

## **المحور السابع: قانون تنظيم عمليات البورصة في الجزائر**

### **أولاً: النشأة**

ظهرت فكرة إنشاء البورصة في الجزائر نتيجة التحولات الاقتصادية التي شهدتها البلاد منذ عام 1988. تمت المصادقة على قوانين اقتصادية تعزز استقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساعدة، مما ساعد في تحويل الاقتصاد إلى اقتصاد السوق. أدى ذلك إلى توزيع رأس المال المؤسسات العامة إلى أصحابها بين صناديق المساعدة، مما أسفّر عن ظهور شركات مساهمة تماشياً مع قانون التجارة لسنة 1975، وقوانين عام 1988.

#### **1. المرحلة الأولى (1990-1992):**

خلال هذه الفترة، اتخذت الحكومة خطوات لتأسيس صناديق المساعدة، مما أدى إلى إنشاء شركة "القيم المنقولة" التي كان دورها يشابه البورصات العالمية. في 28 مايو 1991، صدر ثلاثة مرسومات تنفيذية تشمل تنظيم المعاملات المالية وتحديد أنواع الأوراق المالية وصيغ إصدارها، وإنشاء لجنة مراقبة عمليات البورصة (COSOB).

#### **2. المرحلة الثانية (1992 حتى الآن):**

تم تعديل اسم الشركة إلى "بورصة القيم المنقولة" في عام 1992. ورغم رفع رأس المال إلى 9 ملايين دينار جزائري، إلا أن نشاطها لم يزدهر بسبب سياسات تبادل الأسهم الإدارية ومعدل التضخم المرتفع. شهدت هذه المرحلة إصدار قوانين تنظيمية مثل المرسوم 08/93 لتأسيس شركات مساهمة تلّجأ إلى الإدخار، والمرسوم 10/93 لإنشاء إطار قانوني خاص بالبورصة.

صدر المرسوم التشريعى رقم 10/93 بتاريخ 23 مايو 1993، الذي أقر إنشاء بورصة القيم المنقولة، مما منحها إطاراً قانونياً واضحاً. عرف المرسوم البورصة بأنها إطار تنظيمي للعمليات المتعلقة بالقيم المنقولة الصادرة عن الدولة، الأشخاص الاعتباريين، والشركات ذات الأسهم. كما حدد الهيكل الإداري للبورصة، وتتشمل:

- ✓ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB).
- ✓ شركة تسويير البورصة.
- ✓ المؤمن المركزي للسندات.

في عام 1995، صدر قانون 22/95 لتشجيع خصوصية المؤسسات العمومية من خلال البورصة. بحلول عام 1996، أكتملت البنية القانونية لافتتاح البورصة رسميًا عام 1997 في الجزائر العاصمة.

### **ثانياً: الإطار القانوني لبورصة الجزائر**

#### **1. القوانين المنظمة:**

المرسوم التشريعى 10/93: صدر بتاريخ 23 مايو 1993، ويُعد الإطار الأساسي لتأسيس بورصة الجزائر. عرف المرسوم البورصة كإطار تنظيمي لتداول القيم المنقولة وحدد أنواع الأوراق المالية وشروط إصدارها. كما وضع المرسوم الأساس لهيكل البورصة الداخلي.

القانون 22/95: صدر بتاريخ 26 أغسطس 1995، ويُعنى بخصوصية المؤسسات العمومية، حيث شجع على إدراجها في البورصة كوسيلة لجذب الاستثمارات وتنظيم عمليات الخصصة.

القانون 03/11: متعلق بالنقد والقرض، عزّز دور البورصة وساهم في تحسين الشفافية وتنظيم السوق المالية.

## 2. الهيكل التنظيمي:

### أ. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)

#### - الجانب القانوني:

تم إنشاء هذه اللجنة بموجب المرسوم التشريعي رقم 10-93 المؤرخ في 23 مايو 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم. كما تخضع هذه اللجنة للقوانين واللوائح التي تصدرها، ويجب أن تكون هذه اللوائح موافقة للوزير المكلف بالمالية قبل نشرها في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

#### - المهام:

تنظيم السوق المالية: تضع COSOB القوانين واللوائح التي تحكم السوق المالية في الجزائر، بما في ذلك الأنظمة الخاصة بتداول الأوراق المالية، وعملية الإدراج، ومتطلبات الإفصاح.

✓ مراقبة الشركات المدرجة: تراقب الأداء المالي للشركات المدرجة في البورصة للتأكد من التزامها بالقوانين واللوائح المعمول بها، وتفرض العقوبات في حال وجود مخالفات.

✓ تنظيم أسواق الأدوات المالية: تشرف COSOB على الأنشطة المرتبطة بتداول الأسهم، السندات، والمنتجات المالية الأخرى في السوق، وتحسن تنظيم الأدوات المالية غير التقليدية.

✓ حماية المستثمرين: تسعى إلى حماية المستثمرين من عمليات التلاعب والغش في السوق، وتتضمن أنها يحصلون على المعلومات الكافية لاتخاذ قرارات مستنيرة.

✓ إصدار تراخيص للوسطاء: تمنح COSOB تراخيص للشركات الوسيطة، بما في ذلك شركات السمسمة والمستشارين الماليين، للتأكد من أن لديهم القدرة على العمل ضمن القوانين المالية.

#### - الهيئة المكونة:

تتكون COSOB من مجموعة من الأعضاء الذين يتم تعينهم من قبل السلطات الجزائرية. يتضمن ذلك أعضاء ذوي خبرة في المجال المالي والقانوني، بما في ذلك ممثلين عن وزارة المالية، الخبراء الماليين، والمستشارين القانونيين. وتعتبر اللجنة بسلطات واسعة تمكّنها من تطبيق اللوائح القانونية على الشركات المدرجة والوسطاء في السوق.

### ب . شركة تسيير البورصة

#### - الجانب القانوني:

بالرجوع إلى المرسوم التشريعي رقم 10-93 السالف الذكر، لم يتناول تعريف شركة تسيير البورصة بشكل دقيق، بل أشار إلى أنها تتخذ شكل شركة ذات أسهم. كما تطرق المادa 15 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 إلى الدور الذي تلعبه هذه الشركة، حيث نصت على أنه: "تتولى شركة إدارة بورصة القيم المنقولة التي تتخذ شكل شركة ذات أسهم".

#### - المهام:

- ✓ إدارة وتنظيم السوق: تسعى شركة تسيير البورصة إلى إدارة جميع العمليات المتعلقة بتداول الأوراق المالية في البورصة. وهذا يشمل تقديم الخدمات اللازمة للشركات والمستثمرين، مثل تسهيل شراء وبيع الأسهم والسنادات.
- ✓ تقديم المعلومات السوقية: توفر الشركة معلومات دقيقة حول سوق الأوراق المالية، مثل أسعار الأسهم، حجم التداول، وبيانات الشركات المدرجة، وهي تقوم بذلك عبر منصة التداول الخاصة بها.
- ✓ تطوير السوق: تساهم شركة تسيير البورصة في تطوير السوق المالي في الجزائر من خلال تقديم حلول تكنولوجية جديدة، مثل منصات التداول الإلكترونية، وتعزيز الشفافية في المعاملات.
- ✓ تسوية العمليات المالية: تشرف شركة تسيير البورصة على تسوية العمليات المالية التي تتم بين الأطراف المختلفة في البورصة، وذلك لضمان أن جميع العمليات تتم بشكل قانوني وصحيح.

#### ج. المؤمن المركزي للسنادات

##### - الجانب القانوني:

تنص المادة 19 مكرر 2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتم على أنه: "تمارس وظائف المؤمن المركزي للسنادات على السنادات من طرف هيئة تؤسس في شكل شركة ذات أسم".

ومن خلال هذا النص، يتضح أن المشرع أسنيد مهمة الإيداع والتسجيل المركزي للسنادات إلى شركة مساهمة، وبالتالي تطبق عليها الأحكام القانونية المنظمة لهذا النوع من الشركات. في الوقت نفسه، تطبق عليها الأحكام الخاصة المنظمة للمؤمن المركزي على السنادات.

المؤمن المركزي للسنادات هو الهيئة الثالثة من الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر، وهو شركة ذات أسم. وقد ارتفع رأس مالها من 75 مليون دينار جزائري في عام 2002 إلى 240 مليون دينار جزائري في عام 2010. يتكون رأس مالها من 65,000,000.00 مليون دينار جزائري.

تم تأسيس المؤمن المركزي للسنادات من قبل خمسة بنوك عمومية وهي:

- ✓ بنك الجزائر الخارجي
- ✓ البنك الوطني الجزائري
- ✓ القرض الشعبي الجزائري
- ✓ بنك التنمية الريفية
- ✓ صندوق الوطني للتوفير والاحتياط

كما أن من مساهميه أيضًا:

- ✓ مجمع صيدال
- ✓ مؤسسة تسيير الفندق الأوروبي
- ✓ مؤسسة الرياض بسطيف.

#### - محام ودور المؤمن المركزي للسنادات

نظام الإيداع والحفظ المركزي لا يهدف فقط إلى تحقيق أهداف مشابهة لوظيفة الحفظ، بل يهدف أيضًا إلى تحويل الأوراق المالية ذات الأبعاد الملموسة إلى قيود محاسبية يتم حفظها وإدارتها بواسطة وسطاء ماليين مرخص لهم بذلك. الهدف من ذلك هو تسريع تداول السنادات وحماية حقوق المستثمرين في أسواق المال من خلال تقليل المخاطر المرتبطة بالعمليات التداولية.

وبالرجوع إلى المادة 19 مكرر 2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم، نجد أنها قد نصت على المهام الأساسية للمؤمن المركزي للسنادات، والتي تتمثل في:

- ✓ حفظ السنادات وتمكين فتح حسابات باسم المتعاملين المعتمدين.
- ✓ متابعة حركة السنادات لمكين المتعاملين المعتمدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها.
- ✓ الترميم القانوني للسنادات.
- ✓ نشر المعلومات المتعلقة بالسوق.

كما يقوم المؤمن المركزي للسنادات بحفظ السنادات ويسهل عملية تداولها بين الوسطاء الماليين من خلال القيام بتحويلات من حساب إلى حساب. كما يُنفذ العمليات المتعلقة بالسنادات التي تقرّرها الشركات المصدرة.

#### ثالثاً: شروط وإجراءات إدراج الشركات في بورصة الجزائر

إدراج الشركات في بورصة الجزائر يتطلب اتباع مجموعة من الشروط والإجراءات المحددة من قبل هيئة تنظيم السوق المالية الجزائرية (هيئة سوق المال) وفقاً للقوانين المحلية السارية. تعكس هذه الشروط القوانين التي تهدف إلى تعزيز الشفافية، وتوفير الحماية للمستثمرين، وضمان استقرار السوق المال

##### 1. الشروط القانونية والإجرائية للإدراج في بورصة الجزائر

###### أ. الشروط المالية

- ✓ الرحيبة المستدامة: يجب أن تكون الشركة قد حققت أرباحاً ثابتة لفترة لا تقل عن ثلاث سنوات متتالية.
- ✓ الملاعة المالية: على الشركة أن تقدم مستندات تدل على قوتها المالية، مثل تقرير مدقق عن القوائم المالية وتتوفر رأس مال كافٍ للإدراج.
- ✓ حجم رأس المال: يجب أن يكون رأس المال المصدر للشركة محدداً بحد أدنى وفقاً للقوانين السارية (في الغالب يجب ألا يقل رأس المال عن 1 مليار دينار جزائري).

###### ب. الشروط المتعلقة بالشفافية والإفصاح

- ✓ يجب على الشركات أن تقدم تقارير مالية دورية مدفقة من قبل مراقب حسابات معتمد من السوق، وتزويد المستثمرين بالمعلومات ذات الصلة حول نتائج أعمالها.

###### ج. الشروط الإدارية والتنظيمية

- ✓ يجب أن تتمتع الشركة بإدارة مستقلة وقوية تتوافق مع معايير الشفافية والإفصاح، مع ضرورة وجود هيكل تنظيمي قادر على التعامل مع متطلبات السوق المالي.

##### 2. الإجراءات القانونية لإدراج الشركات في بورصة الجزائر

###### أ. تقديم طلب الإدراج

يبدأ الطلب من خلال تقديم ملف إدراج رسمي إلى سوق الأوراق المالية الجزائرية، والذي يتضمن الوثائق المالية المدققة، تقارير الشركات، النظام الأساسي للشركة، وغيرها من الوثائق الضرورية.

## **ب. موافقة هيئة السوق المالية**

تقوم هيئة السوق المالية الجزائرية بمراجعة الطلبات وتقييم ما إذا كانت الشركة مستوفية للمعايير القانونية والمالية. في حال الموافقة، يتم إصدار القرار الرسمي لإدراج الشركة.

## **ج. التقييم المالي**

من الممكن أن يتم تقييم الشركة من قبل مستشارين ماليين معتمدين لضمان تحديد سعر السهم بشكل دقيق، وهذا جزء من عملية الشفافية.

## **د. إقامة الإجراءات القانونية**

بعد حصول الشركة على الموافقة من هيئة السوق المالية، تبدأ المرحلة الأخيرة، حيث يتم توقيع الاتفاقيات مع البورصة، وتحديد تاريخ بدء تداول الأسهم.

## **هـ. الطرح العام الأولي(IPO)**

في حال كان الإدراج يضمن طرح أسهم جديدة للمستثمرين، يتم تنظيم طرح عام أولي (IPO) عبر بورصة الجزائر، حيث يتم طرح الأسهم للبيع للمستثمرين المحليين والدوليين.

في الختام، تمثل بورصة الجزائر عنصراً حيوياً في الاقتصاد الوطني، حيث توفر منصة منتظمة لتداول الأوراق المالية وتساهم في تعزيز الشفافية والمصداقية في السوق المالية. من خلال هيئتها المختلفة مثل COSOB وشركة تسويير البورصة والمؤمن المركبي للسندات، تعمل بورصة الجزائر على حماية حقوق المستثمرين، و توفير بيئة آمنة وموثوقة للمستثمرين المحليين والدوليين. على الرغم من التحديات التي قد تواجهها، تظل بورصة الجزائر ركيزة أساسية في تمويل الشركات ودعم النمو الاقتصادي من خلال تشجيع الاستثمار وتعزيز الاستقرار المالي في البلاد.