بورصة تونس
BOURSE DE TUNIS

دليل المستثمر

سندات رأس المال

www.bvmt.com.tn
info@bvmt.com.tn

الأسهم العادية

تمثل الأسهم شهادة ملكية في شركة. كل سهم يمثل جزءا من رأس مال هذه الشركة. ويعطي امتلاك الأسهم لحاملها مجموعة من الحقوق تبعا لصفته كشريك في ملكية الشركة يمارسها حسب عدد الأسهم التي في حوزته.

هذه الحقوق ثلاثة أنواع:

حق الإعلام والتصرف:

امتلاك أسهم في شركة يعطي لحاملها صفة الشريك. وعلى هذا الأساس فإن كل حامل أسهم عادية في شركة له حق الحصول على المعلومات وكذلك حق الاقتراع في الجلسات العامة الذي يتمكن المساهم من خلالها من التعبير عن اختياراته في خصوص التصرف في الشركة.

الحق في المرابيح:

يخول امتلاك أسهم الحق في قسط من مرابيح الشركة بقدر نسبة رأس المال المملوكة. و هو ما يعرف بحصة الربح الموزعة أو العائد على السهم و هو عائد قد يتغير من سنة إلى أخرى لارتباطه المباشر بالنتائج السنوية للشركةّ و يتم توزيعه إثر نهاية كل سنة مالية.

الحق في الأصول الصافية:

يمارس هذا الحق عند تصفية الشركة، حيث تمثل الممتلكات المتوفرة بعد تسديد كامل ديون الشركة، الأصول الصافية الراجعة للمساهمين والتي يتم توزيعها عليهم كل على حسب حصة رأس المال التي يمتلكها.

الأسهم ذات الأولوية في الأرباح دون حق الاقتراع

للشركات الإمكانية، عند توفر بعض الشروط، إصدار أسهم ذات الأولوية في الربح. ويمكن لها ذلك عند الترفيع في رأس المال أو في إطار عملية تحويل أسهم عادية تمّ إصدارها من قبل.

الأسهم ذات الأولوية في الربح هي أسهم ليس لها حق الاقتراع. وفي المقابل لها الأولوية على الأسهم العادية في الحصول على الأرباح الموزعة.

تخول الأسهم ذات الأولوية في الربح لحاملها إذا حقوقا أقل أهمية ولكن تمتاز في المقابل بمردودية أفضل: بمعنى آخر،ّ في مقابل تنازله عن حقه في الاقتراع، فإن حامل تلك الأسهم ينتفع بالأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة.

لا يمكن أن تكون نسبة العائد على السهم أقل من المستوى المحدد عند الإصدار أو عند إحداث الأسهم ذات الأولوية في الربح. كما لا يمكن أن تكون نسبة العائد على السهم أقل من نسبة العائد الأول من الأرباح الذي ينص عليه العقد التأسيسي للشركة.

شهادة الاستثمار

تنتج شهادة الاستثمار عن تقسيم السهم العادي إلى سندين مختلفين:

شهادة الاستثمار وتضم جميع الحقوق المالية الراجعة للسهم العادي ولا سيما الحق في العائد على السهم. ويمكن منحها عائدا ذي أولوية.

شهادة حق الاقتراع وتمثل بقية الحقوق المتعلقة بالسهم العادي. بمعنى آخر، شهادة الاستثمار هي سهم بدونّ حق الاقتراع تمكن الشركة المدرجة من تعبئة للأموال دون تغيير تركيبة المساهمين على أن إصدار شهادات الاستثمار لا يمكنه أن يتجاوز ثلث رأس مال الشركة.

مردودية سندات رأس المال

مهما كان نوع سندات رأس المال التي في حوزته، سهما عاديا كان أو سهما ذي الأولوية في الأرباح أو شهادة استثمار، فإنّ المساهم معني بنتائج المؤسسة سواء كانت إيجابية أو سلبية، فالقيمة السوقية للسهم أو للأسهم التي في حوزته مرتبطة ارتباطا وثيقا ومباشرا بآفاق نتائج الشركة.

ولمردودية سندات رأس المال جزأين:

- **العائد على السهم،**
- **القيمة الزائدة وعكسها، النقص في القيمة، والتي لا تتحقق إلاّ عند التفويت في الأسهم.**

العائد على السهم

العائد على السهم هو المقابل الذي يحصل عليه المساهم.
عمليا، بعد نهاية كل سنة مالية، وباقتراح من مجلس الإدارة، تقرر الجلسة العامة توزيع أو عدم توزيع الأرباح على المساهمين. ويقسم المبلغ الذي قرر توزيعه على عدد الأسهم المكونة لرأس مال الشركة ليفرز ناتج هذه العملية الربح الموزع بحساب السهم وهو ما يسمى العائد على السهم.

القيمة الزائدة والنقص في قيمة السهم

تتمثل القيمة الزائدة في الربح المحقق من شراء وبيع الأسهم. بمعنى آخر، القيمة الزائدة تساوي الفرق بين سعر بيع السهم وسعره عند الشراء. أما إذا كان ذلك الفارق سلبيا، أي إذا كان سعر البيع أقل من سعر الشراء، فيتعلق الأمر في هذه الحالة بنقص في القيمة.

النظام الجبائي

أ الأرباح الموزعة، خاضعة للضريبة مع الأخذ بعين الاعتبار النقص في القيمة.

ب القيمة الزائدة، الناتجة عن بيع أسهم الشركات المدرجة غير خاضعة للضريبة في صورة امتلاك الأسهم لسنة بعد سنة الاقتناء أو الاكتتاب.

الرقاع ورقاع الخزينة القابلة للتنظير

تمثل البورصة بالنسبة للشركات، الخاصة أو العمومية، بديلا للقروض البنكية لتمويل حاجياتها.
في هذه الحالة، تطرح الشركة سندات دين تسمى الرقاع. أما الرقاع التي تصدرها الدولة التي يمكنها هي أيضا اللجوء إلى البورصة لتغطية حاجياتها فإنها تسمى رقاع الخزينة القابلة للتنظير.
كل رقعة تمثل جزءا من قرض تطرحه شركة في البورصة. حامل الر قاع يصبح إذا دائنا للشركة.
يواجه حامل الرّقاع مخاطر أقلّ من حامل السهم لأن الرّقاع تؤمن له ضمانات فيما يخص السداد والمردودية. لكن في المقابل، حامل الر قاع لا يتمتع بنفس حقوق حامل السهم: فهو لا يتمتع بالحق في الأرباح، و لا بحق التصرف أو الاقتراع.
توفر الرقاع عائدا بحساب فائض على أساس القيمة الاسمية. وتحدد نسبته بصفة تعاقدية عند إصدار سندات الدين.
ويمكن لنسبة الفائض أن تأخذ شكلين:

1. نسبة قارّة تبقى ثابتة كامل مدة القرض،
2. نسبة غير قارة تتغير حسب نسبة فائدة مرجعية تضبط عند الإصدار،

سندات الدين

أما تسديد القروض الرّقاعية فيتم حسب الشروط المحددة تعاقديا. ويمكن أن يأخذ أشكالا متعددة:

- التسديد بأقساط سنوية،
- تسديد الأصل بكامله عند نهاية مدة القرض مع تمكين حاملي الرقاع من الفوائض في آجال محددة،
- التسديد مرّ ة واحدة عند نهاية مدة القرض، لأصل القرض ولفوائضه بالنسبة للرقاع المعروفة بالرقاع بدون قصاصات فائض أو بالقروض ذات القصاصة الصفر،

لا يمكن إصدار سندات الدّين لمدة لا تقل عن 5 سنوات، ولمدة سنتين بالنسبة لرقاع الخزينة القابلة للتنظير .

النظام الجبائي

تخضع الفوائض للضريبة باعتبارها تمثل دخل رؤوس أموال منقولة حيث تأخذ الجباية شكل خصم من المورد.

الأوراق المالية الهجينة

يمكن للشركات أيضا إصدار ما يسمى بأوراق مالية هجينة باعتبارها تأخذ بعض خصائصها من الرقاع والبعض الآخر من الأسهم .

وبالتالي، فإن الأوراق المالية الهجينة تحتوي في نفس الوقت على مزايا الرقاع وكذلك على إمكانية تحقيق أرباح مثل الأسهم.

سندات المساهمة

هي سندات تصدرها المؤسسات، و يتم تسديدها بعد سبع سنوات.
تأجيرها يتضمن جزءا قارا يقع تحديده في عقد الإصدار وجزءا متغيرا يتم احتسابه اعتمادا على مرجع يمكن أن يكون الأرباح أو رقم معاملات الشركة.

الرقاع القابلة للتحويل إلى أسهم

هي عبارة عن سندات يمكن تحويلها حسب رغبة حاملها إلى أسهم يتم إحداثها من قبل الشركة المصدرة وذلك عند عملية التحويل.

سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المـالية

مؤسسـات التوظيـف الجماعـي فـي الأوراق المـالية هـي عبـارة عـن هيـاكل تديـر فـى إطـار، محافـظ للأوراق الماليـة، أدوات ماليـة مختلفـة لحسـاب مـدّ خريـن لا يرغبـون فـي الاسـتثمار بصفـة فرديـة ومباشـرة فـي البورصـة، بـل يريـدون الانتفـاع مـن تنـوع المحفظـةّ وكفـاءة المتصرفيـن المختصيـن

تمثـل شـركات الاسـتثمار ذات رأس المـال المتغيـر والصناديـق المشـتركة للتوظيـف أهـم أنـواع مؤسسـات التوظيـف الجماعـي فـي الأوراق المـالية.

والفـرق بيـن شـركات الاسـتثمار ذات رأس المـال المتغيـر والصناديـق المشـتركة للتوظيـف هـو بالأسـاس قانونـي. فالصنـدوق المشـتركّ للتوظيـف ليـس لـه الشـخصية المعنويـة وتـوكل إدارتـه إلـى متصـرف علـى عكـس شـركة الاسـتثمار ذات رأس المـال المتغيـر.

ومثـل مـا هـو الشـأن بالنسـبة لشـركة الاسـتثمار ذات رأس المـال المتغيـر، يخضـع الصنـدوق المشـترك للتوظيـف لإشـراف ورقابـة هيئـة السـوق الماليـة حسـب نفـس التراتيـب.

حساب الادخار في الأسهم

حساب الادخار في الأسهم هو شكل من أشكال الادخار على المدى المتوسط والطويل ونظامه الجبائي التفاضلي يجعل منه ّ أداة مالية جدّ جذابة.

التعريف

هو حساب يزوّد بودائع صاحبه وتخصص الودائع لشراء أسهم الشركات المدرجة بالبورصة و رقاع الخزينة القابلة للتنظير أو حصص في مؤسسات التوظيف الجماعي للأوراق المالية المتخصصة في هذه الحسابات.

وتوظف هذه الودائع في سندات رأس المال المدرجة في حدود 60 بالمائة على الأقل وتوظف البقية في شراء رقاع الخزينة القابلة للتنظير. على أنه يمكن أيضا أن تستعمل تلك الودائع في شراء حصص في مؤسسات التوظيف الجماعي للأوراق المالية التي توظف مواردها طبقا لنفس قواعد التوظيف آنفة الذكر.

ويخول فتح حساب الادخار في الأسهم للأجراء ولغير الأجراء ذوي نشاط تجاري أو غير تجاري وأصحاب جرايات من الصناديق ّالاجتماعية ويمكن إدارة حساب الادخار مباشرة من طرف صاحبه الذي يقرّ ر بنفسه عمليات الشراء والبيع للأسهم. كما ّ يمكن أن توكل إدارته إلى مؤسسة بنكية أو إلى وسيط بالبورصة. ويتم في هذه الحالة إمضاء اتفاقية بين المهني الذي تمّ اختياره وصاحب حساب الادخار تحدد سياسة التصرف الواجب إتباعها.

للمزيد من المعلومات، يمكن زيارة موقع بورصة تونس: *tunis-stockexchange.com*

34 Avenue de la Bourse - 1053, Les Berges du Lac II
Tél : (+216) 71 197 910 - Fax : (+216) 71 197 903
tunis-stockexchange.com - info@bvmt.com.tn