

دليل الأدوات المالية



بورصة تونس
BOURSE DE TUNIS



597863025871

دليل الأدوات المـ
أكتوبر 2012

1

توطئة

2

I سندات رأس المال

- أ- مختلف أنواع سندات رأس المال
- 1- الأسهم العادية
 - 2- الأسهم ذات الأولوية في الربح دون حق الاقتراع
 - 3- شهادة الاستثمار
- ب- مردودية سندات رأس المال
- 1- حصص الأرباح
 - 2- القيمة الزائدة و التّقص في قيمة السّهم
 - 3- نظامها الجبائي

8

II سندات الدين

- 1- الرقاع و رقاع الخزينة القابلة للتنظير
- 2- نظامها الجبائي

10

III الأوراق المالية الهجينة

- 1- سندات المساهمة
- 2- الرقاع القابلة للتحويل إلى أسهم

12

IV سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

- 1- أسهم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير
- 2- النظام الجبائي لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير
- 3- حصص الصندوق المشترك للتوظيف

16

V حساب الادّخار في الأسهم

- 1- تعريف حساب الادّخار في الأسهم
- 2- نظامه الجبائي.

توطئة

توفر اليوم السوق المالية التونسية للمستثمرين مجموعة متنوعة من الأدوات المالية. تستجيب كلّ واحدة منها إلى أهداف مغايرة حسب مستوى المخاطرة و المردودية أو السيولة المنشودة.

هذا التنوع، المقترن بالإمميزات الجبائية الممنوحة لبعض هذه الأدوات، يساهم في تعميم الإستثمار في البورصة. حيث يوفر هذا الأخير فرصا حقيقية لكلّ أنواع المستثمرين صغارا و كبارا خواصا أو مؤسّساتيين.

و يستعرض هذا الدليل انواع الأدوات المالية المتوفرة بالساحة التونسية و مختلف خصائصها.

و تكملة لهذا الدليل، تضع البورصة أيضا على الذمة « دليل المستثمر في البورصة » الذي يقدم طرق النفاذ إلى البورصة.

أ- سندات رأس المال

أ- مختلف أنواع سندات رأس المال :

يوجد ثلاثة أنواع :

- الأسهم العادية
- الأسهم ذات الأولوية في الربح دون حق الاقتراع
- شهادة الاستثمار

أ- الأسهم العادية :

تمثل الأسهم شهادة ملكية في شركة. كل سهم يمثل جزءاً من رأس مال هذه الشركة. و يعطي امتلاك الأسهم لحاملها مجموعة من الحقوق تبعا لصفته كشريك في ملكية الشركة ممارستها حسب عدد الأسهم التي في حوزته.

هذه الحقوق ثلاثة أنواع :

- حق الإعلام والتصرف :

امتلاك أسهم في شركة يعطي لحاملها صفة الشريك. و على هذا الأساس فإنّ كل حامل أسهم عادية في شركة له حق الحصول على المعلومات و كذلك حق الاقتراع في الجلسات العمومية الذي يتمكن المساهم من خلاله من التعبير عن اختياراته في خصوص التصرف في الشركة.

- الحق في المرباح :

يخول امتلاك أسهم الحق في قسط من مرباح الشركة بقدر نسبة رأس المال المملوكة. و هو ما يعرف بحصّة الربح الموزعة أو العائد على السهم و هو عائد قد يتغير من سنة إلى أخرى لارتباطه المباشر بالنتائج السنوية للشركة 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 و التي يتم توزيعها عليهم كل على حسب حصّة رأس المال التي يمتلكها.

2- الأسهم ذات الأولوية في الربح دون حق الاقتراع :

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

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

تخول الأسهم ذات الأولوية في الربح لحاملها إذا حقوقا أقل أهمية و لكن تمتاز في المقابل بمرودية أفضل: بمعنى آخر، في مقابل تنازله عن حقه في الاقتراع، فإنّ 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.

إذا تعذر توزيع نسبة العائد بكاملها نظرا لعدم كفاية الأرباح القابلة للتوزيع يحول الفارق مع الحد الأدنى سابق التحديد و يثقل على السنوات المالية القادمة. في حالة تواصل عدم كفاية الأرباح القابلة للتوزيع أكثر من ثلاث سنوات. يقع استرجاع حق الاقتراع و يصبح السهم ذات الأولوية في الربح سهما عاديًا.

في المقابل عندما تكون المرباح القابلة للتوزيع كافية لتوفر لكل المساهمين نسبة تتجاوز نسبة الربح الأولى المحددة بالعقد التأسيسي للشركة تتحصّل الأسهم ذات الأولوية في الربح دون حق الإقتراع على نفس النسبة من المرباح التي تخولها الأسهم العادية.

و جدر الإشارة أنّ الأسهم ذات الأولوية في الربح لا يمكن أن تمثل أكثر من ثلث رأس مال الشركة.

3 - شهادة الاستثمار:

تنتج شهادة الاستثمار عن تقسيم السهم العادي إلى سنيين مختلفين:

- شهادة الاستثمار و تضمّ جميع الحقوق المالية الراجعة للسهم العادي و لا سيما الحق في العائد على السهم. و يمكن منحها عائداً ذي أولوية.
- شهادة حق الاقتراع و تمثل بقية الحقوق المتعلقة بالسهم العادي. بمعنى آخر. شهادة الاستثمار هي سهم بدون حق الاقتراع تمكن الشركة المدرجة من تعبئة للأموال دون تغيير تركيبة المساهمين على أنّ إصدار شهادات الاستثمار لا يمكنه أن يتجاوز ثلث رأس مال الشركة.

ب- مردودية سندات رأس المال :

مهما كان نوع سندات رأس المال التي في حوزته. سهما عاديا كان أو سهما ذي الأولوية في الربح أو شهادة استثمار. فإنّ المساهم معنيّ بنتائج المؤسسة سواء كانت إيجابية أو سلبية. فالقيمة السوقية للسهم أو للأسهم التي في حوزته مرتبطة ارتباطا وثيقا و مباشرة بأفاق نتائج الشركة. و لمردودية سندات رأس المال جزأين :

- العائد على السهم.
- القيمة الزائدة و عكسها. النقص في القيمة. و التي لا تتحقق إلا عند التفويت في الأسهم.

1 - العائد على السهم :

العائد على السهم هو المقابل الذي يحصل عليه المساهم. عمليًا. بعد نهاية كل سنة مالية. و باقتراح من مجلس الإدارة. تقرر الجلسة العامة توزيع أو عدم توزيع الأرباح على المساهمين. و يقسم المبلغ الذي قرر توزيعه على عدد الأسهم المكونة لرأس مال الشركة ليفرز ناخ هذه العملية الربح الموزع بحساب السهم و هو ما يسمى العائد على السهم. تتم عملية توزيع الأرباح نقدا عن طريق تمكين كل مساهم من مبلغ مالي يحدد بالتناسب مع عدد الأسهم الراجعة له.

2 - القيمة الزائدة و النقص في قيمة السهم :

تتمثل القيمة الزائدة في الربح المحقق من شراء و بيع الأسهم. بمعنى آخر. القيمة الزائدة تساوي الفرق بين سعر بيع السهم و سعره 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.

3 - النظام الجبائي :

أ- جباية العائد على السهم هي نفسها. مهما كانت صفة المساهم. شخصا طبيعيا كان أو معنويا. فهو لا يخضع للضريبة على دخل الأشخاص الطبيعيين و لا على الضريبة على الشركات.

ب- الجباية على القيمة الزائدة المتأتية من التفويت في السندات

تخضع القيمة الزائدة المتأتية من التفويت في الأسهم المدرجة بالبورصة التي تم اقتناؤها أو الاكتتاب فيها بداية من غرة جانفي 2011 والمفوت فيها قبل انتهاء السنة الموالية لسنة اقتنائها أو الاكتتاب فيها إلى ضريبة:

- بنسبة 10 بالمائة . في ما يخص الأشخاص الطبيعيين المقيمين وذلك بعد طرح القيمة الناقصة المسجلة خلال نفس السنة وخصم 10 000 دينار من المبلغ المتبقي.
 - وبالنسبة للأشخاص المعنويين المقيمين حسب النتيجة الجمالية المحققة خلال السنة بعد طرح القيمة الناقصة.
 - وبالنسبة للأشخاص الطبيعيين غير المقيمين غير المستقرين بالبلاد التونسية. ومع مراعات الإعفاءات الواردة باتفاقيات تفادي الازدواج الضريبي المبرمة بين تونس وبلد إقامة المفوتين. فإنه يتم خصم من المورد حرري بنسبة 10 بالمائة مع حد أقصى يساوي 2,5 بالمائة من ثمن التفويت.
 - وبالنسبة للأشخاص المعنويين غير المقيمين غير المستقرين بالبلاد التونسية. فإنه يتم خصم من المورد حرري بنسبة 30 بالمائة مع حد أقصى يساوي 5 بالمائة من ثمن التفويت.
- ويمكن لغير المقيمين التصريح بالضريبة للاستفادة من الخصم المتأتي من القيمة الناقصة المسجلة خلال نفس السنة. وطرح 10 000 دينار بالنسبة للأشخاص الطبيعيين وذلك على غرار الأشخاص الطبيعيين المقيمين.

في المقابل. تعفى القيمة الزائدة من الضريبة في الحالات التالية:

- عند التفويت في الأسهم المدرجة ببورصة تونس التي تم اقتنائها أو الاكتتاب فيها:

- قبل غرة جانفي 2011.

- بداية من غرّة جانفي 2011 وتمّ التفويت فيها بعد انتهاء السنة الموالية لسنة اقتناءها أو الاكتتاب فيها.
 - الإسهام بالأسهم وبالمنايات الاجتماعية في رأس مال الشركة الأم أو الشركة القابضة شريطة التزام الشركة الأم أو الشركة القابضة بإدراج أسهمها ببورصة تونس في أجل أقصاه موفى السنة الموالية لسنة الطرح.
 - التفويت في أسهم شركات الاستثمار ذات رأس مال تنمية وحصص الصناديق المشتركة للتوظيف الغير ملحقه بموازنة.
 - التفويت في حصص صناديق المساعدة على الانطلاق وحصص الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية شريطة استعمال للوصول.
- وَجَدَرُ أَخِيرًا الْإِشَارَةَ إِلَى أَنَّ الْقَانُونَ يَنْصُّ عَلَى حَافِزٍ جِبَائِيٍّ فِي شَكْلِ تَخْفِيزٍ يَتَرَاوَحُ مِنْ 35 بِالْمِائَةِ إِلَى 100 بِالْمِائَةِ فِي الْأَرْبَاحِ أَوْ الْمَدَاخِلِ الْخَاضِعَةِ لِلضَّرِيبَةِ الَّتِي أُعِيدَ اسْتِثْمَارُهَا عِنْدَ الْاِكْتِتَابِ فِي رَأْسِ مَالِ الشَّرِكَاتِ الَّتِي تَعْمَلُ فِي بَعْضِ الْقَطَاعَاتِ نَذَكُرُ مِنْهَا:
- الشَّرِكَاتِ النَّاشِطَةُ فِي الْقَطَاعَاتِ الَّتِي نَصَّتْ عَلَيْهَا مَجَلَّةٌ تَشْجِيعُ الْاِسْتِثْمَارَاتِ.
 - شَّرِكَاتِ الْاِسْتِثْمَارِ ذَاتِ رَأْسِ مَالِ تَنْمِيَةٍ أَوْ الْأَمْوَالِ الْمَوْضُوعَةِ عَلَى ذِمَّتِهَا لِلتَّصْرَفِ فِيهَا وَالصَّنَادِيقِ الْمَشْتَرِكَةِ لِلتَّوْظِيفِ فِي رَأْسِ مَالِ تَنْمِيَةٍ وَصَّنَادِيقِ الْمَسَاعَدَةِ.
 - الشَّرِكَاتِ الْمُنْتَصِبَةُ بِالْمَنَاطِقِ الْاِقْتِصَادِيَةِ ...

ت- النظام الجبائي عند النقص في قيمة السهم :

سواء كانت الشركة مدرجة بالبورصة أو غير مدرجة. فان النقص في قيمة السهم يخصم من القاعدة على الضريبة.

فضلا عن هذا فإنّ المدّخرات المكونة بعنوان النقص في قيمة سندات الشركات المدرجة تعطي الحق في الخصم من قاعدة الضريبة إلى حدود 50 بالمائة من المرائب الخاضعة للضريبة على الشركات.

II سندات الدين

أ- الرقاع و رقاع 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 طرحه شركة في البورصة. حامل الرقاع يصبح إذا دائنا للشركة.

يواجه حامل الرقاع مخاطر أقل من حامل السهم لأن الرقاع تؤمن له ضمانات في ما يخص السداد و المردودية. لكن في المقابل، حامل الرقاع لا يتمتع بنفس حقوق حامل السهم : فهو لا يتمتع بالحق في الأرباح، ولا بحق التصرف أو الاقتراع. توفر الرقاع عائدا بحساب فائض على أساس القيمة الاسمية، و تحدد نسبته بصفة تعاقدية عند إصدار سندات الدين. و يمكن لنسبة الفائض أن تأخذ شكلين :

- نسبة قارة تبقى ثابتة كامل مدة القرض.
- نسبة غير قارة تتغير حسب نسبة فائدة مرجعية تضبط عند الإصدار.

أما تسديد القروض الرقاعية فيتم حسب الشروط المحددة تعاقديا، و يمكن أن يأخذ أشكالا متعددة :

- التسديد بأقساط سنوية
- تسديد الأصل بكامله عند نهاية مدة القرض مع تمكين حاملي الرقاع من الفوائض في آجال محددة.
- التسديد مرة واحدة عند نهاية مدة القرض. لأصل القرض و لفوائضه بالنسبة للرقاع المعروفة بالرقاع بدون قصاصات فائض أو بالقروض ذات القصاصات الصفر.

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

2 - النظام الجبائي :

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

- بالنسبة للأشخاص المعنويين. الخصم من المورد نسبته 20 بالمائة و هو قابل للطرح من الضريبة على الشركات.
 - هذا الخصم من المورد هو حريزي بالنسبة للأشخاص المعنويين المعفيين من الضريبة على الشركات مثل شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير.
 - بالنسبة للأشخاص الطبيعيين. يمثل الخصم من المورد أيضا 20 بالمائة.
- إلا أنّ الفوائض الراجعة لهم لا تخضع للضريبة على الدخل في حدود سقف سنوي بـ 1 500 ديناراً تعتبر فيه كذلك فوائض أنواع أخرى من الادخار.

III الأوراق المالية الهجينة :

يمكن للشركات أيضا إصدار ما يسمى بأوراق مالية هجينة باعتبارها تأخذ بعض خصائصها من الرقاع و البعض الآخر من الأسهم. و هكذا، فإنّ الأوراق المالية الهجينة حتوي في نفس الوقت على مزايا الرقاع و كذلك على إمكانية تحقيق أرباح مثل الأسهم.

1 - سندات المساهمة :

هي سندات تصدرها المؤسسات، و يتم تسديدها بعد سبع سنوات.

<< تأجيرها يتضمّن جزئا فارا يقع خديده في عقد الإصدار و جزئا متغيّرا يتمّ احتسابه اعتمادا على مرجع يمكن أن يكون الأرباح أو رقم معاملات الشركة، و يحدّد هذا التأجير بعقد الإصدار.

<< النظام الجبائي: يخضع عائد سندات المساهمة خصم من المورد بنسبة 20 بالمائة :

- يطرح من الضريبة على الدّخل بالنسبة للأشخاص الطبيعيين
- يطرح من الضريبة على الشركات بالنسبة للأشخاص المعنويين
- و يكون خريبا بالنسبة للشركات المعفاة من الضريبة على الشركات (شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير).

2 - الرّقاع القابلة للتحويل إلى أسهم :

هي عبارة عن سندات يمكن تحويلها حسب رغبة حاملها إلى أسهم يتم إصدارها من قبل الشركة المصدرة وذلك عند عملية التحويل. لذلك توفر الرّقاع القابلة للتحويل إلى أسهم عدّة مزايا :

- فحامل هذه الرّقعة، بصفته دائما للشركة المصدرة، يتمتع بوضعية مريحة حيث يمكنه متابعة الشركة خلال فترة معينة قبل اتخاذ قرار التحويل إلى مساهم مع الحفاظ على إمكانية التحويل. ذلك أنّ هذه الرّقعة تؤمن لأموال حاملها توظيفاً بدون مخاطر بمرودية يمكنها أن تتحسن و يتم ذلك عند القيام بالتحويل إذا عرفت في الأثناء الشركة المصدرة تطورا إيجابيا.
- أما الشركة المصدرة توفر لها هذه الرقاع أموالا في شكل إقتراض لن تكون في حاجة إلى تسديدها في صورة إنجاز التحويل. فهذه العملية تمكن الشركة من الانتفاع بترفيح مؤجل في رأس المال.

IV سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية

مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية هي عبارة عن هياكل تدير في إطار محافظ للأوراق المالية. أدوات مالية مختلفة لحساب مدّخرين لا يرغبون في الاستثمار بصفة فردية و مباشرة في البورصة. بل يريدون الانتفاع من تنوع المحفظة وكفاءة المتصرّفين المختصّين.

تمثل شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير و الصناديق المشتركة للتوظيف أهمّ أنواع مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية.

و الفرق بين شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير و الصناديق المشتركة للتوظيف هو بالأساس قانوني. فالصندوق المشترك للتوظيف ليس له الشّخصية المعنوية. على عكس شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير. إلا أن هذا الفرق غير محسوس بالنسبة للمستثمر وليس له آثار ملموسة.

1- أسهم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير :

يتمثل غرض شركة الإستثمار ذات رأس مال متغير في إدارة محفظة من الأوراق المالية. يمثل رأس مالها القيمة السّوقية للمحفظة و يقسّم إلي حصص متساوية تسمّى «أسهم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير». و لذلك تتغير قيمة أسهم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير حسب تطوّر السّوق و تركيبة المحفظة.

يكون المتصرّف في شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير عادة من المختصين في السّوق : وسيط بالبورصة. مؤسسة بنكية أو شركة تصرّف مختصّة و مصادق عليها من قبل هيئة السّوق المالية.

تودع أصول شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير إجباريًا لدى مودع لديه (مؤسسة بنكية). مكلف برقابة سلامة سير عملياتها.

و تخضع كلّ من شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير. و المتصرف فيها. و مدقق حساباتها و المؤسسة البنكية المودع لديها لإشراف و رقابة هيئة السّوق المالية.

في تونس. لا تتداول أسهم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير بالبورصة. فهي تشتري - و يقال يكتب فيها - وتباع - و يقال يعاد شرائها - من قبل مصدرها - مباشرة لدى المتصرّف عن طريق الفروع البنكية و الوسطاء بالبورصة.

تسمّى قيمة أسهم شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير. « قيمة التّصفية ». و يقع خديدها دورياً. و هي تمثّل ناخّ قسمة القيمة السّوقية للأوراق المكوّنة لمحفظة الأوراق المالية على عدد الأسهم المتداولة.

ذلك إن على شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير إزاء مساهميها واجب إشتراء أسهمهم متى أرادوا و ذلك على أساس قيمة التصفية.

و في استطاعة شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير احترام هذا الالتزام بفضل سيولة السندات المكوّنة لمحفزتها. و التي تؤمّنها القاعدة القانونية التي تفرض على شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير أن لا تمسك إلا أوراقا مالية مدرجة بالبورصة أو أوراقا مالية تمّ إصدارها عن طريق الاكتتاب العام.

<< يوجد في تونس نوعان من شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير :

- شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير الرقاعية و تتكوّن محفظتها أساسا من سندات الدّين.
 - شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير المختلطة. تتكوّن محفظتها من سندات رأس المال و من سندات دين.
- و يعتبر هذا النوع من شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير أكثر مخاطرة نسبيا نظرا إلى الطبيعة المتغيرة لمردودية الأسهم المدرجة.

- << وإلى جانب ذلك يمكن لشركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير أن تكون إما :
- شركة استثمار ذات رأس مال متغير للتوزيع و هي مطالبة بتوزيع كامل الأرباح و ذلك حسب نفس الشروط المطبقة على الشركات الخفية الاسم.
 - أو شركة استثمار ذات رأس مال متغير للرسملة فلا تطالب بتوزيع أرباحها بل تعيد استثمارها بصفة آلية.

2- النظام الجبائي لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير :

تتمتع شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير بنظام جبائي مشجّع على عدّة مستويات :

- أ- تعفى القيمة الزائدة المحققة عند التفويت في مكونات المحفظة من الضريبة.
 - ب- تخضع المداخل المتأتية من الفوائض إلى ضريبة حريرية بنسبة 20 بالمائة.
 - ت- تعفى المرائب من الضريبة على الشركات.
 - ج- لا تخضع كذلك الأرباح الموزعة على المساهمين بين أيدي هؤلاء للضريبة على الشركات بالنسبة للأشخاص المعنويين والضريبة على الدخل بالنسبة للأشخاص الطبيعيين.
 - د- القيمة الزائدة المحققة عند إعادة شراء شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير لأسهمها من عند مساهمها إلى الضريبة :
 - بالنسبة للأشخاص الطبيعيين. يتمثل الامتياز في إعفاء كامل من الضريبة على الدخل
 - بالنسبة للأشخاص المعنويين. يتمثل الامتياز في إعفاء جزئي من الضريبة على الشركات وذلك في حدود الفرق بين سعر الاكتتاب و معدّل قيمة التصفية لشهر ديسمبر الذي يسبق عملية إعادة الشراء من قبل الشركة المصدرة.
- و يطبّق نظام مائل على عمليات الاكتتاب التي تمثل جزءا من أصل مهني لشخص طبيعي.

3- الصندوق المشترك للتوظيف و نظامه الجبائي :

لا يتمتع الصندوق المشترك للتوظيف في الأوراق المالية بالشخصية المعنوية. و هذا هو الفرق الأساسي مع شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير. و شأنه في ذلك شأن تلك الشركات توكل إدارته إلى مختص. و أصوله إلى مودع لديه.

و مثل ما هو الشأن بالنسبة لشركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير. يخضع الصندوق المشترك للتوظيف لإشراف و رقابة هيئة السوق المالية حسب نفس الترتيب. و على المستوى الجبائي. يتمتع حاملو حصص الصندوق المشترك للتوظيف بنفس الإمتيازات.

V حساب الادخار في الأسهم :

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

1- تعريفه:

حساب الادخار في الأسهم هو حساب يزوّد بودائع صاحبه وتخصّص الودائع لشراء أسهم الشركات المدرجة بالبورصة و رفاع الخزينة القابلة للتنظير أو حصص في مؤسسات التوظيف الجماعي للأوراق المالية. و توظّف هذه الودائع في سندات رأس المال المدرجة في حدود 80 بالمائة على الأقل و توظف البقية في شراء رفاع 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 أنفة الذكر. و يخول فتح حساب الادخار في الأسهم للأجراء و لغير الأجراء ذوي نشاط تجاري أو غير تجاري و أصحاب جرايات من الصناديق الاجتماعية و يمكن إدارة حساب الادخار مباشرة من طرف صاحبه الذي يقرّر بنفسه عمليات الشراء و البيع للأسهم. كما يمكن أن توكل إدارته إلى مؤسسة بنكية أو إلى وسيط بالبورصة. و يتم في هذه الحالة إمضاء اتفاقية بين المهني الذي تمّ اختياره و صاحب حساب الادخار تحدد سياسة التصرف الواجب إتباعها.

2- النظام الجبائي :

يخول حساب الادخار في الأسهم لصاحبه طرح المبلغ المودع فيه من أساس الضريبة على الدّخل في حدود سقف سنوي قيمته 50 000 ديناراً على أن لا يتجاوز التخفيض في الضريبة المنجر عن ذلك نسبة 40 بالمائة.

و يخضع التمتع بهذا الامتياز لشرتين :

- بتقديم شهادة في الأموال المودعة مسلمة من قبل المؤسسة التي وقع فتح حساب الادخار في الأسهم لديها.
 - بتجميد المبلغ المودع في الحساب لمدة خمس سنوات ابتداء من غرة جانفي للسنة التي تلي تاريخ الإيداع.
- و لا يعني تجميد المبلغ المودع في الصندوق تجميد الأسهم. إذ تبقى عمليات البيع و الشراء حرة. إلا أنه يجب على صاحب الحساب إعادة استثمار المبلغ الأصلي في شراء أوراق مالية أخرى.
- و يمكن سحب القيمة الزائدة المحققة. و العائد على الأسهم و الفوائد المتحصل عليها في أي وقت.

بمورصة الأوراق المالية بتونس
34 شارع المورصة - 1053 البحيرة 2
الهاتف : 71 197 910 (+216)
الفاكس : 71 197 903 (+216)

www.bvmt.com.tn