

مشروع إصلاح سوق الأوراق المالية في الجزائر

أ. بلقاسم بوعلام

جامعة الجزائر 3

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة المحيط المالي الحديث الذي تميز بالانتقال من اقتصاد الاستدانة إلى اقتصاد السوق المالي حيث يتم انتقال الأموال من الوحدات ذات الفائض إلى الوحدات ذات العجز عن طريق الوسطاء الماليين (بنوك وهيئات مالية) فقد أدت إلى المستوى عال من المديونية. أما اقتصاد السوق المالي تميز بالتمويل المباشر عن طريق الوحدات ذات الفائض من السيولة، ويتم ذلك عن طريق السوق المالي الذي يلعب الدور البارز في تمويل المؤسسات بإصدار أصول مالية من أسهم وسندات. أما القروض البنكية فقد أصبحت موجهة إلى قطاع العائلات في شكل قروض استهلاكية وأصبحت الأهمية البالغة لسوق المالي الذي جعل المشرع الجزائري يفتح المجال للمؤسسات للاحتكاك به والاستفادة من مصادره التمويلية.

Abstract

This study aimed to find out the financial ocean talk about characterized the transition from an economy leveraged to the financial market economy where transmission of funds from surplus to deficit units through financial intermediaries units (banks and financial bodies) have led to a high level of indebtedness. The financial market economy by direct funding by the surplus liquidity of units and this is done by the financial market which plays a prominent role in the financing of institutions issuing financial assets from stocks and bonds. As bank loans have become geared to families sector in the form of consumer loans have become important the amount of the financial market which made the Algerian legislature opens the way for institutions to friction with and benefit from the funding sources.

إن أهم تطور مس المحيط المالي الحديث، هو الانتقال من اقتصاد الاستدانة إلى اقتصاد السوق المالي، ويتميز اقتصاد الاستدانة بالتمويل غير المباشر، أين يتم انتقال الأموال من الوحدات ذات الفائض إلى الوحدات ذات العجز أو الحاجة للتمويل عن طريق الوسطاء الماليين (بنوك وهيئات مالية)، ونتيجة لذلك فقد تميزت المؤسسات بمستوى عال من المديونية. أما اقتصاد السوق المالي فإنه يتميز بالتمويل المباشر، أين تمول الوحدات ذات العجز أو الحاجة للتمويل مباشرة من طرف الوحدات ذات الفائض من السيولة، ويتم ضمان هذا النوع من التمويل عن طريق السوق المالي الذي يلعب الدور البارز في تمويل المؤسسات عن طريق إصدار أصول مالية من أسهم وسندات.

ويتميز اقتصاد السوق المالي باللجوء العلني للادحار، الذي يقابل من جهة أخرى بتوظيفات مهمة للأعوان الاقتصاديين مباشرة في السوق المالي بالاكتتاب بالأسهم، السندات، سندات الخزينة، شهادات الإيداع، أما القروض البنكية فقد أصبحت موجهة إلى قطاع العائلات في شكل قروض استهلاكية أو قروض عقارية. هاته الأهمية البالغة لسوق المالية جعل المشرع الجزائري يفتح المجال للمؤسسات الاقتصادية للاحتكاك به والاستفادة من مصادره التمويلية.

يعتبر المال من الاحتياجات الأساسية في الحياة اليومية، وهو عصب الحياة لأي مؤسسة اقتصادية، باعتباره المحرك الأساسي للوظائف والمهام داخل المؤسسة، ومن ثم لا بد وأن يتوفر المال في الوقت المناسب وأيضاً بالقدر المناسب، وتلبية هذه الحاجة لا بد والاستناد أو التوجه نحو نظام مالي فعال، فالوظيفة الأساسية للنظام المالي هي تحويل المال من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات الأخرى ذات العجز المالي، ويتم هذا التحويل من خلال الأسواق المالية التي تجمع بين عارض و طالبي الأموال.

فوجود السوق المالي بما يتضمنه من سوق رأس المال و سوق النقد، يعتبر أداة هامة لتوفير و تقديم المال للأنشطة المختلفة و ذلك من خلال الدور الأساسي لكل مؤسساته المالية و التي تكمل وظائفها في تعبئة المدخرات و توجيهها لتلبية احتياجات التمويل لتحقيق التنمية الاقتصادية. و لعل الوظيفة الأساسية للسوق تتمثل في خلق السيولة للأدوات المالية و في إمكانية توفير وسائل تحويل الاستثمارات طويلة الأجل إلى أصول سائلة.

فهي لا تهيئ عنصر الثقة لعملية الادخار و الاستثمار فحسب بل تؤدي من خلال الحركة في الأوراق المالية إلى تحديد أفضل المجالات للاستثمار ونوعية المشروعات، كما تؤدي إلى تيسير التعامل من خلال التوفير المستمر للسيولة التي تتطلبها النشاط الاقتصادي .

أولاً: تعريف السوق المالي:

-السوق المالي هي وسيلة ، يلتقي خلالها المستثمرين والبائعون و الوسطاء بغرض تداول و توثيق و تعزيز الأصول المختلفة¹ -هي السوق التي تجمع بين بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق² و منه يمكن تقديم تعريف شامل للسوق المالي³ "السوق المالي يسمح بإمكانية الرفع من المصادر التمويلية للمؤسسة" .

ثانياً: أقسام السوق المالي:

تنقسم الأسواق المالية إلى قسمين:

- 1- أسواق النقد: و تنتقل فيها الأموال من خلال أدوات مالية قصيرة الأجل ذات درجة سيولة عالية مثل الودائع و القروض و أذون الخزانة و الأوراق التجارية، و من أهم المنشآت المالية التي تعمل في أسواق النقد هي البنوك التجارية.
- 2- أسواق رأس المال: و هي أسواق تداول الأوراق المالية: و فيها تنتقل الأموال من الأفراد و الشركات المستثمرة من خلال أدوات مالية طويلة الأجل أهمها الأسهم و السندات⁴، ويصطلح على هذه السوق بالبورصة .

ثالثاً: أهمية السوق المالي:

يمكن أن نوضح الأهمية الفاعلة التي تتمتع بها السوق المالية في النقاط التالية:

1. تجميع المدخرات و توجيهها نحو الاستثمار بهدف تنشيط الاقتصاد.
 2. مواجهة العرض و الطلب على رؤوس الأموال، حيث تمكن حملة الأوراق المالية من تحويلها إلى سيولة نقدية عندا لضرورة.
 3. تمكن أصحاب المشاريع الاقتصادية من الحصول على رؤوس الأموال اللازمة لإنشاء مشاريع اقتصادية جديدة و توسيع طاقتها الإنتاجية. وهذا ما تسعى إليه الجزائر حالياً و هي تمكين المؤسسات الحصول على مصادر مالية جديدة تعزز بها طاقتها الإنتاجية.
 4. مراقبة سير عمل المشاريع الاقتصادية من خلال التعرف على التغيرات في أسعار الأوراق المالية، كما تعتبر المرأة العاكسة للحالة الاقتصادية المستقبلية.
 5. السوق المالية كفاءة عالية في تطوير الاقتصاد من خلال:
- ✓ تحقيق الاستقرار الاقتصادي بوضع معدل فائدة حقيقي. هذا المعدل يخضع لقانون العرض والطلب و توقعات العوائد المستقبلية للأصول المالية .
 - ✓ تطوير و زيادة الاستثمارات و منه خلق مناصب شغل جديدة.

✓ استقطاب المستثمرين المحليين على استثمار أموالهم في أدوات مالية حديثة. ولما لا الوصول إلى ما يعرف بالمشتقات المالية المتعامل بها في الاقتصاديات البلدان المتقدمة.

✓ التنبؤ بحالة الاقتصاد الوطني و اتخاذ الإجراءات المناسبة، عن طريق أدوات السياسة المالية أو أدوات السياسة النقدية أو خليط السياستين معا .

رابعا :مميزات السوق المالي :

تتميز السوق المالي بمجموعة من المميزات⁵ :

❖ القدرة على تجميع المدخرات السائلة للأفراد ، كما لديها القدرة على خلق الاستثمارات قصيرة ومتوسطة الأجل.

❖ المرونة و السيولة العالية لسوق.

❖ مصدر هام من مصادر التمويل المتاحة للمؤسسات.

❖ توفير فرص استثمارية متنوعة ومتفاوتة من حيث المخاطر⁶

خامسا : سوق القيم المنقولة في الجزائر و إطاره القانوني:

نظرا لنقل أهمية السوق المالي على النمو الاقتصادي للبلد، قامت السلطات الجزائرية بإنشاء هذا السوق. حيث جاء تكييف القانون التجاري الجزائري مع قواعد اقتصاد السوق عن طريق المرسوم التنفيذي 93-08 المؤرخ في 25 ابريل 1993. المعدل و المتمم لأمر 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري . ولقد عرف نشاط السوق المالي في الجزائر مراحل مختلفة من التطور و العديد من الإصلاحات بهدف وضع هذا النشاط في خدمة التنمية الاقتصادية و الاجتماعية للبلاد.

إذ يمكن حصر أربع مراحل لسوق الأوراق المالية الجزائري منذ سنة 1990 إلى غاية يومنا هذا:

المرحلة الأولى: 1993-2003

فكرة إنشاء سوق القيم المنقولة في الجزائر برزت سنة 1990م، وسجلت في إطار عملية البدء في الإصلاحات الاقتصادية منذ عام 1988م.

في الواقع هذه الإصلاحات الاقتصادية ، والتي تبدأ بالانتقال إلى اقتصاد السوق أصبحت ضرورة لانطلاق بورصة القيم المنقولة وهي مجهزة بعدة وسائل في إطار تعبئة الادخار وتوجيهه لتمويل التنمية الاقتصادية . في حين يجب التذكير بان أنشطة السوق المالي لم يكن لها أي ظهور في التشريعات لتجارية الجزائرية (المؤرخ في 1975/09/26) وذلك بحجة النظام السياسي الذي عرفته البلاد منذ الاستقلال (الاشتراكية) واختيار نظام اقتصادي مركزي.

كما أن القانون التجاري قبل سنة 1988م، اشترط في المادة 688 إن المؤسسات العمومية الاشتراكية التي تعود ملكيتها للدولة والتي ليست منها قابلة لتحويل.

ومن جهة أخرى اشترط القانون التجاري في مادته 698 انه شكليا ممنوع إصدار السندات من طرف المؤسسات.

وعليه جاء تكييف القانون التجاري مع قواعد اقتصاد السوق في 1993 عن طريق المرسوم التنفيذي 93-08 المؤرخ في 25 ابريل 1993 المعدل و المتمم لأمر 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانوني التجاري الذي يتمحور حول:

- إمكانية إنشاء شركة أسهم عن طريق اللجوء العلني للادخار. ومن هنا ظهرت مؤسسات المساهمة التي تعتمد على المدخرات الأعوان الاقتصادية والتي لديها فائض مالي يتم استثماره سواء لدى الهيئات المصرفية أو المؤسسات المالية إن وجدت.

- تحديد قواعد سير مختلف الشركات التجارية.

- تحديد القيم المنقولة التي يمكن أن تصدرها شركات المساهمة في البورصة. إن تحديد القيم المنقولة التي يمكن إصدارها من طرف شركات المساهمة سمح بظهور الأوراق المالية وهي في الأساس الأسهم والسندات.

وعليه تم إنشاء سوق القيم المنقولة في الجزائر، وتعد إطار لتنظيم و سير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة و الأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم . فقد حدد المرسوم التنفيذي رقم 10-93 المؤرخ في 23 مايو 1993، الإطار التنظيمي و المؤسساتي لسوق القيم المنقولة وفق المحاور التالية:

* لجنة تنظيم عملية البورصة و مراقبتها و التي تمثل السلطة التي تحكم سوق القيم المنقولة في الجزائر وهي مكلفة بإعداد و تحضير النصوص التنظيمية و التي تشكل محيط لسوق مالية حقيقي . أنشأت بناء على المرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة و التي تم تنصيبها في 13 فبري 1996 م للقيام بتنظيم و مراقبة سوق القيم المنقولة ، و حسب المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المؤرخ في 1993/05/25 م و المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، تتكون اللجنة من : رئيس اللجنة وست (6) أعضاء هم :

* قاضي يقترحه وزير العدل.

* عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر.

* عضوان يختاران من بين مسؤولي الأشخاص المصدرين للقيم المنقولة .

* عضوان يختاران لما لهما من خبرة اكتسبها في المجال المالي أو المصرفي أو البورصي.

المرحلة الثانية: 2003-2008.

جاء القانون 04-03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المعدل و المتمم للمرسوم التنفيذي رقم 10-93 المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق بسوق القيم المنقولة من اجل تحسين ظروف سير سوق المال في الجزائر و ذلك بـ:

* إعادة صياغة الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بجعلها سلطة ضبط مستقلة من خلال منحها الشخصية المعنوية و الاستقلالية المالية.

* توسيع نشاط و سطاء عمليات البورصة إلى مجالات أخرى كضمان نجاح في المسعى للعمليات المالية و تقديم الإرشادات للمستثمرين.

* إتمام الإطار المؤسساتي بإنشاء المؤتمر المركزي على السندات.

* إدراج المعاملات اللامادية للسندات. إن قبول سندات الدين جعل قسم القروض السندية أكثر حركية في السوق المالي إذ تم إصدار سندات من طرف اكبر المؤسسات العمومية في الجزائر و المؤسسات ذات رؤوس الموال الخاصة و لقد عرف المؤشر الخاص لهذه السندات ارتفاعا قياسيا ليصل في نهاية سنة 2008 إلى حوالي 185 مليار دينار جزائري أي بارتفاع سنوي متوسط بلغ 63% منذ سنة 2005 ، وبعد سداد مستحقات هذه السندات التي جاءت منذ هذا التاريخ استقرار المؤشر الحالي في 78 مليار دينار جزائري . * التقرير السنوي للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها سنة 2013.

المرحلة الثالثة: 2009/2011.

لقد تم إجراء إصلاحات على السوق المالي منذ 2011 م، هذا المشروع الذي تتكفل الدولة بتمويل جزء منه جاء نتيجة لأشغال الورشات المكرسة للإصلاح المالي المنعقد في جويلية 2008 م ولقد عرفت هذه المرحلة جملة من الإصلاحات تمثلت في :

1/ الاستعانة بالخبرة الأجنبية وذلك بموجب اتفاقية المساعدة التقنية التمهيديّة في إطار برنامج الأمم المتحدة للتنمية _ منظمة الأمم المتحدة من أجل التنمية الصناعية _ و لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها التي تم توقيعها في يوم 2009/01/11م.

ولقد تمخض عن هذه المساعدة التقنية التمهيديّة نوعين من التوصيات، تتعلق أساسا بـ :

✓ وضع مخطط الإصلاحات

✓ إعداد مخطط قيادة، مؤسسي وعملي، وتقييم تكلفة المشروع

2/ تحديد خمس ورشات أساسية، يتعلق الأمر بـ:

✓ عصبة المؤسسات و منظمات السوق.

✓ تطوير إصدارات جديدة للسندات في السوق.

✓ زيادة احترافية الفاعلين المالية.

✓ تأهيل نظام المعلومات .

✓ تحسين صورة السوق.

وبعد الموافقة عليها من قبل الفاعلين في الساحة، دعت التوصيات إلى إتباع مرحلتين هما:

• مرحلة التقييم وتصميم المخطط الهادف للتنظيم وسير السوق،

• مرحلة تنفيذ القرارات المتخذة في نهاية المرحلة الأولى،

فيما يتعلق بالتصميم، هو تقديم الأجوبة والخيارات اللازمة للمشروع لاسيما حول:

- الحفريات الواجب تقديمها لغرض جذب انتباه والظفر بثقة المصدرين للأوراق المالية والمستثمرين

- كفاءات التفاوض و المقاصة والتسوية و التسليم بالإضافة إلى أنظمة الإعلام و المعلومات الواجبة اختيارها بالنسبة

للمؤسسات و منظمات السوق

- التنظيم المالي الكلي و الفعلي و تنظيم السوق الأولية (سوق الإصدار) والسوق الثانوية (سوق التداول)

لقد تم تقييم التمويل اللازم لهذه المرحلة ب: 120 مليون دنا جزائري يتشكل التمويل لهذه المرحلة من المشروع من:

✓ تخصيص من ميزانية الدولة بقيمة 60 مليون دينار جزائري (50%).

✓ مساهمة من ميزانية لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بقيمة 18.5 مليون دينار جزائري (27.5%).

✓ مساهمة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة من مواردها الخاصة بقيمة 14.5 مليون دينار جزائري (12.08%).

✓ مساهمة برنامج الأمم المتحدة من أجل التنمية ب: 27 مليون دينار جزائري (22.50%).

كما تم توظيف في هاته المرحلة أربع خبراء دوليين بإتباع إجراءات برنامج الأمم المتحدة من أجل التنمية ولقد باثروا

مهامهم في أكتوبر من سنة 2011 م .

لقد تم قبول في هذه المرحلة سندات المثيلة للخزينة للتداول في بورصة الجزائر ، منذ فيفري 2008 ،

المرحلة الرابعة: تنظيم وإصلاح سير السوق المالي: منذ سنة 2012

لقد انطلق هذا الجزء من مشروع إصلاح السوق المالي في الجزائر في 20 ماي 2012 ، كما عرفت هذه المرحلة عدة عمليات تم إنجازها في السوق المالي

أولا: الإجراءات المتبعة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها (C.O.S.O.B)

1- إعطاء الإذن لتقييم نهائي لمشروع تطوير و تجديد سوق الأوراق المالية المقدم من طرف الحكومة سنة 2011 و ذلك بتعيين خبير أجنبي، حيث قام هذا الأخير بتدقيق ما بين أوت و سبتمبر 2013 ، و قد كان هذا التدقيق قائم على معطيات من وثائق كاملة عن المشروع و كذلك على إجراء مقابلات مع كافة المهتمين بالمشروع.

و لقد توصل هذا الخبير إلى عدة توجيهات قدمها على شكل تقرير للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها لتلخص فيما يلي:

✓ 1- إبراز مدى تطبيق المشروع.

✓ 2- إظهار ضرورة إجراء تعديلات على دفتر شروط الالتحاق بالبورصة مع الذكر إن هذه التعديلات قد تمت و تم تطبيقها نهائيا سنة 2014.⁽⁷⁾

✓ 3- ضرورة خلق محيط قانوني مفتوح و مؤمن بالاعتماد على القوانين.

2- قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها في 2013/4/25 بتنظيم ملتقى لتوضيح شروط و مزايا الدخول إلى البورصة شارك فيه كل من وزير المالية، مدير بنك الجزائر مدراء شركات عمومية و خاصة و مؤسسات مالية "بنوك". مع العلم أن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها قامت بدعوة ممثلين لأسواق مالية أجنبية كالسوق المالي في تونس (cmf و paris furonext)، و هذا بهدف تحسيس مدراء الشركات و دفعهم للدخول في البورصة.

3- قيام بإعطاء رخصة لإدراج 8 مؤسسات عمومية في البورصة من بينها 3 مؤسسات اسمت، بنك عمومي، مؤسسة تامين.

مع الذكر أن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها قد درست ملفات هذه المؤسسات مع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة (S.G.B.V) و الوزارة المعنية و بعدها قدمتها للإعطاء الإذن بإدراج هذه المؤسسات.

4- قيام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بنشر تعليمات مرتبطة بالمتعهدين "المنضمين" للبورصة و هي:

✓ 1- التعليم رقم 01-2013: التي تحدد شروط تسجيل المنظمين لدى الإدارة، حيث يجب على المنظمين أن يكون لهم وضع الوسطاء في عمليات البورصة (I.O.B) معتمد من طرف بنك أو مؤسسة مالية أو مكتب استشارة للمؤسسات في ميدان المالية.

✓ 2- التعليم رقم 02-213: متعلقة باتفاقية ممضية من طرف المنظمين والمنخرطين في البورصة، هذه الأخيرة تحدد حقوق و واجبات الطرفين، كما تهدف إلى زيادة نشاط البورصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

. P.M.E

5- كما كان للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها موقف اتجاه في تقييم رأس مال الشركات التي تريد الانضمام إليها و هذا طبقا للمادة 32 من القانون العام للبورصة حيث قامت اللجنة بتبني شروط للإدراج بالاعتماد على أخصائيين ماعدا الخبراء المحاسبين المعتمدين، و هؤلاء الأخصائيين يجب أن تتوفر فيهم الشروط التالية:

✓ 1- أن يتميزوا بشخصية معنوية.

- ✓ 2- متحصلين على شهادة ميدان معترف بها من طرف اللجنة.
- ✓ 3- أن يكونوا قد قاموا بعمليات تقييم مؤسسات من قبل.
- 6- في 2013/10/26 قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بتكوين أول دفعة من الوسطاء العاملين في البورصة، مدة التكوين أربعة أشهر و هدفه رفع نشاط التعامل في البورصة، حماية مصالح المستثمرين وفق القوانين، هذا التكوين كان مؤمن عليه من طرف (iedf).
- 7- التشهير بالبورصة: قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها سنة 2013 بمخطط واسع لدعم استراتيجياتها الجديدة الخاصة بالإعلام و الاتصال موجهة إلى الأوساط المخترفة، الجامعية، الجمهور و تضمن المخطط ما يلي:
- ✓ ملتقيات حول مزايا التمويل عن طريق البورصة، مثل الملتقي المنظم أيام 17-18/05/2015 في جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير.
- ✓ توزيع مطويات "منشورات" بهدف زرع ثقافة البورصة.
- ✓ قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها باستدعاء شركة متخصصة لتجديد موقعها الإلكتروني، مع الذكر هذا الموقع أصبح قابل للتشغيل ابتداء من الثلاثي الأول لسنة 2015.
- 8- خلق مجلس علمي: ما عدا الأهداف السابقة قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها سنة 2013 باقتراح خلق مجلس علمي هدفه تقديم الاستشارة لها فيما يخص التغيرات التي تحدث في القوانين الخاصة بتداول القيم المنقولة. مع الإشارة أن هذا المجلس تم إنشائه سنة 2014 و هو مكون من أساتذة التعليم العالي و مختصين في مجال المالية.
- كما شهدت سنة 2014 كذلك تنظيم أول ندوة لهذا المجلس العلمي موضوعها "رهنات دخول البورصة التسيير و الشفافية؟".
- ثانيا: التحفيز و أساليب تفعيل بورصة الجزائر
- يعتبر تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر جزء من عملية تطوير القطاع المالي، و يحتاج تطوير القطاع المالي إلى منهجية صحيحة تبدأ من خلق استقرار سياسي و بيئة استثمارية إلى خلق بيئة اقتصادية مساندة و تصل إلى تطوير الأجزاء الأساسية لتحفيز تطوير هذا القطاع.
- فجميع المؤسسات المدرجة في البورصة عرفت إقبالا كبيرا على قيمها المعروضة للبيع من خلال السوق الأولي حيث كانت النتائج كما يلي القرض السندي لسوناطراك: فاق الأهداف المسطرة ب 40%.
- ارياض سطيف: تم الاكتتاب 55% من الأسهم من طرف الجمهور و 45% تم اكتتابها من طرف بنك التنمية المحلية.
- مجمع صيدال: فاق الطلب العرض بنسبة 143%.
- فندق الاوراسي: فاق الطلب العرض بنسبة 139.2%.
- إن المعطيات السابقة تبين انه من الضروري إصلاح و تطوير السوق المالي في الجزائر لما له من مكانة و مستقبل سواء للمؤسسات الطالبة للمال أو المستثمرين أصحاب الفوائض المالية.
- 1/ أساليب التفعيل المتعلقة بالحيث الخارجي
- ✓ 1- الاستقرار السياسي: يعتبر توفير المناخ المناسب و الاستقرار السياسي شرط مهم لاستقطاب و تشجيع المستثمرين و بالتالي التوصل إلى بورصة فعالة.

و من الدعائم الأساسية لهذا الاستقرار، التضامن الاجتماعي و السياسة الحكيمة، و الإدارة الواعية و الرشيدة و الإيمان بان للمواطنين حقوق لا تمس ، وواجبات يجب أن تؤدي و إن الجميع متساوون أمام تلك الحقوق و الواجبات، يلتزمون بالنظام و يحترمون القوانين و أن المصلحة العامة فوق المصلحة الشخصية و هي ضمانتها لها.

حيث كما اقر " حسان حليفاي" الرئيس المدير العام لشركة "الينس للتأمينات"، إن تطوير سوق القيم المنقولة بالجزائر، يحتاج إلى قرار سياسي و ليس إلى أي شيء آخر، حتى تتمكن البورصة من لعب دورها الحقيقي في تطوير الاقتصاد الوطني و تمكين المقاولات و المؤسسات العمومية و الخاصة من الحصول على تمويل صحي، و ليس تمويلا عن طريق القروض البنكية التي تؤدي في النهاية إلى زيادة التضخم، مضيفا أن بعض المشاكل التقنية التي تعانيها بنوك الساحة، يمكن تجاوزها بسهولة غير أن الشيء الوحيد الذي لا يمكن تجاوزه و هو القرار السياسي الذي يمكنه أن يعطي قفزة لبورصة الجزائر.

✓ 2- التحفيزات الاقتصادية و عرض السوق:

2-1 المحيط الاقتصادي: يعتبر توفير المحيط الاقتصادي الملائم، الشرط الأساسي لإيجاد بورصة للأوراق المالية فعالة، من خلال إتباع سياسة اقتصادية واضحة المعالم تعطي الحرية و الريادة للقطاع الخاص دون احتكار القطاع العام و ذلك لتحقيق التنمية.

و بالتالي ضمان نوع من التكامل بين القطاع العام و القطاع الخاص في ظل اقتصاد السوق بعيدا عن الاقتصاد المخطط.

2-2 القضاء على سوق الاقتصاد الموازي و محاربة التضخم: تعد السوق الموازية من مسببات تراجع فعالية السوق الرسمية و بالتالي محاربة السوق الموازية عامل أساسي لتحفيز فعالية و مكانة البورصة في الاقتصاد الوطني و الدولي.

"حيث يتعين على السلطات العمومية توفير التسهيلات و إضافة الحوافز المشجعة للاستثمار في السوق الرسمية، والقضاء على البيروقراطية والمحسوبية و كل ما يدفع بالتعاملين إلى التوجه إلى السوق الموازية

2-3 تحفيز الشركات الخاصة للتحويل إلى شركات مساهمة :

إن شركات المساهمة من أهم ركائز الاقتصاد الحر، الذي يسمح بتجميع المدخرات لدى الأعوان الاقتصادية للقيام بالمشروعات الكبيرة و لذلك يجب تشجيع الشركات الخاصة التي هي بحاجة إلى رؤوس الأموال إلى التحويل إلى شركة مساهمة و التوجه إلى التمويل المباشر بالاندراج في البورصة، ويتم تحفيزها من خلال :

- تبسيط إجراءات إنشاء شركات المساهمة .

- منح امتيازات و تحفيزات ضريبية للمؤسسات المدرجة في البورصة .

الخاتمة:

منذ 22 سنة من ظهور السوق المالي في الجزائر، يبقى مجرد مشروع يحتاج إلى الكثير من الإصلاحات و التعديل به حتى يمكن الاستفادة منه سواء على مستوى المؤسسات أو المستثمرين أو على مستوى اقتصاد البلد ككل.

لكن ما يمكن قوله اليوم أن الانتقال من اقتصاد السوق إلى اقتصاد سوق مالي ما هو إلا حتمية بالنسبة لاقتصاد الدول الناشئة هاته الحتمية سببها المزايا المغرية التي تقدمها هذه السوق سواء على مستوى الكلي أو الجزئي.

فلا يختلف اثنان على أن ما توفره السوق المالي من مصادر تمويلية للأعوان الاقتصادية و من تدفقات مالية تعبر عن عوائد أو مدا خيل يمكن الاستفادة منها هذا ما جعل المشرع الجزائري يسمح بإنشاء هاته السوق و محاولة تقنينها، وتقديم الدعم و المساندة لتحريك سوق القيم المنقولة في الجزائر .

فانفتاح الاقتصاد على العالم و السماح لمؤسسات عالمية كبير الدخول للجزائر مدخرا سوف يؤدي بالضرورة إنعاش السوق المالي في الجزائر حتى يمكن من تقييم حقيقي لهاته المؤسسات و المؤسسات الأخرى الموجودة في السوق الجزائري و لا يمكن معرفة الأمر خلال السوق مالي فعال يقدم مصادر مالية للمؤسسات التي هي بحاجة للمال ثم يقيم هاته المؤسسات تقييم فعلى وحقيقي وهذا ما نصبوا الوصول إليه السوق المالي الجزائري .

المراجع:

- (1) د/هوشيار معروف، الاستثمار والأسواق المالية، دار صفاء للنشر ، الاردن 2009 ،ص58
- (2) د/محمد قاسم خصاونة ، أساسيات الإدارة المالية ، دار الفكر للنشر 2011 ص178.
- (3) د/السيد متولي عبد القادر، السوق المالية و النقدية في عالم متغير، دار الفكر للنشر و التوزيع، عمان 2010، ص94.
- (4) خليفة بوخلوف ، عوائق تطور السوق المالية في الجزائر ،ص 204.
- (6) احمد أبو الفتح علي الناقة . "نظرية النقود و الأسواق المالية "، الطبعة الأولى . مكتبة الإشعاع الفنية . 2001، ص46.
- (6) د/شمعون شمعون ،البورصة "بورصة الجزائر "، اطلس للنشر ،الجزائر ،ص79.
- (7) محمد سويلم البنوك ،صناديق الاستثمار و بورصات الأوراق المالية ، الهاني للطباعة ، ص 292.
- (8) معوقات سير البورصة في الجزائر، من إعداد الأستاذ علة مراد .
- (9) وزارة المالية مديرية الاتصال، خمسون سنة من الانجازات ، دار النشر مؤسسة الطباعة الشعبية للجيش سنة 2012، ص54 .
- (7) التقرير السنوي للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، الجزائر 2010 ، ص 19.