

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

السنوي 2010

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

17، ميدان شكيكن، 16043 وادي حيدرة- بن عكنون- الجزائر الهاتف: 59.10.15/021.59.10.21 الفاكس: 59.10.13 /021.69.23.41

الفهرس

رسالة الرئيس

I: اللجنة وبيئتها

I-1 تقديم اللجنة

I-2 الظرف الوطني والدولي

I-2-1 النتائج الاقتصادية الكلية

I-2-2 الأحكام الجديدة في قانون المالية التكميلي لسنة 2009 وقانون المالية التكميلي لسنة 2010

I-2-3 تمويل الاقتصاد في سنة 2010

I-3 الظرف الدولي

I-3-1 وضعية الساحات المالية

I-3-2 إصلاح الضبط المالي في الولايات المتحدة

I-3-3 النتائج الرئيسية لمجموعة البلدان العشرين

II: نشاطات اللجنة

II-1 تحيين شروط القبول لإعادة تنظيم جدول التسعرة الرسمية

II-1 فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والسندات الشبيهة للخزينة

II-1 الأحكام الجديدة المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

II-3-1 مبدأ تفويض التسيير لهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

II-3-2 تخفيف بعض الأحكام المتعلقة بالقواعد الاحترازية ومصاريف التسيير

II-4 إعادة تنظيم المصالح الإدارية والتقنية في اللجنة

II-5 الجوانب الأخرى البارزة التي عالجتها اللجنة

II-5-1 أداة ضمان القروض السندية في الجزائر المقترحة من الشركة المالية الدولية

37

II-5-2 شروط إصدار "السندات الإسلامية" المسماة "الصكوك" في الجزائر

II-5-3 حالة تقدم وتحضير الإطار القانوني لإصدار سندات الاستحقاق القابلة للتداول

II-5-4 قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وتحديد أسعارها

III: نشاطات السوق

III-1 سوق الأسهم

III-1-1 السوق الأولية

III-1-2 السوق الثانوية

III-2 سوق سندات الاستحقاق

III-2-1 السوق الأولية

III-2-2 السوق الثانوية

III-2-3 السوق الثانوية للسندات الشبيهة للخزينة

IV : الوساطة في البورصة

- 1-IV اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة
- 2-IV تسجيل المتداولين
- 3-IV نزع الصفة المادية عن السندات
- 4-IV قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وتحديد أسعارها
- 5-IV مشروع وضع صندوق الضمان
- 6-IV نشاطات الوسطاء ومؤسسات السوق
- 1-6-IV نشاط
- 2-6-IV نشاط ماسك الحسابات - حافظ السندات
- 3-6-IV شركة تسيير بورصة القيم
- 4-6-IV المؤتمر المركزي على السندات "الجزائر للمقاصة"

V : تسيير الأصول

- 1-V هيئات التوظيف
- 1-1-V هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة
- 2-1-V صندوق دعم الاستثمار من أجل التشغيل
- 3-1-V شركات الرأسمال الاستثماري

VI : الاتصال والإعلام المالي

- 1-VI تبليغ المعلومات المالية
- 2-VI نشر المعلومات الدورية
- 3-VI نشر المعلومات ذات الأهمية
- 4-VI تطبيق النظام المالي والمحاسبي الجديد
- 5-VI جماعة أصحاب سندات الاستحقاق

VII : المحاور الرئيسية لإصلاح السوق المالية وتمويله

- 1-VII تقديم المحاور الرئيسية للإصلاح
- 2-VII الأشغال التحضيرية
- 3-VII الأيام الإعلامية والاسترداد
- 1-3-VII تقديم المرحلة الأولى من الإصلاح: التقييم والتصميم - سنة 2011
- 2-3-VII تقديم المرحلة الثانية من الإصلاح: تنفيذ المخطط - 2013/2012
- 4-VII شروط إنجاز المشروع
- 5-VII التركيب المالي للمرحلة الأولى

VIII : التعاون الدولي

- 1-VIII1 التعاون مع هيئات الضبط
- 1-1-VIII1 المنظمة الدولية للجان القيم
- 2-1-VIII1 المعهد الفرانكفوني للضبط المالي
- 3-1-VIII1 صندوق ضمان الودائع (فرنسا)
- 4-1-VIII1 مجلس السوق المالية التونسية

- IX: وضعية الموارد البشرية والمالية**
- IX-1- الانتقال من المخطط المحاسبي الوطني إلى النظام المحاسبي المالي**
- IX-1-1- جمع التنظيم وتوزيعه
- IX-1-2- على صعيد التكوين
- IX-1-3- المرافقة والمساعدة الخارجية
- IX-1-4- إعداد المخطط المحاسبي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
- IX-1-5- البرمجيات المعلوماتية والمحاسبة
- IX-1-6- عملية الانتقال من المخطط المحاسبي الوطني إلى النظام المحاسبي المالي للمحررات المحاسبية في 2010/01/01
- IX-1-7- جمع حساب العمليات المتصلة بسنة 2010 طبقا للنظام المحاسبي المالي وتحيين إجراءات التسيير والمحاسبة طبقا للنظام المحاسبي المالي
- IX-2- تعبئة الوسائل اللازمة لمخطط عصرنة السوق وتطويرها
- IX-1-2-1- تعبئة الموارد المالية
- IX-2-2- تعبئة الموارد البشرية
- IX-3- الإنجازات في إطار الميزانية
- IX-1-3- الموارد
- IX-2-3- الاستعمالات
- IX-3-3- الموارد البشرية

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

السيد الوزير الأول،

يشرفني أن أعرض عليكم التقرير السنوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لسنة 2010 طبقا لأحكام المادة 14 من القانون رقم 04-03 المؤرخ في 17 فبراير سنة 2003 الذي يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة.

ولقد شهدت سنة 2010 استكمال العديد من الأشغال والورشات التي شرع فيها ضمن إطار تنفيذ خارطة الطريق التي جرى تسطيرها مع مجموع السلطات والمتعاملين الموجودين في الساحة المالية. ويجدر التذكير بأن خارطة الطريق هذه كانت قد حدّدت الأعمال والتدابير على المدى القصير ومخطط عصرنة السوق المالية وتطويرها على المدى المتوسط.

وقبل القيام بتقديم النتائج الرئيسية للسنة الجارية، فإنه لا بد من الإشارة إلى عودة المؤسسات الجزائرية إلى بورصة الجزائر على إثر العمليات الأخيرة لفتح الرأسمال الذي أنجزتها ثلاث شركات عمومية في سنة 1998 و 1999.

ويتعلق الأمر بإطلاق عملية زيادة رأس المال عن طريق الطلب العلني على الادخار من طرف شركة تأمين خاصة بلغت نسبة اكتتابها 140 % من عرض إصدار أسهم جديدة.

إن نجاح عملية الإصدار هذه في السوق الأولية يسمح بقبولها للتداول في بورصة الجزائر من جهة، ويبيّن مدى اهتمام المؤسسات المتزايد بالتمويل المباشر من السوق، من جهة أخرى.

ولقد أثار دخول مؤسسة جزائرية خاصة إلى البورصة للمرة الأولى الحماس لدى الجمهور الواسع ورافقه تنفيذ النظام الجديد المتضمن تخفيض نفقات الصفقات في بورصة الجزائر وإعداد ميثاق يتضمن المدونة الجديدة وإدخال الانسجام في تسعيرة الخدمات المقدمة للزبائن من المستثمرين من طرف الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات - حافظي السندات.

ويجب أن يُضاف إلى كل ذلك أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها قد صادقت وعرضت على موافقة وزارة المالية ما يأتي:

1. نظام يعدل ويتم النظام العام لبورصة الجزائر يتم بموجبه السماح بفتح البورصة على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي سيرافقها المكلف بالترقية على مستوى البورصة وسندات الدولة في سوق الصفقات الجملة.
2. نظام يعدل ويتم النظام المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة ويرخص بالتفويض بتسيير هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة لشركات مهنية تستوفي شروط الكفاءة والنزاهة المعترف بها في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
3. نظام يتضمن إعادة تنظيم المصالح التقنية والإدارية التابعة للجنة.

كما إن السوق المالية الجزائرية، حتى وإن كانت لا تقوم بالدور المعترف في تمويل الاقتصاد الوطني فإنها ما زالت تثير اهتمام المصدرين والمهنيين والمستثمرين في الجزائر وفي الخارج.

ولقد سجلت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، في هذا الصدد، طلبين اثنين لرفع أموال من مُصدرين من القطاع الخاص خاضعين للقانون الجزائري لدى هيئات مؤسسية من أجل قرض سندي ولدى الجمهور الواسع من أجل زيادة رأس المال.

ولقد درست اللجنة ووافقت أيضا على طلب تأسيس وسيط في عمليات البورصة من القطاع الخاص الوطني مع شريك أجنبي من أجل ضمان خدمات الاستثمار على مستوى السوق. وسوف يجري تسليم رخصة التأسيس بعد موافقة المجلس الوطني للاستثمار.

إن هذه العمليات تمثل فرصا مهمة للغاية بالنسبة إلى السوق إلا أنها تبقى ثمرة أعمال معزولة وغير منبثقة من بيئة نشطة ومهنية.

وبناء على ذلك، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها واصلت في سنة 2010 نشاطات تهيئة الظروف اللازمة للشروع في إصلاح السوق المالية الذي سطرته الساحة المالية ووافقت عليه السلطات العمومية.

ويجب أن تجري هذه الورشة المهيكلة للساحة المالية الجزائرية طبقا للمخطط المسطر وفق مراحل، الذي حدده مجموع المتدخلين في الساحة وصادقوا عليه، بدءا بتعبئة موارد التمويل، ووضع لجان الإشراف المؤسسي والعملي، ووحدة تسيير المشروع على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ولقد شهدت سنة 2010 في إطار تحضير ظروف الانطلاق في هذا الإصلاح، استكمال عمليات تعبئة موارد تمويل المرحلة الأولى من إصلاح السوق المالية من طرف مقدمي الأموال الرئيسيين؛ وهي ميزانية الدولة، وميزانية تسيير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ومساهمة من شركة تسيير بورصة القيم، ودعم من برنامج الأمم المتحدة للتنمية في الجزائر.

إن دعم برنامج الأمم المتحدة للتنمية في الجزائر لإصلاح السوق المالية سيتحقق من خلال إعداد اتفاقية تمويل المرحلة الأولى من الإصلاح التي تدعى مرحلة "التقييم والتصميم" والموافقة عليها بين وزارة المالية وبرنامج الأمم المتحدة للتنمية في الجزائر ووزارة الشؤون الخارجية.

وتتولى وزارة المالية الإشراف الإستراتيجي والمؤسسي على هذا المشروع. وتعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها شريكا في الإنجاز والتنفيذ.

وفي الأخير، فإنه لا بد من الإشارة إلى أن الهدف الرئيسي المتوخى من هذا الإصلاح يظل متمثلا في مضاعفة مساهمة السوق المالية في تمويل عملية إنماء الاقتصاد الوطني من خلال تحسين المخصصات من الموارد.

تفضلوا، السيد الوزير الأول، بقبول خالص عبارات الاحترام والتقدير.



نور الدين إسماعيل

الفصل الأول
اللجنة وبيئتها

I- اللجنة وبيئتها :

I - 1 تقديم اللجنة :

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي أنشئت بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، هي سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي.

تتكون لجنة تنظيم عمليات تنظيم البورصة ومراقبتها من رئيس وستة (6) أعضاء.

يعين رئيس اللجنة بمرسوم رئاسي لعهدته مدتها أربع (4) سنوات.

ويعين أعضاء اللجنة بموجب قرار من وزير المالية بناء على اقتراح من السلطات والوزارات المعنية، بحسب كفاءاتهم في مجال المالية والبورصة، لمدة أربع (4) سنوات، تبعا للتوزيع الآتي:

- قاض يقترحه وزير العدل،
- عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية،
- أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي،
- عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر،
- عضو يُختار من ضمن مسيري الأشخاص المعنويين مُصدري القيم المنقولة،
- عضو تقترحه المنظمة الوطنية للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

تخصص للجنة تنظيم عمليات تنظيم البورصة ومراقبتها إعانة تُمنح لها من ميزانية الدولة، وتتقاضى أتاوى مقابل الأعمال والخدمات التي تقدمها أثناء ممارسة صلاحياتها. وتحدد قواعد أساس هذه الأتاوى وحسابها وتحصيلها عن طريق التنظيم.

وتتولى اللجنة مهمة تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها بالسهر خصوصا على ما يأتي :

1- حماية المستثمرين في القيم المنقولة :

تسهر لجنة تنظيم عمليات تنظيم البورصة ومراقبتها على حماية المستثمرين من خلال تسليم تأشيرة على المذكرات الإعلامية التي تعدّها كل مؤسسة تلجأ إلى الطلب العلني على الادخار بمناسبة إصدار قيم منقولة أو إدخال في البورصة أو بمناسبة إجراء عمليات عروض عمومية.

وتمارس اللجنة، زيادة على هذه المراقبة القبّلية على الإعلام، مراقبة بَعْدِيّة على الشركات المقبولة في التسعرة، وتتعلق هذه المراقبة بالمشورات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها هذه الشركات: الكشوف المالية والتقارير السنوية.

ولا تشمل تأشيرة اللجنة تقييماً لنوعية العملية التي يقرّها المُصدر، بل تعني أنّ المعلومة التي تتضمنها المذكرة الإعلامية صحيحة وكاملة وكافية لتمكين المستثمر من اتخاذ قراره بالاكتتاب أو باقتناء قيم منقولة عن سابق علم ودراية.

2- حسن سير سوق القيم المنقولة وشفافيتها :

تهدف مراقبة السوق أساسا إلى ضمان نزاهة سوق القيم المنقولة وأمنها. وتنصبّ على مراقبة نشاطات الوسطاء في عمليات البورصة، وماسكي الحسابات - حافظي السندات، وشركة تسيير بورصة القيم، والمؤتمن المركزي على السندات، وهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.

وتسمح هذه المراقبة للمكلف بالضبط بالتأكد مما يأتي :

- احترام الوسطاء في عمليات البورصة للقواعد الرامية إلى حماية السوق من كل سلوك تدليسي أو غير مُنصف،
- سير السوق حسب القواعد التي تضمن الشفافية وحماية المستثمر،
- القيام بتسيير السندات وفق الأحكام التشريعية والتنظيمية التي تحكمها.

3- سلطات اللجنة :

لقد زوّد المشرّع اللجنة، لتمكينها من القيام بمهامها، بسلطات تنظيمية وسلطات اعتماد ومراقبة وتحقيق وتأديب وتحكيم.

السلطة التنظيمية :

تقوم اللجنة، في إطار التشريع الذي يحكم السوق المالية، بإعداد أنظمة تخضع إلى موافقة الوزير المكلف بالمالية.

وتتعلق الأنظمة التي يتم سنّها على الخصوص بما يأتي :

- القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة، وعلى هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وعلى ماسكي الحسابات - حافظي السندات،
- واجبات الإعلام المفروضة على الشركات عند إصدار قيم منقولة من خلال الطلب العلني على الادخار أو القبول في البورصة أو العروض العمومية،
- تسيير حافظة القيم المنقولة،
- قواعد سير شركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات،
- القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة،
- القواعد المتعلقة بمسك الحسابات - حفظ السندات،
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية والتسليم في مجال السندات،
- شروط التداول والمقاصة في مجال القيم المنقولة المسجلة في البورصة.

سلطة الاعتماد والتأهيل :

تعتمد اللجنة :

- الوسطاء في عمليات البورصة،
- شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير وصناديق التوظيف المشترك،
- وتؤهل ماسكي الحسابات - حافظي السندات.

سلطة المراقبة والحراسة والتحقيق :

تسمح هذه السلطة للجنة بالتأكد خصوصاً:

- من احترام المتدخلين في السوق للأحكام القانونية والتنظيمية التي تحكم السوق،
- من امتثال الشركات التي تلجأ إلى الطلب العلني على الادخار لواجبات الإعلام التي تخضع لها،
- من إدراج التصويبات اللازمة في حالة حدوث مخالفات،
- من حسن سير السوق.

وتؤهل اللجنة، من أجل تنفيذ مهمتها في مجال المراقبة والحراسة، لإجراء التحقيقات لدى شركات أو مؤسسات مالية معنية بعملية معينة على القيم المنقولة.

السلطة التأديبية والتحكيمية :

تتشأ ضمن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها غرفة تأديب وتحكيم تتكوّن من الرئيس، وعضوين (2) يُنتخبان من ضمن أعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وقاضيين (2) يعيّنهما وزير العدل.

ويتولى رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أمانة الغرفة.

سلطات غرفة التأديب والتحكيم :

- **في المجال التأديبي؛** تختص الغرفة بدراسة كل إخلال بالالتزامات المهنية والأدبية للوسطاء في عمليات البورصة، وكذا كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.
- **في مجال التحكيم؛** تختص الغرفة بدراسة كل نزاع تقني يترتب على تفسير القوانين والتنظيمات التي تحكم سير سوق البورصة، قد يحدث:

- بين الوسطاء في عمليات البورصة،
- بين الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم،
- بين الوسطاء في عمليات البورصة وزيائهم،
- بين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المُصدرة.

ولقد زوّدت اللجنة، من أجل القيام بعملها، بأمانة مُجهزة بمصالح إدارية وتقنية، وتتكون من:

- أمين عام، وتُلقب به خلية الاتصال والعلاقات العامة،
- مستشارين يوضعون لدى الرئيس،
- ثلاث (3) مديريات (الشؤون القانونية والإدارية، العمليات والمعلومات المالية، تطوير السوق ومراقبتها).

تكوين اللجنة :

الرئيس : نور الدين إسماعيل، المعين بمرسوم رئاسي في يونيو سنة 2008.

الأعضاء :

- عبد الكريم كيحل، المقترح من وزير العدل،
- مصطفى تاملغات، المقترح من الوزير المكلف بالمالية،
- أحمد قودري، المقترح من الوزير المكلف بالتعليم العالي،
- سعيد ديب، المقترح من محافظ بنك الجزائر،
- عبد الكريم شوال، ممثل الأشخاص المعنويين مُصدري القيم المنقولة،
- كمال الدين رباعي، المقترح من المنظمة الوطنية للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

2-1 الظرف الوطني :

1.2.1 النتائج الاقتصادية الكلية

لقد تعززت المؤشرات الاقتصادية الكلية والمالية الرئيسية للجزائر خلال سنة 2010 على الرغم من الأزمة الاقتصادية العالمية.

كما إن الوضعية المالية الخارجية للجزائر تحسنت بصورة واضحة وجليّة مقارنة بسنة 2009 وذلك خصوصا في ظل الارتفاع المحسوس لاحتياجات الصرف التي بلغت 157 مليار دولار، وجاهزية سيولة صندوق ضبط الإيرادات التي بلغت حدود 4316 مليار دينار، أي زيادة تجاوزت 500 مليار دينار مقارنة بقيمتها مع نهاية سنة 2009، وهو ما من شأنه أن يسمح بسدّ جزء من عجز الميزانية الذي سجّل على مستوى تمويل النفقات العمومية.

ومن المقرر أن يبلغ الناتج الداخلي الخام الاسمي 159 مليار دولار في سنة 2010 في مقابل 139,8 مليار دولار في سنة 2009، ومن المنتظر أن يستمر ارتفاعه حتى يبلغ حدود 171,6 مليار دولار في سنة 2011.

ولقد تم تسجيل فائض في الميزان التجاري أيضا خلال سنة 2010 (14,83 مليار دولار) كان يفوق بشكل واسع الفائض الذي تم تسجيله خلال سنة 2009 (4,68 مليار دولار) والذي كان مرده أساسا إلى التماسك الجيد لأسعار النفط في الأسواق الدولية.

ولكن تنبغي مع ذلك الإشارة إلى أن التدابير التي جرى اتخاذها في إطار قانون المالية التكميلي لسنة 2009 وتم تثبيتها بالتدابير المتخذة في سنة 2010 قد ساهمت أيضا في التخفيف بصورة محسوسة من فاتورة استيراد بعض أصناف المنتجات من قبيل المواد الاستهلاكية غير الغذائية والمنتجات نصف المصنعة.

وعلى الرغم من الظرف المتميز بتدهور الوضعية الاقتصادية والمالية على الصعيد العالمي، فإن البنك العالمي قد توقع فيما يخص الجزائر معدل نمو قدرها 3,5 % في سنة 2010، أي معدل نمو يتجاوز بقليل متوسط معدل النمو لمجموع البلدان النامية الذي من المقرر أن يبلغ نسبة 2 %.

ويبقى التضخم مرتفعا نسبيا (5,41 %) حتى وإن كان قد انخفض مقارنة بما كان عليه في شهر ديسمبر من سنة 2009 (5,74 %) وذلك بسبب ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية الطازجة، ويبقى التضخم رغم ذلك معتدلا نسبيا بفضل السياسة النقدية الحذرة ونظرا إلى دعم بعض أسعار المواد الغذائية الأساسية.

وفيما يخص الدين الخارجي، فإن الجزائر تعتبر الدولة الأقل مديونية في المنطقة وإلى حد بعيد، من خلال دين خارجي لا يمثل إلا نسبة 2,9 % من الناتج الداخلي الخام في سنة 2010.

إن السياسة الحذرة التي اعتمدها السلطات الجزائرية عندما كان يتعلق الأمر بتسيير الملفات المرتبطة بالمسائل المالية الكبرى جعل بنك الجزائر ينتهج سياسة ملائمة في مجال نظام الصرف وتوظيف الاحتياطات مما سمح لها بمراقبة حركة رؤوس الأموال بكيفية صارمة.

إن التسيير السليم في مجال الاقتصاد الكلي والمقاربة الاحترازية في مجال تنظيم القطاع المالي سمحا للمنظومة البنكية ليس بتفادي الأزمة المالية الدولية فحسب بل سمحا لها بمواصلة عملية عصرنتها في ميدان أنظمة الدفع الجديدة في الوقت الحقيقي وهو ما مكّنها من تحسين فعاليتها وسمح لها بالتقليل المعترف من تكاليف المعاملات.

أما على الصعيد الاجتماعي، فإن نسبة البطالة قد انخفضت من نسبة 10,2 % في سنة 2009 إلى نسبة 10,1 % في سنة 2010 وذلك بفضل أجهزة التشغيل التي وضعتها الدولة، مثل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) والصندوق الوطني للتأمين على البطالة (CNAC) والوكالة الوطنية للتشغيل.

كما سجلت الجزائر حالات تقدم معتبر في مجال التنمية البشرية إذ غادرت صنف البلدان ذات التنمية البشرية المتوسطة لتلتحق بمجموعة البلدان ذات مستوى التنمية البشرية المرتفعة جدا؛ وبالفعل، فإن معدل الأعمار قد كسب 13 سنة فيما بين سنة 1980 وسنة 2010، وأما متوسط مدة التمدرس فقد ارتفعت من سنتين (2) إلى سبع (7) سنوات. ولقد تم صرف مليارات الدولارات في مجالات التربية والصحة والتعليم العالي التي ما زالت مجانية.

وبهدف الحفاظ أولا وقبل كل شيء على مصالح الاقتصاد الوطني وتجسيد التوازنات الاقتصادية الكلية في النمو وفي التشغيل، مع الحفاظ على الاستقلالية المالية للبلاد، فإن السلطات العمومية قد اتخذت عددا معينا من التدابير الرامية إلى التأطير المتزايد للاستثمارات الأجنبية الذي ينطبق على المؤسسات الأجنبية المتواجدة بالجزائر أو الراغبة في التواجد بها.

2.2.1 التدابير الجديدة في أحكام قانون المالية التكميلي لسنة 2009 وقانون المالية التكميلي لسنة 2010 :

وبالفعل، فإنه يتبين من خلال تدابير إعادة تأطير الاستثمار الأجنبي، التي تضمنها قانوننا (2) المالية التكميليين لسنتي 2009 و2010، ما يأتي:

- إنه لا يمكن لشركات الاستيراد الأجنبية أن تمتلك رؤوس الأموال الأجنبية بنسبة 100 %، ولكن يتعين عليها أن تفتح مساهمتها بنسبة 30 % لفائدة رؤوس الأموال الجزائرية،
- إنه لا يمكن بالنسبة إلى شركات الإنتاج الراغبة في الاستقرار بالجزائر، أن تنجز استثماراتها في المستقبل إلا في إطار الشراكة مع المتعاملين الجزائريين الذين يجب أن يحوزوا نسبة 51 % من الرأسمال، مع إلزامية إعادة استثمار أرباح المزايا المرتبطة بالاستثمارات خلال أربع (4) سنوات بعد تحقيقها، وفرض ضرائب على فوائض القيمة المتصلة بالامتيازات الممنوحة، وفرض رسوم على عمليات نقل فروع الشركات الأجنبية، وحق النظر والشفعة على عمليات التنازل عن الأصول التي تقوم بها المجموعات المحلية والأجنبية، كما إن أي مشروع يجب أن يترتب عليه دخول مبالغ من العملة الصعبة تفوق المبالغ التي تخرج من هذه العملة إذ أنه من الطبيعي أن تساهم المؤسسات الأجنبية الموجودة في الجزائر وتشارك في ثراء البلاد،
- شروط جديدة في مجال منح الصفقات العمومية للمؤسسات الأجنبية الذي يتجسد من خلال التقليل من عملية اللجوء إلى المؤسسات الأجنبية إلى أدنى درجة لفائدة المؤسسات العمومية، ويمكن بذلك أن تحصل المؤسسات الجزائرية على عقود من خلال عروض تفوق بنسبة 25 % العروض التي تقدمها المؤسسات الأجنبية المنافسة، في مقابل نسبة 15 % المعمول بها في الوقت الحاضر،

ويجب التذكير في الأخير بالأهمية التي توليها السلطات السياسية لمراقبة النفقات العمومية من أجل أن تساهم هذه النفقات فعلا في التقدم الاقتصادي والاجتماعي. وفي هذا الإطار، فإن سنة 2010 قد شهدت عملية تحويل المفتشية العامة للمالية من الآن فصاعدا الصلاحيات التي تمكّنها من القيام بمراقبة الإنفاق العام، وذلك مهما يكن الوضع القانوني للكيان الذي يقوم بهذا الإنفاق. (كما ينطبق هذا الإجراء على المؤسسات الخاصة التي تستفيد من إعانات الدولة).

3.2.1 تمويل الاقتصاد في سنة 2010 :

أما فيما يخص تمويل التنمية الاقتصادية في سنة 2010، فإن ذلك يتم تحمّله من :

- التمويل البنكي من أجل مراقبة المؤسسات العمومية والخاصة، في حدود مبلغ قدره 2.900 مليار دينار، ويستهدف هذا التمويل تحقيق التنوع في المنتجات، ورفع تنافسيتها وحصتها في فائض القيمة من خلال تأهيل وعصرنة أداة الإنتاج، ورفع حصتها في السوق وتحسين إدارتها وتسييرها، وتجدر الإشارة في هذا الإطار، إلى أن الحكومة كانت قد باشرت تنفيذ عملية عصرنة أكثر من 200 مؤسسة عمومية بكلفة مالية قاربت 600 مليار دينار كان مصدرها القروض البنكية بنسب فوائده مخفضة.

- التمويل من ميزانية الدولة للاستثمارات في البنى التحتية، وفي التنمية البشرية وفي تحسين ظروف معيشة المواطنين،
- الصندوق الوطني للاستثمار: المساهمة في تمويل المشاريع الإستراتيجية من طرف الصندوق الوطني للاستثمار من خلال القروض وبشروط مناسبة،

إن الصندوق الوطني للاستثمار هذا قد تراكم لديه في سنة 2010 رأسمال قدره 150 مليار دينار للمشاركة في تركيب عملية تمويل المؤسسات الاقتصادية العمومية مع البنوك. ويشمل هذا المبلغ المخصصين (2) المائتين الأخيرين ومبلغهما 75 مليار دينار في سنة 2009 و75 مليار دينار في سنة 2010.

وفي هذا الإطار، فإن المجموعة الاقتصادية صيدال، المسعرة أسهمها في البورصة، تعتبر مؤسسة إستراتيجية في عملية تنفيذ سياسة تطوير صناعة الأدوية وكانت قد استفادت من قرض من الصندوق الوطني للاستثمار قدره 16,5 مليار دينار، بنسبة فائدة مخفضة، لتمويل عملية تأهيلها وتأهيل برنامج تطويرها.

ورغم ذلك فإنه لا بد من الإشارة إلى أن الاستثمارات العمومية التي تم تخصيص غلاف مالي ضخم لها قدره 286 مليار دولار على مدى خمس (5) سنوات (2010-2014) تبقى هي المصدر الرئيسي لنمو البلاد.

كما إن ذلك يدل على حجم التحديات التي لا بد للجزائر أن ترفعها في مجال جودة النمو مع مناصب الشغل الكافية للأجيال الصاعدة، وذلك بالاعتماد بوجه خاص على التنوع في النشاط الاقتصادي من أجل وضع حدّ للتبعية إلى إيرادات تصدير المحروقات.

ولذلك، فإنه لا بد من تعميق الإصلاحات الهيكلية قصد القيام بوجه خاص بتحسين البيئة التي تجري فيها الأعمال، وتحسين تنافسية المؤسسات العمومية منها والخاصة من خلال تأهيلها، لا سيما وأن بلادنا تتأهب للدخول في مرحلة جديدة حاسمة من اتفاق الشراكة مع الاتحاد الأوروبي، الذي دخل حيز التنفيذ منذ خمس (5) سنوات، وذلك من خلال التشجيع على شراكة المؤسسات الأجنبية مع المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين من أجل إفادة الاقتصاد الوطني بمهارات هذه المؤسسات.

إن مثل هذه الأعمال سوف تشجع خصوصا على تطور استثمارات القطاع الخاص الذي يبدو أنه ما زال غير قادر بصورة كاملة على أخذ دوره في القيام بدور المحرك لآلة النمو؛ إذ أن هذا النمو لا يمكن أن يظل معتمدا دوما على الاستثمارات العمومية. كما إن النمو المتين والمتواصل يعني أن المتعاملين الرئيسيين في السوق ينبغي أن يشاركوا أكثر في مسار التنمية.

وانطلاقا من مثل هذا المنظور، فإن تنوع موارد تمويل الاقتصاد تصبح ضرورة لا بد منها.

وزيادة على ذلك، فإن سنة 2010 لم تسجل خلالها إلا عملية واحدة لرفع رأس المال بادرت بها شركة تأمين خاصة بمبلغ قدره 1,4 مليار دينار والموافقة لتي سلمتها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للترخيص لمؤسسة مالية متخصصة في الائتمان الإيجاري للقيام بإطلاق قرض سندي مبلغه ملياري (2) دينار.

ويتعين إذن دفع السوق المالية إلى المساهمة بصورة كبيرة في تمويل المؤسسات العمومية منها والخاصة والقيام بدور البديل الحقيقي في التوظيف المربح للادخار الكبير المتوفر لدى الأعوان الاقتصاديين.

ويأتي كل ذلك لتدعيم الجهد المبذول حاليا في تمويل المؤسسات من طرف البنوك، ونشاطات الإنتاج والخدمات ذات الطابع التكنولوجي مع استحداث الثروة والقيمة ومناصب الشغل.

وهذا ما يرمي إليه تحديدا مخطط تطوير السوق المالية وعصرنتها الذي صادقت عليه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وكذا الساحة المالية ووافقت عليه السلطات العمومية.

الظرف الدولي :

لقد قدر صندوق النقد الدولي أن النمو الاقتصادي العالمي في سنة 2010 قد ارتفع في منتصف السنة، وهو ما يعني تقدير نمو الناتج الداخلي الخام بنسبة 4,6% مع نسبة 3,2% فيما يخص الولايات المتحدة الأمريكية ونسبة 11,1% فيما يخص الصين.

ومع ذلك، فإن المراقبين يظلون أقل اطمئنانا بشأن حالة الأسواق المالية التي تبقى مرهونة أساسا بمدى تنفيذ التدابير الرامية إلى استعادة الثقة والاستقرار، ولا سيما في منطقة العملة الأوروبية "اليورو" الذي شهدت أزمة حادة في سنة 2010.

ولقد أقلقت هذه الأزمة كل المسيرين عبر أرجاء المعمورة ودعتهم إلى التجنيد.

وتميزت هذه الأزمة في أوروبا من خلال :

- انخفاض عملة اليورو إلى أدنى قيمة لها وقدرها 1,1952 دولار في يوم 7 يونيو سنة 2010 ثم ارتفع إلى قيمة 1,27 دولار في منتصف شهر يوليو،
- ارتفاع حالات العجز العمومي للبلدان مع الخطر الوشيك في عدم القدرة على التسديد لدى خمسة (5) بلدان أوروبية بحلول استحقاقات 2010 (حوالي 300 مليار يورو) من الدين السيادي الذي تحوزه المنظومة البنكية إلى حد كبير،
- الفائض التجاري الكبير لصالح الصين مع بقية العالم وخصوصا مع الولايات المتحدة، والمترتب بصورة رئيسية على رفض الحكومة الصينية رفع قيمة عملتها (اليوان) من أجل التشجيع على الاستهلاك الداخلي دون التفريط في التصدير.

ولقد سمحت التدابير الأولى للحماية على تحقيق ما يأتي:

- وضع صندوق أوروبي للاستقرار المالي (FESF) تم تزويده بمبلغ قدره 440 مليار يورو من أجل تقديم المساعدة المالية للدول التي تعترضها صعوبات من جهة، وبعث الاطمئنان في الأسواق المالية من جهة أخرى،
- مشاركة صندوق النقد الدولي مع الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي في مساعدة اليونان بمبلغ قدره 110 مليار يورو من التمويل تم تخصيص نسبة 10% منها لإعادة رسملة المنظومة البنكية للبلاد.

1.3.1 وضعية الأسواق المالية :

لقد بقي سلوك الساحات المالية مرتبطا بتطور وتيرة استعادة النمو العالمي وبدرجة التحكم في الدين السيادي، إذ أنّ المستثمرين بقي يساورهم القلق بشأن وضعية المالية العمومية لبعض البلدان في القارة الأوروبية.

ولكن لم يُنظر إلى هذه الوضعية على كونها وضعية تبعث على القلق، ولكنها كانت تمثل خطرا حقيقيا وأدخلت الاضطراب في تمويل المؤسسات، وبالتالي أثرت في وتيرة الانتعاش الاقتصادي.

كما إن التذبذب الشديد للأسعار والمؤشرات التي تترجم الاضطرابات الشديدة للأسواق قد ثبّطت من عزيمة الدخول في التسعرة في البورصة ودفعت بالعديد من الشركات إلى إعادة النظر في عملياتها، وخير شاهد على ذلك "بنك الفلاحة الصيني"، وهو أحد أكبر المؤسسات الآسيوية الذي قلّص من حدة نواياه في رفع الأموال على المستوى العالمي.

وتوجد بعض الشركات التي تخلت بكل بساطة أو أجلت عمليات دخولها سوق البورصة، وذلك بصورة رئيسية بسبب التذبذب الشديد الذي تمت ملاحظته على مستوى الأسواق الابتدائية والثانوية.

2.3.1 الوضعية المشتركة بين البنوك :

بقيت الوضعية المشتركة بين البنوك متوترة طوال السنة. ولقد لجأت البنوك إلى تسهيل عملية الإيداع لدى البنك المركزي الأوروبي لما يقارب مبلغ 350 مليار يورو في مقابل مليار (1) يورو فقط في سنة 2009، وذلك لمواجهة عملية تسديد مبلغ 442 مليار يورو مع نهاية شهر يونيو سنة 2010، وهو المبلغ الذي يتم رفعه بصورة استثنائية خلال اثني عشر (12) شهرا، تمّ في صانفة سنة 2009.

وبناء على ذلك فقد طُرحت على البنوك الأوروبية، خلال سنة 2010، مسألتان اثنتان تبعثان على القلق، وهما: مسألة السيولة أولا، ومسألة نضج الأموال التي توجد في حوزتها ثانيا.

وكان عندئذ لا بد من انتظار النتائج الجيدة لعملية " اختبار القلق " على مستوى البنوك الكبرى في أوروبا، من أجل عودة الأسواق المالية ونجاحها في تدارك حالات الانخفاض التي تم تسجيلها منذ بداية السنة.

3.3.1 سلوك الصين :

ومن جهة أخرى، فإن الصين قد استعادت عمليات شرائها لسندات الخزينة الأمريكية، وذلك بعد توقف دام قرابة أربعة (4) أشهر وقامت بإنجاز رفع خفيف لعملة اليوان أعلن نهاية مقايضة عملة اليوان بالدولار.

وعلى الرغم من كل ذلك، فإنه من المستبعد حدوث انخفاض معتبر للفائض التجاري الصيني مع بقية العالم وخصوصا مع الولايات المتحدة الأمريكية.

4.3.1 إصلاح الضبط المالي في الولايات المتحدة الأمريكية :

لقد صادق مجلس الشيوخ في الولايات المتحدة الأمريكية على قانون جديد يتضمن إصلاح الضبط المالي. وسوف يغيّر هذا القانون الكثير من جوانب المالية وينظم للمرة الأولى حماية المستثمر في المنتجات المالية.

ولا يبدأ سريان هذا القانون إلا اعتبارا من سنة 2012 وسوف يخص البنوك من خلال "التداول" بصورة أساسية لحسابها الخاص وبيع المشتقات بالتراضي.

كما ينص القانون على إنشاء ثلاث (3) وكالات للضبط (مكتب الحماية المالية للمستهلكين، مكتب التأمين الفيدرالي، مكتب استشارة للإشراف على الاستقرار المالي).

5.3.1 الفوضى النقدية :

كما إنه، وتبعاً للاختلالات الكبيرة في العملات الدولية فقد تعرضت الأسواق الناشئة للضغوط بهدف دفعها على رفع عملتها، وذلك نتيجة لتدفق رؤوس الأموال بحثاً عن مردودات مرتفعة.

وتعتبر هذه الفوضى في تذبذب أسعار العملات الدولية نتيجة ظاهرة وجليّة للتقدير المخفّض لعملة اليوان الصينية، وحالات الفائض والعجز التجاريين وكذا السياسات الأحادية الرامية إلى حماية البلدان المعنية.

6.3.1 النتائج الرئيسية لمجموعة البلدان العشرين (20) :

وفي الأخير، يجدر التنكير بأن أشغال مجموعة البلدان العشرين (20) التي انعقدت في تورنتو (كندا) قد تبنت موقفاً موحداً من حيث الأهداف في مواجهة بطء وتيرة النشاط الاقتصادي العالمي وطلبت من بلدان منطقة عملة اليورو عدم الإضرار بالانتعاش العالمي عن طريق تبني سياسة التقشف المتسرّعة. ولقد وضعت هذه الأزمة في صدارة الأحداث، بالفعل، سلوك الأسواق المالية الذي تجسد في الفوارق الكبيرة جدا بين قطاعات الأنشطة وقيم المؤشرات في هذه الأسواق.

الفصل الثاني

نشاطات اللجنة

II - نشاطات اللجنة :

قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، في انتظار الانطلاق في المرحلة الأولى المتضمنة تقييم وتصميم مخطط عصرنة وتطوير السوق المالية التي يتعين عليها القيام بدور أكثر أهمية في عملية تمويل الاقتصاد، بالتشاور مع المتعاملين في الساحة المالية باتخاذ عدد معين من التدابير وبادرت بنشاطات من شأنها تشجيع سوق القيم المنقولة. ويتعلق الأمر بصورة أساسية بما يأتي:

1-II تحيين شروط القبول لإعادة تنظيم جدول التسعرة الرسمية التي ستشمل ما يأتي:

1. سوق رئيسية مخصصة للمؤسسات الكبرى التي تم تعديل شروط القبول بها على النحو الآتي:
 - أ- يجب على الشركة التي تطلب قبول سندات رأسمالها في التداول أن يكون لديها رأسمال محرر لا تقل قيمته عن خمسمائة مليون دينار (500.000.000,00 دج) وليس مائة مليون دينار (100.000.000,00 دج) فقط،
 - ب- يجب أن يتم توزيع سندات الرأسمال الموزعة على الجمهور لدى عدد لا يقل عن مائة وخمسين (150) مساهما في أجل أقصاه يوم الإدخال وليس ثلاثمائة (300) مساهم.
2. وزيادة على هذا القسم الرئيسي، فإن بورصة الجزائر تفتح ما يأتي:
 - أ- سوق مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،
 - ب- سوق لتجمعات سندات الشبيهة للخرينة «بالجملة».
 - ج- وفي الأخير، تجدر الإشارة إلى أن سوق سندات الشركات المساهمة، والهيئات العمومية، وسندات دين الدولة، وشروط قبول سندات الاستحقاق في التداول قد جرى تعديلها أيضا، وتم رفع رصيد باقي السندات المسعرة إلى خمسمائة مليون دينار (500.000.000,00 دج) بدل مائة مليون دينار (100.000.000,00 دج) كما تم إلغاء الشرط الذي يقضي بوجود مائة (100) حائز في أجل أقصاه يوم دخولهم البورصة.

2-II فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والسندات الشبيهة للخرينة:

من خلال إنشاء قسمين (2) جديدين للتداول تم تخصيصهما، على التوالي، لقيم الدولة (السندات الشبيهة للخرينة) وللمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1- إنشاء سوق موجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تستجيب لحاجات دعم أهداف المخطط الخماسي 2010 / 2014، من خلال:

- البيئة الملائمة لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تتمثل في الشروع في تطبيق برنامج واسع لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،
 - وجود مستثمرين من المؤسسات ومسيري الأصول على إثر إنشاء البنوك لشركات الرأسمال الاستثماري،
 - تدابير جبائية تشجع على الدخول إلى البورصة والعديد من المزايا التي يتيحها هذا القسم.
- ومن جهة أخرى، فإن إنشاء قسم مخصص للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمنح هذه المؤسسات الكثير من المزايا :
- التمويل المباشر الذي يكمل التمويل البنكي،
 - الحصول على موارد ثابتة يتم تخصيصها لتمويل الأصول طويلة الأجل في الميزانية،
 - دخول مبسط وبأقل التكاليف إلى البورصة،
 - فرص الاستثمار والخروج من الاستثمار فيما يخص شركات الرأسمال الاستثماري،
 - ضمان بقائها وديمومتها عن طريق تحويل السندات.

وتتميز السوق المخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإنشاء وظيفة أساسية تتمثل في وظيفة المرافق الذي يُدعى "المتعهد بالترقية في البورصة" والتي تعتبر الابتكار الرئيسي الذي سوف يطبع هذه السوق (انظر الملحق ص. 20). وعملا على تطبيق ذلك فقد جرى إدراج ترتيب في النظام العام لبورصة القيم بهدف تحديد شروط قبول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وتوضّح الأحكام الجديدة بأنه يتعين على الشركة التي تطلب إدخال سندات في التداول بالبورصة القيام بما يأتي :

- أن تكون قد نشرت كشوفها المالية المصدّق عليها عن السنتين الماليّتين الأخيرتين. ولم تُصبح شروط الاستفادة والرأس مال الأدنى مطروحة،
- أن تقوم بفتح رأس مالها في مستوى أدناه 10 %، في أجل أقصاه يوم دخولها، ويمكن أن يتم ذلك من خلال رفع رأس المال أو من خلال العرض العلني للبيع أو من خلال التوظيف الذي يسبق التسعير،
- توزيع سندات إما على خمسين (50) مساهما وإما على ثلاثة (3) مستثمرين من المؤسسات يمثلون على الأقل نسبة 10 % من الرأس مال،
- وفي النهاية، تعيين "متعهد بالترقية في البورصة" تتمثل مهمته في تقديم المشورة للشركة ومرافقتها ومراقبتها للتأكد من أنها تقوم بالتزاماتها بشأن المعلومات الدورية.

2- إنشاء سوق المخصصة للسندات الشبيهة للخزينة المعاملات بالجملة التي تستجيب في آن واحد لمتطلبات الخزينة العمومية في مجال الشفافية ولحاجات المستثمرين من المؤسسات، والتي يتم تحديد قواعد سيرها المتماشية مع خصوصيات سوق قيم الخزينة من طرف شركة تسيير بورصة القيم وتوافق عليها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. وهكذا لن يجر تداول السندات الشبيهة للخزينة «المعاملات بالجملة» خارج الدفتر المركزي، بل في البورصة من خلال الاتفاق المباشر بين المتخصصين في قيم الخزينة.

ملحق: تقديم المتعهد بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البورصة :

ويتعلق الأمر في الواقع بمعامل جديد في الساحة المالية الجزائرية تتمثل مهمته في القيام بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومرافقتها على مستوى بورصة الجزائر.

ويختلف وضعه القانوني عن وضع الوسيط في عمليات البورصة الذي تعتمد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرافقتها لممارسة عدد معين من النشاطات (التداول، التوظيف، المقابلة، تسيير الحافظة...).

أما المتعهد بالترقية فإنه يعتبر شريكا ماليا وقانونيا حقيقيا للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة على المدى الطويل؛ فهو يتدخل إلى جانب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة لمرافقتها في التحضير لتسجيرها في البورصة وتقديم المساعدة لها خلال مسارها في البورصة.

كما إنه يتصرف في واقع الأمر كمقدم الخدمات الإعلامية في مجال التحليل والاستشارة وتدقيق الحسابات وفي المجال القانوني والمالية، وهو مختص في العمليات المتعلقة بالأصول طويلة الأمد.

ويعتبر وجوده إلزاميا بالنسبة إلى كل مؤسسة صغيرة ومتوسطة مسجّرة في بورصة الجزائر. وهو يساهم في احترام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة لالتزاماتها بالشفافية تجاه السوق؛ ويقوم بمرافقتها في تنفيذ التزاماتها.

كما إن نشاط المتعهد بالترقية في البورصة من شأنه أن يعزز ثقة المستثمرين إذ يقوم أيضا بترقية السندات خارج البورصة، على مدى طول مسار المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في البورصة.

ويمكن أن يكون المتعهد بالترقية في البورصة بنكا أو مؤسسة مالية أو وسيطا في عمليات البورصة أو شركة تحليل واستشارات مالية وقانونية.

ويتعين على شركات الاستشارات والتحليل الراغبة في القيام بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر أن يتم تعريفها والاعتراف بها وتسجيلها ضمن قائمة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرافقتها على أساس خبرة هذه الشركات في مجال تمويل المؤسسات.

ويتم تحديد العلاقات التي تحكم المتعهد الذي تختاره المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وهذه المؤسسة بموجب اتفاقية تُبرم طبقا للنموذج الذي تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرافقتها بإعداده. ويمكن أن ينقض أحد الطرفين هذه الاتفاقية، وفي هذه الحالة، يمكن أن تغير المؤسسة المتعهد بالترقية في البورصة بعد إعلام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرافقتها والحصول على موافقتها.

ويكون المتعهد بالترقية في البورصة مسؤولا خصوصا عن بقاء سند المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في البورصة باستمرار ضمن جدول التسعرة وعن سيولته بفضل تزويد الساحة المالية بالمعلومات المستمرة والموثوقة والملائمة. وإذا ما حصل انقطاع لمسار المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في البورصة فإن المتعهد بالترقية في البورصة يمكن أن يتحمل مسؤولية ذلك ويمكن شطب اسمه من القائمة على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرافقتها.

II-3- الأحكام الجديدة المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة من أجل التشجيع على إنشائها وتطويرها.

لقد قررت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في هذا الإطار، إدراج تعديلات على مستوى النظام رقم 97-04 المؤرخ في 25 نوفمبر سنة 1997 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، والمتضمنة ما يأتي :

- 1- تكريس مبدأ تفويض شركات التسيير المهنية للقيام بتسيير هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة،
- 2- تخفيف بعض الأحكام المتعلقة بالقواعد الاحترازية ومصاريف التسيير،
- 3- تحديد مهام المراقبة التي يمارسها هـ. ت. ج. ق. م .

II-3-1 - مبدأ تفويض تسيير هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة :

إن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها توصي بشدة بمبدأ تفويض تسيير هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة إلى مهنيين في الساحة المالية يستوفون شروط الكفاءة والسمعة الطيبة المعترف بها من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. وتنتشر هذه الطريقة في التسيير عبر العالم كله وتتميز بمزيتين اثنتين وهما؛ التخفيض المعتبر لنفقات وتكاليف سير شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، وإمكانية قيام المتعهد بترقية شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير القيام بتنفيذ إستراتيجيته الاستثمارية من خلال عقد النجاعة الذي يربطه بالمسير المهني.

ولا بد من الإشارة إلى أن المسير المهني المطلوب سوف يجري اختياره بعد تقديم طلب على تقديم الترشيح، ويجب أن يتجسد هذا التفويض بواسطة اتفاقية تُبرم بين هذا المهني وهيئة التوظيف الجماعي في القيم المنقولة المعنية ويتم إيداع نسخة من هذه الاتفاقية لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

كما تعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أن مبدأ تفويض تسيير هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة لصالح مهنيين (شخص معنوي) يعتبر ضرورة عملية من شأنها أن تقدم دفعا قويا لتطوير التسيير الجماعي على مستوى الساحة المالية الجزائرية.

II-3-2 - تخفيف بعض الأحكام المتعلقة بالقواعد الاحترازية ومصاريف التسيير:

1- إعادة تهيئة القواعد الاحترازية :

في ظل الظروف الحالي للساحة المالية التي تتميز بعدد محدود من السندات المسعرة في البورصة وسيولة ضعيفة وتنمية سوق قيم الدولة، فإن تحديد الحد الأقصى بنسبة 60 % من قيم الدولة في هيئة للتوظيف الجماعي في القيم المنقولة يعتبر عائقا بالنسبة إلى هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة صاحبة السندات المخصصة بصورة حصرية لقيم الدولة. وبناء على ذلك فإنه يُقترح رفع هذه النسبة إلى 100 %.

2- مصاريف التسيير:

إن الحد الأقصى لمصاريف التسيير لا يتعدى 2 % من إجمالي الرصيد الصافي. وعلى ضوء تجربة شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير "سليم" التي لم تُفتح إلى الآن على الجمهور، فإنه من الصعب جدا احترام هذه النسبة ولا سيما في ظل الظروف الحالي لوضعية هذا النشاط الذي تُضاف إليه السيولة الضعيفة التي لوحظت على مستوى السوق الثانوية. ونتيجة لذلك، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها توصي بضرورة رفع النسبة القصوى لمصاريف التسيير وذلك بتحديد بنسبة 5 % . وبطبيعة الحال، فإن هذه النسبة القصوى سوف يتم إلغاؤها في المستقبل في ظل تطور هذا النشاط من خلال إحلال التنافسية بين الهيئات. وعلى هذا الأساس، فإن هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة سوف تعتمد بنفسها إلى تحديد نسبة المصاريف هذه، مع ضرورة نشرها مسبقا في المذكرة الإعلامية، وسوف تسهر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على احترام هذا الالتزام.

3- مهام المؤتمر على هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة :

لقد نصت أحكام الأمر رقم 96-08 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بكيفية عامة ومختصرة إلى حد ما على دور المؤتمر على هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة. وترى اللجنة أنه لا بد من زيادة توضيح مهام ومسؤوليات المؤسسة المؤتمنة على هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، ولا سيما في مجال حراسة الأصول ومراقبة مدى مطابقة قرارات هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وذلك نظرا إلى دورها، إلى جانب لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ومحافظ الحسابات، في حماية مصالح المستثمرين في أسهم وحصص هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.

II - 4- إعادة تنظيم المصالح الإدارية والتقنية للجنة، طبقا للتشريع المعمول به، الذي يحدده تنظيم سلطة السوق المالية.

إن المخطط الطموح لعصرنة السوق المالية وتطويرها الذي تم تحضيره ومناقشته واعتماده من طرف جميع المتعاملين في الساحة المالية، ثم صدقت ووافقت عليه السلطات العمومية، يركز على ضرورة إدخال المهنية على عمل جميع المتعاملين في سوق القيم المنقولة.

وفي هذا الإطار، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها سلطة ضبط تتولى مهام السهر على حماية الادخار الذي يجري استثماره في القيم المنقولة وعلى حسن سير السوق من جهة، واحترام قواعد وأخلاقيات المهنة من طرف المهنيين المرخص لهم بتقديم الخدمات المرتبطة بالاستثمارات في القيم المنقولة من جهة أخرى، يجب عليها - اللجنة- أن تكون الأكثر تنظيما قصد القيام بجميع صلاحياتها بفعالية. وفي الواقع، فإنه يتعين عليها تغطية المجالات المتعلقة بما يأتي على وجه الخصوص:

- حسن سير العمليات المالية (القروض السندية، عمليات الدخول في البورصة، العروض العلنية للبيع، عمليات الشراء، السحب، ... إلخ) من خلال مراقبة الوثائق الإعلامية، على الخصوص، التي تُصدرها الشركات المسعرة في البورصة، وجودة المعلومات المقدمة، مع السهر على أن تكون هذه المعلومات دقيقة وصحيحة ويتم توزيعها على المجموعة المالية كلها،
- تحديد قواعد العمل من خلال ضبط تنظيم سوق القيم المنقولة والخدمات التي يقدمها الوسطاء في عمليات البورصة وماسكو الحسابات حافظو السندات...
- تأطير الأسواق من خلال تحديد مبادئ تنظيم وسير السوق التي يجب أن تحترمها شركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات،
- تأطير المهنيين من خلال تحديد التزامات وقواعد حسن السلوك التي ينبغي أن يحترمها المتدخلون في السوق (الوسطاء في عمليات البورصة وماسكو الحسابات حافظو السندات، المستشارون في توظيف الأموال...)،
- تأطير منتجات الادخار الجماعي (شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، الصندوق المشترك للتوظيف) من خلال الترخيص بإنشائها، وفحص مدى قانونية المنتجات قبل تسويقها، وتأطير نشاط شركات الرأسمال الاستثماري...
- مراقبة المهنيين الذين يتدخلون في السوق، وهو ما يستلزم، في حال الشبهة بعدم مراعاة القانون، فتح تحقيق بشأن مخالفات محتملة للبورصة (جنحة الاطلاع على بواطن الأمور، التلاعب بأسعار البورصة، نشر معلومات خاطئة...) يمكن أن يترتب عليها إصدار عقوبات إذا كانت مخالفات التنظيم المالي من شأنها أن تلحق ضررا بحماية المستثمرين وبحسن سير السوق،
- القيام بنشاطات الإعلام والإرشاد على مستوى الجمهور عموما والمستثمرين خصوصا، من أجل تمكينهم من التوفر على عناصر المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار الصائب.

إنها مهام يجب أن تتم ممارستها بالكفاءة والصرامة الضروريتين للتوفيق في ضمان حسن سير السوق وشفافيتها إلى جانب حماية المستثمرين في القيم المنقولة. وعملا على تحقيق ذلك، فإن اللجنة تعتبر أن الهيكل التنظيمي الذي تم وضعه في سنة 2001 يجب أن يُعاد تعديله نتيجة لذلك.

ولذلك، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها قد ارتأت أنه من الملائم القيام بوضع ما يأتي:

- أقسام تحلّ محلّ المديرية الثلاث (3) التي تم تحديدها في الهيكل التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في سنة 2000،

- قسم جديد لتسيير الأصول يتم تخصيصه لتأطير منتجات الادخار الجماعي والرأسمال الاستثماري الضروري لتطوير السوق المالية.

وبالفعل، فإن مخطط عصرنة وتطوير السوق المالية الذي اعتمده وصادقت عليه السلطات العمومية مؤخرا يؤكد مدى أهمية مثل هذه المنتجات التي تستلزم متابعة ومراقبة منتظمة تنصبّ خصوصا على كفاءات سيرها ومصاريف تسييرها وخصائصها ومخاطرها الخصوصية، إلخ ...

ويتعين على هذا القسم أيضا أن يقوم بدور معتبر في مجال معالجة إصدار القروض من صندوق دعم الاستثمار من أجل التشغيل الذي تم إنشاؤه مؤخرا، وحماية مصالح المساهمين وحقوقهم.

وتعتبر شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف وكذا شركات تسيير الأصول عموما محركات في غاية الأهمية في تطوير السوق المالية ودفع حركتها وهي مُقبلة على الازدهار بلا شك.

كما إن التكفل الجاد بالرأسمال الاستثماري يعتبر ضروريا لكونه أداة لازمة ولا بد منها بحكم المساعدة المالية والإستراتيجية والعلائقية التي يمنحها بحكم المنطق الذي يحكمه ولا سيما بحكم طريقة عمله :

- إنشاء قسم جديد يتكفل بمختلف القضايا القانونية التي سوف تتصل بها التحقيقات ودراسات الشكاوى.

وبالفعل، فإن أهمية الجوانب القانونية ليست في حاجة إلى تأكيد نظرا إلى الدور المعتبر الذي يمكن أن تقوم به على مستوى اللجنة، وكذلك الشأن بالنسبة إلى التحقيقات ودراسات الشكاوى التي لا مفر منها في حال الشبهة بعدم مراعاة القانون أو المخالفات المحتملة للبورصة .

- إدراج قسم فرعي وظيفي من خلال إنشاء مديريتين (2) ضمن كل قسم حيث يتمثل الهدف من ذلك في ضمان

تخصص أحسن، وتحديد أمثل للمهام المنوطة بكل إطار من الأطارات، وبالتالي إدراج المهنة في عمل هؤلاء

الإطارات، وجعلهم بهذه الكيفية قادرين على التكفل بالمهام المنوطة باللجنة، وذلك دون إهمال السهر على

التوزيع العادل لأعباء العمل بين مختلف الهياكل التقنية والإدارية للجنة.

II-5 الجوانب الأخرى البارزة التي عالجتها اللجنة :

لقد قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أيضا بدراسة عدد معين من المسائل وأصدرت العديد من التوصيات التي رأت ضرورة في إصدارها.

ويتعلق الأمر بأداة من أدوات ضمان القروض السندية في الجزائر التي اقترحتها الشركة المالية الدولية، وشروط إصدار "السندات الإسلامية" التي تُدعى "الصكوك" في الجزائر، وحالة تقدّم وتحضير الإطار القانوني لإصدار سندات الاستحقاق القابلة للتداول وكذا تحديد أسعار تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات.

II-5-1 أداة ضمان القروض السندية في الجزائر المقترحة من الشركة المالية الدولية :

لقد قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، في إطار دراسة مدى ملاءمة ضمان الشركة المالية الدولية من أجل تطوير سوق القروض السندية في الجزائر، باستعراض عمليات الضمان التي أنجزتها الشركة المالية الدولية في مجال القروض الثنائية لدى البنوك المحلية من جهة، والسند القانوني لهذا الضمان ضمن السياق التنظيمي الجزائري من جهة أخرى.

ويعتبر تقديم الضمان هذا وعدا غير قابل للرجوع فيه عند الطلب الأول، والذي يمكن أن ترتفع جودته من خلال تعهد الشركة المالية الدولية بالإشراف دوريا على الصحة المالية للمُصدرين ومختلف المخاطر المرتبطة بنشاطات هؤلاء المُصدرين.

وهكذا، فإن مُصدري القروض السندية المضمونة من الشركة المالية الدولية يمكن أن يستفيدوا من تنقيط "AAA" يسمح لهم بالحصول على مصادر تمويل جديدة، وهو ما يشجع على وضع سندات ذات جودة عالية في السوق المالية تكون مشمولة بأجال طويلة الأمد، ويسمح بإعداد مؤشرات مرجعية في السوق.

ويتميز هذا الضمان المالي بمزايا أكيدة ولا جدال فيها بالنسبة إلى الضمانات العينية (الرهن) ولا سيما على صعيد إجراءات تأسيسها وإنجازها في حال وقوع حوادث بشأن سدادها.

كما يسمح هذا الضمان بتنفيذ الأحكام الجديدة التي أقرها قانون المالية التكميلي لسنة 2009 والمتعلقة بالزامية تمويل المؤسسات الخاصة الخاضعة للقانون الجزائري على المستوى المحلي.

وتعترف اللجنة بملاءمة هذا الضمان للتشجيع على تقديم العروض بشأن المنتجات في السوق المالية ورفعها ولكنها تؤكد ضرورة هيكلة ذلك من أجل تغطية نسبة 100 % من خدمات الدين (الرئيسي والفوائد) الذي تتأتى نسبة 50 % منه على الأقل من الشركة المالية الدولية.

كما تقرّ اللجنة بمبدأ الضمان المالي الذي سوف تصدره الشركة المالية الدولية في إطار إصدارات القروض السندية الموجهة إلى المؤسسات على مستوى الساحة المالية في المرحلة الأولى.

وفي هذه الحالة، فقد تم اعتماد مبدأ السهر على أن تكون بنود التفاوض بين الشركة المالية الدولية والمُصدر، ولا سيما بخصوص مستوى الدفع من اللجنة وشروط ذلك، وارادة في المذكرة الإعلامية المتعلقة بعملية الإصدار.

II-5-2 شروط إصدار "السندات الإسلامية" المسماة "الصكوك" في الجزائر :

إن دراسة موضوع "السندات الإسلامية" التي تُدعى "الصكوك" من طرف اللجنة يستجيب لرغبتها في تلبية جميع أصناف طلبات التمويل من جهة، وتلبية طلبات المهنيين المتخصصين في "الصيرفة الإسلامية" من جهة أخرى.

ويتعلق الأمر بسند استثماري مظهر «بأصول» منقسم إلى حصص ملكية يتم التنازل عنها لفائدة المكتتبين. وتتمثل مكافأة المكتتبين في إيراد متغير يستمدّ من نتائج الأصول.

ولا يعتبر هذا المنتج إذن سنداً تقليدياً ولا يترتب عليه بالتالي حق الدين المستحق فقط. ولا بد من الإشارة إلى أن "الصكوك" تعرف ازدهاراً كبيراً على المستوى العالمي وتمثل أدوات مالية موحدة النمط ومطابقة للشريعة الإسلامية وللمبادئ التي يقوم عليها تحريم الربا. غير أنه على المستوى الوطني، لا يوجد لهذه "الصكوك" أي سند قانوني وهي لا تمثل قيمة منقولة كما هو منصوص عليه في القانون التجاري، بل هي تستند إلى مرجعية مفهوم الملكية المقيدة (دون حق الاستعمال) وبالتالي فهي غير مطابقة للمفهوم المحدد بموجب القانون المدني. وزيادة على ذلك، فإن تركيب "الصكوك" يمرّ عبر "عربة ذات أهداف خاصة" لا يكفلها التشريع الجزائري الحالي، لأن ذلك يعتبر شريكاً تعاقدياً للمدين الضامن لمطابقة الشريعة وائتماني/ قيم لحساب المستثمرين. وتوصي اللجنة بالتالي بضرورة تعميق التفكير وتوسيعه على نطاق الساحة المالية بشأن الشروط التي تحكم مثل هذا النمط من العمليات، وذلك نظراً إلى غياب التغطية القانونية في الوقت الحاضر.

II-5-3 حالة تقدم الإطار القانوني وتحضيره لإصدار سندات الدين القابلة للتداول :

لقد عكفت اللجنة على دراسة مدى تقدم مشروع تحديد الإطار القانوني لسندات الدين القابلة للتداول التي قام بتحضيرها فريق عمل على مستوى وزارة المالية.

وتتمثل الأصناف الرئيسية لهذه السندات فيما يأتي :

- أوراق الخزينة، التي تُصدرها المؤسسات غير المالية،
- شهادات الإيداع، التي تصدرها المؤسسات المالية،
- سندات المدى القصير القابلة للتداول، والمخصصة لجميع المصدرين الذين يمكنهم القيام بإصدار السندات المذكورة أعلاه.

وتعتبر هذه السندات وسائطاً للادخار في غاية الأهمية وتمثل مصادر ضرورية لتنشيط السوق المالية. وتقوم هذه السندات بتقديم الكثير من المزايا لفائدة البنوك والمؤسسات والمستثمرين من المؤسسات. ويعتمد مشروع القانون المتعلق بشروط إصدار هذه السندات مبدأ ضرورة قيام بنك الجزائر بالتأكد من احترام المصدرين لملف الاستعراض المالي لوضعيتهم ونشاطاتهم وبرنامج الإصدار. غير أن هذا المشروع أحال مسألة تحديد سندات الاستحقاق القابلة للتداول إلى نص تطبيقي للقانون بحيث يكون من السهل تعديله عند الحاجة. وينصّ مشروع هذا القانون على أن إصدار لا تخضع لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها سندات الخزينة التي تصدرها المؤسسات غير المالية وذلك على الرغم من طابع الطلب العلني على الادخار. وسوف يتم إخضاع هذه المؤسسات غير المالية، على هذا الأساس، للرقابة ويرخص لها بإصدار سندات الخزينة من طرف بنك الجزائر باعتباره السلطة المختصة في السوق النقدية.

II-5-4 قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وتحديد أسعارها:

شرعت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بالتشاور مع مختلف المتعاملين في السوق المالية، في التفكير من أجل الإحاطة بمسألة العمولات المطبقة في إطار نشاطات الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات ومجانسة هذه العمولات.

ولقد أدى نشاط التفكير الذي قام بإعداده ممثلو لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، والبنوك المؤهلة بصفتها ماسكة مجموعات حافظي السندات، وشركات تسيير بورصة القيم المنقولة، والمؤتمن المركزي للسندات (الجزائر للتسوية) وذلك طبقاً للتشريع والتنظيم المعمول بهما، إلى ما يأتي :

- تحديد عقد والتوقيع عليه بخصوص قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وتحديد أسعارها التي وقّعها رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وكذا الرؤساء المدبرون العامون للبنوك المؤهلة و/أو المعتمدة بصفقتها ماسكة الحسابات وحافطة السندات و/أو الوساطة في عمليات البورصة،
- إعداد قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وتحديد أسعارها.

ومع نهاية سنة 2010 كان العقد قد تم إعداده واستكماله من طرف مجموع المتعاملين المعنيين. وسوف يجري توقيعه وتنفيذه مع بداية سنة 2011.

الفصل الثالث

نشاطات السوق

III - نشاطات السوق :

III - سوق الأسهم :

III-1-1 السوق الأولية :

لقد استأنفت السوق الابتدائية للأسهم في سنة 2010 عملية إصدار سندات رأس المال وذلك بعد غياب طويل عن إصدار مثل هذا النوع من السندات في السوق. ويأتي هذا الإصدار الجديد لأسهم شركة التأمين "أليانس" ليعزز قسم الأسهم في بورصة الجزائر التي لم يكن يوجد بها آنذاك إلا سندان (2) فقط وهما سهم مؤسسة تسيير نزل الأوراسي وسهم مجموعة صيدال.

وبالفعل، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كانت قد منحت خلال هذه السنة تأشيرتها لشركة التأمين "أليانس" لكي تشرع هذه الشركة في عملية رفع رأسمالها عن طريق الطلب العلني على الادخار. وتندرج هذه العملية ضمن إطار المطابقة مع أحكام المرسوم التنفيذي رقم 09-375 المؤرخ في 16 نوفمبر سنة 2009 الذي يعدل ويتم المرسوم التنفيذي رقم 95-344 المؤرخ في 30 أكتوبر سنة 1995 والمتعلق بالرأسمال الأدنى لشركات التأمين.

وتتمثل خصائص هذه العملية فيما يأتي :

- مبلغ الإصدار : 1.433.787.970 دج.
- عدد الأسهم الجديدة موضوع الإصدار: 1.804.511
- صنف الأسهم : أسهم عادية.
- الشكل : أسهم منزوعة الصفة المادية ومقيدة في الحساب.
- القيمة الاسمية: 200 دج.
- سعر الإصدار: 830 دج.
- الانتفاع بالسندات: 2010/01/01.
- تم افتتاح عمليات الاكتتاب في 2 نوفمبر 2010 وإقبالها في أول ديسمبر 2010.
- الربائح وفوائض القيمة المترتبة على بيع أسهم شركة التأمين "أليانس" معفاة كلياً من الضريبة على الدخل الإجمالي (IRG) والضريبة على أرباح الشركات (IBS) إلى غاية 2013/12/31.
- ممارسة الحق التفضيلي للاكتتاب: لم يوجد إلا المساهم "شركة المغرب للمركبات"، شركة ذات أسهم (MTC SPA) الذي مارس حق الاكتتاب التفضيلي بصفة غير قابلة للتخفيض بالتناسب مع عدد الأسهم التي توجد بحوزته، أي 5% من الإصدار (90.226 سهم). أما باقي المساهمين في شركة التأمين "أليانس"، شركة ذات أسهم، فإنهم قد تنازلوا عن حقوقهم التفضيلية في الاكتتاب.

أعضاء نقابة التوظيف المكلفين بجمع بطاقات الاكتتاب :

- القرض الشعبي الجزائري، مسؤول الفريق،
- بنك الجزائر الخارجي،
- البنك الوطني الجزائري،
- بنك الفلاحة والتنمية الريفية،
- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط،
- بنك التنمية المحلية،
- ب. ن. ب. باريبا الجزائر،
- سوسيتي جينرال الجزائر.

إن شركة التأمين "أليانس"، من خلال توجهها إلى السوق المالية، تعتبر أول مؤسسة من القطاع الخاص تدخل إلى البورصة. ولقد بلغت الأموال التي تم رفعها مقدار 1,4 مليار دينار، سوف يجري استخدامها في تمويل عملية إنشاء الفروع الآتية:

التعيين	المبلغ (دج)	%	الملاحظات / الاحتمالات
فرع التأمين على الحياة	510.000.000	36,2 %	مشاركة شركة التأمين "أليانس" 51 % x 1 مليار دج أي 510 مليون دج.
فرع الترقية العقارية		31,9 %	مشاركة شركة التأمين "أليانس" 90 % x 500 مليون دج أي 450 مليون دج.
فرع الرأسمال الاستثماري	450.000.000	31,9 %	مشاركة شركة التأمين "أليانس" 90 % x 500 مليون دج أي 450 مليون دج.
المجموع	1.410.000.000	100 %	

التقسيم الأصلي للعرض :

- القسم "أ" : الأشخاص الطبيعيون ذوو الجنسية الجزائرية: 33,30 % من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (600.000 سهم). وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر اكتتابها 5 مع حد أقصى يبلغ 50.000 سهم،
- القسم "ب" : المستثمرون من المؤسسات: 28,5 % من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (514.286 سهم). وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر اكتتابها 1.000 مع حد أقصى يبلغ 250.000 سهم،
- القسم "ج" : الأشخاص المعنويون ذوو الجنسية الجزائرية باستثناء الأشخاص المعنويين من المؤسسات الذين وردوا في القسم "ب": 33,5 % من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (604.511 سهم). وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر اكتتابها 1.000 مع حد أقصى يبلغ 250.000 سهم،
- القسم "د" : الوكلاء العامون لشركة التأمين "أليانس": 02,4 % من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (42.857 سهم). وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر اكتتابها 20 مع حد أقصى يبلغ 1.400 سهم،
- القسم "هـ" : العمال الأجراء في شركة التأمين "أليانس" وفروعها: 02,4 % من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (42.857 سهم). وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر اكتتابها 20 مع حد أقصى يبلغ 1.400 سهم.

وتبين النتائج النهائية للاكتتاب التي جمعتها شركة تسيير بورصة القيم أن أسهم شركة التأمين "أليانس" قد تم اكتتابها من طرف 5.646 مكتب وأن نسبة الاكتتاب النهائية قد بلغت 139,73 %.

ولقد جرى تعديل التقسيم الذي تم النصّ عليه في البداية بموجب مقرر من لجنة المتابعة وبالتشاور مع المصدر، عند إقفال عملية الاكتتاب وذلك بهدف تكييفه مع الطلب الذي تم إيدأؤه وتلبية العدد الأقصى من المستثمرين في القسم "أ" (الأشخاص الطبيعيين).

التقسيم النهائي هو الآتي :

رمز القسم	عدد الأسهم الممنوحة	بـ (%)
أ	1.338.346	74,17 %
ب	181.625	10,07 %
ج	186.022	10,31 %
ج مكرر	90.226	5,00 %
د	3.635	0,20 %
هـ	4.657	0,26 %
المجموع	1.804.511	100 %

ويكون القرض الشعبي الجزائري هو الوسيط في عمليات البورصة الذي يرافق هذه الشركة أثناء عملية دخولها إلى البورصة. كما سوف يتولى القرض الشعبي الجزائري ضمان سيولة هذا السند في اثني عشر (12) شهرا.

إن المصدر الذي يحمل التسمية الحالية للشركة "أليانس للتأمين" هي شركة تأمين اعتمدها وزارة المالية بموجب قرار مؤرخ في 30 يوليو سنة 2005 وتم نشره في الجريدة الرسمية، العدد 8 الصادر في 11 ديسمبر سنة 2005.

ويتمثل الغرض التجاري لهذه الشركة في ممارسة عمليات التأمين على الحوادث، والأمراض، وهياكل السيارات، والحرائق، والأضرار التي تلحق بالمتلكات، والمسؤولية المدنية على السيارات، والحياة - الوفاة... إلخ.

ولقد كان رأسمال هذه الشركة يبلغ، قبل رفعه، 800 مليون دج تم اكتتابها كليا وتحريرها من طرف المساهمين الآتي ذكرهم :

- خليفاتي حسان (50 %)

- خليفاتي رشيد (15 %)

- رحمون محمد (14 %)

- عيساتي محمد (10 %)

- عربات المغرب ش. ذ. أ. (5%)
- أورحمون عبد الكريم (4%)
- إيترابا، شركة ذات المسؤولية المحدودة (1,5%)
- إيجيترابا، شركة ذات المسؤولية المحدودة (0,5%).

الاكتتاب والتخصيص بحسب كل ولاية :

أثارت عملية الاكتتاب في العملية حماسا كبيرا عبر أرجاء التراب الوطني.

ويبين الجدول الآتي التوزيع بحسب كل ولاية :

الولاية	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية الممنوحة	نسبة التلبية (%)
16 الجزائر	1234195	1248	1202113	771200	0,64
31 وهران	153045	276	151540	115433	0,76
13 تلمسان	155610	255	153980	102911	0,67
06 بجاية	111543	264	106313	98788	0,93
14 تيارت	98498	186	96698	58802	0,61
25 قسنطينة	57418	174	55973	51335	0,92
43 ميلة	42612	81	41530	41530	1,00
02 الشلف	40287	175	40276	40267	1,00
05 باتنة	47357	276	47047	38589	0,82
09 البلدية	51291	136	49791	38492	0,77
30 ورقلة	31996	94	31996	31996	1,00
23 عنابة	32187	99	32187	29869	0,93
18 حبجل	27271	109	27031	24598	0,91
19 سطيف	40384	165	40364	23956	0,59
29 معسكر	23575	96	23575	23575	1,00
44 عين الدفلى	24509	233	24484	23255	0,95
15 تيزي وزو	75271	112	75184	23110	0,31
35 بومرداس	21173	64	21173	19764	0,93
28 المسيلة	31657	30	31657	18177	0,57
48 غليزان	17528	81	17378	17378	1,00

1,00	15846	15846	35	15846	أم البواقي	04
1,00	15408	15408	75	15608	عين تيموشنت	46
1,00	15341	15341	163	15953	تبيازة	42
1,00	13032	13032	64	13802	سيدي بلعباس	22
1,00	11955	11955	73	11955	أدرار	01
0,78	11902	15310	44	15310	المدية	26
1,00	11276	11276	52	11276	سكيكدة	21
1,00	10570	10570	76	10470	تبسة	12
0,88	9931	11340	56	11405	سعيدة	20
0,63	9828	15646	18	15646	برج بوعريبيج	34
1,00	9447	9447	158	9447	مستغانم	27
0,99	9071	9140	48	9140	قالمة	24
1,00	8623	8623	43	8623	الوادي	39
0,50	8555	16963	60	16963	غرداية	47
1,00	7963	7963	72	8223	تيسمسيلت	38
1,00	6509	6509	98	6529	بسكرة	07
0,24	6355	26860	28	26860	البويرة	10
1,00	6185	6185	106	6245	الجلفة	17
1,00	5664	5664	57	5664	الأغواط	03
1,00	5631	5631	24	5631	تامنغست	11
1,00	4490	4490	33	4490	سوق أهراس	41
1,00	2385	2385	24	2385	خنشلة	40
1,00	1975	1975	11	1975	بشار	08
1,00	1701	1701	31	1701	إيليزي	33

1,00	1172	1172	20	1392	الطارف	36
1,00	329	329	7	329	النعامه	45
1,00	200	200	4	200	تيندوف	37
1,00	142	142	11	142	البيض	32

المصدر: شركة تسيير بورصة القيم.

III-1-2 السوق الثانوية :

تذكير بخصائص السندات المسعرة :

الأوراسي :

التسمية: مؤسسة تسيير نزل الأوراسي

صاحب المبادرة: القابضة العمومية للخدمات

الرأسمال: 1.500.000.000 دج أي 6.000.000 سهم بقيمة اسمية لكل سهم قدرها 250 دج

الكمية الممنوحة: 1200.000 سهم أي 20 % من مبلغ الرأسمال

سعر العرض: 400 دج

فترة العرض: من 15 يونيو 1999 إلى 15 يوليو 1999.

صيدال :

التسمية: المجمع الصناعي صيدال

صاحب المبادرة: القابضة العمومية للكيمياء والصيدلة

الرأسمال: 2.500.000.000 دج أي 10.000.000 سهم بقيمة اسمية لكل سهم قدرها 250 دج

الكمية الممنوحة: 2.000.000 سهم أي 20 % من مبلغ الرأسمال

سعر العرض: 800 دج

فترة العرض: من 15 فبراير 1999 إلى 15 مارس 1999.

الأوامر المقدمة في قسم الأسهم :

بلغ حجم الأوامر المقدمة في قسم الأسهم خلال السنة المالية 2010 (بيع وشراء) ما مقداره 644.404 أمر، أي بنقصان في الأوامر بلغ 708.221 أمر مقارنة بسنة 2009.

	2010	2009	
104.424 -	644.404	748.828	

:

2010	
599.390	
45.014	

النشاط الإجمالي لسوق الأسهم :

شهدت السنة المالية 2010 انخفاضا في النشاط مقارنة بالسنة المالية كما يبين ذلك الجدول الوارد أدناه:

عدد المبادلات	القيمة	الحجم	السنة
125	11.985.965	27.420	2010
160	13.891.895	34.700	2009
35 -	1.905.930 -	7.280 -	التغيرات

III-1-2-1-1 سهم الأوراسي :

1- الحجم المعروض:

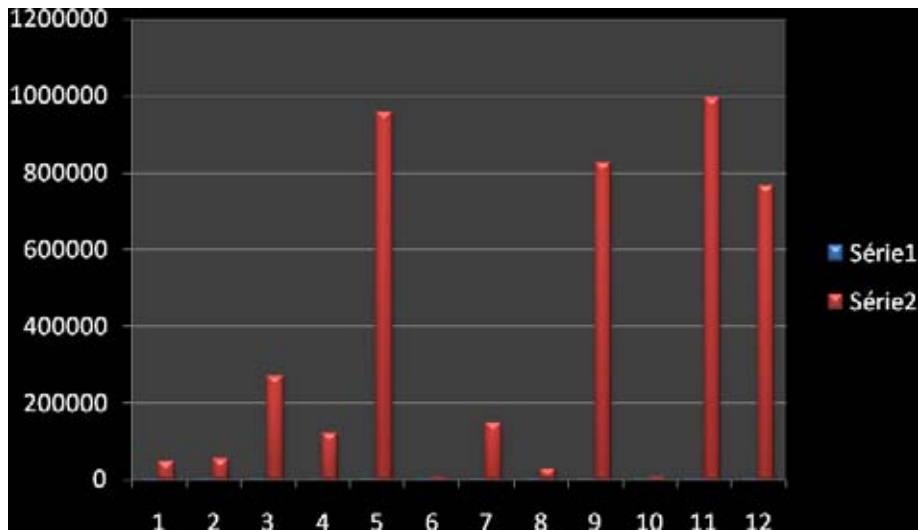
التوزيع الشهري للأحجام عند الشراء وعند البيع

الشهر	حجم السندات المقترحة للشراء	حجم السندات المقترحة للبيع
1	33.699	325
2	34.927	322
3	28.525	850
4	32.164	471
5	33.626	2.356
6	20.010	235
7	30.889	630
8	24.648	87
9	13.803	1.836
10	37.004	15
11	6.002	7.612
12	8.028	1.960
المجموع	303.331	16.699

2. المبادلات من حيث الحجم والقيمة فيما يخص السنة المالية 2010 :

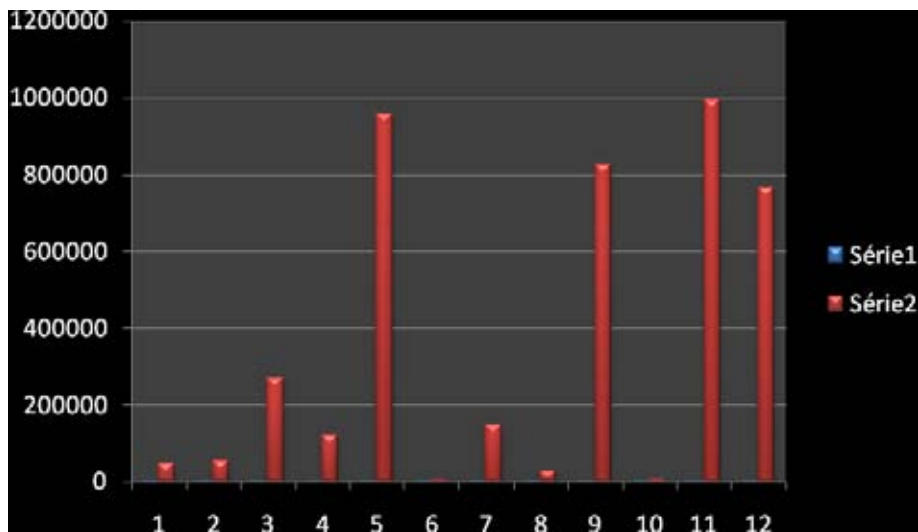
الشهر	الحجم المتبادل	القيمة المتبادلة	عدد المبادلات
1	105	47.250	2
2	122	54.900	2
3	600	270.000	4
4	271	121.950	5
5	2.126	956.700	5
6	10	4.500	1
7	330	149.100	2
8	60	27.000	3
9	1.833	824.850	7
10	15	6.750	1
11	2.210	994.500	5
12	1.700	765.000	4
المجموع	9.382	4.222.500	41

3. تطور القيمة المتبادلة:



لقد شهد سند مؤسسة تسيير نزل الأوراسي ارتفاعا طفيفا من حيث القيمة في حدود 91.950 دج، مقارنة بالسنة المالية الماضية.

4. تطور الحجم المتبادل:

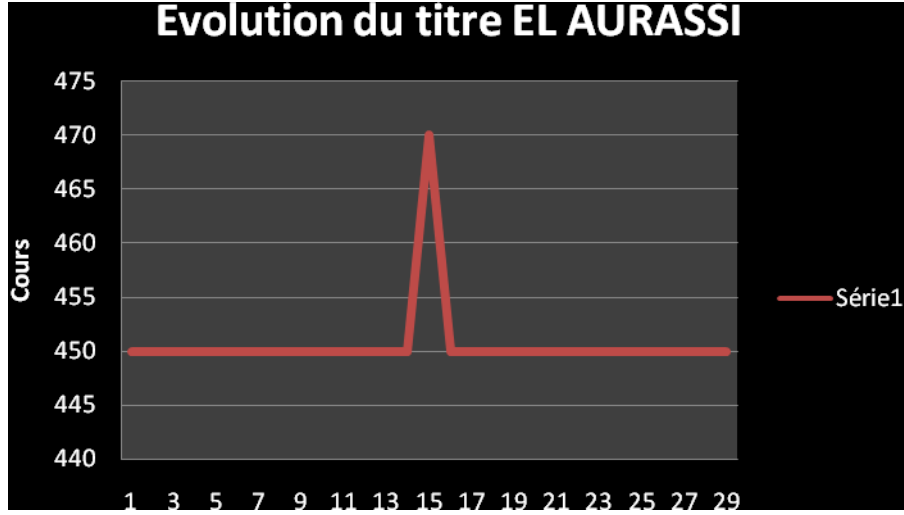


كما شهد الحجم هو الآخر ارتفاعا في حدود 203 سندا، على غرار القيمة المتداولة.

5. تطور أسعار سند الأوراسي :

سجل سعر سند الأوراسي، فيما يخص السنة المالية 2010، استقرارا شبه مطلق. ويبين الرسم البياني الآتي عملية تسعير السنة في السنة المالية 2010 :

تطور سند الأوراسي



III-2-1-2 سهم صيدال :

1- الأحجام المعروضة:

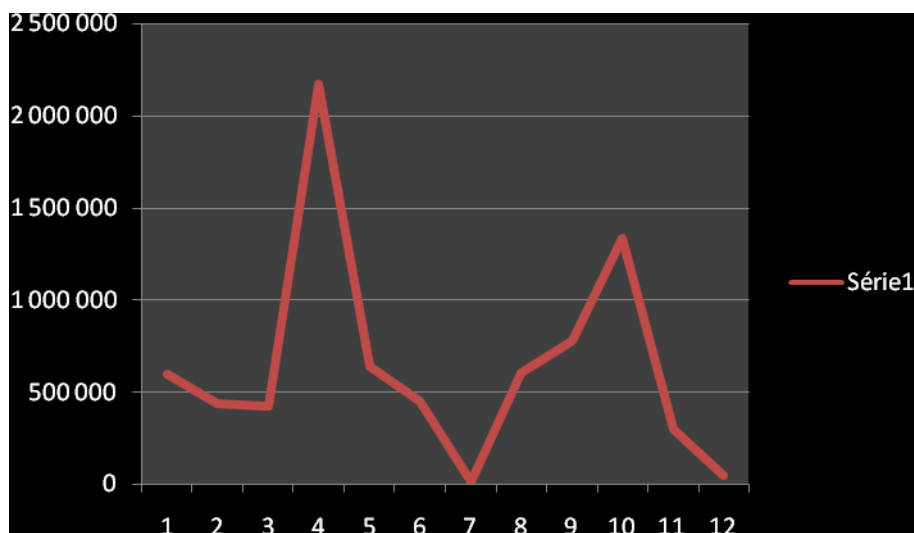
التوزيع الشهري للأحجام المعروضة عند البيع وعند الشراء

الشهر	حجم السندات المقترحة للشراء	حجم السندات المقترحة للبيع
1	50.117,00	1.679,00
2	39.060,00	1.283,00
3	54.386,00	2.341,00
4	22.612,00	6.188,00
5	30.440,00	2.033,00
6	39.722,00	1.064,00
7	13.327,00	145,00
8	10.629,00	2.623,00
9	4.329,00	5.669,00
10	9.172,00	4.609,00
11	10.290,00	595,00
12	11.290,00	86,00
المجموع	296.059,00	28.315,00

2- المبادلات من حيث الحجم والقيمة فيما يخص السنة المالية 2010 :

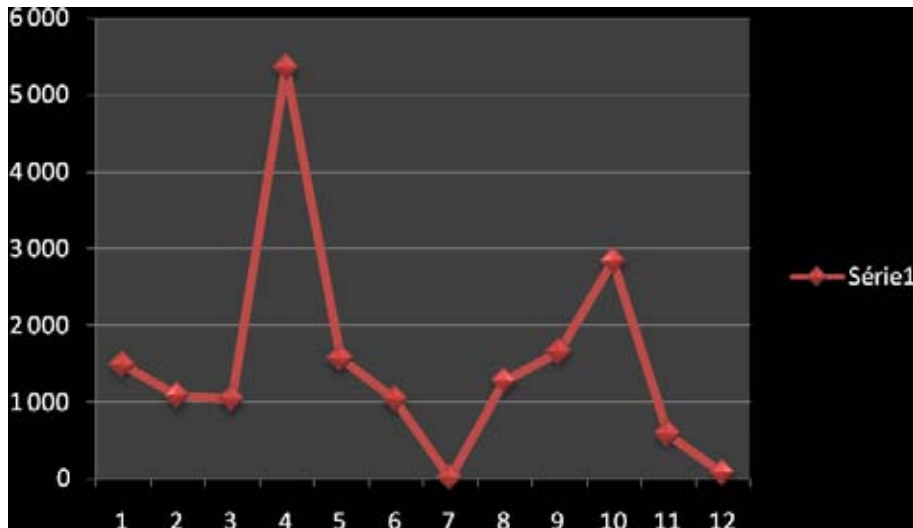
عدد المبادلات	القيمة المتبادلة	الحجم المتبادل	الشهر
7	593.620	1.489	1
8	433.200	1.083	2
17	421.605	1.041	3
14	2.169.990	5.358	4
10	639.510	1.567	5
5	451.120	1.039	6
1	9.400	20	7
4	599.250	1.275	8
2	776.910	1.653	9
×1	1.331.040	2.832	10
3	293.100	595	11
3	44.720	86	12
84	7.763.465	18.038	المجموع

3- تطور القيمة المتبادلة :



لقد شهدت القيمة المتبادلة فيما يخص مجموعة صيدال خلال السنة المالية 2010 نتيجة سلبية في حدود 1.997.880، مقارنة بالسنة المالية السابقة (7.763.465 في سنة 2010 في مقابل 9.761.345 في سنة 2009).

4- تطور الحجم المتبادل :



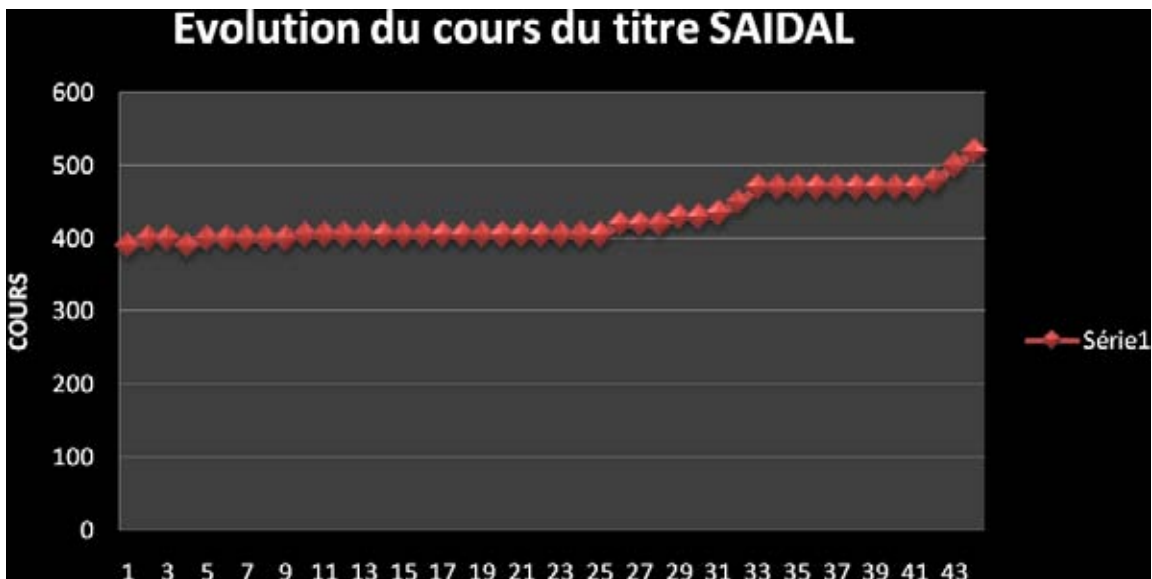
لقد شهد الحجم المتبادل في بورصة الجزائر فيما يخص سند صيدال انخفاضا محسوسا في حدود 7.483 سندا مقارنة بالسنة المالية الماضية.

5- تطور أسعار سند صيدال :

لقد شهد سند صيدال تقلبا في سعره خلال السنة المالية 2010، إذ قفز من 390 دج إلى 520 أي ما يمثل ارتفاعا قدره 130 دج.

ويبين الرسم البياني الآتي تطور السعر في السنة المالية 2010 :

تطور سعر صيدال



III-1-2-3 الرسملة في البورصة :

كانت الرسملة المصفقية في البورصة قد استقرت مع نهاية 2010 (بحلول 2010/12/31) عند مبلغ 7.900.000.000 دج في مقابل 6.550.000.000 دج، أي بتسجيل ارتفاع قدره 1.350.000.000 دج.

وتستمد هذه النتيجة مصدرها من ارتفاع سعر سند صيدال :

الرسملة في البورصة (دج)	عدد السندات المتداولة	سعر البورصة	السند
2.700.000.000	6.000.000	450	الأوراسي
5.200.000.000	10.000.000	520	صيدال
7.900.000.000			المجموع

III-2 سوق سندات الاستحقاق :

III-2-1 السوق الأولية :

سلّمت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها خلال سنة 2010 تأشيرة واحدة تتعلق بمبلغ ملياري (2) دينار في مقابل تأشيرتين (2) تم منحهما خلال سنة 2009، وتتعلق هذه التأشيرة بإصدار مبلغ قدره 31 مليار دينار (منها 25 مليارا تخص مصدرها سونلغاز).

وتخص هذه التأشيرة المؤسسة المالية "الاتئمان الإيجاري المغربي بالجزائر"

III-2-1-1 السوق السنديّة المستحقّة لحلول الأجل :

لقد لوحظ خلال هذه السنة حلول أجل استحقاق أربعة (4) قروض سنديّة، وصل مجموع مبلغها إلى 27,26 مليار دينار في مقابل 14,11 مليار دينار في سنة 2009. ويتعلق الأمر بقروض سنديّة قام بإصدارها المصدرون الآتي ذكرهم:

المؤسسة الوطنية لأشغال الآبار :

ويتعلق الأمر بالقرض السندي الأول لهذه الشركة الذي حلّ أجل استحقاقه من ضمن أربعة (4) قروض سنديّة للمؤسسة الوطنية لأشغال الآبار، ووصل مبلغها إلى 5 ملايين دينار و مدة إنضاج قدرها خمس (5) سنوات، ولقد حلّ أجل استحقاق هذه القرض بحلول تاريخ 2010/07/20.

:

ويتعلق الأمر بالقرض السندي "الخاص بالجمهور الواسع" بمبلغ قدره 14,18 مليار دينار على مدى مدة ست (6) سنوات مع قسيمات تدرّجية تتراوح من 3.75 % إلى 6 %. ويجدر التذكير بأن هذا القرض السندي الذي حلّ أجل استحقاقه في أول ديسمبر سنة 2010، كان قد دخل إلى البورصة في تاريخ 2007/02/12.

المؤسسة الوطنية لأشغال الحفر:

ويتعلق الأمر بالقرض السندي الأول لهذه الشركة الذي حلّ أجل استحقاقه من ضمن ثلاثة (3) قروض سنديّة للمؤسسة الوطنية لأشغال الحفر، ووصل مبلغها إلى 4.08 ملايين دينار و مدة إنضاج قدرها خمس (5) سنوات، ولقد حلّ أجل استحقاق هذه القرض بحلول تاريخ 2010/12/11.

:

وهو ثاني قرض سندي لمجموعة سونلغاز حلّ أجل استحقاقه بالنسبة إلى 11 قرضا في رصيد المصدر، بمبلغ 4 ملايين دينار، مع مدة إنضاج قدرها ست (6) سنوات وحلّ أجل استحقاقه في 2010/12/27.

: 2010/12/31

III-2-1-2 الر

ارتفع الرصيد الإجمالي للقروض المتوفرة، على إثر العمليات المذكورة أعلاه، بتاريخ 31 ديسمبر سنة 2010، إلى مبلغ 151,89 مليار دينار في مقابل 179,16 مليار دينار عند نهاية سنة 2009، أي بانخفاض في حدود 15 %.

أما فيما يخص رصيد سندات الاستحقاق المسعرة في البورصة، فإنها بلغت مع نهاية سنة 2010 مبلغ 69,85 مليار دينار في مقابل 84,04 مليار دينار، أي بانخفاض في حدود 14,18 مليار دينار وهو ما يمثل القرض السندي المخصص للجمهور العريض من شركة الخطوط الجوية الجزائرية، الذي حلّ أجل استحقاقه في أول ديسمبر سنة 2010.

III-2-1-3 التآشيرات الممنوحة :

القرض السندي "المغرب للاتئمان الجزائري" (MLA): وتخص هذه التآشيرة قرضا سنديا مؤسسيا تم منحه في شهر مايو سنة 2010 للمؤسسة المالية "المغرب للاتئمان الجزائري" (MLA)، بمبلغ قدره مليارا (2) دينار ومدة إنضاج قدرها خمس (5) سنوات مع سداد سنوي ثابت قدره خمس (5/1) المبلغ الإجمالي المكتتب. ويُرصد هذا القرض خصيصا لتمويل نشاط الائتئمان الإيجاري لفائدة زبائن المؤسسة المالية "الاتئمان الإيجاري المغربي بالجزائر" (MLA)، والمتكونة بصورة رئيسية كمؤسسة صغيرة.

ومع نهاية سنة 2010 لم تكن عملية رفع الأموال قد تمّت بعدُ، وأمام الشركة أجل اثني عشر (12) شهرا ابتداء من تاريخ منح التآشيرة للقيام بعملية إصدار القرض.

وتتمثل خصوصية هذا القرض السندي في كونه مظهرًا بضمان مالي غير مشروط وغير قابل للرجوع فيه وقرض عند أول طلب. ويتعلق الأمر بضمان مالي ممنوح بنسبة 100 % من بعض المؤسسات الموجودة على مستوى الساحة وهي: الشركة المالية الدولية (SFI) (50 %) وب. ن. ب. باريبا (BNP Paribas) الجزائر (25 %) وه. س. ب. س. (HSBC) الجزائر (25 %).

وتعتبر عملية تشكيل نسخ من رسائل الضمانات المصدّق على مطابقتها من الشركة المالية الدولية (SFI) والبنكين (2) المحليين الآخرين وتسليم هذه الوثائق إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، شرطا سابقا للانطلاق في عملية الاكتتاب.

ويشتمل الضمان المالي مزايا مؤكدة بالنسبة إلى الضمانات العينية (الرهون) التي جرى استعمالها إلى حد الآن في مجال القروض السنديّة، ولا سيما على صعيد إجراءات تأسيسها وإنجازها في حال وقوع حادث في سدادها.

إن فائدة أداة الضمان الجديدة هذه سوف تساهم لا محالة في الرفع من جودة إصدار القروض السنديّة في الجزائر من خلال العرض غير القابل للرجوع فيه والقرض عند أول طلب من طرف المؤسسات الموجودة على مستوى الساحة المالية التي سوف تلتزم بالإشراف الدوري على العافية المالية للمُصدرين المشمولين بالضمان والمخاطر المرتبطة بنشاطاتهم.

ومع نهاية سنة 2010 لم تكن المؤسسة المالية "الاتئمان الإيجاري المغربي بالجزائر" قد استكملت بعدُ إجراءات الضمان من الأطراف الثلاثة الشركة المالية الدولية (SFI) وب. ن. ب. باريبا الجزائر وه. س. ب. س. الجزائر.

إن خروج مؤسسة "الاتئمان الإيجاري المغربي بالجزائر" إلى السوق لرفع القرض السندي المخصص لها في سنة 2011 يتطلب إجراء عملية تحيين تخص حسابات سنة 2010 في المذكرة الإعلامية التي درستها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

كما إن مؤسسة "الاتئمان الإيجاري المغربي بالجزائر" تعتزم القيام بعملية الدخول في بورصة الجزائر خلال سنة 2011. ونظرا إلى أن قانونها الأساسي كمؤسسة مالية معتمدة من مجلس النقد والقرض، فإن بيع أسهم مؤسسة "الاتئمان الإيجاري المغربي بالجزائر" في بورصة الجزائر يجب أن تُنجز وفق أحكام قانون النقد والقرض.

لقد شهدت السوق الثانوية حلول أجل استحقاق القرض السندي لشركة الخطوط الجوية الجزائرية، وبناء على ذلك فقد تم سحبه من جدول التسعرة ببورصة الجزائر.

وكان سند شركة الخطوط الجوية الجزائرية قد سجل منذ دخوله جدول التسعرة في البورصة النتائج الآتية:

عدد المبادلات	القيمة المتبادلة	الحجم المتبادل	السنة
133	133.396.000	13.328	2007
149	419.469230	41.640	2008
75	134.085.620	13.152	2009
33	58.915.910	5.761	2010
390	745.866.760	73.881	المجموع

: 2010

-1

1.215	9.265	1
1.390	10.009	2
655	12.431	3
20	8.953	4
855	9.431	5
2.016	11.485	6
715	100	7
45	45	8
205	519	9
0	0	10
0	0	11
0	0	12
7.116	62.238	

: 2010

-2

5.761 (AA10)

:

1.055	1
1.250	2
465	3
0	4
655	5
2.006	6
100	7
45	8
175	9
0	10
0	11
0	12
5.761	

. 7.391

AA10

:

-3

58.915.910 2010

2010

75.169.710

:

10.803.050	1
12.822.500	2
4.878.250	3
6.700.350	5
20.481.260	6
1.015.000	7
456.750	8
1.758.750	9
58.915.910	

: .4

20.317.900	102.1	1990	AA10

: .5

() 102.70 () % 100.50 AA10

:



: 2016

2-2-2-III

: _____

8.3

2.360.140.000,00 :

10.000,00 :

07 :()

% 6,75 % 6,25 % 5,75 % 5,25 % 4,75 % 4,00 :

2009 11 :

2016 11 :

11:
% 100 :
(10.000) :
2009 16 :
% 100 :
:

-1

5.923	0	1
8.432	0	2
8.551	0	3
1.812	0	4
4.270	110	5
3.828	200	6
2.071	0	7
2.700	20	8
1.969	0	9
1.422	0	10
444	30	11
1.489	800	12
42.911	1.160	

2- الحجم المتبادل :

لقد شهد سند دخلي، خلال السنة المالية 2010، ارتفاعا في الحجم المتبادل مقارنة بالسنة المالية الماضية، وذلك في حدود 830 سند، مع 1.130 فيما يخص سنة 2010 في مقابل 300 فيما يخص سنة 2009.

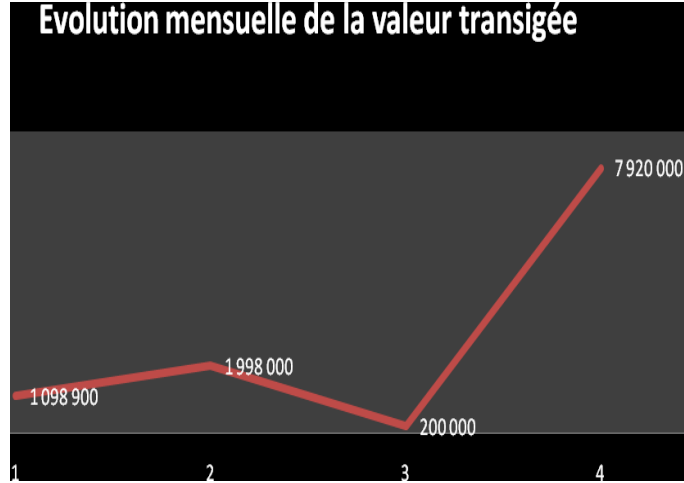
ولقد توزع السند شهريا على النحو الآتي :

الشهر	الحجم المتبادل
5	110
6	200
8	20
12	800
	1.130

3- القيمة المتبادلة :

لقد شهد سند دخلي ارتفاعا في القيمة المتبادلة، في حدود 8.216.900 دج سند، مقارنة بالسنة المالية الماضية.

التطور الشهري للحجم المتبادل



2- مبادلات المجموعة :

لقد أنجز سند دخلي 16 في سنة 2010 مبادلة بالجملة نوردتها بالتفصيل في الجدول الآتي:

القيمة	السعر	الحجم	السند
6.939.900	99	701	DH 16

3- تطور الأسعار:

لقد جرى تسعير سند دخلي ، خلال 5 حصص مثمرة، أربع مرات بسعر 99 % ومرة واحد بسعر 100%.

III-2-2-3 سند اتصالات الجزائر، أجل الاستحقاق 2011 :

_____:

5 :

21.598.560.000,00 :

4,00 % 4,00 % 4,50 % 4,50 % 7,90 % :

2006

17 :

2011

17 :

:

2006

3

05/06

.2006

12 :

:

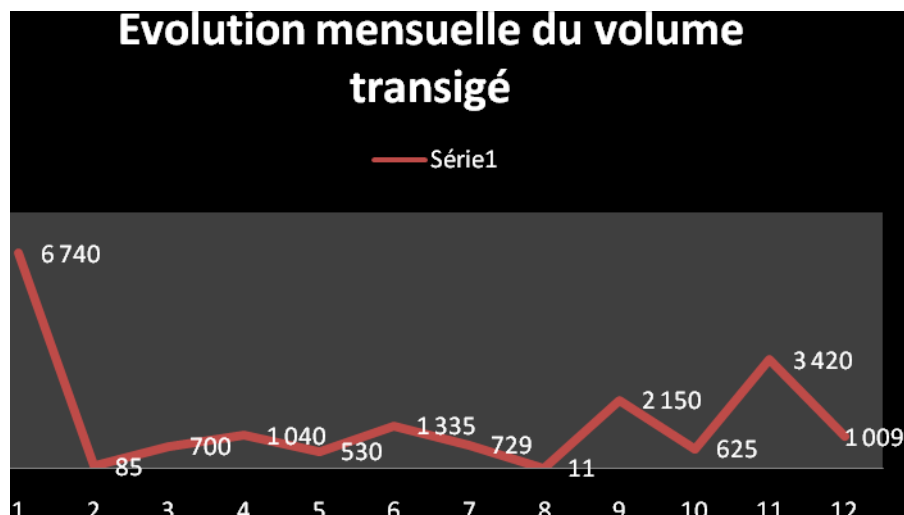
-1

11.287	8.527	1
245	12.974	2
880	9.933	3
1.060	9.782	4
560	4.451	5
1.535	4.806	6
1.120	729	7
561	499	8
2.300	2.449	9
930	3.076	10
3.420	9.278	11
1.039	14.879	12
24.937	81.383	

2- الحجم المتبادل :

لقد بلغ الحجم الإجمالي المتبادل، خلال السنة المالية 2010، 18.374 سند، تتوزع شهريا حسب الرسم البياني الآتي:

التطور الشهري للحجم المتبادل

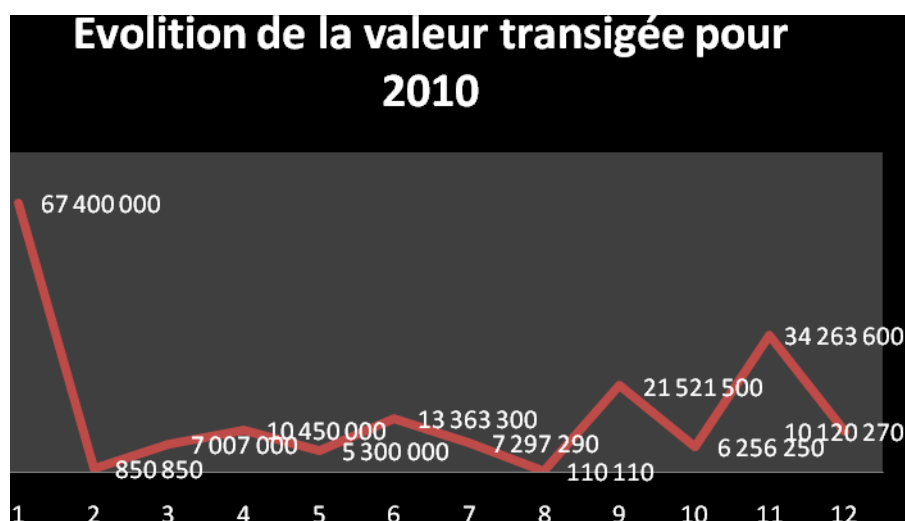


ومقارنة بالسنة المالية الماضية، فإن سند اتصالات الجزائر AT11 يكون قد سجل انخفاضا في حدود 26.673 سند.

3- القيمة المتبادلة:

بلغت القيمة الإجمالية المتبادلة، خلال السنة المالية 2010، حدود 183.940.170 دج في مقابل 454.795.910 دج خلال السنة المالية 2009، أي بانخفاض قدره 270.855.740 دج.

تطور القيمة المتبادلة في سنة 2010



4- المبادلات على المجموعة :

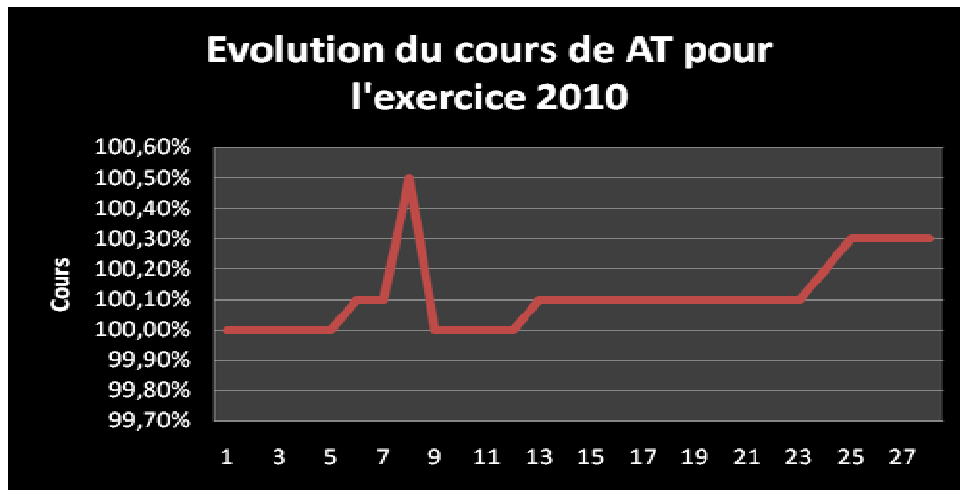
شهدت اتصالات الجزائر خلال السنة المالية 2010، مبادلات على الصفقات بالجملة على النحو المفصل في الجدول أدناه :

القيمة	السعر	الحجم	الحصة
44.310.000	100,00	4.431	941
9.490.000	100,00	949	945
14.014.000	100,10	1.400	1027
9.018.000	100,20	900	1029
10.030.000	100,30	1.000	1034

5- تطور الأسعار :

تم تبادل سعر سند اتصالات الجزائر خلال السنة المالية 2010 فيما بين 100 و 100,50%.

تطور أسعار اتصالات الجزائر خلال السنة المالية 2010



III-2-2-4- سندات استحقاق سونلغاز، أجل الاستحقاق 2011 :

_____ :

6 :

15,9 :

3,50 % : 3,75 % 4,00 % 4,25 % 5,00 % 7,00 %

2005 25 :

2011 25 :

:

2005 29 02/05

.2006 29 :

:

-1

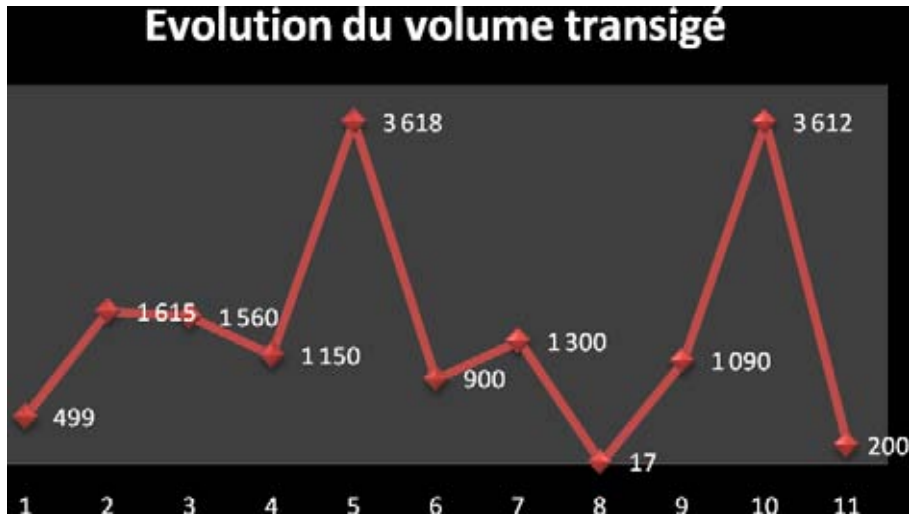
160	3.477	1
731	3.982	2
1.815	9.410	3
2.000	6.139	4
1.330	6.518	5
3.804	6.926	6
1.460	900	7
2.120	1.300	8
396	499	9
1.090	2.996	10
3.612	10.735	11
200	998	12
18.718	53.880	

-2 الحجم المتبادل :

لقد شهد سند استحقاق مؤسسة سونلغاز الذي يحل أجله في سنة 2011 ارتفاعا ملحوظا مقارنة بالسنة المالية 2009 من حيث الحجم المتبادل، بلغ 7.751 سند مع 15.561 سند فيما يخص السنة المالية 2010، في مقابل 7.810 سند في سنة 2009.

يبين الرسم البياني الآتي التطور الشهري للأحجام المتبادلة :

التطور الشهري للحجم المتبادل



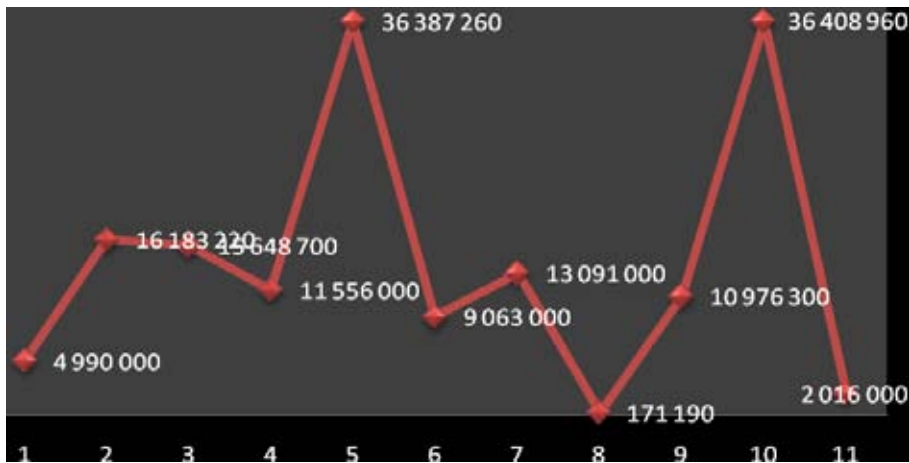
3- القيمة المتبادلة :

كما شهدت القيمة المتبادلة، خلال السنة المالية 2010، على غرار الحجم المتبادل، ارتفاعا كبيرا بلغ 78.384.430 دج.

وبلغت القيمة الإجمالية المحققة في السنة المالية 2010 حدود 156.491.630 دج في مقابل 78.107.200 دج خلال السنة المالية 2009.

يبين الرسم البياني الآتي التطور الشهري للقيمة المتبادلة :

تطور القيمة المتبادلة في سنة 2010



4- المبادلات على المجموعة :

شهدت سونلغاز خلال السنة المالية 2010، خمس (5) مبادلات على الصفقات بالجملة بلغت 60.647.000 دج أي 38.75 % من المبلغ الإجمالي للمبادلات في سنة 2010.

القيمة	السعر	الحجم	الحصة
10.000.000	100	1000	956
8.016.000	100,2	800	967
9.949.500	100,1	990	981
23.115.000	100,5	2300	983
9.566.500	100,7	950	1007
60.647.000		6.040	المجموع

5- تطور الأسعار :

2011 % 100 % 101 .%

2010



III-2-2-5 سندات استحقاق سونلغاز، أجل الاستحقاق 2014 :

:_____

6 :

30 :

% 6,50 % 5,50 % 5,00 % 4,50 % 4,00 % 3,75 :

2008 1 :

2014 1 :

:

2008 12 02/08

.2008 28 :

:

-1

2.056	3.487	1
16.550	22.125	2
2.412	6.367	3
1.272	4.734	4
2.320	6.234	5
925	7.060	6
21.607	20.780	7
1.289	0	8
7.585	4.620	9
820	2.996	10
2.659	4.993	11
1.340	999	12
60.835	84.395	

2- الحجم المتبادل :

بلغ الحجم الإجمالي المتبادل خلال السنة المالية 2010 حدود 49.483 أي بارتفاع قدره 6.929 سند مقارنة بالسنة المالية 2009.

يبين الجدول الآتي التطور الشهري للحجم المتبادل :

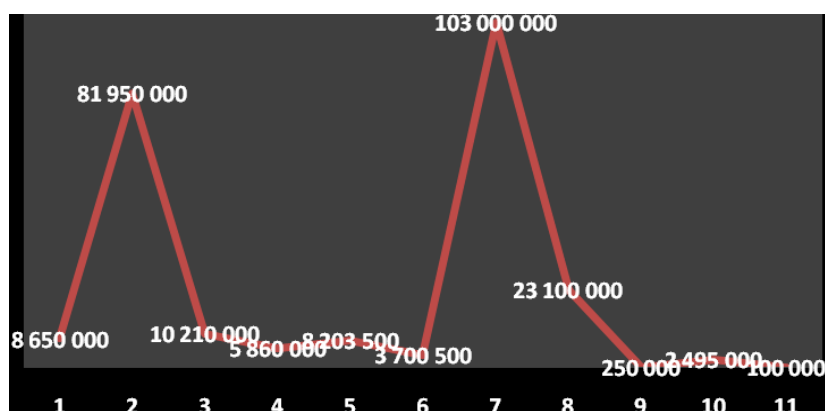
الشهر	
1	1.730
2	16.390
3	2.042
4	1.172
5	1.640
6	740
7	20.580
9	4.620
10	50
11	499
12	20
المجموع	49.483

3- القيمة المتبادلة :

لقد ترتبت على مجموع المبادلات خلال سنة 2010 قيمة إجمالية تمت مبادلتها في حدود 247.519.000 دج، أي بارتفاع قدره 34.749.000 دج مقارنة بالسنة المالية السابقة.

يبين الرسم البياني الآتي التطور الشهري للقيمة المتبادلة :

التطور الشهري للحجم المتبادل



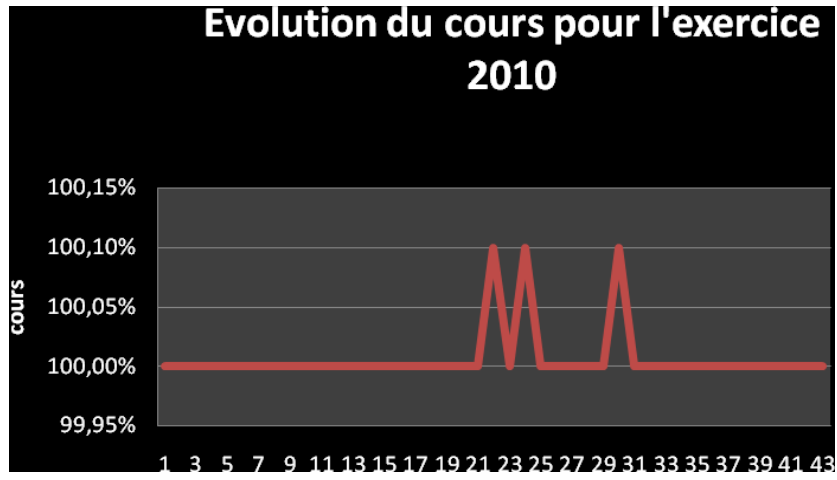
4- المبادلات على الصفقات بالجملة :

بلغت القيمة الإجمالية للمبادلات خلال السنة المالية 2010، مبلغا قدره 210.104.500 دج، أي نسبة 84.88 % من القيمة الإجمالية المتبادلة.

القيمة	السعر	الحجم	الحصة
5.000.000	100	1.000	942
80.000.000	100	16.000	948
5.505.000	100	1.101	959
99.599.500	100,1	19.900	993
20.000.000	100	4.000	1014
210.104.500		42.001	المجموع

2014 (% 100) 100.10%

2010



:

3-2-III

: 2010

1-3-2-III

22 2010

:

(3)

.2009	(1)	7 :	7	•
.2009	(1)	9 :	10	•
.2009	(1)	6 :	15	•

:

2-3-2-III

:

(03) 2010

2017	5	2010	3	01
2020	18	2010	17	01
2025	07	2010	7	01
				7
				10
				15

:

3-3-2-III

قامت الخزينة العمومية خلال السنة المالية 2010 بإعادة فتح خطوط سندات الشبيهة للخزينة الآتية:

الأحد 7 مارس 2010	الأربعاء 3 مارس 2010	الخط سبع سنوات
الأحد 20 يونيو 2010	الأربعاء 16 يونيو 2010	إعادة فتح الخط سبع سنوات
الأحد 7 نوفمبر 2010	الأربعاء 3 نوفمبر 2010	إعادة فتح الخط سبع سنوات

الملحق 1 :

عرض الاكتتاب في شركة التأمين " أليانس " ش. ذ. أ.

البنك: بنك الفلاحة والتنمية الريفية

التخصيص بحسب القسم

تاريخ كشف النتائج: 2010/12/21

القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A الأشخاص الطبيعيون	1338346	377048	1712	363403	281608	1712	0,77
B المستثمرون المؤسسيون	181625	25000	1	25000	25000	1	1,00
C الأشخاص المعنويون	186022	30934	10	30934	30934	10	1,00
المجموع	1705993	432982	1723	419337	337542	1712	0,80

البنك: بنك التنمية المحلية

القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A الأشخاص الطبيعيون	1338346	144628	784	144252	130799	777	0,91
B المستثمرون المؤسسيون	181625	120000	1	120000	60240	1	0,50
C الأشخاص المعنويون	186022	20000	11	20000	20000	11	1,00
المجموع	1705993	284628	796	284252	211039	789	0,74

البنك: بنك الجزائر الخارجي

القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A	1338346	288702	314	288702	141680	313	0,49
C	186022	70793	24	70793	70793	24	1,00
المجموع	1524368	359545	338	359495	212473	337	0,59

البنك: البنك الوطني الجزائري

القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A	1338346	143833	79	139129	45880	75	0,33
C	186022	6024	1	6024	6024	1	1,00
المجموع	1524368	149857	80	145153	51904	76	0,36

البنك: ب.ن. ب. باريبا الجزائر

القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A	1338346	88737	201	88737	77422	200	0,88
B	181625	60240	1	60240	60240	1	1,00
C	186022	15410	4	15410	15410	4	1,00
C bis	90226	90226	1	90226	90226	1	1,00
المجموع	1796219	254613	207	254213	243298	206	0,96

البنك: الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط

القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A الأشخاص الطبيعيون	1338346	142932	405	142153	108349	400	0,76
المجموع	1338346	142932	405	142153	108349	400	0,76

البنك: القرض الشعبي الجزائري

القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A الأشخاص الطبيعيون	1338346	761822	1959	732463	515654	1862	0,70
B المستثمرون من المؤسسات	181625	36145	1	36145	36145	1	1,00
C الأشخاص المعنويون	186022	40452	16	40452	40452	16	1,00
D الوكلاء العامون	3635	3635	16	3635	3635	16	1,00
E أجراء تأمينات "أليانس"	4657	4657	56	4657	4657	56	1,00
المجموع	1714285	254613	2048	817352	600543	1951	0,73

البنك: سوسيتي جينرال الجزائر

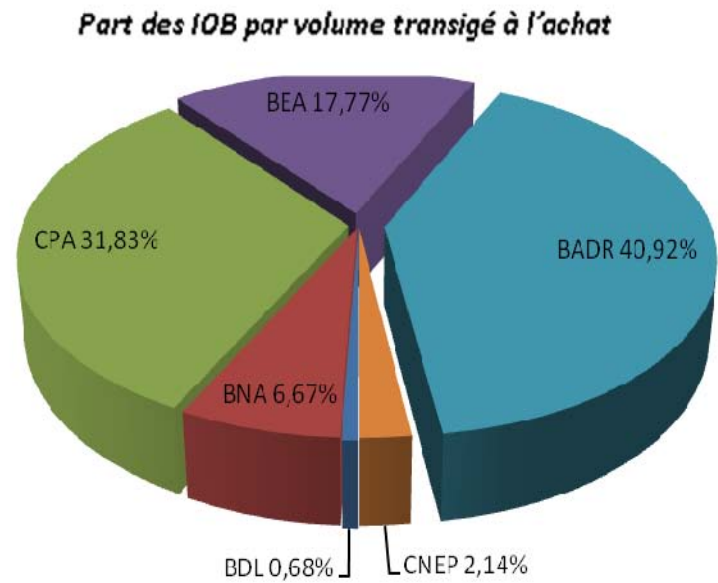
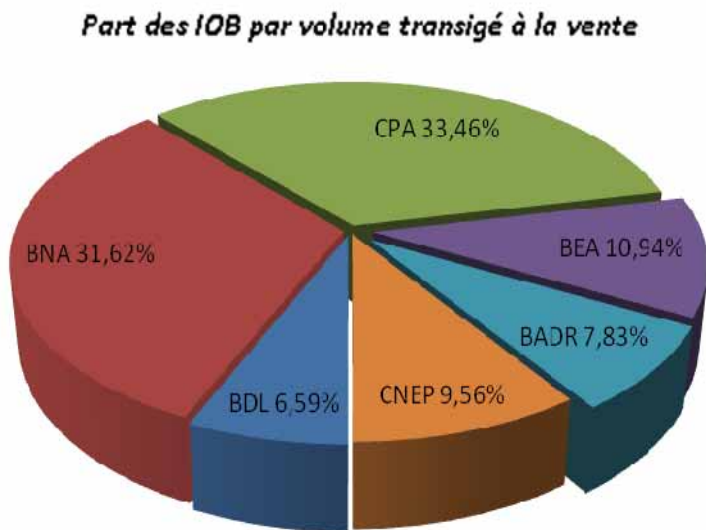
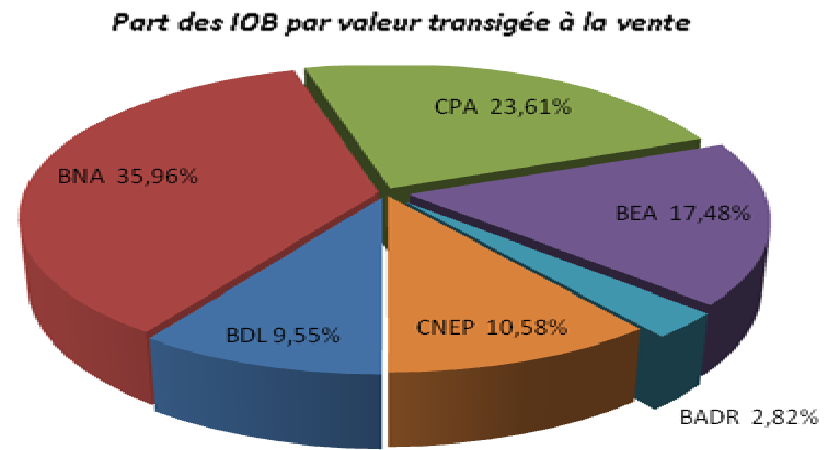
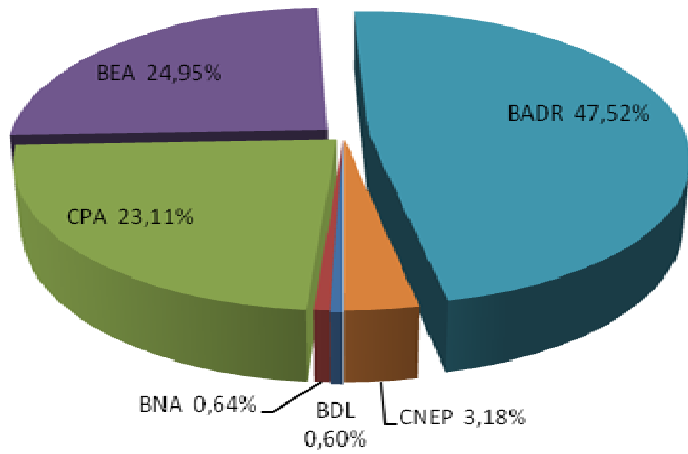
القسم	الحصة (الأسهم)	الكمية المطلوبة	عدد مقدمي الأوامر	الكمية المعتمدة	الكمية المخصصة	الأوامر المقدمة	نسبة التلبية* (%)
A الأشخاص الطبيعيون	1338346	97040	47	97040	36954	46	0,38
C الأشخاص المعنويون	186022	2409	1	2409	2409	1	1,00
المجموع	1524368	99449	8	99449	39363	47	0,40

المصدر:

(*): نسبة التلبية = الكمية المخصصة / الكمية المعتمدة.

الملحق 2 :

البيع (%)	حجم البيع	الشراء (%)	حجم الشراء	البيع (%)	قيمة البيع	الشراء (%)	قيمة الشراء	الوسيط في عمليات البورصة
% 6,59	7.756	% 0,68	800	% 9,55	63.978.610	% 0,60	4.000.000	بنك التنمية المحلية
% 31,62	37.231	% 0,67	7.850	% 35,96	240.940.540	% 0,64	4.319.280	البنك الوطني الجزائري
% 33,46	39.395	% 31,83	37.472	% 23,61	158.226.140	% 23,11	154.82.395	القرض الشعبي الجزائري
% 10,94	12.875	% 17,77	20.922	% 17,48	117.136.925	% 24,95	167.173.600	بنك الجزائر الخارجي
% 7,83	9.217	% 40,92	48.171	% 2,82	18.889.340	% 47,52	318.415.600	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
% 9,56	11.255	% 2,14	2.514	% 10,58	70.898.020	% 3,18	21.278.700	الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط
% 100,00	117.729	% 100,00	117.729	% 100,00	670.069.575	% 100,00	670.069.575	المجموع



الفصل الرابع
الوساطة في البورصة ومؤسسات
السوق

IV- الوساطة في البورصة :

1-IV اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة :

لقد تم تقديم ملفين اثنين للاعتماد كوسطاء في عمليات البورصة إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها خلال سنة 2010. وقامت مصالح اللجنة بدراسة هذين الملفين وتم ما يأتي :

- الأول تمّ عرضه على المجلس الوطني للاستثمار للموافقة عليهما فيما يخص الوسيط من القطاع الخاص،
- الثاني تمّ طلب استكمال الملف من طرف المؤسسة المصرفية المعنية.

وعلى سبيل التذكير، فإن المجلس الوطني للاستثمار هي هيئة حكومية تكلف بالسهر على ترقية الاستثمار وتطويره.

كما إن قانون المالية التكميلي لسنة 2009 ينص على أن الاستثمارات الأجنبية لا يمكن أن تنجز إلا في إطار الشراكة بحيث تكون حصة المساهمة الوطنية للمقيمين تمثل نسبة 51 % على الأقل من رأسمال الشركة، وأن كل مشروع استثمار أجنبي يجب أن يعرض على المجلس الوطني للاستثمار لدراسته وإبداء الرأي فيه.

2-IV تسجيل المتداولين :

إن المتداولين الذين يجلبون أوامر البيع والشراء الخاصة بالقيم المنقولة من أجل تداولها على مستوى البورصة يجب عليهم أن يكونوا على دراية معمقة بالتنظيم الذي يحكم الوسطاء في عمليات البورصة وقواعد البورصة، هذا بالإضافة إلى طريقة سير السوق.

وبذلك، فإنه يجب على المرشحين من أجل التسجيل بصفة متداولين في البورصة أن ينجحوا في الامتحان المهني الذي تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيمه بالتعاون مع شركة تسيير بورصة القيم.

وفيما يخص سنة 2010 فقد تم تسجيل متداول واحد في البورصة، بعد أن نجح في اختبارات الامتحان الشفهي والكتابي التي تم تنظيمها في هذا المجال.

البنك الوسيط في عمليات البورصة	تاريخ التسجيل	رقم مقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
بنك الجزائر الخارجي	2010/07/12	CAB/320/2010

3-IV نزع الصفة المادية عن السندات :

إن نزع الصفة المادية عن السندات في الجزائر يُستمد من القانون رقم 03 - 04، ولقد تم الشروع في تطبيق ذلك ابتداء من سنة 2005، ويتمثل في استبدال السندات المادية من خلال تسجيلها في الحساب لدى ماسكي الحسابات حافظي السندات.

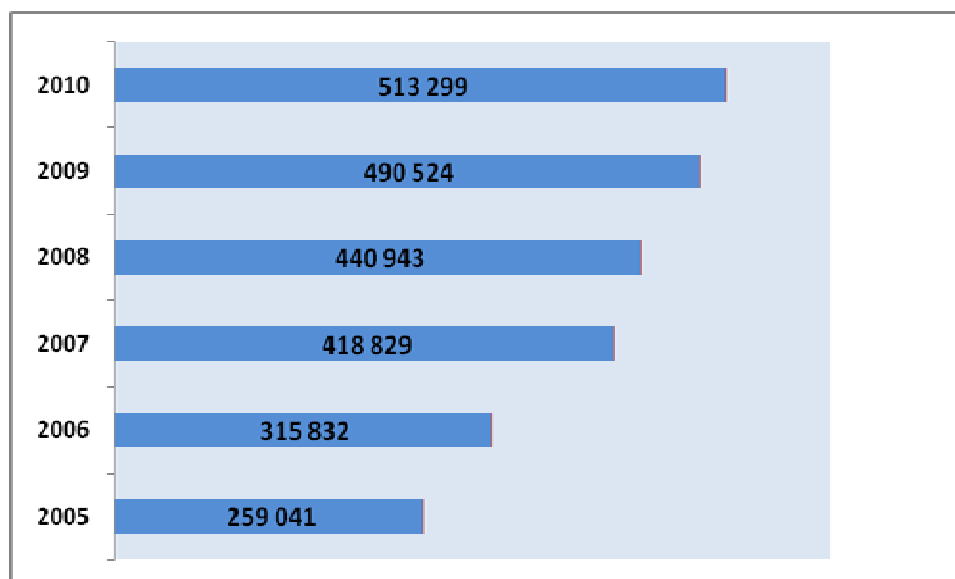
وتسمح عملية نزع الصفة المادية هذه بتسهيل عملية التسيير المعلوماتي للودائع من السندات وضمن السير السريع والمأمون للمبادلات في البورصة.

ولقد شهد هذا التسجيل في الحساب منذ انطلاقه تقدما معتبرا وبلغ بتاريخ 2010/12/31 على ضوء الجدول المبين أدناه الذي قامت الجزائر لتسوية بضبطه وقام البنك ماسك الحسابات حافظ السندات بتفصيله، وبحسب كل سند، الوضعية الآتية :

سند مجموعة صيدال		سند مؤسسة تسيير نزل الأوراسي		البنك ماسك الحساب الحافظ
2010	2009	2010	2009	
108.876	101.489	50.042	46.217	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
44.987	44.294	39.779	39.349	بنك التنمية المحلية
165.986	159.144	276.587	268.955	بنك الجزائر الخارجي
109.401	108.255	66.098	59.444	البنك الوطني الجزائري
135.106	127.401	63.735	61.643	القرض الشعبي الجزائري
42.334	32.353	17.058	14.921	الصندوق الوطني للتوفير
606.681	572.936	513.299	490.524	المجموع
% 30.33	% 28.68	% 42.77	% 40.87	نزع الصفة المادية (%)
% 1.65		% 1.9		التغير (%)

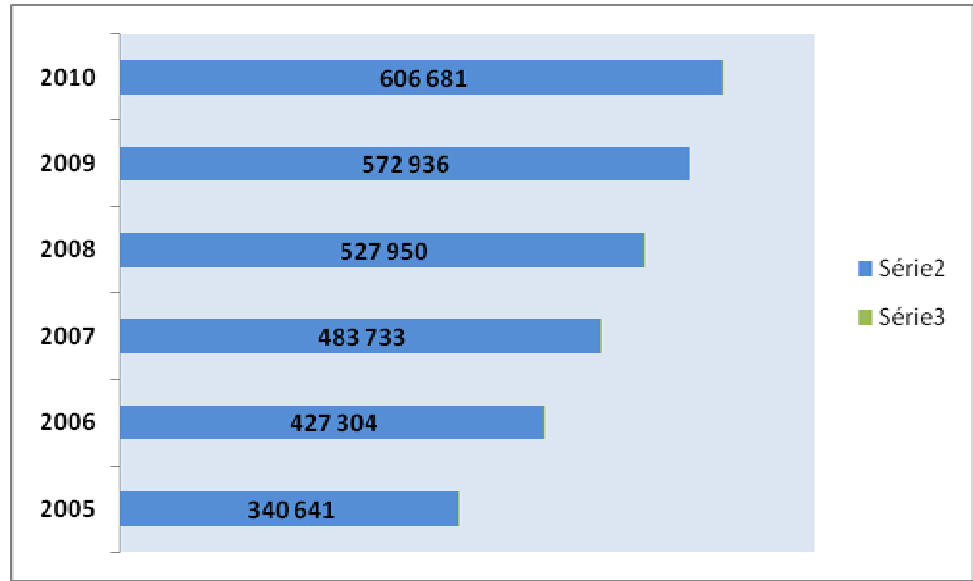
المصدر: الجزائر للتسوية

نزع الصفة المادية عن سند مؤسسة تسيير نزل الأوراسي



يبين هذا الرسم البياني تطور عملية التسجيل في الحساب (جمع) سند مؤسسة تسيير نزل الأوراسي. وبلغ عدد الأسهم المتداولة 1.200.000 سهم.

نزع الصفة المادية عن سند مجموعة صيدال



يبين هذا الرسم البياني تطور عملية التسجيل في الحساب (جمع) لسند مجموعة صيدال. وبلغ عدد الأسهم المتداولة 2.000.000 سهم.

وبلغ عدد حسابات السندات الخاصة بالزبائن التي فتحها ماسكو الحسابات حافظو السندات ويقومون بتسييرها أيضاً، بتاريخ 2010/12/31، 12.664 حساب.

ويبين الجدول الوارد أدناه بالتفصيل عدد الحسابات المفتوحة لدى كل ماسك حساب حافظو سندات بحلول تاريخ 2010/12/31 :

المجموع 1	الأشخاص المعنويون	الأشخاص الطبيعيون	ماسكو الحسابات حافظو السندات
2.046	124	1.922	بنك الجزائر الخارجي
	لم يبلغ	لم يبلغ	البنك الوطني الجزائري
1.416	36	1.380	بنك التنمية المحلية
2.835	55	2.780	بنك الفلاحة والتنمية الريفية
	81	3.380	القرض الشعبي الجزائري
2.515	14	2.501	الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط
391	15	376	ب.ن.ب. باريبا الجزائر
12.664	325	12.339	المجموع

المصدر:

4-IV قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وتحديد أسعارها :

لقد تأسست مجموعة عمل أثناء انعقاد اجتماع بمقر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتاريخ أول أكتوبر سنة 2009 حضره ممثلو مختلف المتعاملين في السوق المالية الجزائرية، وضمت هذه المجموعة ممثلاً عن كل بنك معتمد بصفة ماسك للحسابات - حافظ للسندات وكذلك ممثلي شركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات (الجزائر للتسوية) وذلك تحت رئاسة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

وتم تكليف مجموعة العمل التي تأسست بما يأتي :

- تحديد قائمة للعمولات والنفقات المتعلقة بالخدمات المقدمة في إطار الوساطة في البورصة ومسك الحساب - حفظ السندات،
- اقتراح أسعار لمختلف الخدمات المقدمة (فارق الأسعار الدنيا، والأسعار القصوى، وقاعدة الحساب)،
- عرض المشروع على مختلف المتعاملين في السوق (لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، شركة تسيير بورصة القيم، الجزائر للتسوية، ماسكو الحسابات حافظو السندات المؤهلون، الوسطاء في عمليات البورصة المعتمدون) للموافقة عليها، وعرض المشروع على بنك الجزائر والمديرية العامة للخزينة على سبيل الاطلاع.

وبعد أن عقدت مجموعة العمل العديد من جلسات العمل طوال سنة 2010 تم إعداد وثيقتين رئيسيتين صادقت عليهما المديرية العامة للبنوك المؤهلة و/أو المعتمدة بصفة ماسكي الحسابات حافظي السندات و/أو الوسطاء في عمليات البورصة، وهما:

- وثيقة تتضمن قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وأسعار هذه الخدمات المقدمة،
- عقد يتضمن قائمة تقديم الخدمات المطبقة على الوساطة في البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وأسعار هذه الخدمات المقدمة، وتمثل اتفاقاً على مستوى الساحة المالية يهدف إلى إدخال الانسجام في تطبيق الأسعار المتعلقة بمسك الحسابات وحفظ السندات وتحديد سقف المبلغ الإجمالي للعمولات والنفقات التي يتحملها المستثمر في إطار المعاملات في البورصة.

ويجدر التذكير بأن هذا العقد قد وقعه المديرين العامون للبنوك المؤهلة و/أو المعتمدة بصفة ماسكي الحسابات - حافظي السندات و/أو الوسطاء في عمليات البورصة، وسوف يُشرع في تطبيقه ابتداءً من سنة 2011.

5-IV مشروع إنشاء صندوق الضمان :

في إطار تنفيذ عملية وضع صندوق الضمان الخاص بالزبائن الذي نص عليه المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فبراير سنة 2003، وعملا على مواصلة الأشغال التي تم الشروع فيها وإثرائها، في هذا الإطار خلال سنة 2009، انتقل وفد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى فرنسا من يوم 29 مارس إلى 03 يونيو سنة 2010، في مهمة دراسية لدى صندوق ضمان الودائع.

ولقد سمت هذه المهمة للوفد بالاطلاع على آليات سير صندوق الضمان ، ولا سيما فيما يتعلق بالنقاط المتعلقة بما يأتي :

- كفاءات تدخل الصندوق،
- موارد الصندوق ومختلف أصناف المساهمات،
- آليات حماية المستثمرين،
- دور سلطة الرقابة الاحترازية وكفاءات تدخلها،
- طريقة حساب مساهمات المنتسبين لصندوق ضمان الودائع،
- تسيير خزينة الصندوق.

وفي الواقع، فإن مصالح قامت على إثر هذه المهمة الدراسية، بعمل انصبّ على التفكير في تعديل وتتميم النظام رقم 03-04 المؤرخ في 9 سبتمبر سنة 2004 والمتعلق بصندوق الضمان.

واشتملت التعديلات المقترحة بصورة رئيسية على ما يأتي :

- تأسيس لجنة تسيير استشارية تتكون من ممثلي المنتسبين ويتمثل دورها في إبداء الآراء المعللة وتقديمها للجنة،
- تعديل الانتظام الدوري لدفع الاشتراكات التي تصبح سنوية بعدما كانت تدفع كل سنة أشهر،
- تأسيس حق الانتساب،
- تعديل قواعد وعاء الاشتراكات.

غير أن مشروع هذا النظام لم يتم اعتماده. إذ أن التصديق عليه والتكفل به قد تمت إحالتهما إلى إطار إصلاح السوق المالية وبالالاتصال مع ما تقتضيه الخيارات الوطنية في مجال التفاوض والمقاصة والتسوية والتسليم.

6-IV نشاطات الوساطة والمؤسسات في السوق :

1-6-IV نشاط الوسطاء في عمليات البورصة :

يوجد على مستوى السوق المالية الجزائرية في الوقت الحاضر ستة (6) وسطاء في عمليات البورصة، وهي بنك الفلاحة والتنمية الريفية، وبنك الجزائر الخارجي، والبنك الوطني الجزائري، وبنك التنمية المحلية، والقرض الشعبي الجزائري، والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، التي تم اعتمادها كوسطاء في عمليات البورصة لممارسة نشاطها كاملا وتم الترخيص لها بممارسة النشاطات الآتية بصورة رئيسية:

- التداول لحساب الغير،
- والتداول لحسابها الخاص.

ويكون النشاط في البورصة على مستوى البنوك بصورة عامة مهيكلا في مديريات أو في دوائر تكون ملحقة بمديريات الخزينة التي تتوفر لديها الوسائل المادية والبشرية الضرورية لممارسة هذا النشاط.

ولقد تميز نشاط الوسطاء في عمليات البورصة بتراجع خفيف من حيث تدخلاتهم في السوق الثانوية خلال سنة 2010.

وفي الواقع، فإن حجم العمليات التي جرى تبادلها بين الوسطاء على مستوى سوق البورصة قد سجل مبلغ 4.984 مليار دينار وذلك مع نهاية سنة 2010 في مقابل مبلغ 5.982 مليار دينار خلال سنة 2009.

إن هذه الوضعية تتجسد بصورة رئيسية من خلال تسديد القرض السندي لشركة الخطوط الجوية الجزائرية.

كما إن مصالح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تقوم بصورة منتظمة، من أجل حماية مصالح المستثمرين، بإجراء عمليات مراقبة لدى الوسطاء في عمليات البورصة.

وفي مجال الوسائل والإجراءات الموضوعية، فإن الوسطاء في عمليات البورصة يعانون عموما من النقص فيما يأتي:

- الاستقلالية في المجال المالي واتخاذ القرار المرتبط بالنشاط،
- البرمجيات المعلوماتية اللازمة لتسيير النشاط،
- إجراءات المراقبة الداخلية.

IV-6-2 نشاطات ماسكي الحسابات حافظي السندات :

لقد سجلت سوق القيم المنقولة على غرار السنة الماضية، دخول سبعة (7) ماسكي حسابات حافظي سندات قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتأهيلهم مع نهاية سنة 2010.

كما جرى تأهيل بنك ب. ن. ب. باريباس الجزائر خلال سنة 2005، إلى جانب البنوك العمومية الستة (6) التي تم تأهيلها في سنة 2004، وذلك لممارسة نشاط مسك الحسابات وحفظ السندات.

وتشغل هذه الوظيفة في الغالب، على مستوى البنك، مرتبة المصلحة أو الدائرة الملحقة بمديرية الخزينة.

إن الوسائل والإجراءات التي يتعين توفرها لدى ماسكي الحسابات - حافظي السندات تمثل "دفتر الشروط بالنسبة إلى ماسكي الحسابات - حافظي السندات". وتشمل هذه الوسائل والإجراءات على الخصوص الموارد البشرية والوسائل المعلوماتية والمحاسبة وترتيبات حماية الزبائن وترتيبات المراقبة الداخلية.

وتجري عملية مراقبة ماسكي الحسابات - حافظي السندات بصورة منتظمة من قبل مصالح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. ويتعلق الأمر بتقييم وجود الوثائق التي يتكون منها دفتر الشروط ومدى جودتها من جهة، وتقييم ظروف ممارسة المهنة من جهة أخرى، وذلك من خلال مراقبة الوسائل البشرية والمعلوماتية وكذلك تنظيم هياكل ماسكي الحسابات - حافظي السندات.

وتتعلق العيوب التي لوحظت، في الغالب، بما يأتي :

- عدم وجود محاسبة خاصة بالسندات،
- عدم وجود برمجيات معلوماتية ضرورية لتسيير السندات والأوراق النقدية،
- المراقبة الداخلية غير الكافية،
- النقص في إجراءات مسك الحساب على مستوى بعض البنوك.

IV-6-3 شركة تسيير بورصة القيم :

شركة تسيير بورصة القيم المنقولة هي شركة ذات أسهم يبلغ رأسمالها 475.200.000 دينار يتوزع إلى حصص متساوية بين البنوك العمومية المعتمدة بصفقتهم وسطاء في عمليات البورصة.

وفي الواقع، فإنه منذ إنشاء شركة تسيير بورصة القيم، ما فتئ الرأسمال يشهد الكثير من حالات الارتفاع، إذ قفز من 24 مليون دينار (في سنة 1997) إلى 475.200.000 دينار (في سنة 2010) وذلك بعد أن تمت تسوية العديد من الزيادات المختلفة في الرأسمال والموافقة على القانون الأساسي من قبل وزارة المالية.

وتتولى شركة تسيير بورصة القيم التي تم إنشاؤها بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 وتشكلت في 5 مايو سنة 1997، المهام الرئيسية الآتية:

1. تنظيم جلسات التسعير وتسيير منظومة التفاوض،
2. التنظيم العملي للإدخال في بورصة القيم المنقولة،
3. نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة والنشرة الرسمية للتسعة (BOC).

وتجري عملية ممارسة مهام شركة تسيير بورصة القيم تحت رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ولقد قامت شركة تسيير بورصة القيم خلال سنة 2010، في مجال الموارد البشرية، بتوظيف بعض الإطارات. ومع نهاية سنة 2010 كان عدد الموظفين قد بلغ 24 موظفا منهم سبعة عشر (17) إطارا تقنيا وإداريا وسبعة (7) أعوان في التحكم.

كما تسمح بورصة الجزائر بالتداول في مجال الأسهم وسندات الاستحقاق والسندات الشبيهة للخزينة.

مع نهاية سنة 2010، توجد سبعة (7) سندات مسعرة على مستوى صحن بورصة الجزائر، وهي كما يأتي:

- سندي (2) رأسمال (مجموعة صيدال ومؤسسة تسيير نزل الأوراسي)،
- خمس (5) سندات استحقاق (شركة الخطوط الجوية الجزائرية، سونلغاز، اتصالات الجزائر، ومؤسسة دحلي).

ويجري تداول هذه القيم المنقولة مرتين (2) في الأسبوع، يومي الاثنين والأربعاء.

ولقد سجل هذا القسم في مجال حجم النشاط انخفاضا بلغ نسبة 25.27 % مقارنة بسنة 2009، إذ انخفض من مبلغ 896.65 مليون دينار في سنة 2009 إلى مبلغ 670.07 مليون دينار في سنة 2010.

وفي إطار الإصلاحات التي باشرتها وزارة المالية بهدف تعزيز دور سوق رؤوس الأموال في تمويل الاقتصاد الوطني وتفعيل القسم الخاص بالبورصة، تم بتاريخ 11 فبراير سنة 2008 إدخال السندات الشبيهة للخزينة على مستوى صحن بورصة الجزائر.

وتضم السندات الشبيهة للخزينة مدة إنضاج قدرها 7 و10 سنوات و15 سنة. ويجري تداولها بمقدار خمس (5) حصص في الأسبوع، من خلال الوطاء في عمليات البورصة وشركات التأمين المعتمدة بصفة متخصصين في قيم الخزينة.

كما سجل هذا القسم انخفاضا من حيث المعاملات التي تم إنجازها في سنة 2010 مقارنة بما تم تسجيله في سنة 2009 وذلك فيما يخص مبلغا قدره 800 مليون دينار جزائري. ولقد بلغت القيمة الإجمالية لما تم تبادله خلال سنة 2010 على مستوى القسم 4.314.215.600,00 دينار.

ومن جهة أخرى، قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في سنة 2009، وفي إطار تطوير سوق البورصة والتشجيع على الاستثمار في البورصة، بإعداد النظام رقم 03-09 المؤرخ في 18 نوفمبر سنة 2009 الذي يقلص العمولات التي تتقاضاها شركة تسيير بورصة القيم على العمليات التي تجري في البورصة، إلى النصف.

وتم نشر هذا النظام في الجريدة الرسمية وفي العدد المؤرخ في 2010/08/08 الذي يتضمن إلغاء النظام رقم 01-98 المؤرخ في 15 أكتوبر سنة 1998.

ولقد تم الشروع في تطبيق هذا النظام ابتداء من تاريخ نشره.

وسيكون هذا التقليل في كلفة العمولات متبوعا بتخفيض في تكاليف خدمات الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات - حافظي السندات التي يدفعها المستثمر. ويكون هذا الموضوع محل دراسة مجموعة العمل التي تتكون من البنوك العاملة في مجال الوساطة في عمليات البورصة ومسك الحسابات وحفظ السندات وترأسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من أجل إعداد اتفاقية بشأن الساحة المالية.

IV-6-4 المؤتمن المركزي على السندات "الجزائر للتسوية":

المؤتمن المركزي على السندات هي شركة ذات أسهم ارتفع رأسمالها من 75 مليون دينار جزائري في سنة 2002 إلى 240 مليون دينار جزائري في سنة 2010.

ويتكون الرأسمال من 240.000 سهم بقيمة 1.000,00 دينار من القيمة الاسمية وتحوزها ستة (6) بنوك عمومية وثلاث (3) شركات مسعرة في البورصة، وهي مجموعة صيدال ومؤسسة تسيير نزل الأوراسي والرياض- سطيف.

ومع نهاية سنة 2010 كان التعداد الإجمالي لموظفي الجزائر للمقاصة قد بلغ 25 موظفا، من الموظفين من الإطارات وأعوان التحكم.

ويقوم المؤتمن المركزي على السندات بمهمة تسوية وتسليم المعاملات على السندات، وهي هيئة تتولى الوظائف الرئيسية الثلاث الآتية :

- **وظيفة الحفظ:** فهو يمسك حسابات السندات باسم المهنيين؛ وإذا كان الوسيط المالي يقوم بمسك الحساب الخاص بالمستثمر فإن المؤتمن المركزي على السندات يتولى مسك حساب الوسيط المالي.
- **وظيفة حركة تداول السندات؛** وذلك عن طريق النقل من حساب إلى حساب. ويقوم البنك والشركات المصدرة والمتداولون بإرسال تعليمات تسليم السندات. ويراقب المؤتمن المركزي هذه التعليمات وينظم اتفاق الأطراف على التداول. وبحلول تاريخ التسوية / التسليم يقوم المؤتمن المركزي بقيد حسابات السندات والأوراق النقدية في حساب الدائن والمدين.
- **وظيفة إدارة السندات:** فهو يسمح للمهنيين بممارسة الحقوق المرتبطة بالسندات (الوضع قيد الدفع، زيادة رأس المال، ...) حسب التعليمات التي تصله من أصحاب الملكية.

وزيادة على هذه الوظائف الثلاث (الحفظ وحركة السندات وإدارة السندات) التي تمثل المهام الأساسية للمؤتمن المركزي على السندات، فإنه لا بد من التذكير بأن هذا الأخير يمكن أن يتولى وظائف أخرى تدور حول السندات. ويتعلق الأمر، من ضمن ما يتعلق به، بما يأتي :

- تقنين الأدوات المالية،
- جمع المعلومات الاسمية بناء على طلب الشركات التي تقوم بالإصدار.

ويمارس المؤتمن المركزي على السندات مهامه تحت مراقبة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

وزيادة على تسيير عمليات التسوية والتسليم والعمليات المرتبطة بالسندات المتعلقة بالقيم المنقولة (الأسهم وسندات استحقاق الشركات) فإن سندات الشبيهة للخرينة قد تم تحويلها من بنك الجزائر إلى الجزائر للمقاصة.

ولقد تميز نشاط الجزائر للتسوية في سنة 2010 بالنقاط الآتية (المصدر: الجزائر للمقاصة).

قائمة الاتفاقيات الموقعة خلال سنة 2010 :

التسمية	تاريخ تسليم ملف الانخراط	تاريخ توقيع الاتفاقية	ملاحظات
تأمينات "أليانس"	2010/10/25	2010/11/02	-
شركة تسيير بورصة القيم	-	2010/08/30	-

عدد المنخرطين حسب الصنف عند تاريخ 31 ديسمبر سنة 2010 :

صنف المنخرطين	عدد المنخرطين المشطوبين في سنة 2010	عدد المنخرطين المقبولين في سنة 2010	العدد الإجمالي
الوسطاء في عمليات البورصة	00	00	06
ماسكو الحسابات حافظو السندات	00	00	07
المصدرون	03	01	14

القيم الجديدة المقبولة في سنة 2010 :

المصدرون	القيم		تاريخ الإصدار	القيمة الاسمية	الكمية المصدرة
	ISIN رمز	الاسم			
المديرية العامة للخزينة	DZ0000700199	سند شبيه للخزينة 7 سنوات 3,00 % استحقاق 2017/03/05	2010/03/03	1.000.000	15.000
	DZ0000700207	سند شبيه للخزينة 10 سنوات 3,00 % استحقاق 2020/03/18	2010/03/17	1.000.000	14.999
	DZ000070215	سند شبيه للخزينة 15 سنوات 3,75 % استحقاق 2025/04/07	2010/04/07	1.000.000	19.900
تأمينات "أليانس"	DZ0000010037	تأمينات "أليانس"	2010/11/28	200	1.804.511

تفصيل عمليات إعادة فتح الإصدارات في سنة 2010 :

المصدرون	ISIN رمز	تاريخ الإصدار	مبلغ الإصدار	تاريخ إعادة الفتح	مبلغ إعادة الفتح	مبلغ المحسوم
المديرية العامة للخزينة	DZ0000700199	2010/03/03	5.000.000.000	2010/06/16 2010/11/03	5.000.000.000 5.000.000.000	15.000.000.000
	DZ0000700207	2010/03/17	5.000.001.000	2010/07/07 2010/11/24	5.000.000.000 4.998.000.000	14.999.000.000
	DZ000070215	2010/04/07	9.900.000.000	2010/07/21 2010/12/01	5.000.000.000 5.000.000.000	19.900.000.000

قائمة القيم المستحقة في سنة 2010 :

المصدرون	القيم		تاريخ التسديد	المبلغ الرئيسي (دج)
	ISIN ¹ رمز	الاسم		
المؤسسة الوطنية للأشغال البترولية	DZ000002019.2	TP 5 سنوات 2,75 % استحقاق 2010/07/20	2010/07/20	5.000.000.000,00
الجوية الجزائرية	DZ000002009.3	AH 6 سنوات 3,75 % استحقاق 2010/12/01	2010/12/01	14.184.120.000,00
المؤسسة الوطنية لأشغال الحفر	DZ000002022.6	EF 5 سنوات 3,00 % استحقاق 2010/12/11	2010/12/11	4.080.000.000,00
سونلغاز	DZ000002011.9	SZ 6 سنوات 3,25 % استحقاق 2010/12/27	2010/12/27	4.000.000.000,00

ISIN الرقم الدولي لتعريف القيم المنقولة.

التكنولوجيات الجديدة أو التطبيقات المندمجة في سنة 2010 :

- تطوير واجهة للإدخال الآلي لنتائج الطلب العلني على الإدخار ضمن منظومة المؤتمن المركزي،
- وضع شبكة خاصة افتراضية (VPN) بين الجزائر للمقاصة وشركة تسيير بورصة القيم،
- التكفل بعمليات الطلب العلني على الإدخار،
- إطلاق المشاريع الآتية :
 - التواصل عن بعد بمنظومة المؤتمن المركزي،
 - موقع "ويب" جديد خاص بالجزائر للتسوية.

الفصل الخامس

تسيير الأصول

V- تسيير الأصول :

1-V هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة :

V-1-1- هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة :

قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، في إطار النشاطات الرامية إلى دفع حركية هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، خلال اجتماعها المنعقد بتاريخ 9 مارس سنة 2010، بدراسة مسألة تبسيط قواعد سير هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة وبعض الأحكام التنظيمية المرتبطة بذلك.

وبهذه الصفة، فقد درست اللجنة وعالجت مسألة تفويض تسيير (وكالة التسيير) هيئات التوظيف الجماعي هذه لصالح المهنيين الموجودين على مستوى الساحة المالية الذين يستوفون شروط الكفاءة والنزاهة المعترف بهما من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

إنّ طريقة التسيير هذه المنتشرة عبر العالم تتميز بميزتين اثنتين؛ أولى هاتين الميزتين تتمثل في التقليل بشكل معتبر لنفقات وتكاليف تسيير شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، وتتمثل الميزة الثانية في تمكين المتعهد بالترقية على مستوى شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير من تنفيذ إستراتيجيته الاستثمارية من خلال عقد النجاعة الذي يربطه بالمسير المهني المعني.

ولقد جرى ضمن هذا المنظور عقد اجتماع في يوم 8 أبريل سنة 2010 مع رئيس مجلس إدارة شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير "سليم"، حيث تم خلال هذه الاجتماع تقديم توصية إلى رئيس مجلس الإدارة بالقيام خلال الجمعية العامة القادمة لمساهمي شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير "سليم"، بعرض مسألة تفويض تسيير هذه الشركة إلى مسير مهني يستوفي شروط الكفاءة والنزاهة، والمعترف به من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك بغرض دراسة هذه المسألة ومعالجتها.

إن المسير المهني يجب أن يتم اختياره بعد اللجوء إلى الطلب على تقديم الترشح مع التوضيح مسبقاً للمستلزمات التي يقتضيها الاختصاص المطلوب. وبناء على ذلك، فإن عقد تفويض التسيير ينبغي أن يتجسد بموجب اتفاقية يتم إبرامها بين المهني وهيئة التوظيف الجماعي في القيم المنقولة المعنية، ويتم حفظ نسخة من الاتفاقية على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ولا بد من التذكير بأن مبدأ تفويض التسيير الخاص بشركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير إلى مسيرين مهنيين يعتبر مطلباً عملياً يُوصى به بشدة فيما يخص شركة الاستثمار ذات الشخص الوحيد "سليم"، وذلك ضمن منظور فتح رأسمال هذه الشركة.

وعلى سبيل التذكير، فإن سوق هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة يبقى غير موجود من الناحية العملية. إذ أن رأسمال الشركة الوحيدة الموجودة والمتمثلة في شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير "سليم" التي تم اعتمادها في سنة 1998، ما زال دائماً مقفلاً ولا يحوزه إلا المساهمون المؤسسون دون سواهم.

ويجب أن تكون هذه العملية لفتح هيئة التوظيف الجماعي في القيم المنقولة / شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير "سليم" الهدف الأول الذي يتعين إنجازها من طرف المسير المهني الذي سيجري اختياره على أساس اتفاقية.

V-1-2- صندوق دعم الاستثمار من أجل التشغيل :

لقد شرع صندوق دعم الاستثمار من أجل التشغيل في نشاطه المتمثل في جمع اكتتابات الأشخاص الطبيعيين على إثر تسليم تأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بتاريخ 27 يناير سنة 2009؛ غير أن النشاط المسجل بعنوان السنة المالية 2009 ما زال في بداياته الأولى. وبناء على ذلك، فقد استقبل الصندوق الذي انطلق في مباشرة عملياته في بداية السداسي الثاني 1.105 سهما اكتتبها خمسون (50) مساهما فيما يوافق مبلغا إجماليا قدره 198.000 دينار. وترى مديرية الصندوق أن هذا الاكتتاب المتواضع قد سمح باختبار ناجح للتطبيقات المعلوماتية وإجراءات التسيير التي وضعها الصندوق لهذا الغرض.

ويجدر التذكير بأن صندوق دعم الاستثمار من أجل التشغيل قد تم إنشاؤه بموجب أحكام قانون المالية لسنة 2005، ولا سيما بمقتضى المواد من 58 إلى 62 منه. ويتمتع الصندوق بالقانون الأساسي "لشركة مساهمة ذات رأسمال متغير".

ويتكون رأسمال صندوق دعم الاستثمار من أجل التشغيل من تخصيص مالي ابتدائي من السلطات العمومية ويتأى كذلك من اكتتابات الأشخاص الطبيعيين الذين يوجد لديهم موطن جبائي في الجزائر، ولا سيما منهم العمال الأجراء.

ويتولى الصندوق مهمة توجيه الادخار الذي يتم جمعه لدى العمال الأجراء، في حدود النصف، نحو مشاريع التنمية الاقتصادية من خلال أخذ مساهمات في شكل أسهم وسندات مساهمة. كما يتدخل الصندوق عن طريق توظيف الأموال في قيم الخزينة وفي القيم المنقولة التي تتوفر فيها الضمانات الكافية.

V-1-3- شركات الرأسمال الاستثماري :

لقد قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، طبقا لأحكام القانون رقم 06-11 المؤرخ في 24 يونيو سنة 2006 والمتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري، ولا سيما المادة 10 منه، بتقديم رأيها بالموافقة، بعد دراسة الملف، لطلب الترخيص بممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري من طرف الشركة المالية الجزائرية - الأوروبية للمساهمة "Finalep". ويتعلق الأمر في واقع الحال بعملية مطابقة القانون الأساسي لهذه الشركة مع أحكام القانون الجاري به العمل، إذ أن هذه الشركة كانت تعمل في هذا الميدان المتعلق بأخذ المساهمات في المؤسسات منذ سنة 1991 بصفتها مؤسسة مالية متخصصة. ويوجد لدى الشركة رأسمال قدره 191.700.000 دينار، ويوجد من ضمن المساهمين فيها:

- بنك التنمية المحلية (40%)،
- الوكالة الفرنسية للتنمية (28,74%)،
- القرض الشعبي الجزائري (20%)،
- البنك الأوروبي للاستثمار (11,26%).

وعلى سبيل التذكير، فإن سنة 2009 قد شهدت إنشاء أول شركة رأسمال استثماري. ويوجد لهذه الشركة التي تدعى " الجزائر استثمار"، شركة ذات أسهم، رأسمال قدره مليار (1) دينار يحوزه بنكان (2) عموميان وهما: بنك الفلاحة والتنمية الريفية والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، في حدود نسبة قدرها، على الترتيب، 70% و 30%. ولقد جرى تسليم قرار الاعتماد من طرف وزارة المالية بتاريخ 6 مايو سنة 2010.

الفصل السادس

الاتصال والإعلام

الماليان

VI- الاتصال والإعلام الماليان :

VI-1- تبليغ المعلومات المالية :

يتعين على الشركات التي لديها قيم مسعرة في البورصة أن تقوم، عملاً بأحكام النظام رقم 2000-02 المؤرخ في 20 يناير سنة 2000 بإيداع معلومات دورية ودائمة لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم، وتنتشر هذه المعلومات عن طريق الصحافة. وتخص هذه المعلومات الكشوف المالية السنوية والسادسية وكذلك رأي محافظ أو محافظي الحسابات في مدى صحة هذه الكشوف وانتظامها. وزيادة على ذلك، فإن المعلومات الدائمة تتعلق بكل معلومة مهمة أو أي حدث يخص نشاط الشركة أو وضعيتها المالية.

لا بد من الملاحظة بأن المعلومات المالية التي يتم تبليغها للسوق هي في الواقع معلومات موجزة وتفتقد إلى كل تحليل وتعليق بشأن سياسة الاستثمار ونسب التحليل المالي والآفاق المستقبلية.

إن شفافية سوق القيم المنقولة لا يمكن ضمانها إلا من خلال نشر معلومات ذات جودة عالية. ويجري تقدير هذه المعلومات في المقام الأول من خلال مدى احترام الأجل التنظيمية لنشرها، ومدى وثوقيتها وصحتها ونزاهة محتواها، وفي النهاية من خلال جاهزيتها بالنسبة إلى مختلف المستعملين (المستثمرون، المحللون، أصحاب البنوك، الشركاء...).

أما في الوقت الحاضر، فإن السوق لا تكتفي بالمعلومات التاريخية فقط، إذ أن المستثمرين أصبحوا يهتمون أكثر فأكثر بالمعلومات ذات الطابع الاستشراقي، ويركزون على معرفة النتائج في مجال النمو ومردودية الإستراتيجيات التي يعتمدونها للتسيير.

ولذلك، فإن تعزيز ثقة المستثمر لا تتحقق إلا بفضل الاتصال ذي الجودة العالية في المجال المالي. ولهذا السبب، يتعين على الشركات المسعرة في البورصة أن تعمل على بذل جهود إضافية وتقوم بالمبادرات من خلال تنظيم اجتماعات إعلامية ونشر حوارات وإعلانات مالية ورسائل المساهمين وكذلك من خلال التحيين المنتظم لمواقع الويب على شبكة الإنترنت، وذلك عند نشر الكشوف المالية وغيرها من الأحداث ذات الدلالة في حياة الشركة.

VI-2- نشر الإعلام الدوري :

لقد قام المصدرون لقيم رأس المال المسعرة في البورصة باحترام التنظيم المتعلق بتبليغ المعلومات الدورية بصورة عامة. ويتعلق الأمر بمؤسسة تسيير نزل الأوراسي ومجموعة صيدال اللذين قاما بإيداع تقريرهما ونشر البلاغات الصحفية المتعلقة بالكشوف المالية السنوية بعنوان سنة 2009.

أما فيما يخص نشر الكشوف المالية المتعلقة بالسادسي الأول من سنة 2010، فإن هاتين الشركتين المسعرتين في البورصة قد تقدمتا بطلب الترخيص لهما بتمديد أجل النشر ووافقت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على ذلك. ولقد تم تبرير هذه الوضعية بسبب التطبيق الأول للنظام المالي والمحاسبي الذي ترتبت على تنفيذه تعديلات معتبرة من حيث التحضير وضبط الكشوف المالية.

ومع نهاية سنة 2010 كانت مجموعة صيدال هي الوحيدة التي قامت بإيداع ونشر كشوفها المالية المتعلقة بالسادسي الأول من سنة 2010.

وفيما يخص مُصدري سندات الاستحقاق المسعرة في البورصة، فإن إلزامية إيداع الحسابات السنوية ونشرها قد تم احترامها من طرف شركة المساهمة دحلي ومجموعة سونلغاز وشركة الخطوط الجوية الجزائرية، أما اتصالات الجزائر فإنها ما زالت دائما متخلفة في مجال التزاماتها بشأن تقديم المعلومات الدورية ولم تعمل على إشعار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالأسباب التي دعت إلى هذا التخلف.

ويجدر التذكير بأن اتصالات الجزائر لم تقم بإيداع أي معلومة مالية نظامية منذ سنة 2007.

أما فيما يخص التقارير والبلاغات الصحفية المتعلقة بالسداسي الأول من سنة 2010، فإنه قد لوحظ تأخر معتبر في تقديم الحسابات السداسية وضبطها. وبالفعل، فإنه باستثناء شركة المساهمة دحلي التي نشرت كشوف حساباتها السداسية في شهر ديسمبر سنة 2010 ومجموعة سونلغاز التي تعتزم إيداعها ونشرها مع نهاية شهر يناير سنة 2011، فإن الشركتين الأخريين؛ وهما شركة الخطوط الجوية الجزائرية واتصالات الجزائر لم تعمل على احترام الأحكام التنظيمية المتعلقة بإيداع ونشر المعلومات المتعلقة بالسداسي الأول، بل إنهما لم تقوما حتى بالإبلاغ عن الجدول الزمني التقديري لإيداع هذه الحسابات ونشرها.

وبعد الكثير من رسائل التذكير التي أرسلتها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، قررت اللجنة إعدار اتصالات الجزائر بضرورة احترام التزاماتها القانونية بشأن تقديم المعلومات المرتبطة بالساحة المالية.

أما فيما يتعلق بالتأخر المسجل في إيداع المعلومات من طرف المؤسسات الأخرى، فإن
قد قررت تذكيرها بالالتزامات التي تعهدت بها هذه المؤسسات.

ويبين الجدولان أدناه بعض المؤشرات المتعلقة، على الترتيب، بمُصدري سندات رأس المال ومُصدري سندات الاستحقاق :

المؤشرات المالية لمُصدري سندات رأس المال (بالدينار)						
الشركة	السنة	الأصول الإجمالية	رقم الأعمال	القيمة المضافة	النتيجة الصافية	الأرباح حسب الأسهم
صيدال	2009	23.266.427.381	12.190.945.854	8.497.558.062	2.875.000.365	35
	2008	18.674.201.750	9.882.486.205	6.220.523.631	1.246.638.302	35
مؤسسة تسيير نزل الأوراسي	2009	6.954.458.174	1.702.261.042	1.297.318.954	829.961.257	50
	2008	6.632.861.201	1.958.651.078	1.523.991.098	687.901.518	49

المؤشرات المالية لمُصدري سندات الاستحقاق				
الشركة	السنة	الأصول الإجمالية	رقم الأعمال	النتيجة الصافية
الخطوط الجوية الجزائرية	2009	121.801.745.809	58.136.323.486	4.023.287.911
	2008	123.183.472.990	54.363.982.983	2.989.171.703
شركة المساهمة دخلي	2009	30.453.085.350	3.064.601.517	246.606.053
	2008	28.277.086.750	3.079.533.503	220.844.051
سونلغاز شركة ذات أسهم	2009	1.302.593.496.222	161.980.022.703	- 4.684.005.597
	2008	1.031.807.550.773	129.956.747.797	139.644.362
اتصالات الجزائر	2009	-	-	-
	2008	-	-	-

VI -3- نشر المعلومات ذات الأهمية :

لقد أُلزم التنظيم المتعلق بالبورصة الشركات المسعرة بضرورة إعلام المتعاملين في السوق المالية ونشر كل حدث أو أي واقعة ذات أهمية تتعلق بالنشاط أو بالوضعية المالية للشركة، ومن شأنها أن تكون بذات تأثير في أسعار سنداتها بالبورصة.

وبهذه الصفة، فإنه لا بد من التذكير بالبرنامج المعتبر في مجال تأهيل وتنمية مجموعة صيدال، التي جرى تمويلها من خلال قرض مخفض الفائدة من الصندوق الوطني للاستثمار وذلك في حدود مبلغ قدره 16,5 مليار دينار.

ولقد أثر ذلك في ارتفاع سعر سهم صيدال الذي انتقل من 350 دينار للسهم الواحد إلى أكثر من 500 دينار للسهم.

وفيما يخص مؤسسة تسيير نزل الأوراسي، فقد سُجّل في سنة 2010 حدثان اثنان كانت لهما أهمية إستراتيجية وأثار معتبرة بالنسبة إلى نشاط مجموعة الأوراسي، الشركة المسعرة في البورصة، ويتعلق الأمر بما يأتي :

- إلحاق ثلاث (3) وحدات فندقية بالشركة؛ وهي نزل البستان (المنيع) ونزل المهري (ورقلة) ونزل الريم (بني عباس). ويعتبر ذلك تنازلا بلا مقابل تم تجسيده على الصعيد المحاسبي من خلال مساهمة الدولة في مؤسسة تسيير نزل الأوراسي.

● إقفال مؤسسة نزل الأوراسي خلال الأشهر التسعة (9) الأولى من سنة 2011 وذلك في إطار مواصلة أشغال ترميم النزل.

ولا شك في أن الشركة قد قامت بنشر بلاغاتها الصحفية المتعلقة بهذين الحدثين؛ إلا أن ذلك يبقى غير كاف نظرا إلى أهمية هذين الحدثين البارزين وتأثيرهما في نشاط الشركة على المدى القصير والمتوسط.

وفي هذا الإطار، وعملا على ضمان توزيع واسع لهذه المعلومات، فإن الشركة مطالبة بمضاعفة عدد الاجتماعات الإعلامية في اتجاه المساهمين والمستثمرين عموما، وذلك بهدف الشرح وتقديم الإيضاحات اللازمة لحسن استيعاب النتائج التي تترتب على مثل هذه العمليات.

أما فيما يخص مدى تأثير مثل هذه المعلومات في سعر السند في البورصة، فإنه لم تُلاحظ آثار مباشرة، إذ أن السعر بقي محافظا على اتجاهه الثابت، وهو 450 دينار للسهم الواحد.

VI-4- تطبيق النظام المحاسبي المالي الجديد :

طبقا للقانون رقم 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر سنة 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي، وعملا بالمادة 62 من قانون المالية التكميلي لسنة 2008، فإن النظام المحاسبي المالي قد حلّ ابتداء من أول يناير سنة 2010 محلّ المخطط المحاسبي الوطني الذي كان يخضع لأحكام الأمر رقم 75-35 المؤرخ في 29 أبريل سنة 1975.

إن الشركات المسعرة في البورصة تدرك تمام الإدراك هذه التغييرات الهامة التي تترتب على هذا النظام الجديد وعملت جاهدة على الاستعداد لذلك، ولا سيما في مجال تكوين المستخدمين في المحاسبة واقتناء البرامج المعلوماتية المطابقة أو بالأحرى التماس المساعدة من مكاتب الدراسات الخارجية المتخصصة وذلك بهدف مرافقتها في أشغال الانتقال من المخطط المحاسبي الوطني إلى النظام المحاسبي المالي الجديد.

إن التطبيق الأول للنظام المحاسبي والمالي الذي كان يعتبر بمثابة التحدي الحقيقي بالنسبة إلى الشركات المسعرة في البورصة، بسبب إلزامها بضبط حساباتها الخاصة بالسداسي الأول من سنة 2010 وفق مخطط النظام المحاسبي المالي، كان امتحانا صعبا للغاية. وزيادة على عدد طلبات إرجاء أجل النشر التي تقدم بها المصدرون وكانت مبررة أساسا بهذه الوضعية المرتبطة بتنفيذ النظام المحاسبي المالي فإنه لا بد من التذكير بأن إيداع أولى حسابات السداسي الأول ونشرها لم يتم إلا في منتصف شهر ديسمبر بيد أنّ الأجل القانوني لذلك كان محددًا في أجل أقصاه 30 سبتمبر.

ولذلك، فإنه بمناسبة تقديم النشرات المالية المرتبطة بالسداسي الأول من سنة 2010 التي جرت وفق النظام المحاسبي المالي أشارت الشركات المسعرة في البورصة إلى بعض الصعوبات التي اعترضتها والمتعلقة بنشر بعض الجداول، ولا سيما منها الجدول الخاص بتدفق أموال الخزينة، وكذلك معالجة الفترة المرتبطة بالسداسي الأول من سنة 2009 وذلك بغرض التمكين من مقارنتها بالسداسي الأول من سنة 2010.

وبذلك، فقد لوحظ عدم وجود بيانات تتعلق بتقييم الآثار التي تمت معاينتها بحكم التغيير الذي طرأ في المرجعية المحاسبية.

VI -5- جماعة أصحاب سندات الاستحقاق :

طبقا لأحكام القانون التجاري المتعلقة بانتخاب ممثلي جماعة أصحاب سندات الاستحقاق، ولا سيما منها المواد 715 مكرر 88 إلى 715 مكرر 101، يتعين على مُصدري القروض السندية ولا سيما منها القروض المسعرة في البورصة، أن ينظموا عقد جمعيات عامة بهدف تعيين ممثلين عن جماعة أصحاب سندات الاستحقاق. كما يمثل هذا الإلزام تعهدا من طرف المُصدرين المسجلين في المذكرات الإعلامية التي تُؤشر عليها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ولقد قام جميع مُصدري سندات الاستحقاق المسعرة في البورصة بعقد جمعياتهم العامة، باستثناء اتصالات الجزائر التي لم تنظم إلى الآن الجمعية العامة يحمله أصحاب سندات الاستحقاق فيما يخص قرضها السندي، المسعر في البورصة بتاريخ 22 نوفمبر سنة 2006، والذي سيحلّ أجل استحقاقه بحلول تاريخ 17 أكتوبر سنة 2011.

إن هذا التأخر بشأن احترام الالتزامات القانونية والتنظيمية لا يوجد ما يبرره وهو غير معقول بالنسبة إلى شركة في حجم اتصالات الجزائر ومكانتها.

الفصل السابع

المحاور الرئيسية لإصلاح السوق
المالية وتمويله

VII- المحاور الرئيسية لإصلاح السوق المالية وتمويله :

VII-1- تقديم المحاور الرئيسية للإصلاح :

إن مخطط تطوير السوق المالية وعصرنتها في الجزائر ينص بصورة رئيسية على التكفل بالحاجات الجديدة في مجال التمويل المباشر للاقتصاد الوطني من السوق، والمعبر عنها من خلال ما يأتي :

- القوام الجديد لتنظيم القطاع العام (الشركات الاقتصادية للتنمية، المجموعات...) والشراكة مع مهنيين إستراتيجيين من الخواص والأجانب،
- ظهور مجموعات كبرى جديدة من القطاع الخاص في ميادين الفلاحة والصناعة والبناء والأشغال العمومية والخدمات،
- تأهيل عدد متزايد الأهمية من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال برنامج متواصل على مدى العديد من السنوات،
- برنامج إنجاز المشاريع الكبرى من المنشآت الأساسية والمركبات الصناعية من طرف الحكومة والجماعات المحلية،
- الاهتمام المتزايد من المستثمرين الأجانب ببورصة الجزائر.

إن هذا التكفل بالحاجات إلى تمويل الاستثمار من خلال السوق لا يتحقق إلا بفضل الموقع النهائي الذي تشغله بورصة الجزائر ضمن الاقتصاد الوطني وفي صلب النموّ.

وباعتبار أن السوق المالية في الجزائر تمرّ بالأطوار الأولى لتطورها فإن مستقبلها يبقى مرتبطا بما يأتي :

- ترقية واحترافية المهن المرتبطة بالسندات وبالسوق على مستوى الساحة المالية،
- تأهيل مجموع المتعاملين والأنظمة والإجراءات والتنظيمات،
- تعزيز سلطة الضبط مع إطار تنظيمي متين وعصري ومساحة من التدخل واضحة المعالم،
- وخصوصا، مرافقة المؤسسات الجديدة التابعة للقطاعين الخاص والعام في رفع الأموال من أجل تمويل نموّها عن طريق بورصة الجزائر.

وعلى مستوى هذه المرحلة، فإنه يجب القيام بخيارات وطنية هامة على مستوى ما يأتي:

- نموذج السوق المالية الواجب اعتماده وسير الأقسام الرئيسية للسوق الثانوية،
- طرق التداول والمقاصة والتسوية والإشراف،
- نمط التنظيم الخاص بالوسطاء ومسيري الصندوق وهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، والمحللين والمستشارين في توظيف القيم المنقولة،
- الإطار القانوني والتنظيمي باعتباره أداة لتأطير السوق والتدابير التحفيزية فيما يخص المصدرين والمستثمرين.

ويجب أن تجري هذه الخيارات الحاسمة من خلال :

- مرحلة ابتدائية، على أساس التجارب الوطنية والدولية الماضية وعلى ضوء الإستراتيجية الواجب اعتمادها،
- وخصوصا من خلال مراعاة تطور الطلب على تمويل المؤسسات والاقتصاد الوطني.

وعملا على تحقيق ذلك، فقد تم اعتماد خمسة (5) توجهات إستراتيجية كبرى لتنظيم عملية تنفيذ مخطط تطوير السوق المالية في الجزائر وعصرنتها، وهي كما يأتي :

- 1- ضرورة التوفر على موقع سهل الوصول إليه يكون وظيفيا وعصريا بهدف احتضان مقرات المؤسسات العاملة في السوق: والتشجيع على تجمع المتعاملين الرئيسيين في النشاط الخاص بالسندات من أجل توفير الظروف الملائمة للتأزر (المبادلات العلائقية) و بروز ساحة مالية ذات بُعد إقليمي.
- 2- الضرورة الاستعجالية لاحترافية المتدخلين وحركيتهم:

- بالاعتماد على النتائج الإيجابية التي تم الحصول عليها أثناء المرحلة الممتدة من سنة 1997 إلى سنة 2009،
- بالإسراع في رفع العراقيل التي تعيق تطور السوق،
- بإبرام شراكة بين المهنيين في مجال السندات وأصحاب البنوك على مستوى الساحة المالية.

- 3- ضرورة القيام بتأهيل المتعاملين والأنظمة والإجراءات والتنظيمات الموجودة في الساحة المالية على ضوء المعايير الدولية لتوفير الظروف الضرورية لتحقيق نجاح وأمن وفعالية جميع المهنيين والمُصدرين والمستثمرين على مستوى الساحة.
- 4- أهمية استحداث ظروف جديدة على الصعيد القانوني والتنظيمي والجبايي للتمكين من تحقيق ازدهار السوق المالية بفضل إصدار سندات رأسمال جديدة تتأتى من الشركات المزمع خصصتها أو إنشاؤها، ومن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وغيرها.
- 5- تحضير عمليات الخصصة ذات الحجم الكبير من طرف بورصة الجزائر ورفع رأسمال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذلك تمويل عملية إنشاء مؤسسات جديدة.

وعملا على تحقيق ذلك، فإنه لا بد من اللجوء إلى الخبرة الدولية اللازمة بهدف الاستفادة من تجارب البلدان الأخرى، والاستفادة بكيفية كاملة من المساهمات المعتبرة لأصناف التقدم التكنولوجي في هذا الميدان، والقيام في الأخير بإدراج مبادئ الشفافية والنزاهة وديمومة الأسواق المالية التي تتطلبها المعايير الدولية.

ويجب أن تشمل هذه الخبرة الدولية ميادين القانون المتعلق بالبورصة، والأنظمة والتكنولوجيات المتصلة بالبورصة، وممارسة المهنة المرتبطة بالسندات في السوق، والتنظيم الإستراتيجي للأسواق المالية، والاتصال في المجال المالي في نهاية المطاف.

كما تهدف هذه الخبرة إلى تقديم المشورة ومساعدة السلطات والمتعاملين في السوق المالية في ضبط المخطط المحدد الأهداف في مجال تنظيم السوق وسيرها، وفي إنجاز الخيارات الوطنية الكبرى في الميادين التي سبق ذكرها، وفي إعداد إطار قانوني وتنظيمي جديد، وفي مرافقة المتعاملين في عملية التأهيل واستغلال الأنظمة والإجراءات والتنظيمات المقرر وضعها قيد التنفيذ.

إن مخطط تطوير السوق المالية وعصرنتها في الجزائر يعتبر مشروعا مهيكلا ويتطلب مشاركة العديد من المتعاملين ويجب أن تحدد أهدافه وتدبيره بدقة كبيرة ومتناغمة في الزمان ويجب أن يشارك جميع المتعاملين المعنيين في حسن تنفيذه.

إن تنفيذ مخطط تطوير السوق المالية وعصرنتها في الجزائر يمتد على مدى سنتين (2)، من خلال:

- خمس (5) ورشات كبرى من الواجب الإشراف عليها (صورة السوق، المتدخلون والمهنيون في السوق، إصدار السندات، الأنظمة، تنظيمات السوق)،
- خمسة (5) مستويات من الخبرة الواجب توظيفها (القانون في مجال البورصة، الأنظمة الإعلامية والتكنولوجيا في البورصة، المهنيون المتصلة بالبورصة، تنظيم السوق وسيرها، التسويق، الاتصال في المجال المالي).

VII-2- الأشغال التحضيرية (إعداد الوثيقة - المشروع) :

لقد جرى التوقيع على اتفاق بين برنامج الأمم المتحدة للتنمية ووزارة الشؤون الخارجية ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من أجل الانطلاق في الأشغال التحضيرية المتمثلة في صياغة الوثيقة - المشروع انطلاقاً من المخطط الذي تم إعداده على مستوى الساحة المالية.

وسمحت هذه الأشغال التي جرت وقائعها في شهري مارس وأبريل سنة 2009 بتحديد ما يأتي:

- التخطيط لمشروع عصرنة السوق المالية وتطويرها،
- مخطط الإشراف المؤسسي والعملي،
- ميزانية تسيير المخطط،
- دفتر الشروط لتوظيف خمسة (5) خبراء دوليين.

ولقد تم تسليم النتائج الرئيسية لهذه الأشغال في شهر مايو سنة 2009، وانبثق عنها خصوصاً ما يأتي :

- 1- إلزامية اللجوء إلى الخبرة الدولية والوطنية: التي تتكون من خمسة (5) خبراء دوليين وثلاثة (3) مستشارين جزائريين، وتوظيف خمسة (5) متربصين، على أساس المساهمة الوطنية، يتم إدماجهم ضمن مجموعات العمل،
- 2- ضرورة وضع وحدة لتسيير المشروع على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مع لجنة للتنسيق تضم مجموع السلطات والمتعاملين،
- 3- أهمية الإشراف المؤسسي والعملي على المشروع من طرف لجنة وزارية مشتركة تعتمد على مساعدة لجنة الإشراف التي يرأسها وزير المالية،
- 4- إنجاز إصلاح السوق المالية على مرحلتين (2) كبيرتين ومتكاملتين:

- أ- مرحلة أولى: التقييم - التصميم للمخطط المحدد الهدف والتنظيم النموذجي للسوق المالية في الجزائر، على مدى فترة 8 أشهر،
- ب- مرحلة ثانية تتمثل في تنفيذ إصلاح السوق المالية، على أساس الخيارات المعتمدة، وتمتد على مدى 16 شهراً إلى 18 شهراً.

VII-3- الأيام الإعلامية والاسترداد (التصديق) :

قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على أساس هذه النتائج بإنجاز عملية الاسترداد على مستوى وزارة المالية في شهر يونيو سنة 2009 وذلك بحضور جميع المتعاملين في الساحة المالية.

ولقد سمح هذا التقديم - الاسترداد بالتصديق على المبادئ الكبرى لعصرنة السوق المالية وتطويرها في الجزائر.

VII-3-1- تقديم مرحلة الإصلاح: تقييم وتصميم - سنة 2011 :

تعتبر المرحلة الأولى ومدتها ثمانية (8) أشهر مرحلة التقييم والتصميم والتصديق على مجموع القرارات والتدابير والأنظمة المتعلقة بالتنظيم المحدد الأهداف للسوق المالية في الجزائر.

ويتعلق الأمر بمرحلة تستهدف ما يأتي :

- الوضع القائم (حالة الأمكنة) وتقييم التجربة المكتسبة،
- ضبط خصوصيات الحاجات والإمكانيات المرتبطة بالسوق الجزائرية (التطورات الوطنية والدولية)،
- تحديد الخصائص والخدمات والمنتجات الواجب تطويرها،
- موقع ومكانة النموذج المقترح (واجهات لجميع المتدخلين المعنيين)،
- التنظيم النموذجي،
- المخطط المحدد الهدف،
- الخدمات النموذجية (تحديد أبعادها)،
- دفتر الشروط (البنود المرجعية).

كما إن هذه المرحلة تعتبر فرصة للقيام بضبط الخيارات وتقديم الأجوبة بخصوص عدد معين من التساؤلات، مثل :

- الحوافز التي ينبغي تقديمها من أجل إثارة الاهتمام بالبورصة والثقة فيها،
- الإستراتيجية الواجب اعتمادها في مجال حوصصة المؤسسات العمومية،
- إعادة تنظيم الوسطاء الماليين فيما يخص النشاطات، وأصناف الزبائن، ومراقبة المخاطر، والاستثمارات، والشركاء المحتملين،
- طرق التداول والمقاصة والتسوية والضمانات الواجب اعتمادها،
- تنظيم الأسواق الثانوية للقيم المنقولة مع مختلف الأقسام (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، السندات الشبيهة للخزينة، سندات الاستحقاق)،
- الأنظمة المعلوماتية الواجب اختيارها فيما يخص المؤسسات والهيئات الموجودة في السوق (تأهيل المتعاملين والأنظمة والإجراءات)،
- ترقية التسيير الجماعي،
- الشراكة الشعبية،
- إطار تدخل المستثمرين الأجانب،
- تعزيز وإعادة تنظيم الإشراف والضبط من طرف سلطة السوق.

ويبقى انطلاق المرحلة الأولى مرهونا برصد الموارد الضرورية لتمويل المشروع.

ويتعلق الأمر على الخصوص بالخدمات والمصاريف المتعلقة بإقامة الخبراء الدوليين والجزائريين والمحددة في الميزانية التي أعدت في هذه الوثيقة - المشروع.

VII - 2-3 - تقديم المرحلة الثانية للإصلاح: تنفيذ المخطط - 2012 / 2013 :

تعتبر المرحلة الثانية مرحلة نشاط وإنجاز التنظيمات واتخاذ القرارات والتدابير المعتمدة على مستوى الساحة المالية، على إثر مرحلة التقييم والتصميم.

إن هذه المرحلة التي تمتد على مدى ثمانية عشر (18) شهرا سوف يجري إنجازها عبر الورشات الخمس (5) التي سبق ذكرها.

ويترتب على هذه المرحلة ما يأتي :

- برنامج إصدار من طرف المؤسسات العمومية، والمجموعات الخاصة، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع تقديم حوافز جبائية وإعادة تنظيم عملية التسعير،
- إصدار التنظيم الجديد مع تعزيز الإشراف من أجل حماية المستثمرين وضمان حسن سير السوق،
- إعادة تنظيم نشاط الوساطة في عمليات البورصة والعمل على احترافيتها، بحسب كل مهنة من مهن السوق وتأهيل المتعاملين والأنظمة والإجراءات،
- وضع نظام إعلامي ومعلوماتي جديد خاص بالبورصة،
- دورات تكوين وحملات في ميدان الإعلام والتسويق.

ويأتي الانطلاق في المرحلة الثانية مباشرة بعد الإقفال الرسمي للمرحلة الأولى والتصديق على كل نتائجها من طرف المتعاملين والسلطات الموجودة في الساحة المالية.

ومن الممكن الإبقاء على الخبراء الدوليين والوطنيين الذين تدخلوا في المرحلة الأولى كما يمكن تغييرهم. غير أن الإشراف العملي يجب أن يكون مكيفا مع المرحلة الثانية التي تتكوّن من مختلف الورشات على مستوى الساحة المالية.

إن الإشراف المؤسسي والعملي لا يتغير ويبقى مكوّنًا من وحدة تسيير المشروع، ولجنة الإشراف على مستوى وزارة المالية، والمجلس الوزاري المشترك على مستوى الوزارة الأولى.

VII - 4 - شروط إنجاز المشروع :

لقد تبيّنت ضرورة قيام اتفاق مبدئي صريح بشأن تنفيذ وتمويل المشروع بكامله، من حيث شقيه الاثنين؛ 2011 و 2012 / 2013 وذلك من خلال اللقاءات المختلفة، وكذلك لدى المتعاملين في الساحة المالية والشركاء المعنيين.

وبناء على ذلك، فإن ملفا للمساهمة في تمويل المشروع من طرف برنامج الأمم المتحدة للتنمية قد تم إرساله إلى وزير المالية بتاريخ 23 يوليو سنة 2009.

ويتعلق الأمر بطلب التمويل والتعبئة وتدخّل الخبراء الدوليين والوطنيين خلال المرحلة الأولى في سنة 2011.

ويجب أن يتبع تنفيذ هذا المخطط الخطوات الآتية :

- 1- تنفيذ عمليات التمويل: بعد ضبط التركيب النهائي للتمويل، وينبغي لذلك تعبئة الموارد لدى برنامج الأمم المتحدة للتنمية، ووزارة المالية، ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وبورصة الجزائر،
- 2- تنصيب وحدة تسيير المشروع،
- 3- وضع مخطط الإشراف على المشروع.

ونظرا إلى طبيعة المشروع في حد ذاتها، فإن المتعاملين المعنيين، والقرارات المهيكلة جدا التي يجب اتخاذها، والآثار العديدة (المالية، الجبائية، القانونية، ...) فإن الإشراف المؤسسي سوف يوضع تحت مسؤولية الحكومة.

ولقد تم اقتراح هيئة للإشراف المؤسسي على المشروع، ترأسها مناصفة من وزارة المالية و برنامج الأمم المتحدة للتنمية.

وبعد ذلك، فإنه لا بد من القيام بتعيين مسؤولين على هذه الورشات وممثلين في الهيئات التقنية وهيئات الإشراف:

- الشروع في المناقصات من أجل توظيف الخبراء،
- تنظيم التسيير الإداري واللوجستي للمشروع (فضاءات العمل الخاصة بوحدة التسيير، وعقود العمل، وغيرها...).

VII - 5- التركيب المالي للمرحلة الأولى :

لقد تم إرسال ملف يتضمن التركيب المالي للمشروع من أجل دعم إصلاح السوق المالية إلى وزير المالية بتاريخ 23 يوليو سنة 2009.

ويتعلق الأمر بطلب تمويل التعبئة والتدخل فيما يخص الخبراء الدوليين والوطنيين في إطار المرحلة الأولى "التقييم والتصميم" من مخطط تطوير السوق المالية وعصرنتها.

وتم استكمال التركيب المالي المتصل بالمرحلة الأولى أثناء سنة 2010. ولقد تم إعداد هذا التركيب على أساس مساهمة الدولة بعنوان ميزانية التسيير بمبلغ قدره 41,5 مليار دينار، ومساهمة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من مخصصاتها المتعلقة بالتسيير، ومساهمة تكميلية من شركة تسيير بورصة القيم من مواردها الخاصة المتوفرة لإنعاش البورصة، ومساهمة من برنامج الأمم المتحدة للتنمية.

المساهمة	المبلغ (مليار دج)	المصدر / التخصيص
وزارة المالية	41,5	مخصصات من ميزانية الدولة بعنوان ميزانية التسيير
لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	18,5	مخصصات التسيير لسنة 2009
شركة تسيير بورصة القيم	16,5	الموارد الخاصة المخصصة لإنعاش بورصة الجزائر

البرنامج الخاص بالجزائر في سنة 2010	27	برنامج الأمم المتحدة للتنمية
	103,5	المجموع

وعلى سبيل التذكير، فإن هذا المبلغ يهدف إلى تغطية الميزانية التي تم ضبطها بخصوص سير وحدة تسيير المشروع لمدة ثمانية (8) أشهر. وتضم وحدة تسيير المشروع، خمسة (5) خبراء دوليين وثلاثة (3) خبراء وطنيين، وخمسة (5) جامعيين من الشباب المتخرجين حديثا الذين قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتوظيفهم، ويضاف إليهم المستخدمون من المتعاملين والسلطات الموجودة في السوق وغيرهم من المهنيين.

ولقد سمح مخطط التمويل هذا، الذي صدقت عليه وزارة المالية، باستكمال وثيقة المشروع المدعومة لبرنامج الأمم المتحدة للتنمية - الجزائر في إصلاح السوق المالية وتم تقديمه لوزارة الشؤون الخارجية للموافقة عليه.

وتجدر الإشارة إلى أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها قد فتحت حسابا مصرفيا خاصا على مستوى البنك مخصصا لاستقبال الموارد: المخصصات الإضافية بعنوان ميزانية التسيير، ومساهمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ومساهمة برنامج الأمم المتحدة للتنمية، وكذا مساهمة شركة تسيير بورصة القيم.

العناصر الرئيسية لسريان إصلاح السوق المالية في الجزائر

المرحلة الثانية		المرحلة الأولى		التحضير
التنفيذ	الاختيارات التكنولوجية	النظام والنموذج العملي	تقييم وتصميم نموذج السوق المالية	الإستراتيجية والوثائق والإشراف
• التأهيل والتصديق على الإجراءات	• عمليات تكنولوجيات الاتصال النموذجية والموارد البديلة	• اختيار الشريك الإستراتيجي (الخصائص والتنصيب)	• الوضع القائم وتقييم التجربة المكتسبة	• الجوانب المتعلقة بالموضوع: النظرة والأهداف الإستراتيجية وأدوات العمل
• التعبئة والمبادرة	• هندسة البنية التحتية	• تنظيم النظام الإعلامي والشفافية في الإدارة	• خصائص الحاجات وإمكانيات السوق الجزائرية (التطورات الوطنية - الدولية)	• الشركاء / السلطات • خارطة الطريق
• الترحيل	• الوصول إلى أعضاء السوق	• التسيير: المسار والإجراءات وقواعد المعطيات	• تحديد الخصائص والخدمات والمنتجات الواجب تطويرها	• وثيقة المشروع (بمساعدة برنامج الأمم المتحدة للتنمية)
• الاندماج	• الاختيارات التكنولوجية الوطنية	• الإطار القانوني والتنظيمي (صياغة النصوص القانونية التقنية)	• موقع النموذج المقترح في الساحة (واجهات المتدخلين)	• تركيب التمويل واتفاقية وزارة الخارجية وبرنامج الأمم المتحدة ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
• الشروع في تطبيق النظام الجديد	• تكنولوجيات الاتصال للدعم وتحديد المعايير	• المتطلبات الوظيفية والتكنولوجية للنموذج المعتمد	• التنظيم النموذجي • المخطط المحدد الهدف	تنصيب وحدة تسيير المشروع
• المتابعة • التصحيح	• ندوات الأعمال • فن التسويق	• التدريب • الاتصال	• نموذج الخدمة (الأبعاد) • دفتر الشروط (بنود مرجعية)	وضع إطار الإشراف المؤسسي والعملي

الإشراف على المشروع

المنتظر تسليمه	النشاطات	الأهداف
<ul style="list-style-type: none"> ● التخطيط المفصل للمهام والموارد. ● الوثائق التحضيرية للجان التنسيق والإشراف. ● عروض الحال للجان المشروع واجتماعات العمل ومدى تقدم الأشغال. ● الوثائق المتعلقة بتسيير المشروع المحيئة دوريا (المتابعة، المهام، التخطيط، المشاكل المعترضة، القرارات المتخذة ...). 	<ul style="list-style-type: none"> ● تحضير مختلف لجان المشروع واجتماعات العمل ومدى تقدم الأشغال والإشراف عليها. ● التأكد من تتابع المهام وتنسيق الفريق وجودة الأشغال وما هو قابل للتسليم. ● تحيين مخطط المهام والموارد بصفة أسبوعية. ● التأكد من توفر الموارد المختصة. ● استشراف المخاطر والصعوبات الداخلية في المشروع. 	<p>التأكد من بلوغ أهداف المشروع (الجودة، التكاليف، الأجال)</p>

الفصل الثامن

التعاون الدولي

VIII- التعاون الدولي :

VIII-1- التعاون مع هيئات الضبط :

VIII-1-1- المنظمة الدولية للجان القيم (OICV) :

شاركت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، العضو العادي في المنظمة الدولية للجان القيم، في الاجتماع السنوي للجنة الأسواق الناشئة الذي جرى في مدينة اسطنبول (تركيا).

وعلى سبيل التذكير، فإن لجنة الأسواق الناشئة هي لجنة من لجان المنظمة الدولية للجان القيم وتضم البلدان الأعضاء التي تعتبر السوق المالية فيها "سوقا ناشئة".

وتعقد هذه اللجنة اجتماعها كل سنة في بلد من البلدان الأعضاء لمناقشة المواضيع ذات الاهتمام المشترك بينها.

ولقد شارك رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وأمينها العام في اجتماع لجنة الأسواق الناشئة الذي جرى وفق البرنامج الآتي بيانه.

وتم تكريس الدورات المخصصة للأعضاء في المنظمة الدولية للجان القيم لتقديم التقارير عن مجموعات العمل المختلفة التي جرى إنشاؤها ضمن لجنة الأسواق الناشئة، وتضمنت ما يأتي :

- تقييم مدى تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على مستوى الأسواق الناشئة،
- مدى فاعلية التدخلات في الأسواق الناشئة،
- الضبط الفعال لتنازع المصالح على مستوى الوسطاء،
- مراقبة المعلومات وتبادلها: الحالة الخاصة بكل من البرازيل وتركيا،
- تسيير الحافظة: إلغاء عمليات السداد، وصناعة صناديق الاستثمار في تركيا.

ولقد تم تكريس الجزء الثاني من اللقاء لعقد ثلاث (3) مجموعات عمل انصبت على المواضيع الآتية :

- الهندسة المالية الشاملة الجديدة بما يتصل مع التدابير الجديدة المتخذة في وضعية الأزمة المالية: هل يعتبر القائمون بضبط الأسواق الناشئة مجهزين فعلا للقيام بتسيير الخطر الموجود في النظام،
- سوق سندات الاستحقاق في الأسواق الناشئة،
- تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) في الأسواق الناشئة،
- اللوغاريتمات والمبادلات المألوفة جدا والتحديات المطروحة على السوق وعلى القائمين بالضبط.

ومن جهة أخرى، فإن مشاركة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في هذا اللقاء كانت فرصة سانحة لما يأتي :

- الاطلاع على مدى التفكير في التدابير المتخذة في ميدان السوق المالية ضمن سياق تميّزه الأزمة العالمية،
- انتهاء فرصة حضور الخبراء والممثلين من مختلف البلدان للنقاش وتبادل التجارب في مجال تطوير السوق المالية وعصرنتها،
- اغتنام مناسبة وجود ممثلي اللجان المماثلة لربط اتصالات وتحديد محاور التعاون.

وبهذه الصفة، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كانت قد أخطرت لجنة السوق المالية باسطنبول لتوطيد علاقات التعاون ولا سيما في ميدان تكوين الإطار من الجزائريين.

VIII-1-2- المعهد الفرانكفوني للضبط المالي (IFREFI) :

قام رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ومدير العمليات والمعلومات المالية بمهمة عمل في شهر مايو سنة 2010 لحضور الدورة السنوية التاسعة للمعهد الفرانكفوني للضبط المالي الذي تم انعقاده في مدينة بروكسل (بلجيكا).

ولقد انصبت مواضع النقاش التي جرى طرحها في هذا اللقاء الذي شارك فيه ممثلو ست عشرة (16) سلطة ضبط، حول المحاور الآتية :

- الشروط القانونية للاعتماد وممارسة نشاط مقدمي الخدمات في مجال الاستثمار والحالة المقارنة بالممارسات الموجودة حاليا. وفي هذا الإطار، تم تقديم التجارب الحاصلة في كل من بلجيكا والمغرب وتونس وكندا على الحضور،
- واجبات التعجيل المنوطة بمقدم خدمات الاستثمار إزاء زبائنه، ولا سيما منها :
 - معرفة الزبون والعراقيل التي تحول دون هذه المعرفة وخصوصا ضمن سياق السوق الناشئة،
 - تحديد أصناف الزبائن،
 - تعزيز واجبات تقديم المعلومات قبل الخدمة وبعدها،
 - تقييم الطابع الملائم/المناسب للخدمة،
 - جودة الخدمات التي يقدمها مقدم خدمات الاستثمار، ولا سيما منها قاعدة التنفيذ الأمثل، وحياد مقدم الخدمة الاستثمارية (تفادي الوقوع في تنازع المصالح) والشفافية بشأن الأجر.

كما انصبت النقاشات حول المحاور الآتية :

- حماية أموال الزبائن على صعيدين اثنين،
- مقارنة وقائية تتجسد من خلال وضع الترتيبات والآليات التي تستيق وقوع الاختلالات والصعوبات أمام الوسطاء والمؤتمنين، وكذا تفادي وقوع تنازع المصالح بكيفية تساعد في ضمان أحسن حماية لأموال الزبائن،
- مقارنة علاجية تتجه أكثر نحو تفعيل آليات صندوق الضمان وإصلاح الأضرار التي من شأنها أن تلحق بالزبائن،
- مراقبة تقديم خدمات الاستثمار،
- العقوبات المسلطة على مقدمي خدمات الاستثمار؛ ويتعلق الأمر خصوصا بالعقوبات التأديبية والإدارية: التوبيخ والغرامات والتجميد المؤقت عن ممارسة النشاطات، إلخ ...

وذلك، زيادة على الصعوبات التي تعترض أحيانا القائمين بمهمة الضبط فيما يخص العقوبات الجزائية والعلاقة مع محاكم القانون العام في مجال معالجة مثل هذه الجناح ذات الطابع الخاص.

VIII-1-3- صندوق ضمان الودائع (فرنسا) :

في إطار تنفيذ عملية وضع صندوق ضمان الزبائن المنصوص عليه بموجب المرسوم التشريعي رقم 10-93 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم بالقانون رقم 04-03 المؤرخ في 17 فبراير سنة 2003، وعملا على إثراء الأشغال التي تم الشروع فيها في هذا الإطار في سنة 2009، انتقل وفد يتكون من إطارين (2) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى فرنسا في شهر مارس سنة 2010 للقيام بمهمة دراسات لدى صندوق ضمان الودائع.

ولقد سمحت هذه المهمة للوفد بالاطلاع على آليات سير صندوق الضمان، ولا سيما منها النقاط المتعلقة بما يأتي :

- كفاءات تدخل الصندوق،
- موارد الصندوق ومختلف ضمانات المساهمات،
- آليات حماية المستثمرين،
- دور سلطة الرقابة الاحترازية وكفاءات تدخلها،
- طريقة حساب مساهمات المنتسبين إلى صندوق ضمان الودائع.

وبالفعل، فإنه على إثر هذه المهمة الدراسية، جرى إدخال بعض التعديل والتنميط في نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-04 المؤرخ في 9 سبتمبر سنة 2004 والمتعلق بصندوق الضمان.

ويتعلق الأمر على الخصوص بما يأتي :

- تأسيس لجنة استشارية للتسيير تتكون من ممثلي المنتسبين إلى الصندوق الذين يتمثل دورهم في إبداء آراء معللة وتقديمها للجنة،
- تعديل دورية دفع الاشتراكات لكي تصبح سنوية بعدما كانت تُدفع كل ستة أشهر،
- تأسيس حق الانتساب،
- تعديل قواعد وعاء الاشتراكات.

وكما سبقت الإشارة إلى ذلك فيما تقدم، فإن مشروع هذا النظام لم يتم اعتماده. وسوف تجري دراسة الموضوع في إطار إصلاح السوق المالية.

VIII-1-4- مجلس السوق المالية التونسية :

قام وفد يتألف من الأمين العام للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والمدير العام لشركة تسيير بورصة القيم في شهر فبراير سنة 2010 بزيارة إلى تونس في مهمة الاطلاع على تجربة هذه السوق الناشئة والاستفادة منها في مجال الشروط التنظيمية والمؤسسية لإنشاء قسم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مستوى البورصة.

ولقد تم إعداد وثيقة تتضمن مشروع إنشاء قسم مخصص للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الاستئناس بالتجارب الموجودة في مختلف البلدان التي تمت زيارتها، المتقدمة منها والناشئة والإقليمية.

الفصل التاسع

وضعية الموارد البشرية

والمالية

IX - وضعية الموارد البشرية والمالية :

لقد تميز تسيير الموارد البشرية والمادية والمالية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، خلال السنة المالية 2010، بحدثين (2) وهما؛ إقامة النظام المحاسبي المالي الجديد، وذلك طبقاً لأحكام القانون رقم 11-07 المؤرخ في 25 نوفمبر سنة 2007 الذي يؤسس النظام المحاسبي المالي الجديد وإحلاله محلّ النظام المحاسبي الوطني الذي كان قد تأسس في سنة 1975، وتعبئة الوسائل المادية والبشرية والمالية الضرورية لإنجاز مخطط عصرة السوق المالية وتطويرها.

وكانت الموارد البشرية قد سجلت استقراراً خلال السنة المالية 2010.

IX-1- الانتقال من النظام المحاسبي الوطني إلى النظام المحاسبي المالي الجديد :

لقد جرت العملية وفق خارطة الطريق الآتية :

IX-1-1- جمع التنظيم وتوزيعه :

تم تحديد النصوص التنظيمية المتعلقة بالنظام المحاسبي المالي الجديد وتوزيعها على مختلف الهياكل المحاسبية والمالية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

- كراسة وزارة المالية والمجلس الوطني للحاسبة التي تتضمن النصوص التنظيمية لسنة (6) [القانون والمراسيم والقرارات].
- التعليم رقم 02 المؤرخة في 29/10/2009 الصادرة عن وزارة المالية (م. ع. م/م. و. م) والمتضمنة التطبيق الأول للنظام المحاسبي والمالي.
- قانون المالية التكميلي لسنة 2009.
- قانون المالية لسنة 2010.

IX-1-2- على صعيد التكوين :

قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيم دورات تكوينية لفائدة المستخدمين في مجال المحاسبة والمالية.

ولقد قامت المؤسسات الآتية بضمّان هذه الدورات التكوينية:

- مدرسة ECOFAM بشأن معايير IAS/IFRS بمبلغ قدره 149.586,00 دج لتكوين ستة (6) أعوان،
- المعهد العمومي ISGP ويتعلق بتقديم النظام المحاسبي المالي والانتقال إليه بمبلغ قدره 163.840,00 دج، فيما يخص أربعة (4) موظفين،
- مؤسسة IAHEF ويتعلق بمعايير النظام المحاسبي المالي وتطبيقاته، بكلفة قدره 192.600,00 دج.

IX-1-3- المرافقة والمساعدة الخارجية :

اعتباراً لطول المدة خلال السنة المالية 2009، التي تمتد من نهاية عهدة محافظ الحسابات إلى تعيين محافظ الحسابات الجديد، فإنه لم تتم المبادرة بأي عملية للتحضير طوال سنة 2009.

ولقد جرى منذ تعيين محافظ الحسابات الجديد، تقديم التوصيات والنصائح لفائدة المديرية ومسؤول المحاسبة على حد سواء.

وتم تسطير برنامج بغرض الموافقة على المخطط المحاسبي الجديد والحسابات المرتبطة بالسنة المالية 2009 وفق معايير النظام المحاسبي المالي.

IX-1-4- إعداد المخطط المحاسبي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها :

لقد أعدت مديرية الشؤون القانونية والإدارية مشروع المخطط المحاسبي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وجدول مطابقة المخطط المحاسبي الوطني والنظام المحاسبي المالي وفق معايير النظام المحاسبي المالي.

وتم تقديم ذلك إلى محافظ الحسابات وإلى اللجنة لإبداء الرأي والموافقة.

IX-1-5- البرمجيات المعلوماتية والمحاسبة :

لقد تم الانطلاق في عملية استشارة بغرض اقتناء برمجيات معلوماتية بحسب معايير النظام المحاسبي المالي، في شهر فبراير 2010 عن طريق مناقصة وطنية (إ.م. و. 2010/001، الحصة 3).

وتم توسيع هذه المناقصة لتشمل اقتناء برمجيات ERP وذلك بقصد إدراج عملية إنشاء قاعدة بيانات عن الشركات المُصدرة وتطبيقات التحليل والمساعدة في اتخاذ القرار.

واعتباراً لما يأتي :

- التأخر المسجل بشأن الانتهاء من هذه العملية،
- العروض المقدمة، بمقدار مبالغ تتراوح في حدود 4.500.000,00 دج،
- إمكانيات الميزانية المحدودة في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها،

فإن مصالح مديرية الشؤون القانونية والإدارية قد توجهت نحو استشارة محدودة لدى الموردّين بالبرمجيات المحليين قصد تفعيل العملية وحصرها في برمجيات مسك المحاسبة فقط بحسب معايير النظام المحاسبي المالي.

ولقد تم إنجاز هذه العملية مع شركة خاصة (شريك مهني) بكلفة قدرها 220.000,00 دج بما في ذلك تكوين المستعملين.

IX-1-6- عملية الانتقال من المخطط المحاسبي الوطني إلى النظام المحاسبي المالي :

تجري هذه العملية بمساعدة الشريك المهني (السالف الذكر) ومحافظ الحسابات في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ولن تكون العملية فعلية إلا بعد الموافقة على المخطط المحاسبي للمؤسسة من طرف اللجنة.

وما زالت عملية إعادة الفتح المقرر في 2010/10/01 في انتظار التثبيت بموجب قرار ضبط حسابات سنة 2009 وفق معايير النظام المحاسبي المالي.

IX-1-7- تسجيل العمليات المتصلة بسنة 2010 طبقا للنظام المحاسبي المالي وتحيين إجراءات التسيير والمحاسبة طبقا للنظام المحاسبي المالي :

لقد قامت مصالح المحاسبة في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتسجيل العمليات وفق مخطط محاسبة النظام المحاسبي المالي بحلول تاريخ 2010/12/31 وذلك بغرض احترام الآجال. وسوف تجري عملية إنجاز إعادة المعالجة بحسب توصيات محافظ الحسابات وطبقا للأحكام التنظيمية.

كما تم الشروع في عملية تحيين إجراءات التسيير والمحاسبة طبقا للنظام المحاسبي المالي ولكن يبقى خاضعا جزئيا للمخطط المحاسبي وفق معايير النظام المحاسبي المالي. وسوف تجري عملية استكمالها بعد المصادقة على المخطط المحاسبي.

IX-2- تعبئة الوسائل اللازمة لمخطط عصرنة السوق وتطويرها :

IX-2-1- تعبئة الوسائل المالية :

لقد تم اغتنام سنة 2010 من أجل تعبئة الوسائل المالية المزمع وضعها تحت تصرف وحدة تسيير مشروع مخطط عصرنة السوق المالية وتطويرها. وتم ضبط الميزانية الإجمالية الضرورية للمرحلة الأولى "تقييم وتصميم المخطط المحدد الهدف والتنظيم النموذجي" من قبل كل الأطراف؛ وزارة المالية وبرنامج الأمم المتحدة للتنمية ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم.

ولقد حددت وزارة المالية، فيما يخص السنة المالية 2010، مساهمة في تمويل مخطط عصرنة السوق المالية ببلغ قدره 41.500.000,00 دج. كما إنه وبعد تخصيص المديرية العامة للخزينة شطرين (2) من إعانة التسيير الخاصة بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ببلغ قدره 18.500.000,00 دج، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سوف تساهم في تمويل مخطط تطوير السوق المالية من مواردها الخاصة بسنة 2009.

وتجدر الإشارة إلى أن ميزانية تطوير السوق المالية وعصرنتها وتمويلها قد صادقت عليها السلطات المعنية حسب المخطط الآتي :

- مساهمة من الدولة ومبلغها: 41.500.000,00 دج
- مساهمة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ومبلغها: 18.500.000,00 دج
- مساهمة من شركة تسيير بورصة القيم ومبلغها: 16.500.000,00 دج
- مساهمة من برنامج الأمم المتحدة للتنمية ومبلغها: 27.000.000,00 دج.

ويرتفع المبلغ الإجمالي الضروري لاستكمال المرحلة الأولى من المشروع على أكمل وجه إلى **103.500.000000 دج**. ولقد تم صبّ المساهمات التي حرّرتها وزارة المالية ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم في حساب خاص مفتوح لدى القرض الشعبي الجزائري وتم تخصيصه لتمويل مخطط العصرية، وذلك ريثما يتم التوقيع على الاتفاقية مع برنامج الأمم المتحدة للتنمية وتنصيب وحدة تسيير المشروع.

IX-2-2- تعبئة الوسائل البشرية و المادية :

لقد كان لعملية تنصيب وحدة تسيير المشروع وتوطينها من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التأثير الأکید في نفقات تسيير المؤسسة.

وكانت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها قد صرفت أكثر من 9.000.000,00 دج كمساهمة عينية في تنفيذ إصلاح السوق المالية.

وتتمثل هذه الاستثمارات المعتبرة، في سنتي 2009 و2010، في إعادة تهيئة فضاءين (2) مفتوحين كبيرين بواسطة التجهيزات المعلوماتية والعتاد المناسب.

كما إن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كانت قد نظمت منذ بداية الثلاثي الثاني من سنة 2010، مسابقة وطنية لتوظيف ستة (6) متربصين وإطارين (2) ساميين فور حلول تاريخ 2 يناير سنة 2011 والذين سوف يشتغلون مع الخبراء الأجانب الذين تم إقرارهم في إطار وحدة تسيير المشروع.

وعلا على ضمان التكفل الأمثل بالمخطط من خلال الخبرة المحلية، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سوف تعمل على تنظيم دورات تكوينية لمستخدميها على مستوى مختلف الساحات المالية في البلدان النائية والبلدان المتقدمة.

IX-3- الإنجازات في إطار الميزانية :

IX-3-1- الموارد :

كانت موارد المؤسسة في سنة 2010 متأتية بصورة أساسية من إعانة التسيير التي تخصصها الدولة وقدرها 37.000.000,00 دج أي ما يمثل نسبة 53 % من إجمالي النفقات.

وكانت الموارد المتأتية من السوق (تأشيرات إصدار القروض السندية والأسهم، والأتاوى على المعاملات في البورصة، واعتماد الوسطاء في عمليات البورصة) محدودة جدا فيما يخص السنة المالية 2010، وبلغت 3.000.000,00 دج أي ما يمثل نسبة 5 % من إجمالي النفقات.

ولقد تم تمويل الرصيد الباقي اعتمادا على الأموال الباقية المتوفرة في السنوات المالية السابقة.

IX-3-2- الاستعمالات :

تبين النفقات الإجمالية في سنة 2010 التي كان مبلغها 63.000.000,00 دج، بصورة واضحة الجهد والمساهمة اللذين بذلتهما لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في تحضير الشروط اللازمة لإنجاز مخطط عصرية السوق المالية وتطويرها.

وبالفعل، فإن تمويل عمليات إنجاز التهيئة، وتجهيز الفضاءات المفتوحة (الطابق الأرضي 1 والطابق الأرضي 2) والمناقصات المتعلقة بالأشغال والتهيئة ومخططات التوظيف والتكوين، قد رفع التكاليف إلى نسبة 11 % مقارنة بالسنة المالية 2009، وذلك على الرغم من الاستقرار في مجال الأجور وتكاليف التسيير الأخرى.

وبذلك فإن الأبواب الرئيسية لصرف النفقات التي سجلت ارتفاعا معتبرا خلال السنة المالية 2010، تتعلق بما يأتي :

- نفقات التجهيز، التي ارتفعت من 2.667.039,00 دج في سنة 2009 إلى 6.100.000,00 دج في سنة 2010، أي ما يمثل نسبة 128 %،
- مصاريف الإشهار التي ارتفعت من 628.334,00 دج إلى 1.950.000,00 دج، أي ما يمثل أكثر من 220 % من الارتفاع،
- مصاريف النقل والإنترنت التي كانت قليلة جدا في سنة 2009.

ونظرا إلى أن إقفال حسابات سنة 2010 لم يتم إنجازه، فإن الأرقام المنشورة أعلاه تعتبر مؤقتة وذلك في انتظار الموافقة على المخطط المحاسبي وفق معايير النظام المحاسبي المالي من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ومحافظ الحسابات.

IX-3-3- الموارد البشرية :

لقد تم الحفاظ على عدد مستخدمي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها خلال السنة المالية 2010 الذي يبلغ 25 مستخدما يتوزعون، بحسب الأصناف المهنية - الاجتماعية، كما يأتي:

- الإطارات 13
- التحكم 4
- التنفيذ 8

وتعتمد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تعزيز وسائلها البشرية بمناسبة تطبيق الهيكل التنظيمي الجديد الذي يوجد قيد المصادقة عليه وكذا إنجاز مخطط عصرنة السوق المالية.

وبالفعل، فإن برنامج توظيف ثمانية (8) إطارات من الجامعيين ذوي المستوى العالي، منهم خمسة (5) عن طريق المسابقة الوطنية، ومخططات التكوين المتخصص، من شأنه أن يسمح للمؤسسة بتعزيز مصالحتها التقنية التي يتعين عليها التكفل بمهام اللجنة بحلول سنة 2011.