قانون تنظيم عمليات البورصة في الجزائر

عرفت الجزائر منذ نهايات الثمانينيات تحوّلاً اقتصاديًا مهمًا بالانتقال التدريجي من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، الأمر الذي فرض إنشاء مؤسسات مالية جديدة قادرة على توجيه الادخار الوطني نحو الاستثمار المنتج. وفي هذا السياق ظهرت فكرة إنشاء بورصة جزائرية لتنشيط تداول القيم المنقولة وتحسين تمويل المؤسسات، ولضمان الشفافية والمصداقية في التعاملات المالية ظهرت الحاجة إلى هيئة ضبط مستقلة تراقب هذا السوق.

أولا: التطور التاريخي لبورصة الجزائر

مرت عملية إنشاء البورصة بثلاث مراحل رئيسية:

1 .المرحلة التقريرية (1990–1992)

صدور المرسوم 90-101 بتاريخ 27 مارس 1990 الذي أعلن رسميًا فكرة إنشاء بورصة للقيم المنقولة. وصدور المرسوم 90-102 يحدّد أنواع شهادات الأسهم التي يتم تداولها بين المؤسسات العمومية فقط. كما تم تأسيس شركة أولية برأسمال 320.000 دج سنة 1990 ثم رفعه سنة 1992 إلى 9.230.000 دج بسبب ضعف إمكاناتها.

2 .المرحلة الابتدائية التحضيرية (1993–1996)

في هذه المرحلة، تم تعديل القانون التجاري بموجب المرسوم التشريعي 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993 ليتوافق مع شروط سير البورصة. والسماح للشركات العمومية بالتنازل عن أسهمها للجمهور وتعبئة الادخار العام، فضلا عن إدخال أدوات مالية جديدة: شهادات الاستثمار، السندات القابلة للتحويل، السندات المرفقة بحقوق الاكتتاب.

مع نهاية 1996 تهيأت الظروف القانونية والتقنية.

في فيفري 1996 تم تشكيل لجنةCOSOB ، وإنشاء شركة تسيير البورصة.SGBV وإطلاق أول قيمة منقولة بالجزائر في 2 جانفي 1998 عبر قرض سندي لسوناطراك..

ثانيا: الإطار القانوني والتنظيمي للبورصة

لقد مرّ التشريع المنظم لسوق القيم المنقولة بتدرّج واضح يمكن تفصيله كما يلي:

أ) **النصوص الأولى في بدايات الإصلاح الاقتصادي (1990–1992)**: ركّزت هذه الفترة على التحضير القانوني دون إطلاق السوق بعد:

المرسوم 90-101 (27 مارس 1990) طرح فكرة البورصة في إطار مفاوضة قيم الخزينة بين المؤسسات العمومية والمرسوم 90-102 تحديد شهادات الأسهم المسموح التداول بها مبدئيًا، تم رفع رأسمال الشركة (1992) من 320 ألف دج إلى 9.230.000 دج لمعالجة ضعف هيكل التأسيس.

ب) مرحلة الملاءمة القانونية للسوق (1993–1996): صدر المرسوم التشريعي 93-08 المعدِّل للقانون التجاري، و تضمن:

- توسيع دائرة المساهمين إلى الجمهور.
- تسهيل إنشاء شركات المساهمة.
- السماح بإصدار أدوات مالية متنوعة لتعبئة الادخار.

فتح هذا القانون الباب أمام ولادة سوق مالية حقيقية قابلة لجذب رؤوس الأموال.

ج) مرحلة التنظيم الفعلي وبداية التداول (1996)

تأسيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) وبورصة الجزائر GBV (SGBV) رسميًا، و بداية الإصدار والتداول مع نهاية 1997 وبداية 1998.

د) مرحلة تثبيت الاستقلالية والرقابة (2003): صدر القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 الذي:

- أعطى اللجنة الشخصية المعنوية والاستقلال المالي
- حدّد بوضوح دورها ك سلطة ضبط مستقلة
- دعم الإطار القانوني للتداول والمقاصة

ثالثا: الهيئات المشرفة على السوق

1 .شركة تسيير بورصة القيم المنقولةSGBV

تتكفل بتنظيم جلسات التداول، متابعة العمليات اليومية، ونشر المعلومات. ومن أهم المساهمين في رأس مالها: BDL، BEA، BADR، CPA، BNA، CNEP، وشركات التأمين الكبرى مثل CAAR و CCRو SAAو CAATو CNMAوغيرها.

2 .لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB:

تعتبر سلطة ضبط مستقلة ذات شخصية معنوية واستقلال مالي والمسؤولة عن حماية المستثمرين وضمان الشفافية علاقة تنسيق وليست تبعية معSGBV .

رابعا: صلاحيات لجنة COSOB

- **قانونية وتنظيمية:** إعداد لوائح الإدراج والتداول، اعتماد الوسطاء
- **رقابية:** متابعة احترام القواعد ومراقبة الوسطاء والشركات المدرجة
- **تأديبية:** إنذارات، تعليق أو سحب الاعتمادات، تجميد بعض العمليات
- **تحكيمية:** الفصل في النزاعات داخل السوق بين المتعاملين

وجود هذه الصلاحيات يعزز سلامة السوق ويحمي المتعاملين من أي تلاعب.

خامسا: شروط إدراج القيم المنقولة في البورصة

أ) الأسهم في السوق الرسمي

- شركة مساهمة(SPA)
- رأس مال مدفوع $\leq$ 5 ملايين دج
- نشر القوائم المالية لـ3 سنوات
- تقييم الأصول من طرف محافظ حسابات معتمد
- تحقيق أرباح في سنة القبول

ب) سوق السندات

- قبول سندات الخزينة بقوة القانون
- سعر تداول $\leq$ 500.000 دج

ج) سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة

تخفيف شروط الإدراج

فتح رأس المال بنسبة 10% على الأقل

توزيع الأسهم على $\leq$ 50 مساهمًا

المحور السادس: الشركات المدرجة ودور الوسطاء

من أبرز الشركات المدرجة: أليانس للتأمينات، الأوراسي، صيدال، بيوفارم ، بنكCPA ،

يمثل الوسطاء الماليين حلقة رئيسية بين المستثمر والسوق، وهم معتمدون من طرفCOSOB ، ويخضعون لرقابة صارمة.

رغم الجهود الإصلاحية التي انطلقت منذ التسعينيات، إلا أن البورصة الجزائرية ما زالت تواجه تحديات مرتبطة ببنية الاقتصاد وبثقافة الادخار والاستثمار الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي. لكن الأساس القانوني القوي، واستقلالية هيئات الضبط، وتحسين شروط الإدراج، كلها عوامل تجعل البورصة قادرة على لعب دور متزايد في تمويل المؤسسات وتعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر.