

الضوابط القانونية لبورصة الجزائر

1. شروط الدخول إلى بورصة الجزائر

ليست كل الشركات تستطيع الدخول الى البورصة، فهناك جملة من الشروط وهذه الشروط تتعلق برأس المال، المساهمون، الحجم..... الخ وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:

1.1. شروط الدخول إلى السوق الرسمي

تتمثل هذه الشروط فيما يلي:

- يجب أن تكون الشركة منظمة قانونيا 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 تقريرا تقييميا لأصولها يعده عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير آخر بحيث تعترف اللجنة بتقريره التقييمي، على أن لا يكون عضوا في هذه الأخيرة؛
- أن تكون قد حققت أرباحا 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 150 مساهما كحد أدنى، في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج.

2.1. شروط الدخول إلى سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر شروط الإدراج في السوق الرئيسية صارمة نوعاً ما وعادة لا تملك الشركات الصغيرة والمتوسطة الشروط اللازمة لتلبيتها، لهذا أدرجت بعض التعديلات التنظيمية خلال سنة 2012 على تلك الشروط، فصارت الشركات الصغيرة والمتوسطة ملزمة بأن:

- تكون على شكل شركة ذات أسهم، وينبغي لها أن تعين لمدة 5 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 توزع على ما لا يقل عن 50 مساهماً أو 3 مستثمرين من المؤسسات يوم الإدراج؛
- تنشر كشوفها المالية المصادق عليها للسنتين الماضيتين، 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 الإصدار.

2. إجراءات إدراج الشركات في بورصة الجزائر

تتضمن عملية الإدراج في البورصة ثلاث مراحل مهمة هي:

1. مرحلة ما قبل الإدراج:

هذه 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:** حيث يعتبر قرار الدخول إلى البورصة مرحلة جد مهمة في حياة الشركة وهدفاً تسعى إليه؛

- **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؛

- **اختيار الوسيط في عمليات البورصة المرافق أو مراقب البورصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** ينبغي على الشركة أن تختار لها وسيطاً في عمليات البورصة، وتتمثل مهامه في مساعدتها ومرافقتها وتقديم المشورة لها عبر جميع مراحل عملية الإدخال؛

• 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؛

- معلومات عامة عن الجهة المصدرة؛

- معلومات عن التمويل؛

- معلومات اقتصادية ومالية؛

- الوثائق القانونية؛

- تقرير تقييمي لعملية إصدار الأسهم.

• تأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها: تمك لجنة أجل شهرين 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: من أجل إنجاز عملية توظيف السندات تقوم الجهة المصدرة بإطلاق حملة تسويقية من خلال وسائل الإعلام المختلفة (الإذاعة والتلفزيون والصحف ...) .

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

2. 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؛ وتنتشر شركة تسيير بورصة القيم إعلانا في النشرة الرسمية للتسعيرة ويوضح تاريخ حصة التسعير الأولى للسند وسعر إدخال السند، كما تنتشر شركة تسيير بورصة القيم نتائج حصة التسعيرة الأولى للجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة.

3. مرحلة ما بعد الإدراج:

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

- **عقد السيولة:** يسمح 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 تصبح الجهة المصدرة ملزمة بإطلاع الجمهور بأي تغيير أو حدث هام من شأنه التأثير بشكل كبير على سعر السندات، كما يتعين عليها أيضا إطلاع الجمهور بتقارير التسيير والكشوف المالية السنوية والفصلية، وكذا إيداعها لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات.

3. مزايا إدراج الشركات في بورصة الجزائر

تتمثل مزايا إدراج الشركات في بورصة الجزائر فيما يلي:

- رفع رأس المال و تعزيز الأموال الخاصة؛
- تنوع مصادر التمويل؛
- توسيع نطاق المساهمين؛
- تعزيز الشهرة؛
- **تأمين الموارد البشرية:** فالشركة التي تدرج في البورصة تخصص جزءًا من العملية لموظفيها وتمنحهم الفرصة ليصبحوا من المساهمين فيها، وهذا النظام التحفيزي يسمح بتعبئة وتحفيز الموارد البشرية؛
- **تحقيق استدامة الشركات:** تسهل عملية الإدراج في البورصة أيضا استدامة الشركة، ولا سيما في حالة الشركات العائلية لأنها تتجنب أي انقسام أو حل بعد رحيل أو وفاة أحد المساهمين الكبار؛
- **التغيير في نظام حوكمة الشركات:** تفرض عملية الإدراج في البورصة الحد الأدنى من الموثوقية والشفافية في حسابات الشركة، وهذا ما يؤدي إلى إنشاء نظام حوكمة للشركات حديث من أجل تحقيق الرقابة الداخلية والاحترافية للهيئات الإدارية والتسييرية.

4. صيغ دخول الشركات إلى البورصة

- على أي شركة تريد الدخول إلى البورصة أن تختار الصيغة الأنسب من بين الصيغ الممكنة التي تحدد من خلالها توزيع أسماؤها على الجمهور، وتتمثل هذه الطرق فيما يلي:
- **العرض العمومي للشراء :** عندما يريد المستثمر ما جمع عدد كبير من الأوراق المالية يقوم بإعلان اشهار خاص بالعرض العمومي للشراء والذي عادة ما يكون بأسعار أعلى من تلك الموجودة في السوق؛
 - **العرض العمومي للبيع:** تتمثل هذه الطريقة في أن يقوم المستثمر بعرض عدد من الأوراق المالية الأسهم والسندات على المشتري للبيع، هذه الأوراق المالية عادة ما يقل سعرها عن سعر السوق، وهو

اجراء يقوم بموجبه البنك أو مجموعة من البنوك بشراء الإصدار ثم إعادة بيعه بالتجزئة؛ وينقسم العرض العمومي للبيع الى:

- **العرض العمومي بسعر أدنى:** لقد أدى هذا النوع من العروض دورا هاما في البورصات العالمية، وهو يتمثل في تحديد أسعار الأوراق المالية في إطار سعر معين ولا يتم البيع بأقل منه؛
- **العرض العمومي بسعر ثابت:** لا يقبل التفاوض أو تغيير السعر المحدد مسبقا، حيث يتم وضع كمية من الأوراق المالية تحت تصرف السوق بسعر ثابت.

5. الاكتتاب العام والخاص في البورصة

الاكتتاب العام هو بيع شركة ما اسهمها للجمهور في البورصة لأول مرة، وقد يندف البعض للمشاركة في الاكتتابات العامة الأولية كمحاولة لشراء الأسهم بسعر مناسب، فأحيانا يرتفع سعر السهم مباشرة بعد إدراجه في البورصة، لكن ارتفاع سعر السهم مع بداية التداول ليست قاعدة، لهذا هناك نقاط مهمة يجب ان يعرفها المستثمر قبل الاكتتابات لتجنب العديد من المخاطر، أما **الاكتتاب الخاص** فهو يقتصر على أفراد أو مؤسسات بعينهم فقط ولا تكون الاسهم متاحة للجميع على عكس الاكتتاب العام .