

قانون البورصة  
قسم علوم التسيير  
السنة الثالثة مناجمت

## 1- نشأة، مؤسسات و مهنيو بورصة الجزائر.

### - النشأة.

ظهرت فكرة انشاء بورصة الجزائر مع برنامج الاصلاح الاقتصادي الذي بدأ سنة 1988 و مرت  
بالمراحل التالية.

المرحلة الأولى 1990/1992. المرسوم التنفيذي 101/90 + المرسوم التنفيذي 170/91.

المرحلة الثانية. 96/92. المرسوم التنفيذي 08/93

المرحلة الثالثة. 96 إلى يومنا حيث شهدت الفترة عدة اصدارات (أدوات دين) مثل سوناطراك و رياض  
سطيف كما تم إداج بعض الشركات مثل بيوفارم، صيدال ، الأوراسي، أليانس للتأمينات و شركة رويبة.

### - الوظائف.

تشجيع الادخار.

عرض الرأس المال الاجتماعي ( الادخار العام) للمؤسسات.

المضاربة.

توفير السيولة.

التسعير المستمر للقيم المنقولة.

### -التعريف.

البورصة هي سوق منظمة يتم فيها تداول القيم المنقولة التي سبق اصدارها في السوق الأولى. كذلك  
تسمى بالسوق الثانوي. غالبية البورصات حول العالم لم يعد لها وجود مكاني و عمليات البيع و الشراء  
للقيم تتم من خلال وسائل الاتصال المختلفة.

## - المؤسسات و مهنيو بورصة الجزائر.

\* شركة تسيير بورصة القيم.

يقع مقر شركة تسيير بورصة القيم ، المعروفة اختصاراً بـ SGB ، في 27 شارع العقيد عميروش، الجزائر العاصمة، وهي شركة ذات أسهم برأس مال قدره 475200000.00 دينار جزائري، وقد تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993 وتحقق إنجازها في 25 مايو 1997؛ وتمثل الشركة إطاراً منظماً ومضبوطاً في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة بصفتهم الاحترافيين لتمكينهم من أداء مهامهم وفقاً للقوانين والأنظمة المعمول بها. وقد شرعت الشركة، منذ نشأتها، في تنصيب الأجهزة التنفيذية والتقنية اللازمة للمعاملات على القيم المنقولة المقبولة في البورصة.

- المؤسسون لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة:

، بنك الفلاحة والتنمية BEA، البنك الخارجي الجزائري BDL، البنك الوطني: بنك التنمية المحلية ، الصندوق الوطني BNA، البنك الوطني الجزائري CPA، القرض الشعبي الجزائري BADR، الريفية CNEP Banque للتوفير والاحتياط ، الشركة المركزية لإعادة CAAR شركات التأمين الوطنية: الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين ، الصندوق الوطني CAAT ، الشركة الجزائرية للتأمينات SAA ، الشركة الجزائرية للتأمين CCR التأمين CNMA. للتعاضدية الفلاحية UB البنك الخاص: يونيون بنك

- المساهمون في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

بنك التنمية المحلية (BDL)

البنك الخارجي الجزائري (BEA)

بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)

القرض الشعبي الجزائري (CPA)

البنك الوطني الجزائري (BNA)

الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (بنك) (CNEP)-

**BNP PARIBAS El Djazair**

**Société Générale Algérie**

**Tell Markets**

**Al Baraka Banque Algérie البركة بنك الجزائر**

**السلام بنك للجزائر**

- مهام شركة تسيير بورصة القيم المنقولة:

تتكفل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بالأنشطة التالية:

-التنظيم الفعلي لعملية الإدراج في بورصة القيم المنقولة؛

-التنظيم المادي لحصص التداول في البورصة وإدارة نظام التداول والتسعير؛

-نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة وإصدار النشرة الرسمية للتسعيرة.

ويتم تنفيذ مهام الشركة تحت اشراف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.(COSOB)



\* لجنة تنظيم عمليات البورصة.

- الدور

تتمثل مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) في تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة، ولا سيما من خلال الحرص على:

-حماية المستثمرين في القيم المنقولة؛  
-السير الحسن وشفافية سوق القيم المنقولة.

ومن أجل تمكينها من تحقيق مهامها، حُوت هذه اللجنة بالسلطات التالية:

-السلطة التنظيمية؛  
-سلطة الإشراف والمراقبة؛  
-السلطة التأديبية والتحكيمية.

#### - التشكيل:

-تتشكل من رئيس يُعين بموجب مرسوم رئاسي لمدة 04 سنوات،  
-ستة أعضاء يعينون بقرار من وزير المالية لمدة 04 سنوات.

#### -السلطات:

حُوت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB من أجل انجاز مهامها بالسلطة التنظيمية،  
وسلطة الإشراف والمراقبة والسلطة التأديبية.

السلطة التنظيمية:

تصدر اللجنة اللوائح التنظيمية المتعلقة، خاصة ب:

-التزامات الإفصاح عن المعلومات من جانب الجهات المصدرة عند إصدار القيم المنقولة من أجل  
اللجوء العلني للدخار، وعند القبول في البورصة أو العروض العلنية؛  
-اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة فضلا عن القواعد المهنية التي تنطبق عليها؛  
-شروط التداول والمقاصة للقيم المنقولة المسجلة في البورصة؛  
-القواعد المتعلقة بمسك حساب الحفاظ على السند؛  
-القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية/ تسليم السندات؛  
-تسيير محفظة القيم المنقولة.  
وتخضع اللوائح التنظيمية الصادرة عن اللجنة لتصديق وزير المالية وتُنشر في الجريدة الرسمية.

سلطة المراقبة والإشراف:

وتسمح هذه السلطة للجنة بأن تضمن، على وجه الخصوص:

-الالتزام بالقوانين والأنظمة من قبل المشاركين في السوق؛  
-قيام الشركات باللجوء العلني للدخار بما يتوافق مع التزامات الإفصاح عن المعلومات التي تخضع  
لها؛  
-السير الحسن للسوق.

## السلطة التأديبية والتحكيمية:

تُنشأ بداخل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف من رئيس وعضوين (02) منتخبين من بين أعضاء اللجنة، وعضوين (02) من القضاة يعينهم وزير العدل. وتختص الغرفة في المسائل التأديبية بالتحقيق في أي خرق للالتزامات المهنية والأخلاقية يرتكبه الوسطاء في عمليات البورصة، وكل انتهاك للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم. وأما في المسائل التحكيمية، فتختص الغرفة بالتحقيق في النزاعات التقنية الناشئة عن تفسير القوانين واللوائح التنظيمية التي تحكم نشاط سوق البورصة والناشبة بين:

- الوسطاء في عمليات البورصة؛
- الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة(SGBV) ؛
- الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم؛
- الوسطاء في عمليات البورصة و الجهات المصدرة

## \* المؤتمر المركزي أو الجزائر للتسوية.

تم تحديد دور المؤتمر المركزي بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17 فبراير 2003.

الجزائر للتسوية هي شركة ذات أسهم، تضمن تزامن عمليتي التسوية والتسليم للعمليات التي تتم داخل و خارج شركة تسيير القيم المنقولة.

المساهمة في الرأسمال الجزائر للتسوية مفتوحة للوسطاء في عمليات البورصة، للشركات المصدرة للسندات و لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة. الخزينة العمومية وبنك الجزائر مساهمان بقوة القانون

## المهام .

- يفتح ويدير حسابات السندات الجارية لصالح ماسكي الحساب-الحافظين المنخرطين فيه،
- يمركز حفظ السندات ويسهل عملية توصيلها بين الوسطاء الماليين من خلال القيام بتحويلات من حساب إلى حساب،
- ينفذ العمليات على السندات التي تقررها الشركات المصدرة (دفع أرباح الأسهم، رفع رأس المال)..
- يقنن السندات المقبولة في عملياته، حسب المقياس الدولي I.S.I.N-
- ينشر المعلومات المتعلقة بالسوق.

## المنخرطون.

- البنوك والمؤسسات المالية،
- الوسطاء في عمليات البورصة،
- المتخصصون في سندات الخزينة العامة،

- الأشخاص المعنويون الذين يصدرون سندات،
- المؤتمنون المركزيون الأجانب.

### السندات المقبولة في عملياته

- القيم المنقولة (الأسهم، سندات الدين..) المسعرة أو غير المسعرة في البورصة،
- سندات الخزينة العامة،
- سندات الدين القابلة للتداول،
- حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة،
- السندات ذات الطبيعة المصدرة على أساس القوانين الأجنبية،
- كل مجموعة السندات التي تخول حائزيها حقوقا مماثلة.

### \* الوسيط في عمليات البورصة.

#### - المهام:

حدد المرسوم التشريعي رقم 10/93، المعدل والمتمم، المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة وضع الوسيط في عمليات البورصة، ومنحهم السلطة الحصرية للتداول على القيم المنقولة في البورصة.

وتقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيم ومتابعة ومراقبة نشاط الوسيط في عمليات البورصة، كما أنها الجهة التي تمنحهم الاعتماد. ويطلب الوسيط في عمليات البورصة الاعتماد في فئة من الفئات المحددة أدناه:

انظر لائحة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03 بتاريخ 17 صفر 1417 الموافق 3 يوليو 1996 بشأن شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة والتزاماتهم ومراقبتهم، الفصل 1 القسم 1 المادة 2.

ويُمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة من قبل الأفراد أو الشركات ذات الأسهم الحاصلين على اعتماد اللجنة.

انظر لائحة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03 بتاريخ 17 صفر 1417 الموافق 3 يوليو 1996 بشأن شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة والتزاماتهم ومراقبتهم.

ويتضمن سوق المال في الجزائر حالياً تسعة وسطاء في عمليات البورصة يمثلون البنوك العمومية التالية: بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR ، وبنك التنمية المحلية BDL ، وبنك الجزائر الخارجي BEA ، والبنك الوطني الجزائري BNA ، والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط-بنك CNEP-Banque ، والقرض الشعبي الجزائري CPA ، والبنكين الخاصين بي ان بي باريبا الجزائر BNP Paribas El Tell Markets، Société Générale Algérie، وشركة خاصة Tell Markets

## - المهام:

يُكلف الوسطاء في عمليات البورصة بتوفير الخدمات الاستثمارية المالية المحددة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المؤرخ في 23 مايو 1993، وهي:

- توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية لجهة المصدرة؛
- التداول في السوق لحساب زبائنهم؛
- تسيير حافظة السندات بموجب تفويض؛
- نشاط البيع والشراء كطرف مقابل؛
- عمليات الترويج المتصلة بأحد الأنشطة المذكورة أعلاه؛
- وقد تم توسيع نشاط الوسطاء في عمليات البورصة ليشمل مجالات جديدة مثل ضمان الأداء الجيد للمعاملات المالية، وإرشاد المستثمرين...

بيانات الوسطاء في عمليات البورصة

الوسيط في عمليات البورصة: بنك الفلاحة والتنمية الريفية مديرية الخزينة وأسواق رأس المال  
(DTMC)

الوسيط في عمليات البورصة: بنك التنمية المحلية  
مديرية الخزينة والأسواق (DTM)

الوسيط في عمليات البورصة: البنك الخارجي الجزائري  
مديرية الخزينة والسوق (DTM)

الوسيط في عمليات البورصة: البنك الوطني الجزائري  
مديرية المالية والأسواق المالية

الوسيط في عمليات البورصة : بي أن بي باريبا الجزائري  
إدارة الأصول والخصوم والخزينة وأسواق رأس المال

الوسيط في عمليات البورصة: بنك التوفير والاحتياط-بنك  
مديرية المالية

الوسيط في عمليات البورصة: القرض الشعبي الجزائري  
مديرية تسيير القيم المنقولة (DGVM)

الوسيط في عمليات البورصة: سوسيتي جنيرال الجزائر

الوسيط في عمليات البورصة: تل ماركس

### **\*هيآت التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.**

أسست بمقتضى الأمر 96/08 المؤرخ في 96/01/10.

تعتبر أكبر المستثمرين في القيم المنقولة. تقوم بجمع الأموال من خلال بيع أسهم أو حصص ثم توظيف الأموال المجمعة في القيم المنقولة.

### **فئات هيآت التوظيف الجماعي في القيم المنقولة**

نميز فئتين من هيآت التوظيف الجماعي في القيم المنقولة:

– شركة الاستثمار ذات رأس مال متغير (ش،ا،ر،م،م) وهي شركة أسهم، تصدر أسهم الشركة و يعاد شراءها في كل وقت بناء على طلب أي مكتب أو مساهم.

– الصندوق المشترك للتوظيف (ص،م،ت) هو ملكية مشتركة لقيم منقولة، لا يتمتع بالشخصية المعنوية.

يسير الصندوق من طرف مسير الذي يتصرف نيابة عن الحاملين و مصلحتهم.

### **أنواع هيآت التوظيف الجماعي في القيم المنقولة**

نصنف هيآت التوظيف الجماعي في القيم المنقولة حسب القطاع الذي تمثله و طبيعة الأصول التي تكوّن المحفظة:

– الصناديق النقدية

– صناديق السندات

– صناديق الأسهم

– صناديق متنوعة

### **شراء و بيع أسهم و حصص هيآت التوظيف الجماعي في القيم المنقولة**

تصدر و يعاد شراء أسهم شركة SIVAV و حصص الصندوق المشترك للتوظيف في كل وقت بطلب من كل مكتب أو مساهم للقيمة التصفوية، و هذا يعني أن القيمة الاجمالية للأصل الصافي لشركة SICAV مقسمة على عدد الأسهم أو الحصص المصدرة.

هيئة التوظيف الجماعي في القيم المنقولة المعتمدة من طرف اللجنة هي شركة الاستثمار المالي "SICAV  
CELIM"

### \*المصدرون.

هم أشخاص معنوية يتدخلون في البورصة من خلال عملية اصدار القيم المنقولة. الهدف هو جمع الأموال الضرورية لتنفيذ مشاريعهم عن طريق الادخار العمومي. المصدرون هم الدولة و الهيئات الخاصة و العمومية.

يكون اللجوء العلني للادخار في الحالات الآتية:

- قبول الأوراق المالية للتداول في بورصة الأوراق المالية.

- طرح أسهم أبعد من دائرة ضيقة من الناس (100 شخص)

- استخدام إما للبنوك والمؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة لوسائل الإعلان أو التوزيع عند توظيف الأوراق المالية.

يقصد بالأوراق المالية الأسهم، وسندات الدين و كذا أسهم وحصص صناديق الاستثمار المشترك... الخ تلجا الشركات والمؤسسات عند طرح العام إلى إعداد وثيقة إعلامية (نموذج محدد بتعليمات اللجنة رقم 03-97 في 30-11-1997) موجهة للجمهور ويشار إليها باسم "نشرة المعلومات" فهي تحتوي على معلومات بشأن تنظيم المصدر، إدارته، وتطور أعمالها، والوضع المالي، وعوامل الخطر، وكذلك خصائص والغرض من العملية المقترحة. يجب أن تكون هذه المعلومات المقدمة كافية لتمكين المستثمر من تبني قراره.

قبل توزيع "نشرة المعلومات" لدى الجمهور لأبد إن تخضع لتأشيرة COSOB. لا تشمل تأشيرة اللجنة على أي تقييم لهذه العملية المقترحة. يقتصر مدلوله فقط على نوعية المعلومات المقدمة وفقا للقوانين والأنظمة المعمول بها. ويرافق هذه النشرة مذكرة تلخيصية التي توفر ملخص لأهم للمعلومات المتعلقة بالمصدر والعملية المقترحة.

### \*حافظوا السندات- ماسكوا الحسابات

يتمثل حفظ السندات - مسك الحسابات في التسجيل ، في حساب، السندات المقنتاة باسم صاحبها وفقا للميزات الخاصة بكل سند.

### المهام .

- يتولى حفظ وإدارة السندات التي يُعهد له بها باسم أصحابها،

- ينفذ التعليمات التي يستلمها (التداول والرهن والنقل والتحويل) ..،

- يطبق العمليات على السندات (دفع الأرباح والفوائد ونقل الحقوق) ..،

- إعلام أصحاب السندات (كشف الحساب، كشف الحافظة، العمليات على السندات).....

من يمكنه أن يكون ماسك حساب-حافظ سندات ؟

- البنوك والمؤسسات المالية،
- الوسطاء في عمليات البورصة،
- الشركات المصدرة فيما يخص السندات التي تصدرها والتي تسييرها مباشرة.

حافظوا السندات- ماسكوا الحسابات المؤهلين من اللجنة

بنك الفلاحة والتنمية الريفية

بنك التنمية المحلي)

البنك الخارجي الجزائري

البنك الوطني الجزائري

الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط-بنك

القرض الشعبي الجزائري

بي أن بي باريبا الجزائر

## \*المقيمون.

يمكن للشركات الخبيرة أن تقوم بتقييم الشركات التي تطلب الإدراج بالبورصة و ذلك بعد الحصول على الاعتراف من لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها.

للحصول على الاعتراف من طرف اللجنة لابد أن تتوفر في الخبير الشروط التالية:

-التمتع بالشخصية الاعتبارية،

-درجات علمية في مجال معترف بها من قبل اللجنة؛

-المراجع المهنية: لا بد أن يكون الخبير قد قام بعمليات تقييم شركات من قبل.

الشركات المعترف بها من قبل اللجنة كمقيمين للشركات التي تطلب إدراجها بالبورصة:

-HUMILIS FINANCE

-إرنست و يونغ الاستشارية- الجزائر

- معهد تكنولوجيات المعلومات والاتصالات(CETIC)

KPMG Algérie SPA-

Grant Thornton Algérie SPA-

-مركز الهندسة والخبرة المالية CIEF

تقبل تلقائيا تقييمات الخبراء المحاسبين المسجلين لدى جمعية المحاسبين.

## 2- عملية الادراج:

### \*الشروط

#### السوق الرسمي

- يجب أن تكون الشركة منظمة قانونياً على شكل شركة ذات أسهم (SPA) ؛
- أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي خمسة ملايين دينار (5000000 دينار جزائري)؛
- أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المعتمدة للسنوات المالية الثلاثة السابقة للسنة التي تم فيها تقديم طلب القبول؛
- أن تقدم تقريراً تقييمياً لأصولها يُعدّه عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير آخر بحيث تعترف اللجنة بتقريره التقييمي، على أن لا يكون عضواً في هذه الأخيرة؛
- أن تكون قد حققت أرباحاً خلال السنة السابقة لطلب القبول، ما لم تعفيها اللجنة من هذا الشرط؛
- يجب على الشركة إحاطة اللجنة بكل عمليات التحويل أو البيع التي طرأت على عناصر من الأصول قبل عملية الإدراج؛
- إثبات وجود هيئة داخلية لمراجعة الحسابات تكون محل تقدير من قبل محافظ الحسابات في تقريره عن الرقابة الداخلية للشركة.
- وإن لم يوجد ذلك، فيجب على الشركة المبادرة إلى تنصيب مثل هذه الهيئة خلال السنة المالية التالية لقبول سنداتها في البورصة؛
- ضمان التكفل بعمليات تحويل السندات؛
- تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسة؛
- العمل على الامتثال لشروط الكشف عن المعلومات.
- الطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال بما يمثل 20٪ على الأقل من رأس مال الشركة، في موعد لا يتجاوز يوم الإدراج.
- ينبغي أن توزع سندات رأس المال المطروحة للاكتتاب العام على مائة وخمسين (150) مساهماً كحد أدنى، في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج.

#### سوق السندات

تعتبر سندات الاستحقاق و السندات القابلة للتحويل الى سندات رأسمال و السندات المساهمة أو أي وصل آخر يخول الحق في سندات رأس المال كسندات دين.

باستثناء سندات الخزينة التي تقبل بقوة القانون يجب أن يكون سعر السندات الدين التي طلب بشأنها القبول بالتداول في البورصة مساويا على الأقل لخمسمائة مليون دينار (500.000.000 دج) و ذلك يوم اللادراج .

### سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر شروط الإدراج في السوق الرئيسية صارمة نوعاً ما و عادة لا تملك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و عادة الشروط اللازمة لتلبيتها، لهذا أُدرجت بعض التعديلات التنظيمية خلال سنة 2012 على تلك الشروط حيث تميّزت بتخفيفها، فصارت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ملزمة بأن:

-تكون على شكل شركة ذات أسهم، وينبغي لها أن تعيّن، لمدة خمس (05) سنوات، مستشاراً مرافقاً يسمى "مرفقي البورصة"؛

-تفتح رأسمالها بنسبة 10% كحد أدنى يوم الإدراج في البورصة ؛

-تطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال التابعة لها، بحيث تُوزَّع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة (03) مستثمرين من المؤسسات يوم الإدراج ؛

-تنشر كشوفها المالية المصدّقة للعامين الماضيين، ما لم تعفها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من هذا الشرط. وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مفروضة على الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك دون الإخلال بأحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات ذات الأسهم التي تقوم باللجوء العلني إلى الادخار.

وإلى ذلك، لا تنطبق هذه الشروط على الشركة التي تكون قيد الإنشاء من خلال عملية اللجوء العلني إلى الادخار.

### \*المزايا.

يمنح إدراج المؤسسة في البورصة العديد من المزايا:

-رفع رأس المال و تعزيز الأموال الخاصة

مهما كانت طبيعة طموحات الشركة، مثل إطلاق مشاريع تنموية كبرى (إنشاء فرع لها، أو شراء مؤسسة ... ) وأيضا زيادة أو تحسين قدرتها الإنتاجية وتخفيض ديونها ... فإن البورصة تشكل في هذا الشأن مصدر تمويل بديل ولا ينضب.

-تنويع مصادر التمويل

يجب على الشركة تنويع مصادرها للتمويل بفضل البورصة التي تتيح لها الفرصة لذلك من خلال المجموعة الواسعة من المنتجات التي تقدمها للمستثمرين مع حماية المساهمين الأصليين للشركة. وبالتالي، يمكن للشركة، ما إن يتم إدراجها في البورصة، من التزود في السوق بالأموال الخاصة والأموال المقترضة التي تحتاجها.

-توسيع نطاق المساهمين

تسهل عملية الإدراج في البورصة دخول مساهمين جدد قد تحتاجهم الشركة خلال سعيها لتطوير أعمالها. وهي تسمح أيضاً بالخروج من رأس مال الشركة حتى ولو لم يستطع المساهمون الآخرون أو لم يرغبوا في شراء أسهمهم.

-تعزير الشهرة

تسمح عملية إدراج الشركة في البورصة بتعزيز سمعتها و شهرتها وتعزير مصداقيتها لدى شركائها على المستويين الوطني والدولي.

وبالإضافة إلى الفوائد المباشرة للإدراج في البورصة، تتيح هذه العملية عدة إمكانيات، نذكر منها:

-تتمين الموارد البشرية: فالشركة التي تدرج في البورصة تخصص، بشكل عام، جزءاً من العملية لموظفيها وتمنحهم الفرصة ليصبحوا من المساهمين فيها. وهذا النظام التحفيزي يسمح بتعبئة وتحفيز الموارد البشرية.

-تحقيق استدامة الشركات ومراقبتها الاحتياطية

تسهل عملية الإدراج في البورصة أيضاً استدامة الشركة، ولا سيما في حالة الشركات العائلية لأنها تتجنب أي انقسام أو حل بعد رحيل أو وفاة أحد المساهمين الكبار. كما تضمن المراقبة الاحتياطية للشركة من خلال توزيع حصة من رأس المال أو اللجوء إلى استخدام المنتجات المالية المناسبة.

-التغيير في نظام " حوكمة الشركات "

تفرض عملية الإدراج في البورصة الحد الأدنى من الموثوقية والشفافية في حسابات الشركة. وتنطوي على نحو أوسع، على جهد للتواصل المالي الموجه نحو المستثمرين الخارجيين الفعليين أو المحتملين. وهذا ما يؤدي إلى إنشاء نظام " حوكمة للشركات " حديث من أجل تحقيق الرقابة الداخلية والاحترافية للهيئات الإدارية والتسييرية.

#### \*المراحل.

تتضمن عملية الإدراج في البورصة ثلاث مراحل مهمة هي:

مرحلة ما قبل الإدراج؛

مرحلة الإدراج؛

مرحلة ما بعد الإدراج.

1.مرحلة ما قبل الإدراج:

هذه هي المرحلة التي تسبق عملية الإدراج في البورصة والخطوة الأولى التي يجب أن يتبناها المصدر، مهما كان شكله، قبل عملية الإدراج. وتتضمن المراحل التالية:

-القرار بإجراء العملية

تعتبر الجمعية العامة الاستثنائية للشركة الجهة الوحيدة المخولة بإصدار قرار القيام بإحدى عمليات اللجوء العلني للدخار، ولا يمكنها أن تفوض لمجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية إلا الصلاحيات التي تمكنهما من تفعيل هذه العملية.

-الإعداد القانوني للشركة والأسهم

إن إدراج أي شركة في البورصة يقتضي فحصها الدقيق على المستوى القانوني، وذلك لأن الشركة كثيراً ما تلزم بإجراء تغييرات في النظام الأساسي والشكل القانوني وهيكل رأس المال لتلبية متطلبات القبول في التسعيرة.

-تقييم الشركة

يجب على الشركة أن تسعى لتقييم أصولها من خلال عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من

غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير آخر تعترف اللجنة بتقييمه، على أن لا يكون عضواً في هذه الأخيرة.

ويُعتمد على هذا التقييم في تحديد أسعار بيع أو إصدار الأسهم.

-اختيار الوسيط في عمليات البورصة المرافق أو مرقى البورصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ينبغي على الشركة أن تختار لها وسيطاً في عمليات البورصة قائداً للفريق، وتتمثل مهامه في مساعدتها ومرافقتها وتقديم المشورة لها عبر جميع مراحل عملية الإدخال.

ويتعاون الوسيط في عمليات البورصة قائد الفريق مع الوسطاء في عمليات البورصة الآخرين من أجل تحسين فرص توظيف السندات، فيشكلون معاً نقابة التوظيف التي تتيح انتشاراً أوسع للسندات من خلال استغلال شبكة من الوكالات البنكية.

وأما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فينبغي لها أن تقوم بتعيين مستشار مرافق يدعى مرقى البورصة، وذلك لمدة خمس (05) سنوات، بحيث يكلف بمساعدتها في إصدار سنداتها والإعداد لعملية القبول وضمان إيفائها الدائم بالتزاماتها القانونية والتنظيمية فيما يخص الإفصاح عن المعلومات.

-إعداد مشروع المذكرة الإعلامية

يجب على الشركة تقديم مشروع "مذكرة إعلامية" لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة ووضعها المالي وإستراتيجيتها وخصائص السندات المصدرة (العدد، السعر، الشكل القانوني...).

-إيداع ملف طلب القبول

يجب أن يحتوي ملف طلب القبول، كما هو محدد في تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/98 المؤرخة في 30 أبريل 1998 والمتعلقة بقبول القيم المنقولة للتداول في البورصة، على:  
-طلب القبول؛

-محضر الجهة المخولة التي قررت أو صرّحت بالإصدار؛

-مشروع المذكرة الإعلامية؛

-مشروع الدليل؛

-معلومات عامة عن الجهة المصدرة؛

-معلومات عن التمويل؛

-معلومات اقتصادية ومالية؛

-الوثائق القانونية؛

-تقرير تقييمي لعملية إصدار الأسهم.

ويجب على الشركة تقديم مشروع "مذكرة إعلامية" لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة ووضعها المالي وإستراتيجيتها وخصائص السندات المصدرة (العدد، السعر، الشكل القانوني...).

-تأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها

تملك لجنة أجل شهرين اثنين (02) لدراسة الملف، وبناء عليه تمنح أو ترفض منح التأشيرة

-الانضمام إلى المؤتمر المركزي

قبل إجراء عملية الإدراج في البورصة، يتعين على الشركة الانضمام إلى المؤتمر المركزي من أجل تسجيل رأس مالها بأكمله في حالة إصدار أسهم أو مبلغ القرض في حالة إصدار سندات.

#### - حملة التسويق

سعيًا لإنجاح عملية توظيف السندات، تقوم الجهة المصدرة بإطلاق حملة تسويقية من خلال وسائل الإعلام المختلفة (الإذاعة والتلفزيون والصحف ... ) وتوزيع الدلائل والمذكرات الإعلامية عبر كامل شبكة نقابة التوظيف.

#### - بيع السندات

يتم البيع عموماً من خلال الشبكة المصرفية. إذ يقوم المستثمرون بتقديم أوامر الشراء الخاصة بهم مباشرة لدى البنوك، الأعضاء في نقابة التوظيف، من خلال إيداع مبلغ يمثل مقابل قيمة عدد الأسهم المطلوبة.

#### - كشف النتائج

في حال استيفاء شروط الإدراج في التسعيرة، يتم الإعلان بأن العرض إيجابي وتُنشر نتائج العملية للجمهور. وإذا حدث العكس، فيتم رفض إدراج السند في التسعيرة.

#### - تسوية العملية

يقوم المؤتمر المركزي على السندات بتسوية العملية، وذلك في غضون ثلاثة (3) أيام من أيام العمل ابتداءً من تاريخ كشف النتائج.

#### - مرحلة الإدراج

وهذه هي المرحلة التي يبدأ فيها قيد السند في التسعيرة، وذلك بعد أن تحصل الشركة على إذن (قرار القبول) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام بدخولها الفعلي للبورصة. تنشر شركة تسيير بورصة القيم إعلاناً في النشرة الرسمية للتسعيرة ويوضح تاريخ حصة التسعير الأولى للسند وسعر إدخال السند.

كما تنشر شركة تسيير بورصة القيم نتائج حصة التسعيرة الأولى للجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة. مرحلة ما بعد الإدراج

وهذه هي الخطوة التي تأتي مباشرة بعد حصة التسعيرة الأولى للسند في البورصة وتغيراته في السوق. -عقد السيولة

يُسمح للشركات، من أجل ضبط أسعار الأسهم، بشراء أسهمها الخاصة بموجب عقد السيولة. ويتم توقيع العقد بين الشركة والوسيط في عمليات البورصة؛ والغرض منه هو تحديد الشروط التي يتصرف بموجبها الوسيط نيابة عن الجهة المصدرة في السوق في سبيل تعزيز سيولة السندات، وانتظام تسعيرتها.

#### - نشر المعلومات

ما إن يتم تسعيرة السند في البورصة حتى تُصبح الجهة المصدرة مُلزمة بإطلاع الجمهور بأي تغيير أو حدث هام من شأنه، إن كان معروفاً، التأثير بشكل كبير على سعر السندات.

ويتعين عليها أيضاً إطلاع الجمهور بتقارير التسيير والكشوف المالية السنوية والفصلية، وكذا إيداعها لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات.

## \*المصاريف

تنطوي عملية الإدراج في البورصة على مصاريف يتغير مبلغها تبعاً ل:

-حجم العملية؛

-أسلوب الإدراج في البورصة والسوق المختارة؛

-حجم الجهد المبذول في الاتصالات المالية.

وهي تشمل:

-الرسوم المدفوعة للمتدخلين في البورصة وهم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة والمؤتمن المركزي والوسيط في عمليات البورصة قائد الفريق، وهي ملخصة في الجدول أدناه،

-عمولات وأتعاب المرافقة والتوظيف والاستشارات المالية والقانونية،

-مصاريف الإشهار والاتصال

الهيئة الرسوم والمصاريف

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تأشيرة المذكرة الإعلامية:

تُقدّر الرسوم المدفوعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ب 0.075% من مبلغ الإصدار أو من العرض العلني، على أن لا تتجاوز خمسة (5) ملايين دينار جزائري.

شركة تسيير بورصة القيم القبول في البورصة

تقدّر نسبة العمولة التي تتقاضاها شركة تسيير بورصة القيم ب 0.05% من المبلغ الاسمي المقبول. ولا يجوز أن يتعدى مبلغ هذه العمولة 2500000 دينار جزائري.

مصاريف تسجيل السند في التسعيرة

•التسجيل الأولي.....400000 دينار جزائري

•التسجيل الإضافي.....100000 دينار جزائري

•استبدال وتعديل.....100000 دينار جزائري

مصاريف البقاء في التسعيرة.....200000 دينار جزائري بالنسبة للأسهم

30000.....دينار جزائري بالنسبة للسندات

مصاريف تنظيم العرض العلني للشراء

•الجزء الثابت: .....1000000 دينار جزائري

•الجزء المتغير: .....100000 دينار جزائري لكل حصة متكوّنة من 1000 أمر تتم

معالجته.

المؤتمن المركزي على السندات مصاريف الانضمام إلى المؤتمن المركزي على السندات

تقدّر نسبة المصاريف ب 0.01% من رأس المال الاجتماعي،

يكون الحد الأدنى للأموال المحصّلة هو 20000 دينار جزائري والحد الأقصى هو 200000 دينار

جزائري.

الوسيط في عمليات البورصة قائد الفريق مصاريف تتعلق بالخدمات التي يقدمها الوسيط في عمليات البورصة المرافق والبنوك الأخرى التي تشكل نقابة التوظيف (لجنة التوظيف).

الجباية

وفقاً للقانون رقم 09 - 09 المؤرخ في 13 محرم عام 1431 الموافق 30 ديسمبر سنة 2009 المتضمن قانون المالية لسنة: 2010

المادة 32 « : تعفى من الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات الحواصل وفوائض القيمة الناتجة عن التنازل عن الأسهم والأوراق الماثلة المحققة في إطار عملية الدخول للبورصة. تعفى من حقوق التسجيل العمليات المتعلقة بالدخول للبورصة. » .

وفقاً للقانون رقم 13 - 08 المؤرخ في 27 سفر عام 1435 الموافق 30 ديسمبر سنة 2013 المتضمن قانون المالية لسنة: 2014

المادة « : 66 تستفيد الشركات التي تسعر أسهمها العادية في البورصة من تخفيض على الضريبة على أرباح الشركات يساوي معدل فتح رأسمالها في البورصة لمدة خمس (5) سنوات ، وذلك ابتداء من أول يناير سنة 2014.» .

وفقاً للقانون رقم 14 - 10 المؤرخ في 08 ربيع الأول عام 1436 الموافق 30 ديسمبر سنة 2014 المتضمن قانون المالية لسنة: 2015

المادة 73:

" تعدل أحكام المادة 63 من القانون رقم 02-11 المؤرخ في 24 ديسمبر سنة 2002 والمتضمن قانوناً للمالية لسنة المعدلة بموجب المادة 67 من القانون رقم 13 - 08 المؤرخ في 30 ديسمبر سنة 2013 و المتضمن قانوناً للمالية لسنة 2014 وتحرر كما يأتي:

المادة 63 تعفى من الضريبة على الدخل الاجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات، نواتج و فوائض القيمة الناتجة عن عمليات التنازل عن الالتزامات والسندات الماثلة والأوراق الماثلة للخرينة المسعرة في البورصة فيلمدة خمس ( 5 ) سنوات ابتداء من أول يناير سنة 2013.....(بدون تغيير حتى) فيالقيمالمنقولة.

تعفى من الضريبة على الدخل الاجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات نواتج و فوائض القيمة الناتجة عن عمليات التنازل عن الالتزامات والسندات الماثلة والأوراق الماثلة للخرينة المسعرة في البورصة أو المتداولة في سوق منظمة لأجل أدنى يقدر بخمس ( 5 ) سنوات والصادرة خلال فترة خمس ( 5 ) سنوات والصادرة خلال فترة خمس ( 5 ) سنوات ابتداء من أول يناير سنة 2013 (بدون تغيير حتى) هذه المرحلة.

### 3- سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

اضافة إلى السوق الرسمية الخاصة بالشركات الكبرى تم إيجاد سوق خاص بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بشروط مخففة لتمكينها من اللجوء إلى الادخار العمومي لسد احتياجاتها من الأموال قصد تمويل نشاطها.

#### شروط الإدراج

تعتبر شروط الإدراج في السوق الرئيسية صارمة نوعاً ما و عادة لا تملك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و عادة الشروط اللازمة لتليبيتها، لهذا أدرجت بعض التعديلات التنظيمية خلال سنة 2012 على تلك الشروط حيث تميّزت بتخفيفها، فصارت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ملزمة بأن:

-تكون على شكل شركة ذات أسهم، وينبغي لها أن تعين، لمدة خمس (05) سنوات، مستشاراً مرافقاً يسمى "مراقب البورصة"؛

-تفتح رأسمالها بنسبة 10% كحد أدنى يوم الإدراج في البورصة ؛

-تطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال التابعة لها، بحيث تُوزَّع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة (03) مستثمرين من المؤسسات يوم الإدراج ؛

-تنشر كشوفها المالية المصدّقة للعامين الماضيين، ما لم تعفها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من هذا الشرط. وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مفروضة على الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك دون الإخلال بأحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات ذات الأسهم التي تقوم باللجوء العلني إلى الادخار.

وإلى ذلك، لا تنطبق هذه الشروط على الشركة التي تكون قيد الإنشاء من خلال عملية اللجوء العلني إلى الادخار.

#### مراقب البورصة.

مراقب البورصة هو مستشار مرافق. ويجب أن يكون وسيطاً معتمداً في عمليات البورصة أو بنكاً أو مؤسسة مالية أو شركة استشارية في مجالات المالية والقانون وإستراتيجية الأعمال، مع تمتعه بالخبرة الكافية في عمليات هيكل رأس المال، واندماج وشراء المؤسسات، على أن يكون معترفاً به ومسجلاً لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ويتعين على جميع الشركات الراغبة في إدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن يكون لها مراقب بورصة، سواء بالنسبة لعملية الإدراج، وكذا طوال فترة حياتها داخل سوق البورصة. و يقوم المراقب بدور أساسي في مراقبة احترام التزامات الشفافية التي تخضع لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة.

#### مرحلة ما قبل الإدراج

يجب على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تعيين مراقب بورصة لمساعدتها، عند إصدار سنداتها و في تحضير عملية إدراجها. وهو يشهد، من خلال توقيعه على المذكورة الخاضعة لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات

البورصة ومراقبتها و أن المعلومات الواردة فيها ، مطابقة للواقع على حد علمه، وأن المذكرة لا يشوبها إغفال من شأنه أن يؤثر على الفهم والإدراك لما هو وارد فيها.

#### مرحلة الإدراج

يجب على الشركة أن تبرم مع مرقي البورصة اتفاقية يتم إعدادها وفقاً للنموذج التي حدته لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، لمدة سريان يتفق عليها بين الطرفين، على أن لا تقل عن سنتين (2) اثنتين. ويجب إخطار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في حال إنهاء الاتفاقية، فتصبح المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ملزمة على الفور بتعيين مرقي بورصة جديد.

#### مرحلة ما بعد الإدراج

يُكلف مرقي البورصة بمراقبة المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة، وضمان إيفائها الدائم بالتزاماته القانونية والتنظيمية فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات. في حال حدوث تقصير من قبل المؤسسة المُصدرة، ينبغي لمرقي البورصة أن يذكرها بالتزاماتها ويقدم لها المشورة اللازمة لتصحيح الوضع.

#### شروط وإجراءات تسجيل مرقي

تم تحديد شروط وإجراءات تسجيل مرقي البورصة بموجب تعليمية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-2013 المؤرخة في 9 يونيو 2013.

#### الاتفاقية

ينبغي للشركة الصغيرة أو المتوسطة التي ترغب في إدراجها في البورصة أن تبرم مع مرقي البورصة اتفاقية يتم إعدادها وفقاً للنموذج المحدد بموجب تعليمية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02-2013 المؤرخة في 9 يونيو 2013.

#### قائمة المرقيين.

لبنوك والمؤسسات المالية والوسطاء في عمليات البورصة المعتمدون للقيام بنشاطات المشورة يتم تسجيلهم تلقائياً في قائمة مرقي البورصة، شرط أن يقوموا بتعيين ممثلين عنها مخولين قانوناً

**بنك الفلاحة والتنمية الريفية**

**بنك التنمية المحلية**

**البنك الخارجي الجزائري**

**البنك الوطني الجزائري)**

بي أن بي باريبا الجزائر  
بنك التوفير والاحتياط-بنك  
القرض الشعبي الجزائري  
جرانت ثورنتون\_ شركة ذات أسهم  
أر أم جي للاستشارات\_ شركة ذات مسؤولية محدودة  
ارنست يونغ

#### 4- سير بورصة الجزائر.

أسواق بورصة الجزائر.

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة سوقاً لسندات رأس المال وسوقاً لسندات الدين.  
-تتكون سوق سندات رأس المال من:

-السوق الرئيسية: الموجهة للشركات الكبرى. ويوجد حالياً خمسة (05) شركات مُدرجة في تسعيرة  
السوق الرئيسية، وهي:

- مجمع صيدال: الناشط في القطاع الصيدلاني.

- مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي : الناشطة في قطاع السياحة،

- أليانس للتأمينات : الناشطة في قطاع التأمينات،

- أن سي -روبية : الناشطة في قطاع الصناعات الغذائية،

- مؤسسة بيوفارم : الناشطة في القطاع الصيدلاني.

-سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المخصصة للشركات الصغيرة والمتوسطة، وقد تم إنشاء هذه  
السوق في سنة 2012 بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في  
18 صفر 1433 الموافق 12 يناير 2012، المعدل والمتمم للنظام رقم 03-97 المؤرخ في 17 رجب  
1418 الموافق 18 نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة. (صادر في الجريدة  
الرسمية رقم 41 بتاريخ 15 يوليو 2012)

ويمكن لهذه السوق أن توفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند انطلاقتها مصدراً بديلاً للحصول على رؤوس أموال ما يتيح فرصة ممتازة للنمو بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توفير سوق مُحكمة التنظيم للمستثمرين من أجل توظيف استثماراتهم.

AOM Invest هي الشركة الوحيدة المدرجة في هاته السوق

-التكون سوق سندات الدين من:

-سوق سندات الدين التي تصدرها الشركات ذات الأسهم.

-وسوق كتل سندات الخزينة العمومية (OAT) المخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية. وتأسست هذه السوق في سنة 2008 وتحصي حالياً أكثر من 25 سند للخزينة العمومية مدرجة في التسعيرة بإجمالي قريب من 400 مليار دينار جزائري.

ويتم التداول على سندات الخزينة، التي تتنوع فترات إستحقاقها بين 7 و 10 و 15 عاماً، من خلال الوسطاء في عمليات البورصة وشركات التأمين التي تحوز صفة "المتخصصين في قيم الخزينة" بمعدل خمس حصص في الأسبوع.

### قواعد التداول.

تخضع حصص تداول القيم المنقولة في السوق المالية الجزائرية لقرارات شركة تسيير بورصة القيم التي تأطر عملها:

-قواعد التداول في السوق الرئيسية: قرار شركة تسيير بورصة القيم رقم 2018/01 المتضمن قواعد تسيير حصص التداول في بورصة القيم المعدل والمتمم). ملف بصيغة ال PDF ؛

-قواعد التداول في سوق سندات الخزينة العمومية: قرار شركة تسيير بورصة القيم رقم 2012/01 المتضمن قواعد تداول سندات الخزينة في بورصة الجزائر) ملف بصيغة ال PDF ؛

-قواعد التداول في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: قرار شركة تسيير بورصة القيم رقم

2012/01 المتضمن قواعد تداول السندات في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ببورصة  
الجزائر) ملف بصيغة ال PDF)

### طريقة التسعير.

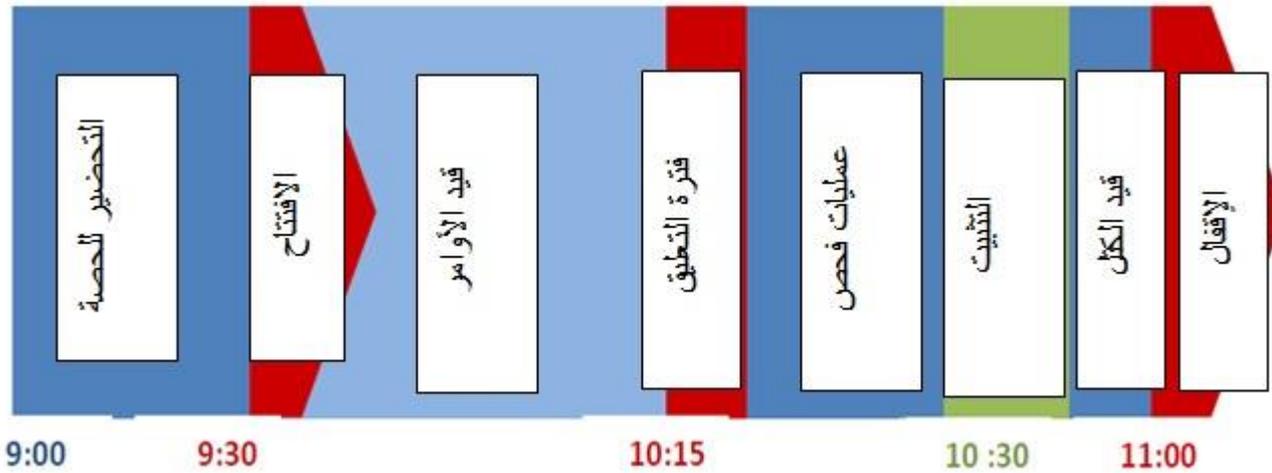
تقام حصص البورصة في مقصورة التداول بالبورصة بمعدل ثلاثة ايام في الاسبوع من 9:30 إلى 11:00 بالنسبة للأسهم وسندات الشركات، ومن الأحد إلى الخميس بالنسبة لسندات الخزينة العمومية.

بمجرد استلام الأمر من قبل الوسيط في عمليات البورصة، يتم تقديمه إلى البورصة من أجل تنفيذه. وتتم عمليات التبادل بشكل أوتوماتيكي من خلال نظام إلكتروني للتسعير بطريقة التسعير الثابت.

ويتمثل نظام التسعير الثابت في تطبيق سعر واحد على جميع المعاملات التي تُجرى بالنسبة لكل سند خلال حصة التداول، ويتيح هذا النوع من التسعير:

- 1- تضخيم حجم السندات المتبادلة،
- 2- تقليص اختلال التوازن من جهة المشتري أو البائع،
- 3- تقليص تقلبات الأسعار مقارنة مع سعر الإغلاق في آخر حصة للبورصة.

في ختام الحصة، يتم إجراء عمليات الكتل التي تمثل أوامر البيع والشراء على عدد كبير من الأسهم و/أو السندات. وينبغي أن تتم هذه المعاملات وفقاً للسعر المحدد في السوق. ويمكن تلخيص مسار حصة التداول على النحو التالي:



## التسوية و التسليم.

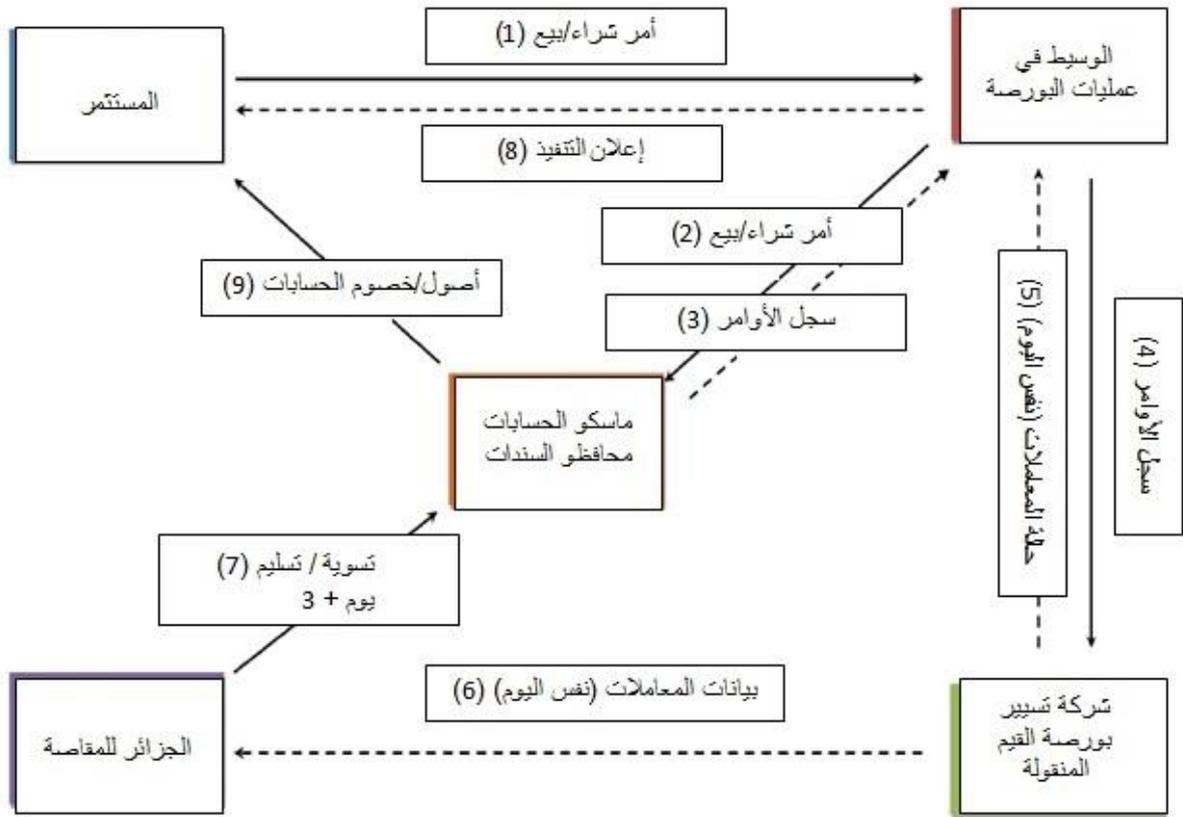
تعتبر سوق البورصة الجزائرية سوقاً فورية، وهو ما يعني أن المشتري يجب أن يدفع على الفور المبالغ المقابلة لأمر الشراء الذي أصدره كما يجب على البائع أن يسلم السندات المتعلقة بأمر البيع الذي أجراه.

وبعد إقفال الحصة، تقوم شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بنشر نتائج الحصة في مقصورة التداول، وعلى شاشات التلفزيون وعلى موقعها على الانترنت من أجل إطلاع الجمهور عليها. بعد تنفيذ الأمر، يتم نقل ملكية السندات المباعة وتسوية السندات المشتراة. ويتم إجراء العمليتين بشكل متزامن عبر نظام الجزائرية للتسوية بعد ثلاثة أيام (يوم+3) بالنسبة للقيم المنقولة ويوم واحد (يوم+1) بالنسبة لسندات الخزينة العمومية.

ومنذ تنصيب نظام الجزائرية للتسوية تم التخلي عن التعامل الورقي بالنسبة للقيم المنقولة. إذ صارت تُسجّل في حسابات السندات وتُدار من قبل ماسكي الحسابات-محافظة السندات. (TCC)

من المهم الإشارة إلى أن الوسطاء في عمليات البورصة ملزمون بالتأكد من أن أصحاب الأوامر يملكون السندات أو الأموال لتغطية العملية التي يرغبون في إجراءها. وفي حالة عدم تسليم السندات خلال الآجال المحددة، يُعلن الوسيط في عمليات البورصة متخلفاً عن التسليم. ويمكن لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، في هذه الحالة، أن تقوم بإعادة شراء السندات التي لم يتم تسليمها في السوق.

ويبين الشكل البياني التالي عملية اقتناء و/ أو بيع السندات في البورصة:



## 5- القيم المنقولة.

هي عبارة عن شهادات تصدر من قبل شركات الأسهم المدرجة في البورصة والتي يمكنها ذلك و التي تمنح حقوق متماثلة بالنسبة للصنف الواحد.

يتميز بين القيم المنقولة التالية.

- القيم المنقولة التي تمثل حق ملكية و هي الأسهم و هي عدة أنواع / بحسب نوع المساهمة. أسهم نقدية و أسهم نوعية.
- / بحسب الملكية. أسهم اسمية و أسهم لحاملها.
- / بحسب المزايا التي تمنحها. أسهم عادية و أسهم ممتازة.
- / أسهم التمتع. و هي أسهم تم استرداد قيمتها كليا أو جزئيا و يبقى حاملها يتمتع بالحقوق الخاصة بها باستثناء نوع من التوزيعات.

- / شهادات الاستثمار و شهادات حق التصويت.
- هي ناتجة عن الفصل بين الحقوق التي تمنحها الأسهم. فالحقوق العينية ينتج عنها شهادات الاستثمار أما حقوق التصويت فينتج عنها شهادات حق التصويت. يتم عند الاصدار عدد شهادات الاستثمار بنفس عدد شهادات التصويت. عندما يحوز المستثمر على عدد شهادات الاستثمار بنفس عدد شهادات التصويت يكون من حقه تلقائيا تحويلها و الحصول على الأسهم المقابلة.
- القيم المنقولة التي تمثل حقوق مديونية و هي أنواع كذلك.
  - / سندات صفرية أو دون كيونات.
  - /سندات عادية.
  - / سندات قابلة للتحويل إلى أسهم.
  - /سندات خاصة و سندات حكوية.
  - /سندات ذات كيونات الاكتتاب في الأسهم.
- السندات الريع الأزلي. هي سندات ليس لها تاريخ استحقاق و إنما أزلية.
- شهادات المساهمات.
  - هي قيم هجينة تجمع بين صفات الأسهم و صفات السندات. جزء من العائد التي تدره ثابت ( السندات) و جزء آخر متغير (الاسهم).