركات الاستثمارات رأس المال  
المستثمر المستثمر أحد 14 شركة  
تكون مساهمتها 50% من رأسمال  
مجموعة.

رأس مال شركات الاستثمارات رأس  
المال المستثمر

بعد تأسيسها، لا يمكن أن يقل عن  
مليون دينار.

يمكن أن يتم تعيين رؤس الاتحاد إلى  
تنفيذ العقد التأسيسي في مدة شهر  
هذا التغيير على الجلسة العامة للمساهمين  
أو القيام به ~~بموجب~~ بقرار من الشركة.

• يجب أن تنظر العقود التأسيسية  
لأداء الشركات صراحة على أن رأس المال  
يمكن الترفع منه عن طريق إصدار أسهم  
جديدة أو التصفيف فيه من قبل  
إعادة شراء أسهم الشركة لأنهم  
استرجعوا من أصحابها يطلب منهم  
واجبات شركات الاستثمارات رأس  
المال المستثمر.

• يجب أن تكون موجوداتها أساساً من  
أوراق مالية وشؤون من سيولة.

• يجب عليها القيام بحمد موجوداتها  
تحت رقابة المودع لديه وذلك كل أجل  
30 يوماً ابتداء من نهاية كل 3 أشهر  
يجب عليها أن تفسر كل نهاية كل 3 أشهر  
بالنشرية الرسمية لأمانة السوق المالية  
ما تنال منه موجوداتها وزيادتها  
30 يوماً بعد ذلك من نهاية كل 3 أشهر

• يجب عليها أن تفت القوائم المالية طبقاً  
للمقررات المصاحبة الجارية بهذا العهد  
وأن تنشرها بالرائد الرسمي للجمهورية  
التوضيحية قبل تاريخ انعقاد الجلسة  
العامة العادية بـ 30 يوماً على الأقل.  
• يجب عليها أن ترفد مساهميها في  
جميع الوثائق التي تطلبها منها وللمدة  
للتغير بعبارة "شركة استثمار رأس المال  
المستثمر"

التي يجوز لهذه الشركات امتلاك  
العقارات أو ما هو ضروري للقيام بشؤونها  
كما لا يمكن لها تكون مدبرة أو مديرة  
3. يمكن للشخص الطبيعي واحد أن يدير  
3 شركات استثمارات رأس المال المستثمر  
في وقت واحد أو عدة إلى ما تقرره مجلة  
الشركات التجارية

5. الهنايق المشتركة للتوظيف  
كما أن أوراق المالية: FCP

• يعود تحت القانون المتعلق بـ 1992  
كما توجد المؤسسة 1992

منذ ذلك التاريخ وحتى بداية سنة 2005  
لم يتم فيه الآلية الخاصة بكونها  
من سهولة إدارتها التي لا تستوجب وجود  
موظفين أو مجلس إدارة أو ما شابه ذلك  
• إلا أنه منذ سنة 2005، تعددت  
التراخيص الممنوحة من قبل هيئة السوق  
المالية لأحد هذا النوع من الهنايق.

• يتصور من هذ النوع الهنايق المشتركة للتوظيف  
في الأوراق المالية كـ تعبئة الإصدار والمساهمة  
في فتح إصدارات جديدة على السوق  
المالية

الفرق بين شركات الاستثمارات  
رأس المال المستثمر والهنايق المشتركة  
للتوظيف في الأوراق المالية:

يمكن التسميات الوضع القانوني لها  
حيث يقل الصندوق المشترك للتوظيف  
في الأوراق المالية، ملكية مشتركة  
لأوراق مالية، وليس شركة.

وهو لا يتصف بالشخصية المعنوية،  
والمستثمرين فيه هم حاملين لأصص  
وليسوا مساهمين.



80% من السوق مصرفها تشريعية  
80% غير تشريعية

② خصوصية من حيث الجراء : خاصة الجراء  
تأثير الجراء مع جسيمة الفعل

③ خاصية تتعلق بالطابع الوقائي لهذا  
القانون : يعود ذلك للأشار الجديدة  
والطيرة التي يمكن أن تبرز من أي مخالفة  
لقانون السوق لتعلقة بالنظام الإقتصادي  
وهو نظام صارم

④ استقلالية قانون السوق

المفهوم الأول : الفاعلين في السوق المالية

① فاعلين أساسيين :

أصحاب الطلب : الدولة  
الجماعات العمومية

أصحاب العرض : المستثمرين

② فاعلين ثانويين

أ. هيئة السوق المالية

ب. التنظيم والإدارة

ج. دور الإئتمنة

د. سلطاتها

أ. التنظيم :

ب. التنظيم الإداري : دور الإئتمنة

ج. كيفية تسمية أعضائها

د. كيفية عزلهم

• التنظيم المالي : الفصل 26 من قانون 1994

(المعارف المالية لإئتمنة السوق المالية)

ج. تستغلها فكرة الاستقلالية الهيكلية

لإئتمنة السوق المالية

ب. دور هيئة السوق المالية :

الفصل 23

ج. حماية الإدارة

د. حسن سير السوق

أ. مقدمة

ب. الفاعلين في السوق المالية

ج. البقعة في السوق المالية :

أ. أنواع السوق المالية

ب. القيمة المتوقعة

د. انتقال ملكية الأوراق المالية :

الاستاذ

مقدمة

• تعريف السوق

• أنواع السوق

أ. السوق النقدية

ب. سوق رأس المال

ج. سوق القِيم المتوقعة : السوق المالية

• تعريف السوق المالية

• تصنيفها من بين بقية الأقسام

• لمحة تاريخية عن سوق الأوراق المالية

• السوق المالية

• التطورات التي شهدتها في إطار القانون

• تنظيمها

① عدم تدخل الدولة في

المجال التشريعي : تنظيم

استقلالية الذات

② عدم تدخل الدولة في

إدارتها

③ إلغاء الحواجز وحرية المبادلات

④ تأثير الأوراق المالية : أي أنها

لم تعد ما ريع

خاضع لقانون السوق :

① ظهور صيغة من حيث المعادن

وجو : لمجلة قانونية منظمة

جود : علة ظهور : تنظيم

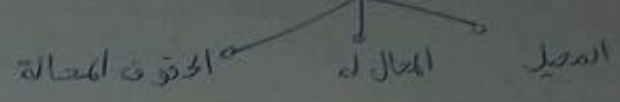
شريعي : وجو : هيئات

شريعة أو تعديلية : مبدأ

هيئة السوق المالية

بورصة الأوراق المالية

- تتعلق بشركات المساهمة الخشوية
- منذ اجالة حسب الدفول 2005 وما بعده من م. ا. ب.
- هي عملية ثلاثية : تضمن لاحكام اجالة التي يكون حسب ما جاء في م. ا. ب.



• هذه العملية مستوية التسجيل

عموما ، يتم في اسواق المحفظة العمليات التسجيل ، تداول الاوراق المالية لشركات المساهمة الخشوية ، وفي الشركات التي لا تقوم بالمسطرة العامة

الدفول 74 عن قانون 1994 المتعلق بالاجالة تنظيم السوق المالية التونسية

له ينقذ سلامة : فيما عدا اجالة الفيداء ، يتم التسجيل المعاملات المتعلقة بالاوراق المالية والحقوق المرتبطة بها والمصدرة من طرف شركات المساهمة الخشوية ، وفي بورصة الاوراق المالية بتونس عن طريق وسطاء البورصة المعتمدين الوحيد بين الدقيام بهذه العمليات

• يتم التسجيل ، بتوثيق المعاملات الواقعة خارج اسواق البورصة الاوراق المالية بتونس ، طبقا لشروط السعر والدفع والضمان التي تقيمها الاطراف بالدفاتر المسوكة من طرف البورصة العرفية

• الا انه يمكن تداول الاوراق المالية المصدرة من طرف شركات المساهمة الخشوية بطلب من عارضها او مالكيها الذين يرفعون الاستفارة من مزايا السوق

من قبل 74 قانون 1994 المتعلق بالاجالة تنظيم السوق المالية التونسية  
على ينجر من انتقال ملكية الاوراق والاوراق المالية الناتجة عن عمليات التداول وما احدثت التسجيل ، تسليم شهادة تداول اوشهادة تسجيل حسب الحالة من طرف بورصة الاوراق المالية بتونس الى وسطاء البورصة القاضيين بهذه العمليات



## مهامها ؟

- السهر على حماية الاداء المستثمر
- الأوراق المالية القابلة للتداول
- البورصة وكم كان تنظيم للأموال يتم
- عند طريق المساعدة العامة
- تنظيم أسواق الأوراق المالية والأوراق
- المالية القابلة للتداول البورصة
- والسهر على حسن سيرها
- الوالية على عقد سمسرة التوظيف
- الجماعي كالأوراق المالية
- المراقبة المستمرة لبورصة الأوراق
- المالية بتونس ووسطاء البورصة
- وشركة الإيداع والمقاصة والتسوية

## تركيباتها ؟

- تركيبة من رئيس و 5 أعضاء

- ✓ قائد من الرتبة الثالثة
- ✓ مستشار له الحق الإداري
- ✓ مستشار له دائرة المحاسبات
- ✓ ممثل من وزارة المالية
- ✓ ممثل عن البنك المركزي التونسي
- ✓ ممثل من هيئة وسطاء البورصة
- 3 أعضاء آخرين يتم اختيارهم
- اختيارا لكفاءتهم ولضربتهم بـ
- مبدأ المساعدة العامة

NB تشكل تركيبة هيئة السوق المالية المكونة من الرئيس وال 3 أعضاء المشار اليهم "مجلس هيئة السوق المالية" الذي يجمع إليها اقتضت الحاجة الى ذلك مهام "مجلس السوق المالية" ؟

- القيام بأعمال هيئة السوق
- المالية أو الترخيص كقيام بها
- وبالعلاقات المربطة بمهامه

- المهارة على وسطاء البورصة
- وتعيين من منهم يقول له القيام
- بأشياء هيئة السوق وهم منهم
- يرجع له التدخل للمساعدة المالية

- اتخاذ العقول على اتخاذ موعدي التفاوض
- مراقبة بورصة الأوراق المالية
- وسطاء البورصة وشركة الإيداع والمقاصة
- والتسوية والقيام بالولاية على مؤسسة
- التوظيف الجماعي كالأوراق المالية

- اتخاذ القرارات كميديان اختطاف
- الهيئة وبالمقاصد الترتيب العام للبورصة
- الذكر كالمالك والشكاوي والإيداع
- الراي للملحقات العادية المختصة

- المساعدة على أسعار اكتتاب أسهم
- بورصة الأوراق بتونس وعلى أسعار إعادة
- لترائها وتعيين الجراد لتقييمها

- إيداع رأيه في النظام الأساسي لجمعية
- وسطاء البورصة

- المساعدة على تنظيم قاعة التداول لبورصة
- الأوراق المالية بتونس

- إمكانية قيامه بالاستئناف على قرار
- بورصة الأوراق المالية بتونس المتعلق
- بالتمسح بفاعلية تداول الأوراق
- المالية بالبورصة أو بإجراء الأوراق
- المالية والأوراق المالية البورصة
- أو بشرطها

- حفظ النسبة المئوية لتفسير حقوق
- الإقتراع

- النظر في تقارير التفتيش واتخاذ
- مأراء حالها كمنشأها، والتي في المقابل
- المستوجبة لحقوق مالية وتأسيسية
- حفظ النظام الأساسي الخاص بأى وإن
- هيئة السوق المالية ووضع ميزانيتها

- الترخيص قبول أو رفض المساهمة
- أو الهيكل المقترحة من طرف الجهات
- التونسية أو الأجنبية بعد أخذ
- موافقة السلطات المختصة

- إيداع رأيه لوزير المالية كمنظومة
- المساهمة التي يمر فيها على أنظاره

### 3 تطور قانون السوق المالية

3

رسميًا، يعني تاريخ إنشاء بورصة الأوراق المالية تتوسع إلى سنة

1969

مطابقًا، لا يمكن أن يكون نظام أو وجود فعلي لها خلال العشرين سنة الأولى  
عد إنشاءها، بحكم اقتضائها ورعا خلال تلك الحقبة على القيام، بين الهيئة  
والأخرى، بتحديد مبادئ تدرجها، بصفة حصرية بعين المؤسسة العمومية.  
وبالتالي، لم تلعب البورصة في تلك الفترة دور المكون نظريًا لأنها من تعيّنات  
الإطار وعوديد لاقتها، وتوفير التسييد للارم للقطاع الخاص واستغلال رأس المال  
الخاص واستكمال عملية التحصيل.

أما خلافاً من نهاية الثمانينات، وفي إطار تنفيذ برنامج الإصلاح الهيكلي للاقتصاد  
التونسي، شهدت السوق المالية التونسية إصلاحات عميقة شملت  
دورها وتنظيمها وإدارتها.

لقد شهد ذلك التاريخ، أصبح إلى يومنا هذا، بورصة حصرية وشبه  
في تونس، حيث خاضت قائمة أدوات، حيث تضمنت النتائج تباينًا وتطوّر على  
مستوى آل المؤشرات من

رأس ملة السوق  
حريم الممارات  
سببة، ووزن الأسهم  
مؤشر مكررا مقيمة

أما هذه الأدوات على مستوى السوق الأولى، وهو ما أدى مستوى  
مؤشرات الساحة المردعية.

وفي هذه السباق تجد الملاحة إلى أن تطور مستوى  
مؤشر بورصة تونس للأوراق المالية، ناهز الـ 16 مرّق بعد حوالي 16 سنة من إنشائه

طيلة هذه الفترة، عرفت البورصة التو، ستة مراحل تطوّر  
متتالية ومختلفة، يمكن تقسيمها إلى 6 مراحل

المرحلة 1 1990 - 1993	المرحلة 2 1994 - 1995	المرحلة 3 1996 - 1998
تنظيم وهيكل السوق	تعمير الساحة المالية	تدعيم الهيكلية
تعود إلى ملاحظة الفعالية لإنه المرحلة لمر سنة 1993، تاريخ إصدار المخطوطة الأولى من النهوض القانونية المنظمة للسوق المالية وقد شملت هذه النهوض بالحقوق:	خلال هذه الفترة، عملت السلطات المالية التونسية على تأهيل وتعمير الساحة المالية، وذلك عبر وضع تشريعات، حصرية ومتناسقة تهدف إلى تحسين إدارة المؤسسة المالية وتطويرها.	رأية من 1996، عرفت البورصة التونسية مرحلة ثانية تركزت حول إصدار لوائح الأعمال بإطار كمي قمتها الحقيقية. وقد اتخذت السلطات المالية التونسية إجراءات، تمثلية لحي:



140  
 1. الأوراق القابلة للتحويل إلى أسهم والأشهر القابلة للتحويل إلى أوراق :  
 من خلال هذا النوع من الأوراق المالية ، فتح المستثمر البورصة أمام إمكانية تحويل  
 الوصية القانونية للمالك الأوراق المالية للشركة ، وتحويل إمكانية تحويل  
 من مساهمين إلى آخرين أو غيرهم. إنهم إلى مساهمين  
 مع كونهما التحويل مبررة قانونية ، ولا استراتيجيا يمكن تبنيه من  
 مسؤولي الشركة لئلا ينفذ كل فعل موهبة وعقبات غير مرجحة يمكن  
 حدوثها كالمستقبل كحياة كل الشركات .  
 2. عملية التحويل هذه ، تستلزم وجوب قبول مالكي الأوراق المالية للشركة  
 سواء كانوا ، آخرين أو مساهمين بشروط الأهلية وأسمائها التي تكون وجوباً تحت  
 مسبقاً .

د. محمد صبا. يفت التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ،

في المحفظة المفردة من طرف :

- شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير SICAV
- صناديق التوظيف الجماعي في الأوراق المالية FPCVM بما فيها صناديق  
 المساعدة على الإقلاق وصناديق الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنصه
- الصناديق المشتركة للديون

## تواضع الشاؤل:

بينة ١. حال اوراق البورصة المتعلقة ببيع وشراء الاوراق المالية  
بورصة الاوراق المالية بوقت محددة مخرقة من قبل وسطاء البورصة،  
المؤهلين الوكيل للقيام بهذه العملية.

٢. او التقلبات التي تطلقها وسيط البورصة من الحريف  
او تلك التي تظهر من الوسيط كالحار وكالاء لاراة صفقات اوراق مالية شرة،  
او كى طاق نشاط البورصة لاجل حساب الماكن او كى طاق صناعة السوق.

عاجي

سعر

١. ٢.

١. هذا الامر يجرى بطريقتين

هاتين

١. ٢.

لجودة الحالة، فالحالات الماكنة الاثنية تستقبل  
وجو باحلى بسد مفاطيسي معتمده من قبل هيئة  
السوق المالية.  
ويجب ان يحتفظ الشريك المفاطيسي لمدة  
٦ أشهر على الاقل

طريقة كتابية

يكون معقول على نموذج معتمد من  
هيئة السوق المالية

## طريقة ١. حال الاوامر

١. ٢.

لح يقوم الوسيط بالرد حال الاوامر لطريقة يدوية على أجهزة كمبيوتر  
يطلق عليها اسمية des stations de travail، غير مخرطة بأي نوع من انواع  
الكمبيوتر، مخرطة داخل قاعة التداول الموجودة بوسط البورصة.

٢. تجمع كل الاوامر كى جهاز الكمبيوتر المركزي للبورصة، الذي يقوم بتوافق  
اوامر البيع بالاعمال الشراء، وتنتجها

١. ٢.

٣. يجب ان يتضمن كل امر بالبورصة بيانات اساسية تسمى بطبيعة وتفعيله  
تتعلق هذه البيانات خاتمة به:

٤. هوية حامل الامر  
٥. اتجاه عملية الامر، اي اى اى اى او شراء  
٦. اسم القيمة او الورقة المالية موقفة  
التداول ومقرها  
٧. عدد الورقات المالية المراد تداولها  
٨. شروط سعر الامر بالدينار، وانه لا  
٩. كما يسعر السوق، او بدون  
١٠. قيد سعر البيع او الشراء او بيع  
١١. حصر يفرضه، سمي الامر على الوسيط  
١٢. مدة صلاحية الامر وتاريخ انقضاءه  
١٣. سقوله، كمالا وانه كى غير تصفية التلوع  
١٤. صلاحية الامر تستمر بنهاية الشهر له  
١٥. اصداره فيه.

١٦. تتم عملية التداول بالقيام بتوافق  
اوامر البيع والشراء Matching حسب

١٧. طريقة التداول المستمرة  
١٨. طريقة التمهيد  
١٩. التمهيد للمستمر  
٢٠. Fixing  
٢١. Continue



## ① تعريف عام للسوق المالية

• هو النظام الرقابي والمؤثر الذي يجمع في الممارسات بين البائعين والمشتريين لبيع وشراء الأوراق المالية.

• له يتعلق الأمر بصفة عامة بأوراق وأصول مالية يقع تبادلها عن طريق وسطاء مهتمين.

• تتمتع بصفة عامة بالشفافية، انسياب المال بين الأفراد والمؤسسات المالية. وبالتالي تهيئة الإحساس ونزاهته وتجهيزه للمعاملات الاستثمارية التي تحتاجها السوق لإقتضاها.

• تعرف السوق المالية أيضا : سوق رؤوس الأموال على المدى الطويل والتي يتم خلالها تداول الأوراق المالية بمرور أجيال عديدة.

• تنقسم السوق المالية سوقين :

### ① السوق الأولية "Le marche primaire" :

• مخصصة لإصدار الأوراق المالية عن طريق المساهمة العامة سواء كان ذلك

• عن طريق الدولة : عند إصدارها لمؤسسات في شكل رقائق خزينة

• عن طريق الشركات : الحاققة أو العاقبة : التي تقوم بإصدار أوراق مالية بواسطة الطلب العمومي للإصدار "Appel Public à l'épargne" يتبع منها :

• ملكية للمكتب في الشركة : كحالة إصدار أوراق مساهمة

• من المالكين على الشركة : كحالة إصدار أوراق اقتراض

• أو الإئتمانية : عند إصدار صراف الأرباح والسندات

### ② السوق الثانوية "Le marche secondaire" :

• هي التي يقدّم فيها المظالم بالبورصة

• هي سوق مخصصة لتداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها على مستوى السوق الأولية والتي تتقلل عاملين ثانويين : لذلك يطلق عليها اسم السوق الثانوية.

تتم عملية تداول الأوراق المالية إما :

• إما مباشرة : من الممار بوزارة الأوراق المالية

• إما غير مباشرة : من خلال : كخزينة أمكانية تداول رقائق الخزينة التي تصدرها الدولة مقابل مختمين في الرقاع والتي يوفّر أجيالاً سنة بعد سنة في الممار بوزارة

١٩ ب - الأسهم ذات الأولوية كى الموضع دون حق الاقتراع :  
• هو اوراق مالية تم إصدارها فى السبعينيات المالية التى تسمى سنة ١٩٩٢  
• حيث يتمتع رأس مال الشركات المملوكة والخاصة بالجمهور دون ان تحتل  
القلبية سلطة القرار بالشركة .  
• تمت هذه الأسهم بقرار من الجمعية العامة للشركة انشاء عملية  
الى زيادة رأس مالها او لتحويل أسهم ذاتية موجودة  
• دور هذا الشركة التى تكون قد حققت ارباحا خلال الـ ٣ سنوات السابقة لقرار  
إصدار هذا النوع من الاوراق المالية او دورت المالية على الأسهم بقراراتها بصف  
لهم . فلا يساوون سعادته .  
• لا يمكن ان تحتل هذه الأسهم أكثر من  $\frac{1}{3}$  رأس المال فى الشركة .

٢٠ ب - يجب ان تكون للأسهم ذات الأولوية كى الموضع دون حق الاقتراع :  
القيمة الاسمية للأسهم العادية  
• يتمتع مالكوها بنفس الحقوق المعترف بها لفائدة اصحاب الأسهم العادية  
مادة الحقوق المحفوظة كالمصلحة العامة للمساهمين  
• حق الاقتراع  
• تكون قابلة للتداول وجوئاب دون اى قيد  
• يتحمل مالكو هذه الأسهم على ربح أو خسارة نسبة مئوية من مبلغ رأس  
المال المدفوع من قبلهم بحد الإصدار  
• لا تخول هذه الأسهم لأصحابها الحق كى المشاركة كى المصلحة العامة للتوزيع اولى مرة  
ج - شهادات الاستثمار :

• هي ورقة مالية قابلة للتداول ، تسارى قيمتها الاسمية قيمة السهم  
• يتم إصدارها لمالك نتيجة تجزئة أسهم موجودة  
• أو منه الى زيادة رأس مال الشركة بعمليات  
طريقة الى زيادة المعتمدة .

• لا يمكن ان تقل شهادات الاستثمار أكثر من  $\frac{1}{3}$  رأس مال الشركة  
• يتمتع مالكو الأسهم كى حالة الى زيادة رأس المال بحد افضلية الاكتتاب  
• كى شهادات الاستثمار طبقا لبراءات المصلحة العامة كى عمليات الى زيادة  
رأس المال .  
• يتمتع مالكو شهادات الاستثمار بحق الحصول كى دنا حق الشركة  
• كى نفس الظروف التى يتمتع بها مالكو الأسهم .



أحد أشكال عملها يسمى عملية  
المساهمة

### ③ قرار الإ. راج

تقوم إدارة البورصة بإعداد  
قرار يبرهن من تاريخ تاريخ المؤسسة  
المقدمة للإ. راج البورصة، ويشمل  
البيانات والتحليلات المالية  
والتقارير التي تعلق بها.  
كما تصدر رأيها حول طلب الإ. راج  
والقرار المقترح تحسب هذه العملية  
وتجيد التقرير المذكور إلى هيئة السوق  
المالية للمصادقة عليه.

يمكن لهذه الأخيرة CHF أن تعتبر  
في العملية عبر قيامها "تفتيش"

على استصدار هذه القرارات، تقوم  
البورصة بإعلام الشركة الراغبة  
في الإ. راج أو وسيطها بالبورصة المكلف  
بالعملية بقراراتها وذلك في إطار إقحام  
3 أشهر من تاريخ تقديم مطلب  
الإ. راج أو بعد شهر من طلب معلومة  
إضافية والحلول عليها.

NB مدة طوعية مطلب الإ. راج  
هي 6 أشهر، يمكن تعديدها  
بشهرين وذلك بعد طلب الشركة  
الراغبة في الإ. راج البورصة.

## تقنيات الإ. راج

العملية

### ① الإ. راج عبر الإجراء العادي

أه تسمح هذه الطريقة للمجلس البورصة في  
حالة توزيع رأس مال الشركة على عدة كات من  
المساهمين بالتزام مباشرة ببيع الشركة  
البورصة (بذرة عملية التخليد في رأس مالها)  
في تستهل هذه الطريقة عادة مع شركة  
لا تملك في البورصة  
مثال الشركات التي كانت مستعدة للعودة  
الموازية

### ② الإ. راج عبر العرض العمومي للبيع

محدد : هو عملية مالية تقنية، تقوم  
مؤسسة للشركة بآلية الإ. راج استعفاً للبورصة  
بمردد رأس مالها على العموم. هدف توزيع  
وتحقيق في هذه العملية يتبعه مسبق  
للجنة وللمرأوقها المالية موضوع الإ. راج.

### ③ الإ. راج عبر تقنية الأسهم الممنوعة

له شكل هذا العرض تقنية الإ. راج للشركات  
البورصة وممنوع رأس مالها للعموم.  
تتمثل في تعديده كمية الأسهم المراد الإ. راجها  
ووضعها تحت تصرف السوق في مرحلة أولى  
ثم في مرحلة ثانية، يتم جمع الإ. راج  
في هذه الوساطة وتعديده سعر السهم  
التي تلي به إغلاق عملية العرض  
ويوافق سعر الإ. راج في هذه الحالة تحت الإ. راج  
في آخر الأمر شراء وقعت تلبية.

تطبيقاً، التقنية الأكثر استعمالاً

هي الإ. راج عبر العرض العمومي للبيع

Finishing

## طريقة التحديد الآني للسعر

تتمثل أهم خطوات توافق الأوامر حسب  
طريقة التحديد الآني للسعر، هي:

- مرحلة تسقف أو فتح التداول، تمتد  
من الساعة التاسعة إلى الساعة العاشرة،  
يتم خلالها إبطال الأوامر بدون القيام  
بمبادلات، مع نشر السعر النظري الافتراضي.
- افتتاح التداول بتحديد آني للسعر  
في الساعة 10h يتم من الساعة العاشرة  
وتحدد سعر افتتاح موجب يسمح بتبادل  
أكبر عدد ممكن من الأوراق المالية،  
وتتوقف قدر الإمكان من الأوامر التي لا  
تجد مقابل، ويقترب الأسعار الحقيقية  
د سعر الإغلاق السابق.

p.15

- القيام بتحديد آني ثانياً للسعر  
في الساعة 11h يتم من الساعة  
العاشرة والربع، وذلك من عدم تحديد  
سعر افتتاح موجب خلال التحديد الآني  
الأول للسعر، ويقوم الوسطاء بمجموعة  
الحالة بالتدخل لفتح عدة حسابات  
الحاجة.

آخر تحديد آني للسعر  
في الساعة الحادية عشر 11h00

Continue

المقدمة

## التداول المستمر

تتمثل أهم خطوات توافق الأوامر  
حسب طريقة التداول المستمر هي:

- مرحلة تحديد افتتاح التداول، تمتد  
من الساعة التاسعة إلى الساعة العاشرة،  
يتم خلالها إبطال الأوامر دون القيام  
بمبادلات، مع نشر السعر النظري الافتراضي.
- افتتاح التداول بتحديد آني للسعر  
في الساعة 10h يتم من الساعة العاشرة  
وتحدد سعر افتتاح موجب يسمح بتبادل  
أكبر عدد ممكن من الأوراق المالية،  
وتتوقف قدر الإمكان من الأوامر التي لا  
تجد مقابل، ويقترب الأسعار الحقيقية  
د سعر الإغلاق السابق.
- بعد افتتاح حصة التداول وتتم  
الساعة العاشرة إلى الساعة الحادية عشر  
والنصف، يحدث دخول أمر ما نوع  
النظام المركزي للبورصة، عملية تداول  
وذلك حال وجود أمر مقابل له.

طريقة تحديد الأسعار (العثمين) حرة ومطلقة  
بدونها سقف معين *un plafond*

NB إن كل عملية إسقاط ملكية الأوراق المالية، لا تتم إلا  
بعد دفعها عند بورصة الأوراق المالية

بالتداول

أو

أو

من خلال

بالتمويل

أو

في عملية

الخاصة



## المحور الثالث:

الانتقال من القيمة المنقولة  
(التداول)

### ① طاق التداول

١. محتوى السند القابلة للتداول
٢. مكان التداول السوق المالية
٣. تقنية (وسائد التداول)
٤. دور الوسيط في البورصة
٥. دور بورصة الأوراق المالية

ج - سلفاتها:

- سلطة تنظيمية أو تشريعية
- سلطة من القوانين : فكرة التقنية
- امتياز (محدد 28)
- سلطة تنفيذية 40 وما بعده
- سلطة قضائية : إدار، الأوامر
- توزيع الميزانية

### ② بورصة الأوراق المالية

- تعريفها
- سلفاتها
- أهدافها
- السوق الأساسي
- السوق البديل
- سوق الديون

### ③ STICODEVAM

شركة المصنعة للحامدة والتسوية

### ④ صندوق ضمان عمليتك الوراثية

### ⑤ الوسطاء في البورصة

## المحور الثاني

الرجوع في السوق المالية  
(الأوراق المالية)

تعريفها

- تعريفها في القيمة المنقولة
- مكانها : غير قابلة للتجزئة
- قابلة للتداول
- غير مفسدة
- غير مادية

تعريفها

- سندت، اسم مال
- سندت، دين
- سندت، عينية
- سندت التوثيق المالي

# ٥ هيكلة السوق المالية

في المؤسسات المكونة للسوق المالية الرئيسية

ويمكن أن تكون هذه الاستقلالية من

١. شخصية هذه الهيكل وتكوينها وتعيين رؤسائها وأعضائها حيث يجب أن تكون نابعة من الأطراف المختلفة للأسواق وغير خاضعة لسلطة مطلقة للسلطة التنفيذية
٢. إختيار لها الشخصية القانونية والاستقلال المالي

٣. التوجه العام نحو استقلالية الهيكل المالية والتقنية عن ذلك استقلال البنوك المركزية في تحديد وتنفيذ السياسة النقدية التي شرعها القانون التونسي بمقتضى القانون عدد 25 لسنة 2006.

- يمكن تقسيم مؤسسات السوق المالية الرئيسية إلى قسمين :
- \* مؤسسات رئيسية لنظام السوق المالية
- \* مؤسسات من صلة له وفروعه لشماله

## I - الهيكل الرئيسية للسوق المالية

لخدمة لدى المؤسسة الإشرافية وهي وزارة المالية ، تتبع السوق المالية هيكل رقابية وهيكل تنظيمي

### أ - هيكل الرقابة :

- أي هيئة السوق المالية
- أحدث بمقتضى قانون 1994
- تتصرف بالشخصية المدنية والاستقلال
- ولكي الصلاة حيث اللازمة للقيام بالهام
- الموكولة إليها بمقتضى القوانين والتراتيب الجاري بها العمل والصلاحيات اللازمة لإدارة المصالح التي تعنىها هذه الفرض

تتمتع الهيكل الحكومة السوق المالية الرئيسية بامتياز نظامها من القوانين عدد 117 لسنة 1994 المتعلق بإعادة تنظيم السوق المالية.

ويخضع هذا القانون المراجع الرئيس والاساسي المنظم للقطاع .

- لقد صدر هذا القانون بعد فوات وقت دقة السوق المالية الرئيسية وأدركت الحاجة إلى جعلها متطورة ومتكيفة مع المعايير والمقاييس المعمول بها في الأسواق المالية العالمية
- تتألف هيكلة السوق المالية الرئيسية على صعيد أساسيين ولذا فإنها تتجلى :

- ١- مع أ العمل بين هيكل الرقابة وهيكل التنظيم : إن أهم التجديدات التي جاء بها قانون 1994 لهذا الهيكل هي إنشاء هيئة السوق المالية التي تتطلع بصفة الاستقلالية والاعتمادية والاداء من هيكل التنظيم الذي يترتب عنه بوزارة المالية وهيكل الرقابة الذي أسند إليه هيئة السوق المالية

### ب - هيكل استقلالية هيكل السوق المالية :

عندما يتم ممارسة هيكل السوق المالية لها بامتياز استقلالها حتى يتمكن لها من القيام بالهام بوثاقها بعميد أي كل الصلوات والانتخابات السياسية وغيرها



## وظائف السوق المالية

2

تلك الأسواق المالية، وذا ما قام وظيفتها كعملية التنمية الاقتصادية وتسهيلها، ويسر ذلك على مستوى وظائفها المتوقعة والمتعددة وخاصة على مستوى:

1- تعبئة إمدادات الأموال من الإقراض الميسر للمستثمرين وهو ما يخدم التنمية ويحقق التنمية.

2- المساعدة في التمويل المباشر والسليم:

• لحفظ التنمية المالية والمالية، كطريقة الأجل، وذلك عبر إمكانية إصدار السندات والرقائق كالمسوق المالية.

• لتوفير السيولة، سواء كانت مؤسسية خاصة أو عامة، وترسيخ تدابيرها إذا ارتبطت بالسياسة.

3- تقييم الشركات والمشاريع، أو تساهم السوق المالية كعملية اطلاع المستثمرين على الوقعية الحقيقية للشركات والمشاريع وهو ما يساعد على اتخاذ قرارات استثمارية سليمة، وبالتالي يمكن أن يؤدي إلى تعديل سياسة الشركة أو حتى تعديل تركيبتها إذا رغب.

4- تشجيع رأس المال الأصغر، على النمو في البلاد، حيث تفتح السوق المالية عبر البورصة السيولة اللازمة للورقة المالية، وتؤمن وجود رقابة كافية على الشركات عبر الزامها بنشر المعطيات الضرورية لحماية المستثمرين وذلك بصفة دورية ومنظمة.

5- تحسين القدرة التنافسية للمؤسسة وضمان موقعها بل ومكانتها المالية سليمة أساسيات جميع الأعمال الاقتصادية والتجارية لتتعاظم مع التحويلات المصرفية وبالتالي تضاعف الأرباح المالية للمؤسسة وتضمن توافرها المالية.

6- مساعدة الدولة في اتخاذ سياسة التخفيض، حيث أظهرت تجارب العديد من الدول التي تطبق برامج الإصلاح الاقتصادي، أن وجود البورصة هو شرط مهم في نجاح برامج التخفيض وتنمية مناخ الاستثمار والوصول إلى تقييم حقيقي لأصول الشركات المراد تخفيضها والوصول إلى أسعار حقيقية ومواقعية لقيمة الأسهم المملوكة لاكتساب.

هـ- لكي تخطو الأسواق المالية بكل هذه الأدوار يجب أن تتوفر فيها عناصر ومعايير قياسية تحدد قيمتها وكفاءتها.

كما هذا الإطار، يجب الإشارة إلى أنه مؤسسية ولتتبع عملية التنمية، تقوم بوضع معايير ميسرة للحد من الفساد وكفاءة هذا النوع، يتصور أبرزها حول:

السوق المالية  
le marché hors cote

سوق الشرائع المدرجة  
Cote de la bourse

العدد 74 من الترتيب العام للبورصة

• في كل يوم، على بورصة الكويت، يتم تداول الأوراق

• هو سوق يتم فيه تداول أسهم وشهادات  
مشاركة المساهمة العامة في المدرجة بالبورصة.  
يتم تداول الأوراق المالية غير المدرجة  
التي يتم تداولها في سوق منظمة حسب القواعد  
المطبقة في سوق الشركات المدرجة.  
وتشمل البورصة يومياً، عتقاً حول التداول  
الحاصل على هذه الأوراق المالية بالسوق المالية  
في مكان الشرائع المساهمة المخصصة بطلب  
من عارضيه، تداول أوراقها بالسوق  
الموازنة للبورصة وذلك بهدف الاستفادة  
سائراً بالسوق والاستثمارات بقواعد البورصة  
دراسة الاستفادة، لإخراج أسهمها البورصة  
كحصة لائحة.

السوق الرقابة  
Cote officielle

لأنه السوق التي  
تتبع المعايير التي  
المدرجة على دول الخليج  
والمنشآت الخاصة للقانون  
الحاكم

Marché réglementé

في شروط أقلية  
في مثال مشاركة البنية  
(المشاركة الخاصة)

سوق المساهمة  
العامة في رأس المال  
Marché de capitaux  
général

له يتم تداول أول  
أسهم الشركات المدرجة  
في سوق منظمة لتداول  
أسهم الشرائع منظمة  
الاسم من شركات  
المساهمة العامة التي  
تستطيع للتقاييس  
التالية:

- 40% على الأقل من رأس المال  
إلى وثاني مؤهل ملك  
القوة.
- تشتت على أكثر من 200 مستثمر
- دخلت بين المنشآت منذ  
سنتين على الأقل
- دخلت أرصداً خلال  
السنتين السابقتين للإدراج
- أن دفع من مملوكتها
- أي السوق الرئيسية  
والتي يستويب الدخل إليها  
شروط مشابهة

Marché de capitaux  
commun des émigrés

• في السوق تنظم 430 شركة، هي  
مبتدئين شركات ذات مساهمة عامة ولتقوا  
غير مدرجة لسبباً إما لأنها لا تستجيب للشروط  
المستوية أو لأنها لم تقم بطلب الإدراج  
مثال البنك الكويتي الكويتي  
• هي سوق تقليدية، ليست آلية  
أو ليست تقنية. هي سوق غير منظمة

• هي سوق الشرائع المدرجة تنظم 70 شركة  
التي قامت بعملية التقييم والإدراج بالبورصة  
في سوق آلية