

ان الحديث عن انجازات القطاع الخاص من خلال سياسة الخوصصة في مسارات الاصلاحات الاقتصادية لما لهذا القطاع من دور مهم في تحقيق النمو الاقتصادي، والقدرة على الابداع واتخاذ القرارات، والتي تهدف الى توسيع قاعدة الملكية الخاصة في المشروعات العامة، وفي اطار الرفع من مكانة القطاع الخاص دائما اخذت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حيزا مهما واهتمامات السياسات الاقتصادية للدولة في القيام باعباء التنمية، مما اعطى مجالا ودعما للنمو وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، من اجل دعم مسيرة التنمية الاقتصادية.

تظهر عمليات الخوصصة عن طريق السوق المالية التي تؤثر على البورصة بشكل مباشر من خلال زيادة عدد الشركات المدرجة في تسعيرة البورصة، مما يؤثر على مؤشرات البورصة الاخرى مثل رسملة البورصة خاصة ان شملت العمليات مؤسسات ذات حجم كبير، وزيادة عرض الاوراق المالية بما يؤثر على احجام التداول وسوق الاوراق المالية.

وعليه سوف نتناول في هذا الفصل واقع القطاع الخاص والبورصة في الجزائر من خلال المباحث التالية:

- المبحث الاول: مناخ استثمار القطاع الخاص في الجزائر.
- المبحث الثاني: اهمية القطاع الخاص الجزائري.
- المبحث الثالث: بورصة الجزائر.
- المبحث الرابع: معوقات بورصة الجزائر والشروط الاساسية لتفعيلها

### المبحث الأول: مناخ استثمار القطاع الخاص في الجزائر

سنتناول في هذا المبحث مطلبين، الأول نتناول فيه الإطار المؤسسي لاستثمار القطاع الخاص والذي سنعرض ن خلاله مفهوم مناخ الاستثمار ومقوماته والإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر، والثاني ترتيب الجزائر في المؤشرات الدولية لتقييم مناخ الاستثمار.

#### المطلب الأول: الإطار المؤسسي لاستثمار القطاع الخاص في الجزائر

##### أولاً: مفهوم مناخ الاستثمار:

هناك أكثر من تعريف للمناخ الاستثماري، يمكننا الإشارة إلى تعريفين فقط، هما:<sup>1</sup>

- **التعريف الأول:** يقصد بمناخ الاستثماري "مجملة الأوضاع السياسية والاقتصادية والاجتماعية والقانونية المؤثرة على توجهات حركة رؤوس الأموال، ذلك أن رأس المال عادة ما يتسم بالحبس ويتحرك من الأوضاع السيئة إلى الأوضاع الأحسن حالاً".

- **التعريف الثاني:** يقصد بمناخ الاستثمار "مجملة الأوضاع والظروف المؤثرة في اتجاه تدفق رأس المال وتوظيفه، وتشمل هذه الظروف الأبعاد السياسية، والاقتصادية، وكفاءة وفعالية التنظيمات الإدارية، التي يجب أن تكون ملائمة ومناسبة لجذب وتشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية".

##### ثانياً - مقومات المناخ الاستثماري:

يرتكز المناخ الاستثماري الجاذب لرؤوس الأموال الوطنية والأجنبية على عدة مقومات، نوجز أهمها فيما يلي:<sup>2</sup>

#### 1- المناخ السياسي والأمني:

هناك العديد من العوامل تؤثر على مدى ملائمة المناخ الاستثماري، حيث عدم توافر الاستقرار السياسي والأمني، يؤدي إلى خفض معدلات الادخار وبالتالي خفض معدلات الاستثمار، وبذلك يفقد المستثمر الثقة في استقرار الجهاز الحاكم، الأمر الذي يدفعه إلى توطئ أصوله الاستثمارية في المناطق الأكثر استقراراً وأماناً.

ويتأثر المناخ السياسي والأمني بمجموعة من العوامل، نوجزها فيما يلي:

أ- النمط السياسي المتبع من حيث كونه نظاماً ديمقراطياً أو دكتاتورياً.

ب- موقف الأحزاب السياسية من الاستثمارات الأجنبية.

<sup>1</sup> منصورى الزين، آليات تشجيع ترقية الاستثمار كإداة لتمويل التنمية الاقتصادية، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص83.

<sup>2</sup> منصورى الزين، مرجع نفسه، ص84.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

ت- درجة الوعي السياسي من حيث الرغبة في السماح للاستثمارات الأجنبية للمشاركة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ث- دور المؤسسة العسكرية في إدارة شؤون البلد المضيف ودرجة الوعي السياسي لديها ومدى تفهمها لمشاكل التنمية الاقتصادية.

### 2- المناخ الثقافي والاجتماعي:

يشتمل هذا المناخ على مجموعة من العوامل المؤثرة على نشاط المشروع وإمكانية تكامله ومقدار التعاون المطلوب، ويبرر ذلك من خلال:

أ- دور السياسة التعليمية والتدريبية والتكوينية المعتمدة .

ب- درجة الوعي بعناصر ومقومات التقدم الاقتصادي، ودرجة تفهم وتعاون أفراد المجتمع لنشاط الشركات الأجنبية.

ج- دور الجمعيات والنقابات العمالية في تنظيم وتحسين القوى العاملة.

د- درجة الوعي الصحي، ومقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة.

3- المناخ الاقتصادي: ويمكن إجمال أهم العوامل المؤثرة في المناخ الاقتصادي ضمن الآتي:<sup>1</sup>

أ- مقدار الموارد الطبيعية المتاحة داخل البلد.

ب- مقدار البنية التحتية ومدى صلاحيتها.

ت- درجة المنافسة المتاحة داخل الدول والقدرة على مواجهة المنافسة الخارجية.

ث- مرونة السياسة المالية والنقدية، وما تحتويه من تحفيزات.

ج- درجة وضوح واستقرار قوانين الاستثمار ومقدار القيود المفروضة على رأس المال المستثمر.

ح- مدى كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات للمستثمر ومعدلات الفائدة على التسهيلات الائتمانية، ومدى كفاءة سوق المال داخل الدولة.

خ- مدى استقرار السياسات السعرية ومعدلات التضخم.

د- درجة الحماية المتبعة داخل الدولة، من حيث ضمان حقوق المستثمرين في تحويل رأس المال والأرباح.

<sup>1</sup> منصورى الزين، آليات تشجيع ترقية الاستثمار كاداة لتمويل التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 84.

## 02/ الاطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر

لترقية وتطوير الاستثمار في الجزائر عملت الهيئات المختصة على خلق اجهزة وهيئات حديثة من اجل التوجه نحو تدعيم وتطوير الاستثمار حيث انشأ القانون هئتين اساسيتين للاستثمار المجلس الوطني للاستثمار والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وهما كالآتي:

### - المجلس الوطني للاستثمار:

- لقد أنشأ هذا المجلس بواسطة الأمر رقم 01-03 مؤرخ في 20 اوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار تحت رئاسة رئيس الحكومة ويكلف هذا المجلس بما يلي<sup>1</sup>:
- يقترح استراتيجية تطوير الاستثمار وأولوياتها.
- يقترح تدابير تحفيزية للاستثمار مسايرة للتطورات الجارية.
- يفصل في المزايا التي تمنح في إطار الاستثمارات.
- يفصل على ضوء أهداف هيئة الإقليم، فيما يخص المناطق التي يمكن أن تستفيد من النظام الاستثنائي، والمتعلقة بالمناطق التي تتطلب تميمتها، مساهمة خاصة من الدولة، وكذا الاستثمارات ذات الأهمية الخاصة بالنسبة للاقتصاد الوطني.
- يقترح على الحكومة كل القرارات والتدابير الضرورية لتنفيذ ترتيب دعم الاستثمار وتشجيعه.
- يحث ويشجع على استحداث مؤسسات، وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمار وتطويرها.
- وحسب المرسوم التنفيذي رقم 01-281 المؤرخ في 21 سبتمبر 2001، والمتعلق بتشكيلة المجلس الوطني للاستثمار وتنظيمه وسيره فقد حدد هذا المجلس الأعضاء المشكلة لهذا المجلس كما يلي<sup>2</sup>:
- الوزير المكلف بالمالية -الوزير المكلف بالمساهمة وتنسيق الاصلاحات- الوزير المكلف بالجماعات المحلية -الوزير المكلف بالتجارة- الوزير المكلف بالطاقة والمناجم -الوزير المكلف بالصناعة- الوزير المكلف بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة -الوزير المكلف بالتعاون- الوزير المكلف بالتهيئة العمرانية.

<sup>1</sup> أمر رقم 01-03 مؤرخ في 20 اوت 2001، يتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية العدد 47 الصادر في 22 اوت 2001، المادة (19)، ص.07

<sup>2</sup> مرسوم تنفيذي رقم 01-281 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 المتعلق بتشكيلة المجلس الوطني للاستثمار وتنظيمه وسيره، الجريدة الرسمية العدد 55 الصادر يوم 26 سبتمبر 2001، (المادة 5).

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

يحضر في هذا المجلس رئيس مجلس الإدارة، والمدير العام للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، اجتماعات المجلس بصفة ملاحظين، ويمكن أن يستعين المجلس بأي شخص آخر له كفاءة في ميدان الاستثمار، ويعقد هذا المجلس مرة واحدة كل 3 أشهر، ويمكن استدعاؤه عند الحاجة من رئيسه أو بطلب من أحد أعضائه.

### - إنشاء الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار:

أنشأت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار لدى رئيس الحكومة، بواسطة الأمر رقم 01-03 مؤرخ في 20 اوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار، وعملا بأحكام المادة (6) من هذا الأمر صدر المرسوم التنفيذي رقم 01-282، المؤرخ في 24 سبتمبر 2001، المتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتنظيمها وسيرها، والذي عرف هذه الوكالة على أنها مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويمارس وزير المساهمة وتنسيق الإصلاحات المتابعة العملية لجميع أنشطة الوكالة.<sup>1</sup>

يكون مقر الوكالة في مدينة الجزائر، وتتوفر للوكالة هياكل غير مركزية على المستوى المحلي.

أ- مهام الوكالة: هناك عدة مهام منوطة بهذه الوكالة وهي كما يلي:

- تتولى ترقية وتطوير ومتابعة الاستثمارات الوطنية والأجنبية.
- تستقبل وتعلم وتساعد المستثمرين المقيمين وغير المقيمين، في إطار تنفيذ مشاريع الاستثمارات.
- تسهيل إستيفاء الشكليات التأسيسية، عند إنشاء المؤسسات وإنجاز المشاريع من خلال الشباك الوحيد.
- تمنح المزايا المرتبطة بالاستثمار في إطار الترتيب المعمول به.
- التأكد من احترام الالتزامات، التي تعهد بها المستثمرون خلال مدة الإعفاء.
- تسيير صندوق دعم الاستثمار، المنصوص عليه في المادة 28 من الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 اوت 2001.

<sup>1</sup> المادة (6): من المرسوم التنفيذي رقم 01-281، المشار إليه سابقا.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- تقيم الشباك الوحيد طبقا لأحكام المادتين (23) و(24) من الأمر رقم 01-03 المذكور سابقا.

- تحدد فرص الاستثمار، وتكون بنكا للمعطيات الاقتصادية وتضعه تحت تصرف أصحاب المشاريع.

- تجمع كل الوثائق الضرورية، التي تسمح لأوساط العمل، بالتعرف الأحسن على فرص الاستثمار، وتعالجها وتنتجها وتنتشرها عبر أنسب وسائل الإعلام وتبادل المعطيات.

- تحدد العراقيل والضغوط التي تعيق إنجاز الاستثمارات، وتقترح على السلطات المعنية التدابير التنظيمية والقانونية لعلاجها.

- تقوم بالمبادرة في مجال الإعلام والترقية والتعاون، مع الهيئات العمومية والخاصة في الجزائر وفي الخارج، بهدف التعريف بالمحيط العام للاستثمار في الجزائر، وبفرص العمل والشراكة فيها والمساعدة على إنجازها.

- وفقا للمادة (5) من المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المذكور سلفا، يمكن للوكالة أن تكلف مجموعة من الخبراء من أجل معالجة مسائل خاصة مرتبطة بالاستثمار، وتنظيم ندوات وملتقيات وأيام دراسية متعلقة بهدف الوكالة، وإقامة علاقات تعاون مع هيئات مماثلة أجنبية، واستغلال كل الدراسات والمعلومات المتصلة بهدفها، والمتعلقة بالتجارب المماثلة التي أجريت في بلدان أخرى.

- تقوم الوكالة بتقديم إلى المجلس الوطني للاستثمار، وإلى السلطة الوصية كل تقرير واقتراح تدابير مرتبطة بتطوير الاستثمار.

### ب- أحكام أخرى خاصة بالوكالة:

- تحول حافظة المشاريع التي كانت تحوزها وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها، إلى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار.

- تحول أيضا إلى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار كل عناصر الذمة المالية المنقولة والعقارية، التي كانت تحوزها وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها، وكذلك المستخدمون العاملون بها.

- تحل الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في الحقوق والواجبات، محل وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها، المنشأة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1994، ثم تلغى أحكام هذا المرسوم المتضمن صلاحيات وتنظيم وسير وكالة

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها (أنظر المادتين 51 و52 من المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001).

وفي ضوء هذا المرسوم، نظم ملتقى وطني يوم 20 مارس 2002 من طرف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بولاية وهران، أشرف عليه السيد نائب المدير العام للوكالة، بغرفة التجارة والصناعة بوهران والذي دارت أشغاله حول النصوص القانونية لتنظيم الاستثمار في الجزائر. على ضوء الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001. حيث أوضح نائب المدير العام، أمام المستثمرين والمتعاملين الاقتصاديين. أنه من بين الإجراءات التي حولت إلى الوكالة، فتح شبابيك موحدة على مستوى 48 ولاية. وسيفتح أول شباك وحيد بولاية وهران بعد العاصمة، ثم في كل من عنابة وورقلة وهي خطوة نحو اللامركزية التي نص عليها أمر رقم 01-03، حيث يسمح هذا الأخير للشباك الوحيد بمعالجة ملفات المستثمرين، وكذا اتخاذ القرارات في عين المكان، وهذا لدفع عجلة الاستثمار إلى الأمام خاصة في المدن الداخلية ولاسيما ولايات الجنوب.

**المطلب الثاني: ترتيب الجزائر في المؤشرات الدولية لتقييم مناخ الاستثمار**

تناول العناصر التالية:

**أولا: وضعية الاقتصاد الجزائري في مؤشر سهولة أداء الأعمال**

مؤشر سهولة أداء الأعمال مؤشر مركب يتكون من 10 مؤشرات فرعية تقيس مدى تأثير القوانين والإجراءات الحكومية على الأوضاع الاقتصادية بالبلد محل الدراسة، وبالنظر إلى وضع الجزائر في هذا المؤشر خلال الفترة 2009/2014 يظهر التراجع الكبير والمستمر في ترتيبها، إذ انتقلت من المرتبة 134 عام 2009 إلى المرتبة 153 عام 2014 مسجلة بذلك تراجعا في أغلب المؤشرات الفرعية المكونة لهذا المؤشر، وهذا حسب ما يوضحه الجدول التالي:

## الفصل الثالث .....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

الجدول رقم (02): وضع الجزائر في المؤشرات الفرعية لمؤشر سهولة أداء الأعمال للفترة

2014-2009

2014	2013	2012	2011	2010	2009	السنوات
						المكونات الفرعية للمؤشر
153	151	148	143	136	134	الترتيب في المؤشر الإجمالي لسهولة أداء الأعمال
164	159	153	150	147	141	بدء المشروع
147	136	118	117	110	112	استخراج تراخيص البناء
148	139	164	165	122	118	الحصول على الكهرباء
176	174	167	165	160	162	تسجيل ملكية الأصل العقاري
130	126	150	138	135	131	الحصول على الائتمان
133	131	127	123	122	118	التجارة عبر الحدود الدولية
98	95	79	74	73	70	حماية المستثمر
173	174	164	162	168	166	سداد الضرائب
129	128	122	123	123	126	تنفيذ العقود التجارية
60	61	59	52	51	49	تصفية وإغلاق المشروع

**Source:** World Bank. Doing Business, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013

and 2014 <http://arabic.doingbusiness.org/dataexploreconomies/Algeria>

a

من خلال قراءة المعطيات الواردة في الجدول رقم 02 يتبين أن ترتيب الجزائر قد تراجع في جميع المؤشرات الفرعية نتيجة كثرة الإجراءات الإدارية وتعقيدها وارتفاع تكلفتها، وحسب مؤشر سهولة الأعمال لسنة 2014<sup>1</sup> فان:

- **بدء مشروع:** استثماري يحتاج إلى 14 إجراء ومدة 25 يوما وتكلفة تمثل 12.4% من متوسط الدخل الفردي في حين لا تتجاوز في تونس مثلا 10 إجراءات وفي مدة 11 يوما وتكلفة 4.7% من متوسط الدخل الفردي.

<sup>1</sup> World Bank & International Finance Corporation, Doing Business 2014, "Economie Profile: Algeria, ashington D.C., (2012), pp.10-13.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- استخراج تراخيص البناء: تحتاج إلى 19 إجراء وفي مدة 241 يوما وهو أعلى من المعدل المسجل في إقليم شمال إفريقيا والشرق الأوسط بـ 16 إجراء وفي مدة لا تتجاوز 146 يوما.
- الحصول على الكهرباء: يستلزم اتخاذ 5 إجراءات وفي مدة 180 يوما وبتكلفة 1563% من متوسط الدخل الفردي، وإن كانت عدد الإجراءات هي نفسها في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا فإن مدة وتكلفة الحصول على الكهرباء أقل بكثير من الجزائر حيث لا تتجاوز 86 يوما وبتكلفة 1038% من متوسط الدخل الفردي.
- تسجيل ملكية الأصل العقاري: تتطلب 10 إجراءات وفي مدة 63 يوما وبتكلفة تقدر بـ 7.1% من قيمة العقار، في حين أن عملية التسجيل في لبنان تتم من خلال 8 إجراءات وفي مدة لا تتعدى 25 يوما وبتكلفة 5.9% من قيمة العقار.
- الحصول على الائتمان: رغم التحسن المؤقت المسجل في سنة 2013 واحتلال الجزائر للمرتبة 126 بعدما كانت في المرتبة 150 سنة 2012 إلا أن ترتيب الجزائر عاود الارتفاع لتصنف في المرتبة 130 بسبب ضعف المؤشرات الجزئية المكونة له كمؤشر قوة الحقوق القانونية (3 نقاط من 10) ومؤشر عمق المعلومات الائتمانية (4 نقاط من 6) مما يؤكد صعوبة الحصول على الائتمان ومحدودية صيغ التمويل المتاحة للمتعاملين الاقتصاديين.
- التجارة عبر الحدود الدولية: لإتمام عمليات التصدير لا بد من استخدام 8 سندات وفي مدة 17 يوما وبتكلفة 1270 دولار لكل حاوية مصدرة، ومن ناحية أخرى، فإن إتمام عملية الاستيراد تتطلب 9 سندات وفي مدة 27 يوما وبتكلفة 1330 دولار لكل حاوية، وبالمقارنة مع تونس يتبين أن عمليات التصدير تحتاج إلى 4 إجراءات فقط وفي 13 يوما وبتكلفة 775 دولار للحاوية أما عمليات الاستيراد فتحتاج إلى 6 إجراءات وفي 17 يوما وبتكلفة 860 دولار للحاوية.
- حماية المستثمر: يعتبر ترتيب الجزائر مقبولا في هذا المؤشر وهي في نفس الوضع مع اسبانيا (المرتبة 98) وأفضل من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، والمؤشرات الجزئية توضح ذلك كمؤشر قيام المساهمين بإقامة الدعاوى (4 نقاط من 10) ومؤشر قوة حماية المستثمرين (5 نقاط من 10).

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- **دفع الضرائب:** يبلغ عدد الضرائب المدفوعة في السنة 29 ضريبة وفي مدة 451 ساعة في السنة كما يبلغ إجمالي الضريبة كنسبة من إجمالي الربح 71.9% وهي أعلى بكثير من المعدلات المسجلة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا حيث أن عدد الضرائب هو 18 ضريبة وفي مدة 220 ساعة في السنة مع نسبة ضريبة إجمالية من الربح تقدر بـ 32.3%.
  - **تنفيذ العقود التجارية:** يتطلب تنفيذ العقود 45 إجراء إلزاميا وفي مدة تصل إلى 630 يوما بينما لا تتجاوز في فرنسا مثلا 29 إجراء وفي مدة 395 يوما.
  - **تسوية حالات الإعسار:** جاء ترتيب الجزائر في هذا المؤشر الأفضل من بين المؤشرات العشرة فانهاء المشروع يتطلب 2.5 سنوات (وهي فترة طويلة نسبيا) وبتكلفة 7% كنسبة من قيمة موجودات الشركة المفلسة مع إمكانية استرداد الدين بمعدل 41.7 سنت لكل دولار.
- من خلال المعطيات السابقة وتحليل أهم مكونات مؤشر سهولة أداء الأعمال في الجزائر يتضح أن مناخ الاستثمار في الجزائر يضع عقبات كثيرة أمام المستثمرين الأجانب سواء عند تأسيس الكيان القانوني للمشروع الاستثماري (بدء المشروع، تراخيص البناء، تسجيل الملكية) أو عند دخوله حيز الاستغلال والنشاط (صعوبة الحصول على التمويل، الارتفاع في الضغط الضريبي وفي تكاليف عمليات التجارة الخارجية) وهو ما يعني تراجعاً في جاذبية الجزائر كحاضنة للاستثمارات الأجنبية المباشرة.

### المبحث الثاني: أهمية القطاع الخاص الجزائري

لا يمكن الشروع في تنفيذ العناصر المتكاملة للإصلاح الإقتصادي إذا لم يتم تغطيتها من الناحية القانونية، وبالتالي لا يمكن الحديث عن نجاح الخصخصة بمعزل عن السياسات الأخرى التي تمثل القاعدة التي تضمن إنطلاقها هذه الوضعية أدت إلى إصدار نوعين من التشريعات الأولى مالية وإقتصادية الغرض منها تحضير المحيط الإقتصادي للخصخصة، والثانية تعكس إطارها القانوني.

### المطلب الأول: الإطار القانوني للخصخصة

#### 1- مفهوم الخصخصة:

عرف القانون الجزائري حسب الأمر 90-22 الخصخصة كالتالي:

"إن الخصخصة تتجلى في نقل الملكية من القطاع العمومي إلى القطاع الخاص ويتم ذلك يتحول مجموعة أو جزء من أصول المادية أو المعنوية أو الرأسمال الاجتماعي للمؤسسات العمومية للصالح الأشخاص المادين أو معنويين خواص وتم ذلك عن طريق تعاقد وكذلك تأخذ خصخصة معنى انفتاح قطاع العام بغرض توسيع القطاع الخاص".<sup>1</sup>

#### 2- قانون الخصخصة:

لقد تعددت النصوص القانونية للخصخصة بالجزائر حيث تم تسجيل صدور ثلاثة أوامر خلال الفترة 2001/1995. إضافة إلى المراسيم التنفيذية التي جاءت تسهيلا وتفصيلا لها ويمكن إرجاع تعدد النصوص القانونية المتعلقة بالخصخصة إلى الصعوبات التي واجهتها عملية التنفيذ بسبب القصور الذي ميز بعض نصوص القانون من جهة، والقيود التي فرضت على المشتريين من جهة أخرى، مما أدى إلى إحداث بعض المرونة في مضمون كل منها إستفادة من تجارب المراحل السابقة التي لم تكن نتائجها عند مستوى طموحات الدولة. سمح صدور أول نص الأمر 95-22 بخصخصة المؤسسات العمومية، وتم بموجبه وضع الإطار العام لها. وأهم ما تضمنه نص هذا القانون مجالات الخصخصة وأساليبها والمستفيدين منها، والهيئات المسموح لها بالتدخل في تسييرها.

ولم يمكن هذا القانون من إنجاح أي عملية خصخصة لأسباب عديدة من بينها القيود التي وضعت أمام المشتريين فيما يخص السداد. الأمر الذي أدى إلى مراجعة مضمونه من طرف

<sup>1</sup> مصطفى محمد العبد الله، الإصلاحات الاقتصادية و سياسة الخصخصة، الطبعة الثانية 2005 ص 374

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

مجلس الوزراء والخروج بنص الأمر 97-12 المكمل والمعدل للنص السابق الذي يتضمن أربعة تعديلات أساسية هي:

- تشجيع المشاركة الشعبية، ما أضافته المادة 05 من الامر 97-12 الى نص المادة 15 من الامر 95-22.
- السماح للمكتتبين بدفع سعر البيع على أقساط ما تؤكدته المادة 09 من الامر 97-12 تعديلا للمادة 34 من القانون 95-22.
- فتح المجال لجميع المهتمين بشراء المؤسسات العمومية، وإعطاء مزايا خاصة لمن يتعهد بتطويرها والحفاظ على مناصب العمل فيها (المادة 02 من الامر 97-12) ما لم تسمح به المادة 04 من القانون (95-22) التي حصرت عملية التنازل لمن يتعهد بتجديد وتطوير المؤسسة فقط.
- اللجوء إلى طريقة البيع بالتراضي في حالة التنازل لصالح الأجراء (المادة 08 من الامر 97-12) تكملة للمادة 31 من الامر 95-22.

ولم تمكن التعديلات التي أدخلها هذا القانون من الإسراع في الخوصصة أو التقدم في النتائج التي كانت ضعيفة حيث يمكن إرجاع ذلك إلى عدم الوضوح الذي ميز مهام وصلاحيات بعض الهيئات المتدخلة في هذه العملية من جهة، وإلى الشركات القابضة التي قصرت في القيام بعمليات الإعلام والتحسيس على مستوى المؤسسات المنتمية لها المعنية بالخصوصة طبقا لتوصيات مجلس مساهمات الدولة من جهة أخرى الأمر الذي أدى إلى إصدار قانون ثالث للخصوصة، الأمر رقم 01-04 الذي سمح بـ:

- حل الشركات القابضة لتحل محلها شركات تسيير المساهمات.
  - منح لوزارة المساهمات وتنسيق الإصلاحات مهمة قيادة وتنفيذ برنامج الخوصصة، بعدما تم استبعاد كل من مجلس الخوصصة والمندوب.
  - فتح المجال لخصوصة كل المؤسسات العمومية دون أن يستثنى أي قطاع.
- وعليه يمكن اعتبار أن التعديلات التي جاءت بها نصوص الأوامر 97-12 و 01-04 تعكس الصعوبات التي واجهتها عملية التنفيذ بسبب قصور المادة القانونية مما يجعلنا نعتقد ان الدولة تسرعت في إتخاذها لقرار الخوصصة، ولم تستفد من تجارب الدول الأخرى التي سبقتها في هذا المجال. كما أن اتخاذها لقرار إخضاع كل المؤسسات العمومية للخصوصة بغض النظر عن القطاع الذي تنتمي إليه، يعكس رغبة الدولة في الإنسحاب

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

الكلي من الحياة الإقتصادية خاصة وأنه لم يعد هناك جدوى من الإبقاء على المؤسسات العمومية التي صارت مساهمتها في الناتج الداخلي الخام ضعيفة جدا حيث لم تتعدى 7% سنة 2000.

وبغض النظر عن تعدد النصوص التشريعية المتعلقة بالخصوصية، فلقد مكنتنا من معرفة المجالات التي سمحت الدولة بخصوصية المؤسسات العمومية في إطارها، أساليبها، وكذلك المتدخلين فيها، ما سنتناوله فيما يلي:

### أ- مجالات الخصوصية:

تعكس المجالات التي سمحت الدولة بخصوصيتها درجة إنسحابها من القطاع العام كان هذا الإنسحاب في بداية الأمر ومع صدور أول قانون للخصوصية محدودا، حيث شمل بعض القطاعات وهي قطاع البناء والأشغال العمومية، الصناعات التحويلية، النقل والتأمينات، والخدمات الخاصة بالموانئ والمطارات، وكذلك المؤسسات المحلية الصغيرة والمتوسطة ويمكن إرجاع هذا التصرف اما لتخوف الدولة من نتائج توسيع نطاقها؛ أو إلى أنها فضلت إستخدام سياسة التدرج مبتدئة بالقطاعات التي تسود فيها المنافسة خوفا عليها من الزوال إلى حين توفر كل العوامل التي تسمح بتوسيع نطاقها فيما بعد ويبدو أن ذلك ما حدث بالفعل، حيث سمح القانون الصادر سنة 2000، الامر 01-04 بخصوصية كل مؤسسات القطاع العام غير أنه ثمة عاملا آخر مهما لا يجب إهماله وهو ضغوطات المؤسسات المالية الدولية التي أجبرت الدولة على توسيع نطاقها، خاصة وأن هذه الأخيرة لم تعلن عن إنسحابها الجاد من القطاع العام كما يبينه نص المادة 02 من الامر 95-22 وعليه يمكن إعتبار ضغوطات المؤسسات المالية الدولية سببا آخر أدى بالدولة إلى اتخاذ قرار توسيع نطاق الخصوصية.<sup>1</sup>

ورغم أن الانطلاق الرسمي للخصوصية كان سنة 1995، إلا أنه تم تسجيل صدور قوانين تزامنت مع إصلاحات النصف الثاني من الثمانينات، تعكس رغبة الدولة في الإنسحاب من القطاع العام، وفي مجالات لم تشر إليها المادة الثانية من الأمر 95-22، وتتمثل هذه القوانين في:

<sup>1</sup> عيساوي نادية، تقييم المؤسسة في إطار الخصوصية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، 2004-2005، ص25.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- القانون رقم 86-14 الصادر سنة 1986 الذي فتح قطاع المناجم والمحروقات للشراكة الأجنبية.
- القانون رقم 87-19 الصادر سنة 1987 قررت الدولة بموجبه تحرير القطاع الزراعي لصالح عمال القطاع بأن منحت لهم حق الإنتفاع من أراضيها، والتنازل لهم عن المباني ومعدات الإنتاج دون نقل ملكية الأرض اليهم.
- وعلى العموم فتوسيع نطاق الخصخصة لا يعني بالضرورة فقدان التحكم فيها أو في نتائجها، فالدولة يمكن أن تتدخل فيها بطريقتين:

- بإستعمال السهم النوعي الذي يعطيها حق البقاء في المؤسسة كأى مساهم خاص والقدرة على التأثير على القرارات المتخذة داخلها والتي قد تخلّ بالمصلحة العامة والوطنية.

- حسن إختيار أي الأساليب هو الأنسب في خصخصة كل مؤسسة على حدى أخذا بعين الإعتبار أهمية كلّ منها في الإقتصاد الوطني ويمكن أن نضيف كذلك حسن إختيار الفئة المستفيدة منها.

### أ. أساليب الخصخصة:

توجد طرق عديدة لتنفيذ الخصخصة ما أثبتته تجارب بعض الدول، كالكويت التي لجأت إلى طريقة الإكتتاب العام، وطريقة البيع بالمزاد ومصر التي نوعت بين مختلف الطرق منها ما يعتمد على السوق المالي، ومنها ما تتم خارجه، كما لجأت إلى أسلوب خصخصة التسيير وتبقى مع ذلك المفاضلة بين مختلف الأساليب في التنازل تحكمه عدة عوامل منها درجة تأخر وتقدم الدولة، وضعية المؤسسة، والأهداف التي ترغب الدولة في تحقيقها.<sup>1</sup>

وإنطلاقا من تجارب مختلف الدول في الخصخصة، يمكن تجميع أساليب تنفيذ هذه السياسة ضمن ثلاثة مجموعات رئيسية هي:

**المجموعة الأولى:** علاقة الخصخصة بالسوق المالي ونصنفها إلى الخصخصة داخل السوق المالي والخصخصة خارج السوق المالي.

**المجموعة الثانية:** علاقة الخصخصة بطبيعة التنازل وتصنّف إلى خصخصة الملكية وخصخصة التسيير.

<sup>1</sup> عيساوي نادية، تقييم المؤسسة في اطار الخصخصة، مرجع سابق، ص26.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

المجموعة الثالثة: علاقة الخوصصة بإنسحاب الدولة وتصنّف بدورها إلى الخوصصة الكلية والخوصصة الجزئية ويمكن أن نضيف طريقة أخرى لتنفيذ الخوصصة وهي طريقة المقايضة التي تقضي بتحويل الدين الخارجي إلى مساهمات مالية.

ونشير فقط في هذا الإطار أن هذه المجموعات متداخلة فعملية الخوصصة يمكن أن تأخذ على سبيل المثال شكل التنازل الجزئي عن الملكية، وتتم خارج السوق المالي أو داخله وبقدر ما تكون رغبة الدولة كبيرة في الإنسحاب من الحياة الإقتصادية بقدر ما يفرض عليها ذلك حسن إختيار أساليب الخوصصة المتماشية مع ظروفها وكذلك المستفيدين منها. وفيما يتعلق بأساليب الخوصصة في الجزائر، نجد أن المادة الأولى من الأمر 95-22 أشارت إليها ضمن التعريف الذي أعطته للخوصصة وتتمثل هذه الأساليب في الخوصصة الكلية والجزئية، وخوصصة الملكية والتسيير.

وحتى تتمكن الدولة من تحقيق هذه الأساليب لابد من اللجوء إلى طرق عملية، وتتمثل كما نص عليها القانون في الخوصصة داخل السوق المالي، الخوصصة عن طريق طلب عروض، خوصصة التسيير، البيع بالتراضي، تحويل الدين الخارجي إلى مساهمات مالية وطرق أخرى.

### • الخوصصة داخل السوق المالي:

ويتم التنازل عن الأسهم الممثلة لرأس مال المؤسسة المعروضة للخوصصة بالطرق التالية:

1/ طريقة عرض بيع الأسهم.

2/ العرض العمومي للبيع بسعر ثابت.

3/ الطريقتين معا.

وليمكن أفراد المجتمع من الإكتتاب في أسهم المؤسسات المعروضة للخوصصة، سمحت المادة 27 من الامر 01-04 بتجزئة الأسهم أو الحصص الإجتماعية إلى سندات بقيم إسمية أقل إرتفاعا.

### • الخوصصة عن طريق طلب عروض:

تستعمل هذه الطريقة بالنسبة للأسهم أو قيم منقولة أخرى أو أصول المؤسسات وتكون مفتوحة أو محدودة وطنية أو دولية يحصل أصحاب العروض المهتمين بشراء المؤسسات على تقرير يضم معلومات عن الوضعية المالية والإقتصادية للمؤسسة، أو عن الأصول التي

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

سيتم التنازل عنها إضافة إلى دفتر شروط يحدد الشروط القانونية، المالية، الإجتماعية والإقتصادية للتنازل.

ويفيد اللجوء إلى هذا الأسلوب في الخوصصة من عدة جوانب في الحد من المساهمة الأجنبية أو توسيعها؛ وكذلك في إيجاد شراكة لا سيما بالنسبة للمؤسسات التي تحتاج إلى متخصصين في مجال نشاطها ما يضمن إستمراريتها.

### • خوصصة التسيير:

تتم خوصصة التسيير بالإعلان عنها من خلال اللجوء إلى طلب عروض محدود أو مفتوح، دولي أو وطني، ويوضع تحت تصرف المهتمين دفتر شروط يحدد شروط هذه العملية.

ويهدف من خلال هذا الأسلوب إلى إدخال تحسينات على طريقة التسيير وجعلها فعالة وتتلاءم مع إحتياجات السوق بإعتباره هو المقيم الأخير للمؤسسة كما أنه عادة ما يتبع بعملية نقل الملكية.

وبالتالي يمكن إعتبار خوصصة التسيير وسيلة لإعادة هيكلة الإدارة والتسيير في المؤسسة تمهيدا لنقل ملكيتها.

تأخذ خوصصة التسيير عدة أشكال لم يتعرض إليها القانون كأن تقوم مؤسسة خاصة بتسيير جزء أو كل أصول المؤسسة العمومية لصالح الدولة في إطار عقود التسيير أو أن تطلب مؤسسة عامة مساعدة وإستشارة من مؤسسة خاصة متخصصة، وذلك في إطار المشاركة في التسيير كما تتم في شكل تأجير مشروع عمومي للخوادم مع تحملهم لكل الأخطار التجارية والمالية ويسمى بالتفويض بالإمتياز إلى جانب طرق أخرى تسمح بالجمع بين الملكية العامة والمهارات الخاصة .

### • البيع بالإتفاق أو التراضي:

يعتبر القانون أن هذه الطريقة في التنازل إستثنائية، حيث تفترض تدخل الحكومة في تحديد الحالات التي تطبق فيها ووفقا للمادة 31 من الامر 95-22 تتمثل هذه الحالات في:

- نقل التكنولوجيا.
- الحاجة إلى تسيير متخصص.

- عند فشل عملية طلب عروض على الأقل مرتين ونضيف حالة التنازل لصالح الأجراء التي تم إضافتها بموجب الأمر 97-12.

### 3- أسباب اللجوء إلى الخصخصة:

ظهرت الدعوة إلى الخصخصة بتحول إستراتيجية التنمية من النموذج الشمولي المخطط إلى النموذج الحر، ويرجع هذا التحول من جهة إلى الوضعية الحرجة التي وصلت إليها البلاد نتيجة تطبيق النموذج الأول لتحقيق التنمية، والذي إنعكس بالسلب على مؤسسات القطاع العام التي لم تستطع مواجهة التغيرات التي فرضها عليها إقتصاد السوق وإلى لجوء الدولة إلى المؤسسات المالية الدولية من جهة أخرى وبالتالي الخضوع إلى برنامج التصحيح الهيكلي الذي يؤكد التغيير الجذري لسياسة الدولة المتبعة، وعليه يمكن تصنيف العوامل التي أدت إلى الخصخصة إلى عوامل داخلية وعوامل خارجية<sup>1</sup>.

#### • العوامل الداخلية:

تعكس العوامل الداخلية الظروف التي عاشتها المؤسسات العمومية في ظل التدخل المكثف للدولة في الحياة الإقتصادية والأسلوب الذي إعتدته هذه الأخيرة في قيادة الإقتصاد الجزائري، وتتمثل هذه العوامل في:

- ضعف الكفاءة الإقتصادية لدى القطاع العام.
- إرتفاع النفقات العمومية نتيجة تحمل الدولة لخسائر المؤسسات العمومية وتقديم الإعانات لها من جهة، وتحملها لنفقات المؤسسات الإدارية من جهة أخرى مما إنعكس على ماليتها.
- إنخفاض الإيرادات العمومية للدولة نتيجة نقص التحصيل الضريبي وإعتمادها أساسا على الحماية البترولية.

إن ضعف الكفاءة الإقتصادية لدى القطاع العام وإرتفاع نفقات الدولة وإنخفاض إيراداتها يرجع بالدرجة الأولى إلى السياسة الإقتصادية التي اتبعتها الدولة في قيادة الإقتصاد الوطني، والتي نرجعها بدورها إلى الإختيار الإيديولوجي الذي لم يساهم لا في تحقيق التنمية الإقتصادية ولا في مواجهة أزمة منتصف الثمانينات والحد من آثارها مما أدى بها إلى التخلي عن هذا الإختيار وانتهاج المنهج الليبرالي الذي فرض عليها الإنسحاب من الحياة الإقتصادية.

<sup>1</sup> Leila Abdeladim : Les privatisations d'entreprises publiques dans les pays du Maghreb, les éditions internationales, Algerie, 1998, p 319.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

وعليه يمكن إعتبار هذا التحول من الإقتصاد الموجه إلى الإقتصاد الحر سببا مباشرا في لجوء الدولة إلى الخصخصة.

### • العوامل الخارجية:

رغم كون الأسباب سابقة الذكر مبررا كافيا للجوء للخصخصة، إلا أنه وجد سببا آخر أجبر الدولة على اللجوء إليها وهو المديونية.

إن لجوء الدولة المكثف إلى الإستدانة لمواجهة الطلب المحلي ولسداد الديون السابقة التي لم تتمكن من تسديدها نتيجة انخفاض مداخيلها أدى إلى دخولها في الحلقة المفرغة للدين، مما حتم عليها اللجوء إلى صندوق النقد الدولي رغبة في الحصول على قروض إضافية وفي التخفيف من عبء مديونيتها عن طريق إعادة جدولتها.

ونظرا لبروز أزمة السيولة الدولية، بات من الصعب الحصول على التمويل الكافي من هذه المؤسسة دون ضمانات وحرصا من هذه الأخيرة على استرجاع أموالها التي تمثل في الحقيقة أموال الدول العضو فيها، أصبحت تفرض على الدول التي أثقلتها مديونيتها برامج للإصلاح الإقتصادي تسمح لها بتسديد ديونها من جهة وبمعالجة مشاكلها الهيكلية من جهة أخرى، وتأخذ شكل سياسات اقتصادية متكاملة مالية، نقدية، تجارية وهيكلية والتي تعد الخصخصة إحداها.

وعليه يمكن إعتبار أن السبب الخارجي الأساسي الذي أدى بالدولة إلى اللجوء إلى الخصخصة هو الخضوع لبرنامج التصحيح الهيكلي المفروض من طرف صندوق النقد الدولي، وبالتالي الخضوع لسياسة الخصخصة التي تعد عنصرا أساسيا من عناصر الإصلاح الإقتصادي.

أثبتت السياسة الإقتصادية التي اتبعتها الدولة منذ الإستقلال عجزها في مواجهة أزمة الثمانينات التي تسببت في إرتفاع مديونية الجزائر، حيث حتم عليها ذلك اللجوء إلى المؤسسات المالية الدولية والإلتزام أمامها بتنفيذ سياسات التصحيح الهيكلي بما في ذلك سياسة الخصخصة. غير أن ذلك لم يمنع من أن تكون هناك أهدافا كانت الدولة تسعى إلى تحقيقها من خلال هذه السياسة.

### 4- أهداف الخوصصة:

على إعتبار أن الخوصصة هي إحدى سياسات برنامج التصحيح الهيكلي، فمن غير المعقول أن تتحرف أهدافها عن الأهداف المزمع تحقيقها بواسطته وتتمثل هذه الأهداف في<sup>1</sup>:

- **التقليص من العجز في الميزانية العامة للدولة:** كان من المفروض أن تعتمد الدولة على المؤسسات العمومية في تمويل ميزانيتها العامة وتغطية نفقات القطاعات غير المنتجة والقطاعات الإجتماعية كالتعليم والصحة إلى جانب إقامة البنية التحتية غير أن ما حدث كان العكس، فلقد أخذت الدولة تتحمل كل نفقات هذه المؤسسات إلى جانب تغطية الخسائر التي لحقت بها، مما ساهم في إحداث عجز في موازنتها وإستقراره وبالتالي فالخوصصة من شأنها أن تقلص من العجز الذي عرفته ميزانية الدولة وهذا كما يلي:
- ستؤدي إلى إلغاء المساعدات المقدمة للمؤسسات العمومية.
- ستستخدم حصيلتها في عدة مجالات في تغطية إحتياجات التطهير المالي للمؤسسات التي لم تخصص بعد، في سداد الديون الخارجية والداخلية وديون المؤسسات العمومية، ستدفع في شكل تعويضات للمسرحين عن العمل لأسباب إقتصادية، كما ستوجه حصيلتها للقطاعات الإجتماعية كالتعليم والصحة والتنمية الجهوية.
- ستمكن من إستقرار إيرادات الدولة وإرتفاعها على المدى الطويل نتيجة إستقرار المحصلة الضريبية التي ستحصل عليها من المؤسسات المخوصصة.
- **التقليص من عجز ميزان المدفوعات:** عادة ما يرجع العجز المسجل في ميزان المدفوعات إلى نمو الواردات بوتيرة تفوق كثيرا الصادرات، ويعتقد أن الخوصصة من شأنها أن تقلص هذا العجز؛ حيث سيسمح تحويل مؤسسات الدولة إلى القطاع الخاص بزيادة الإنتاج وتحسين نوعيته، مما سيزيد من فرص تصديره، كما سيؤدي إلى إنخفاض الإستيراد.

<sup>1</sup> عيساوي نادية، تقييم المؤسسة في اطار الخوصصة، مرجع سابق، ص21.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

• الرفع من كفاءة المؤسسات الاقتصادية وزيادة مردوديتها وتحديثها: لأن البعض يظن أن القطاع الخاص هو أكفأ من القطاع العام في قيادة المؤسسات، وبالتالي فخصوصتها ستسمح بالرفع في فعاليتها ومردوديتها.

• تطوير سوق رأس المال: إن إنعدام الوعي الإقتصادي لدى المجتمع الجزائري جعل إنشاء سوق رأس المال الجزائري يتزامن مع أول عمليات الخصخصة في الجزائر بغرض تشغيله ثم إدخال حركية عليه وتنشيطه، ليفتح المجال فيما بعد للمؤسسات الخاصة للتعامل داخله وكذلك المؤسسات العامة.

ما نستخلصه من عرضنا لأسباب الخصخصة في الجزائر أنها كانت إجبارية؛ حيث أنه لم يكن أمام الدولة أي خيار لرفضها، كونها تمثل إحدى سياسات برنامج الإصلاحات الاقتصادية، ولا يعقل أن تنجح بدونها، وفيما يتعلّق بأهدافها، فيمكن اعتبارها بمثابة رد عن الأسباب التي قدمت لتبريرها غير أن تحقيقها يتطلب تغطيتها من الناحية القانونية من خلال صياغتها في شكل قانون تصبح بموجبه ملزمة بالتنفيذ.

### 5- إيجابيات وسلبيات الخصخصة في الجزائر

لكل قرار أو خطوة لها آثار سلبية وإيجابية، والخصخصة كآخر تدبير كان أمام الدولة الجزائرية الإصلاح اقتصادها وكان هذا له معارضة مما دفع بالعمال للاحتجاج والاضطراب وحتى التجريب إضافة إلى تحلي الدولة عن واجباتها اتجاه مواظبتها، ومن ناحية أخرى استطاعت الخصخصة تحقيق أمور إيجابية لا يمكن إنكارها كوضع حد للأموال الباهضة التي أنفقت بدون نتيجة فيما يسمى بالتطهير المالي والسلوكيات التي كانت سائدة في تسيير أغلب المؤسسات الاقتصادية.<sup>1</sup>

إلا أنه اعتبرت السبيل الوحيد للإيقاف الاستنزاف للخيرات الوطنية والمعلوم أن اقتصاد السوق وظهور العولمة الاقتصادية بتعيين وجود مؤسسات قوية في رؤوس أموالها ومشرفين أكفاء لصادراتها.

### أ- سلبيات الخصخصة

- تسريح العمال مما ساهم في زيادة البطالة والعاطلين عن العمل.
- ارتفاع معدلات البطالة بلغت 28% وبذلك حسب الإحصائيات 1997 .

<sup>1</sup> بوشاشي بوعلام الأمين العام في الاقتصاد، دار المحمدية العامة الجزائر ص285.

## الفصل الثالث .....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- انخفاض معدلات النمو الاقتصادي بشكل خطير.
  - انخفاض حصص القطاع العام في الدخل القومي.
  - انخفاض المستوى المعيشي لأفراد المجتمع الجزائري.
  - بروز الطبقة بشكل رهيب.
  - زيادة في النفقات العامة الناجمة عن التسريح الطوعي وغير إدراج ممثلة في حقوق العاملين وهو ما أثقل كاهل الميزانية العمومية.
  - فساد السلع والتجهيزات بسبب الغلق الإداري في انتصار المستثمر الخاص.
  - انتشار الآفات الاجتماعية.
  - غياب الأطر القانونية و الرقابة المتعلقة بحقوق العمال خصوصا القطاع الخاص.
  - هجرة أغلب الإطارات الافاء نحو الخارج بعثا عن العمل وتحسين ظروفهم الاجتماعية والأمثلة كثيرة منها عمال وطياري الخطوط الجوية الجزائرية.
  - التهرب الجبائي من طرف المؤسسات الخاصة في غياب رقابة صارمة مما كلف العمال المزيد من المساهمة في خزينة الدولة (اقتطاع الضريبة من الأصل).
  - حداثة التجربة للمؤسسات و غياب الرقابة جعل معظمها لا تقيم للمعايير الإنتاجية الدولية وزنا مما ساهم في رداءة الإنتاج.
  - طريقة الخوصصة في ذاتها لم تكن في المستوى المطلوب مما أخرج عملية إقبال الجمهور على شراءها، خاصة المؤسسات الضخمة.
  - البيروقراطية في تسيير عملية التنازل و كان من الأجدر إتباع خطط البلدان التي خاضت التجربة وبنجاح
- ب- إيجابيات الخوصصة<sup>1</sup>
- تحقيق نمو اقتصادي و دفع حركة التنمية والتعجيل باستغلال الخيرات الكاملة.
  - وضع حد الاستنزاف أموال الدولة وتبديدها في عمليات غير مجدية (التطهير المالي).
  - تحسين الإنتاج كما ونوعا ضمنا لبقائها في حقل النشاط والاحتكام لقواعد العرض والطلب.
  - دخول المستثمر الأجنبي بكسب مؤسساتنا ميزة من خلال الاحتكاك والشراكة.

<sup>1</sup> بوشاشي بوعلام، مرجع سابق ص288-289.

- امتصاص البطالة بفعل الاستثمار الخاص والأجنبي.
- تحرير المؤسسات الاقتصادية من قبضة البيروقراطية والعراقيل المختلفة.
- خلق ثقافة اقتصادية (الروح التجاري وقواعد السوق في التعاملات والسلوكيات).
- توفير أموال ضخمة لفائدة خزينة الدولة من إجراء عمليات التنازل مع العلم أن المؤسسات المطروحة للبيع لها أصول ضخمة.

### المطلب الثاني: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

أخذت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حيزا مهما اهتمامات السياسات الاقتصادية للدولة في القيام باعباء التنمية مع التحول الذي عرفته الجزائر في بداية التسعينات، مما اعطى مجالا ودعما لنمو وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وعليه سوف نعرض في هذا الجزء مفهوما للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المشرع الجزائري، وحجم مساهمتها في الاقتصاد الجزائري، واهم المشاكل التي تواجهها وخاصة التمويل.

### 01- مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

الجزائر وكغيرها من الدول النامية لم تتبنى تعريفا رسميا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ الاستقلال سوى بعض المحاولات أبرزها:

- التعريف الذي تقدمت به وزارة الصناعة في التقرير الخاص ببرنامج تنمية الصناعات الصغيرة والمتوسطة في بداية السبعينات (1972)، الذي يرى بأن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي كل وحدة إنتاج مستقلة قانونا، وتشغل أقل من 500 عامل، وتحقق رقم أعمال سنوي أقل من 15 م دج ويتطلب إنشاءها استثمارات أقل من 10 م دج.<sup>1</sup>
  - التعريف الذي تبنته المؤسسة الوطنية لتنمية الصناعات الخفيفة سنة 1983 والذي قام على أساس أن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي المنشأة التي تشغل أقل من 200 عاملا وتحقق رقم أعمال أقل من 10 مليون دج.
- إلا أن هذه المحاولات كانت غير قادرة على تحديد تعريف دقيق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذا ظلت صيغة التعريف ناقصة ولم تضع الحدود الفاصلة بين المؤسسة الصغيرة

<sup>1</sup> لخلف عثمان، دور ومكانة الصناعات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 1995، ص 15.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

والمتوسطة إلى غاية بداية الألفية الثالثة حيث أصدرت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2001 القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 01-18 والذي أبدت من خلاله الجزائر نيتها الجدية في الاهتمام بهذا القطاع وهذا بعدما صادقت الجزائر على ميثاق بولونيا حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2000 وهو ميثاق يكرس التعريف الذي حدده الاتحاد الأوروبي ويتركز هذا التعريف على ثلاثة معايير هي:

- عدد العمال في المؤسسة.

- رقم الأعمال السنوي الذي تحققه المؤسسة.

- الحصيلة السنوية واستقلالية المؤسسة.

فتعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مهما كان وضعها القانوني، باها مؤسسة

إنتاج السلع والخدمات تشغل من 01 الى 250 شخص، ولا يتجاوز رقم أعمالها ملياري دينار جزائري أو لا يتعدى إجمالي حصيلتها السنوية 500 مليون دينار جزائري، وهي تحترم معايير الاستقلالية.

**المؤسسة المتوسطة:** هي المؤسسة التي تشغل من 50 الى 250 شخص ويتراوح رقم أعمالها بين 200 مليون وملياري دينار جزائري أو التي تتراوح حصيلتها الإجمالية بين 100 و500 مليون دينار جزائري.

**المؤسسة الصغيرة:** هي المؤسسة التي تشغل من 10 إلى 49 شخص ولا يتعدى رقم أعمالها السنوي 200 مليون دينار جزائري أو لا تتجاوز حصيلتها الإجمالية 100 مليون دينار جزائري<sup>1</sup>.

**المؤسسة المصغرة:** هي المؤسسة التي تشغل من 01 إلى 09 أشخاص ولا يتعدى رقم أعمالها السنوي مليون دينار جزائري أو لا تتجاوز حصيلتها الإجمالية (10) عشرة ملايين دينار جزائري.

<sup>1</sup> القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم: 01-18 الصادر سنة 2001، الجريدة الرسمية، عدد 77، ص08.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

جدول رقم(03): تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الحصيلة السنوية (مليون دينار)	رقم الأعمال السنوي (مليون دينار)	العمالة الموظفة (عامل)	نوع المؤسسة
10	20	من 1 إلى 9	مؤسسة صغرى
100	200	من 10 إلى 49	مؤسسة صغيرة
من 100 إلى 500	من 200 إلى 2000	من 50 إلى 250	مؤسسة متوسطة

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على:

الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 77، الصادر بتاريخ 2001/12/15، صص 5-6.

### 02- تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يمكننا أيضا أن نميز بين مجموعة أخرى من أنواع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بالاستناد إلى معيار الملكية القانونية لرأسمالها فنجد الأنواع التالية:

#### أ- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية:

هذا النوع من المؤسسات تعود ملكيته للقطاع الحكومي، إلا أننا نشير إلى أن هذا الصنف من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعتبر قليل جدا في جميع الدول خاصة المتطورة منها.

#### ب- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة:

وهي جميع المؤسسات التي تعود ملكيتها إلى القطاع الخاص سواء كان محليا أو عبارة عن استثمار أجنبي، وهذه المؤسسات يمكن أن تكون شركات مساهمة، شركات ذات مسؤولية محدودة أو شركات تضامنية، كما يمكن أن تأخذ شكل مشاريع استثمارية فردية أو عائلية وهذا النوع من المؤسسات هو الأكثر انتشارا في العالم.

إن الجزائر ومنذ الثمانينات خاضت إصلاحات هيكلية كبيرة انتقلت من خلالها تدريجيا من اقتصاد مركزي مخطط يعتمد على الأموال والممتلكات العمومية إلى اقتصاد يعتمد على قوى السوق، وقد مكنت هذه الإصلاحات من إعادة الاعتبار إلى القطاع الخاص حتى يلعب الدور المنوط به وأن يساهم في تحقيق التنمية الشاملة، ونتيجة هذا التوجه ظهرت ونمت

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر واعتبرت ركيزة حقيقية يعتمد عليها في تحقيق أهداف التنمية الوطنية.

ونستطيع اعتبار سنة 1982 بداية مرحلة جديدة في الجزائر تجسد فيها الاهتمام الحقيقي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث لم يتجاوز عددها منذ الاستقلال إلى غاية بداية هذه المرحلة الـ12000 مؤسسة أي بمعدل 600 مؤسسة للسنة وقد كانت في شكل مؤسسات عائلية صغيرة غير مدعمة بل مهمشة إلى حد كبير ولم يؤخذ بعين الاعتبار دورها الحقيقي في التنمية، لكن منذ سنة 1982 بعد اقتناع كلي من قبل المسؤولين بالحاجة إلى هذا النوع من المؤسسات بدأ الاهتمام بها يتجسد ميدانيا، وتجلى ذلك في الخطوات العملية التي اعتمدها السلطات العمومية في الجزائر.<sup>1</sup>

### 03- إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

من بين أهم المشاكل والأسباب التي تعيق عملية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

- على الرغم من أن البورصة تعتبر من بين أهم الأدوات الناجعة لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإن السوق المالية الوطنية تفتقر إلى مثل هذه الأدوات، حيث أن السوق المالي الوطني لا يزال ناشئا، لم يعرف إلى حد الآن سوى مشاركة أربع مؤسسات عمومية سونطراك، صيدال، رياض سطيف وفندق الأوراسي.
- محدودية صلاحية الوكالات البنكية في عملية منح القروض بسبب عدم الاستقلالية النسبية، والمركزية في تقديم القروض.
- ضعف الشفافية في تسيير عمليات منح القروض ودراسة الملفات المقدمة لطلب القروض، نقص الخبرة في مجال الدراسات الجدوى وتقييم المخاطر الناتجة عن منح القروض، مما يجعل هذه الدراسات لا تعطي توضيحات مفيدة.
- نقص التمويل الطويل الأجل بسبب التعقيدات المفروضة على القروض والضمانات التي تثقل كاهل المستثمرين، خاصة وأن العديد من البنوك الجزائرية تشترط ضمانات على قروضها 150% من المبلغ الممنوح.
- ارتفاع أسعار الفائدة مثلما حصل خلال عشرية التسعينات حيث تراوحت بين 13-17.5% سنة 1997 نتيجة لارتفاع معدل التضخم ، لتتخفف معدلات الفائدة إلى 6.5% سنة 2003.

<sup>1</sup> ministère de la petite et moyenne entreprise de l'artisanat ,actes, des assises nationales de la PME, Alger, janvier,2004,P32.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- طول فترة دراسة ملفات منح القروض نتيجة للإجراءات البيروقراطية ونقد إجراءات الحصول على القروض التي تعرفها البنوك الوطنية، مما يتسبب في طول فترة دراسة ملفات طلبات القروض، كما أن إجراءات تحويل الأموال تستغرق وقتا طويلا.
- الأراضي المخصصة للاستثمارات الجديدة غير مرفوقة بعقود ملكية نهائية مما يسمح باعتبارها ضمانات قوية وعقود صحيحة قانونيا.
- ترى الهيئات المالية أن المشاريع الاستثمارية تواجه عراقيل عديدة لا تشجع البنوك الجديدة التابعة للقطاع الخاص على منح القروض بصورة معتبرة مما يؤدي إلى بقاء البنوك العمومية تواجه وحدها الحاجات المتعددة لتمويل المتعاملين الخواص.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر

ترتبط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ارتباطا وثيقا بطبيعة المناخ الاستثماري الذي توفره الدول المضيفة، والذي يحدد حجم التدفقات المناسبة إليها وإمكانية الاستفادة منها محليا في تحسين أوضاعها الداخلية، وعليه يمكن أن يكون هذا المناخ عنصر جذب فتزداد التدفقات الاستثمارية بتحسنة أو تتراجع بتدهور مختلف مكوناته.

#### 01. تطور التدفقات السنوية ومخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر

عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر مرحلتين أساسيتين تميزت الأولى (فترة التسعينيات) بأحجام ضئيلة نتيجة الأوضاع السياسية والأمنية الصعبة التي عاشتها الجزائر في تلك الفترة والتحول الجذري في بنية الاقتصاد الجزائري من اقتصاد موجه إلى اقتصاد مبني على الحرية الاقتصادية والاعتماد على آليات السوق وزيادة درجة الانفتاح على العالم الخارجي من خلال تحرير عمليات التجارة الخارجية والاستثمار.

كان من أولى ثمرات هذا التوجه الجديد اعتماد الجزائر لقوانين جديدة منظمة لعملية الاستثمار كإشارة لإمكانية قبول رأس المال الأجنبي للاستثمار داخل الاقتصاد الوطني وفي كل القطاعات، وهو ما انعكس ايجابيا على حجم التدفقات الواردة إلى الجزائر خاصة بعد تحسن الأوضاع الأمنية واستعادة الاقتصاد الوطني لتوازناته الكبرى، وشهدت هذه التدفقات منحي تصاعديا ابتداء من سنة 2000 كما يوضحه الجدول التالي:

<sup>1</sup> مشر وع تقرير من أجل سياسة التطوير المؤسسات الصغرى والمتوسطة في الجزائر، سبق ذكره، ص57.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

الجدول رقم(04) الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة

2014-2000.

الوحدة: مليار دولار

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
حجم	2.801	1.107	1.065	0.633	0.881	1.081	1.795	2.661	2.593	2.746	2.264	2.571	1.484	2.661	1.488
التدفقات															

Source: [www.unctad.org/en/Pages/DIAE/world%20Investment%20Rpt/AnnexTables.aspx](http://www.unctad.org/en/Pages/DIAE/world%20Investment%20Rpt/AnnexTables.aspx)

يظهر الجدول رقم 05 أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر انتقل من 2.801 مليون دولار عام 2000 إلى 1.107 مليار دولار عام 2001 وهو ما يعني نموا بأربع مرات ساهمت فيه بشكل خاص بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية وخصخصة مركب الحجار لصالح شركة إسبات ESPAT الهندية ليتأرجح بعد ذلك بين الزيادة والنقصان ويبلغ مداه في سنة 2009 بحجم تدفقات قدرت بـ 2.746 مليار دولار وبشكل مخالف للتوقعات لأنها أعقبت أزمة مالية حادة عصفت بالاقتصاد العالمي. وقد فسر ذلك بزيادة التدفقات الواردة إلى قطاع المحروقات خاصة من شركتي توتال Total وبارتاكس Partex الفرنسيين اللتين قدر حجم استثمارهما بـ 1.436 مليار أورو،<sup>1</sup> يضاف إلى ذلك فرض الحكومة الجزائرية على البنوك وفروعها رفع رأسمالها من 2.5 مليار دينار إلى 10 مليار دينار، وهو ما أدى إلى زيادة رأس مال فروع البنوك الأجنبية ورفع من الحجم الإجمالي للتدفقات الاستثمارية.

بعد ذلك نزلت هذه التدفقات تحت سقف المليارين في سنة 2012 لتسجل 1.484 مليار دولار وبانخفاض 40% عن سنة 2011 وكان ذلك نتيجة لتراجع التدفقات الاستثمارية على المستوى العالمي بنسبة 18.2% وكذلك بداية تطبيق قاعدة 49/51 والتي تحد من

<sup>1</sup> ANIMA Investment Network, "Investissements Directs Etrangers et Partenariats Vers les Pays MED en 2009", Etude N° 14, (Avril 2010), p.64.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

مساهمة الشركاء الأجانب وتفرض على المستثمر الأجنبي البحث عن شركاء محليين للحصول على المشاريع.

وقد مثلت تدفقات الاستثمار الواردة على الجزائر في سنة 2012 كنسبة من التدفقات إلى شمال إفريقيا (12.4%) وإلى إفريقيا (2.96%) والدول النامية (0.21%) ومن التدفقات العالمية (0.1%) وهي نسب تبين محدودية حصة الجزائر من التدفقات الإقليمية والعالمية وهو ما انعكس بالتبعية على مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الذي بلغ 23.26 مليار دولار نهاية سنة 2012 .

### الجدول رقم (05): مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 2014/2000

الوحدة: مليار دولار

السنوات	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014
مخزون الاستثمارات الواردة إلى الجزائر	3.37	5.55	7.06	9.94	14.19	19.20	23.26	26.78

Source: [www.unctad.org/en/Pages/DIAE/world%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx](http://www.unctad.org/en/Pages/DIAE/world%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx).

إن مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر إلى غاية سنة 2012 يعادل نصف مخزون الاستثمارات الواردة إلى المغرب و10.24% بالنسبة لدول شمال إفريقيا و3.7% من مخزون الدول الإفريقية و0.3% من مخزون الدول النامية و0.1% من إجمالي مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي. كما أن نسبته من الناتج المحلي الإجمالي كانت في حدود 11.2% في مقابل 49.4% في المغرب و73.8% في تونس.

إن تواضع التدفقات الاستثمارية المتجهة إلى الجزائر قياسا إلى إمكانياتها يؤكد أن الجزائر لم تستطع توفير بيئة استثمارية ملائمة تسمح للمستثمرين الأجانب إنجاز مشاريعهم، ولم تستغل الظروف الاقتصادية المواتية التي عرفتها ابتداء من سنة 2000 لجعل المستثمرين الأجانب شركاء حقيقيين في عملية التنمية والقيام بتوظيف جزء من الفوائض المالية الهامة التي حصلت عليها الجزائر في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

### الجدول رقم (06) المشاريع الاستثمارية المصرح بها خلال الفترة 2002-2012

المشاريع الاستثمارية	عدد المشاريع	%	المبلغ (مليون دج)	%	مناصب الشغل	%
الاستثمار المحلي	52739	99.1	6050318	74.9	759361	89
الاستثمار الأجنبي	468	0.9	2022164	25.1	94043	11
المجموع	53207	100	8072482	100	853409	100

المصدر: الاستثمار لتطوير الوطنية الوكالة إحصائيات: [www.andi.dz](http://www.andi.dz)

توضح بيانات الجدول رقم 07 أن حصة الاستثمارات الأجنبية المباشرة من مجموع 53207 مشروع مصرح به لدى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2002-2012 لم تتجاوز نسبة 1% في حين أن 99% المتبقية كانت في شكل مشاريع قام بها مستثمرون محليون. أما من حيث قيمة المبالغ المرصدة لهذه المشاريع، فإن الاستثمارات المحلية مثلت ثلاث أرباع القيمة الإجمالية للمشاريع الإجمالية في مقابل 25% للاستثمارات الأجنبية، وهي نسبة مهمة ومعتبرة تؤكد القيمة المالية الكبيرة للمشاريع الأجنبية والتي تفوق بكثير نظيراتها المحلية.

ان التباين في عدد المشاريع وقيمتها انعكس بالتبعية على مناصب الشغل المستحدثة حيث أن حوالي 90% من هذه المناصب كان مصدرها استثمارات محلية، في حين لم تساهم الاستثمارات الأجنبية إلا بنسبة 11%.

### التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر

تميزت المشاريع الأجنبية المنجزة بالجزائر بتركزها في قطاعات معينة ومحدودة كما

يوضح الجدول التالي:

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

الجدول رقم (07) تقسيم المشاريع الاستثمارية الأجنبية بحسب قطاع النشاط خلال الفترة  
2012-2002

قطاع النشاط	عدد المشاريع	%	المبلغ (مليون دج)	%	مناصب الشغل	%
الزراعة	8	1.17	4747	0.23	514	0.55
البناء والأشغال العمومية	75	16.03	48345	2.39	16196	17.22
الصناعة	260	55.56	1301291	64.35	45192	48.05
الصحة	6	1.28	13573	0.67	2196	2.34
النقل	17	3.63	12127	0.60	1497	1.59
السياحة	9	1.92	445592	22.04	13980	14.87
الخدمات	92	19.66	107049	5.29	12968	13.79
الاتصالات	1	0.21	89441	4.42	1500	1.6
المجموع	468	100	2022164	100	94043	100

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار : [www.andi.dz](http://www.andi.dz)

يتضح من الجدول رقم 08 أن القطاعات الأساسية التي استقطبت استثمارات أجنبية هي قطاع الصناعة وخاصة قطاع المحروقات بـ 55% والخدمات بحوالي 20% ثم البناء والأشغال العمومية بـ 16% في حين لم تتجاوز القطاعات الأخرى في أحسنها 4% أما من حيث قيمة المشاريع بحسب كل قطاع فقد جاء قطاع الصناعة في الصدارة بحوالي 65% ثم قطاع السياحة بـ 22% نسبة مهمة مقارنة بعدد المشاريع المسجلة في القطاع والتي لم

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

تتجاوز 2% وتجاوزت قيمة مشاريع قطاع السياحة قيمة قطاعي الخدمات والبناء والأشغال العمومية معا والذين مثلت قيمتهما مجتمعتين ثلث القيمة الإجمالية لقطاع السياحة. كما أن حوالي نصف مناصب العمل التي وفرتها المشاريع الأجنبية كانت لصالح قطاع الصناعة والنسبة المتبقية توزعت في أغلبها على ثلاث قطاعات أساسية وينسب متقاربة وهي قطاع البناء بـ 17.22% والسياحة بـ 14.87% والخدمات بـ 13.79%

### المبحث الثالث: بورصة الجزائر

إن الحديث عن البورصة في الجزائر جديد، لأن النظام الاقتصادي الذي سارت عليه منذ الاستقلال، إلى أواخر الثمانينات، يتعارض تماما مع النظام الاقتصادي الرأسمالي، الذي يقوم على مفاهيم أخرى كالاقتصاد السوق والتنافس والاقتصاد الحر، وهي مفاهيم اقتصادية تتعايش مع مفهوم النظام المالي للبورصة، فلمسايرة الاقتصاد الرأسمالي وتطوير الاقتصاد الوطني وتمويله، دفعها إلى فتح بورصة للقيم المنقولة لاستغلال الادخار العام وتمويل الاستثمارات، وتطوير المؤسسات فنظرا لخصوصيات العمل البورصي، فقد نظمت هذه الأخيرة تنظيميا خاصا يتلاءم ومتطلبات العمل بها فنظمت قانونيا، وهذا ضمن مجموعة من النصوص التشريعية التي تعد القواعد التي تحكم مجموعة من الأجهزة بداخلها.

وفي سياق هذا المبحث، سنحاول تسليط الضوء على نشأة هذه البورصة ودراسة مختلف المراحل التي مرت بها، مع آخر المستجدات الطارئة، وكذا متطلبات الدخول فيها.

### المطلب الأول: نشأة بورصة الجزائر

إن فكرة إنشاء بورصة القيم المنقولة في الجزائر برزت في سنة 1990، وسجلت في إطار البدء في الإصلاحات الاقتصادية سنة 1988، وفي الواقع هاته الإصلاحات الاقتصادية التي تنبأ بالانتقال إلى اقتصاد السوق، أصبحت ضرورة إلزامية لانطلاق بورصة القيم المنقولة، وهي مجهزة بعدة وسائل في إطار تعبئة الادخار وتوجيهه لتمويل التنمية الاقتصادية.<sup>1</sup>

وما يجب التذكير به، أن أنشطة البورصة لم يكن لها أي ظهور في التشريعات الجزائرية التجارية المؤرخة في 26/05/1975، وذلك بحجة النظام السياسي الذي عرفته البلاد منذ الاستقلال، اختبار نظام مركزي، ومنذ 12/01/1988، تم إحداث تعديلات لجزء من القانون التجاري، ونشر العديد من القوانين من بينها قانون 88-01 المتضمن لقانون توجيه المؤسسات العمومية الاقتصادية، والقانون 88-03 وكذا 88-04 والمتضمن للأمر رقم: 75-59 المؤرخ في 26/09/1975، الخاصة بالقانون التجاري والمتضمن النصوص الخاصة المطبقة في المؤسسات العمومية الاقتصادية، وبهذا أصبحت هذه الأخيرة تتمتع بالاستقلالية التشريعية في شكل شركات ذات أسهم، أي أصبحت الدولة لا دخل لها في

<sup>1</sup> شمعون شمعون، البورصة (بورصة الجزائر)، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 79.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

التسيير وفقا للمرسوم التشريعي رقم 88-01، ومع كل هذا، فقد مرت بورصة الجزائر بمراحل أساسية لإنشائها، سنتطرق إليها على النحو التالي:<sup>1</sup>

اولا: المراحل الأساسية لإنشاء بورصة الجزائر:

قد مرت بورصة الجزائر بالمراحل التالية:

أ. المرحلة الأولى (1990-1992).

اتخذت الحكومة في هذه المرحلة إجراءات، بعد أن تحصلت معظم المؤسسات الحكومية على استقلاليتها، وكذلك إنشاء صناديق المساهمة، حيث في أكتوبر 1990، تأسست بورصة الجزائر تحت اسم "شركة القيم المنقولة"، بتقرير من الحكومة عبر هيئة مؤهلة قانونا، وهي مجلس صناديق المؤسسة، وهكذا تم تأسيس هذه الشركة بين الثمانية صناديق المساهمة، وهذه الصناديق هي كالاتي:

- صندوق المواد الفلاحية الغذائية.
- صندوق المناجم، الفحم والري.
- صندوق التجهيز.
- صندوق البناء.
- صندوق الكيمياء، البيتروكيميا، الصيدلة.
- صندوق الاتصال الإلكترونيك الإعلام الآلي.
- صندوق الصناعات المختلفة.
- صندوق الخدمات.

وهذه الصناديق مكلفة بالحفظ والتسيير في مكان الدولة لمجموع أسهم المؤسسات التي تسيير إلى الاستقلالية المالية، وحدث هذا بعد عقد مؤرخ في 09 ديسمبر 1990، وقد قدر رأسمالها في هذه المرحلة 320.000 دج مقسمة بالتساوي بينهم، وبعد هذا أصبح يديرها مجلس الإدارة المتكون من ثمانية أعضاء، حيث أن كل عضو يمثل أحد الصناديق المساهمة، وقد عرفت هذه الفترة إصدار المراسيم التنفيذية التالية:<sup>2</sup>

- مرسوم تنفيذي رقم 169 الصادر في 21 ماي 1991، يتضمن تنظيم العمليات على القيم المنقولة.

<sup>1</sup> دليل بورصة الجزائر 2008.

<sup>2</sup> شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، 2008، ص 23-24.

مرسوم تنفيذي رقم 177 الصادر في 1991، يوضح أنواع وأشكال القيم المنقولة وكذا شروط الإصدار من طرف شركات رأس المال.<sup>1</sup>

### ب. المرحلة الثانية (1992 - 1999):

لقد مرت الشركة في هذه المرحلة بفترة حرجة ناجمة عن ضعف رأس مالها الاجتماعي، والدور غير الواضح الذي يجب أن تلعبه ففي فيفري من عام 1992، تم رفع رأسمالها إلى 932.000 دج، كما تم تغيير اسمها، وأصبحت تسمى "بورصة القيم المنقولة"، بعد ذلك بدأت الأمور بتعديل القانون التجاري ليتلاءم والمتطلبات أو المعطيات الجديدة، من خلال وضع القوانين والمراسيم الخاصة بها، وكذا التنظيمات التي تضبط نشاطاتها في خصوصياتها الدقيقة أما في سنة 1993، جاء أول نص لفتح النشاط البورصي في الجزائر، هو المرسوم التشريعي رقم 33-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 والذي جاء مفسرا ومكملا للمنشور رقم 75-59 الصادر في 1975/09/26، من القانون التجاري في مواده، والنص القانوني الثاني، هو ذلك المتعلق بالمرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 الخاص ببورصة القيم المنقولة والذي نظم الخطوط العريضة لسيرها، ولم يذكر كفاءاتها بالتفصيل، كما قسمها إلى هيئتين رئيسيتين:

- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة *COSOB*.
- شركة إدارة بورصة القيم المنقولة *SGBV*.

حيث منحت الهيئتين عدة صلاحيات مما جعل أي نشاط بورصي مرهون بوجودها. أما في سنة 1994، فقد تم إصدار القوانين الخاصة بالخصوصية من خلال صدور المرسوم التنفيذي رقم 94-175 المؤرخ في 23 جوان 1994، المتعلق بتطبيق المواد 21-22 من المرسوم التشريعي السابق رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة. ومن خلال هذا، وفي سنة 1995، تم إصدار المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المتعلق بتطبيق القانون التجاري في أحكامه الخاصة بشركات المساهمة.

وفي سنة 1996، تم إنشاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ومن خلال هذا، تم إعداد شروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، وكذا شروط

<sup>1</sup> بوكساني الرشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة دكتوراه، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 228.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

الاعتماد، وكل هذا في سنة 1997 وفق مراسيم قانونية، وبهذا دشنت سوق رؤوس الأموال رسميا يوم الأربعاء 28 جويلية 1999، وانطلقت رسميا نشاطاتها في 12 جانفي 1998 مع القرض السندي لسوناطراك وفي 02 نوفمبر 1998 مع رياض سطيف مع رياض سطيف، بهدف فتح رأسمالها، وفي سنة 1999، تم إصدار سندات رأسمال ثلاث مؤسسات عمومية، ويتعلق الأمر بكل من رياض سطيف، صيدال، والأوراسي. حيث تم:

- العرض العمومي للبيع لصيدال في 15 فيفري 1999.
- العرض العمومي للبيع للأوراسي الذي تم في 15 جوان 1999.
- الدخول النهائي لأربع مؤسسات ذات أسهم كوسطاء في عمليات البورصة في جويلية عام 1999، وشركة خاصة وهي كالاتي:

الجدول رقم(08): الوسطاء في بورصة الجزائر

مؤسسة من طرف	الرسم	الاسم
CNMA, BEA, CCR	Errached El Mali	الراشد المالي
CPA, CNEP, CAAT	SOGEFI	المؤسسة المالية للإرشاد و التوظيف
BNA, BDL, SAA	SOFICOP	المؤسسة المالية العامة
CAAR, BADR	SPUM	مؤسسة توظيف القيم المنقولة
Union Bank	Union Broker Age	شركة خاصة

المصدر: منشورات SGBV سنة 2000

ثانيا: انظمة بورصة الجزائر والمتدخلون فيها

01- انظمة بورصة الجزائر.

طبقا لأحكام المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23/05/1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة حيث عدد المشرع الجزائري الهيآت التي تنشط وتنظم بورصة الجزائر، وقد تم تعديل هذا المرسوم بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 والذي نص على ان بورصة القيم المنقولة تشمل على ما يلي:

- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB.

• شركة إدارة بورصة القيم المنقولة SGBV.

• المؤتمر المركزي على السندات.

1- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة :

أ- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: <sup>1</sup> COSOB

هي سلطة ضبط مستقلة\*\* تتمتع بالشخصية المعنوية. أنشئت بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، وتتولى هذه الهيئة مجموعة من المهام.

• مهام لجنة تنظيم و مراقبة البورصة:

1. حماية ادخار المستثمرين في القيم المنقولة أو أي منتج مالي آخر يؤدي إلى اللجوء العنفي لادخار:

تسعى اللجنة لحماية المستثمرين حيث يقوم كل مصدر يلجأ لادخار علنا بإعداد المذكرة الإعلامية، فتسلم له التأشيرة من طرف اللجنة والتي تدل على أن الإعلام الذي تضمنته المذكرة الإعلامية مناسب، مترابط وشامل، وبالتالي يمكن للمستثمر إتخاذ قراراته المتعلقة بالاكنتاب في القيم المنقولة.

2. السير الحسن للسوق وشفافيتها:

تقوم اللجنة بمراقبة السوق من خلال الرقابة التي تفرضها على الهيئات العاملة في بورصة الجزائر.

فمن خلال هذه المراقبة، يمكن التأكد من:

• ان الوسطاء التزموا بالقواعد الإلزامية إلى حماية السوق من أي سلوك احتيالي أو مجحف.

• شفافية السوق وحماية المستثمر.

• تسيير وإدارة الأوراق المالية وفق ما جاءت به سلطة ضبط السوق.

\* La commission d'organisation et de surveillance des opérations de la bourse

<sup>1</sup> سعيدي فاطمة الزهراء، آليات تطوير السوق المالية المساهمة في الخصوصية (حالة الجزائر 2000 - 2003) رسالة ماجستير، نقود مالية وبنوك، جامعة البلدة، 2006، ص 170

\*\* يعتقد بالاستقلالية أنها لا تخضع إلى أي هيئة داخل البورصة، وإنما تراقبها خارج البورصة وزارة المالية فقط.

## الفصل الثالث .....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

تتشكل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة من رئيس وستة (06) أعضاء إذ يعين الرئيس بمرسوم رئاسي لعهدة مدتها أربع سنوات، أما أعضاء اللجنة يتم تعيينهم بقرار من وزير المالية لمدة أربع سنوات حسب التوزيع الآتي:<sup>1</sup>

- قاضي يقترحه وزير العدل.
  - عضو يقترحه وزير المالية.
  - عضو يقترحه محافظ البنك المركزي.
  - أستاذ جامعي يقترحه وزير التعليم العالي، ويختار لكفاءته في المجال المالي أو البورصة.
  - عضو يختار ضمن مسيري الأشخاص المعنويين المصدرين للقيم المنقولة.
  - عضو يقترحه خبراء المحاسبة الوطنية.
- مع العلم أنه لا يمكن للرئيس والأعضاء الستة القيام بمشاريع أخرى يتحصلون من خلالها على أموال.

### • صلاحيات اللجنة المنظمة لعمليات البورصة ومراقبتها:

للجنة تنظيم ومراقبة عملية البورصة مجموعة من الصلاحيات نقدمها كما يلي:<sup>2</sup>

#### 1. السلطة التنظيمية:

تقوم اللجنة بسن الأنظمة المتعلقة بما يلي:

- التزام المصدرين بإعداد المذكرة الإعلامية عن إصدارهم للقيم المنقولة.
  - اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وكذا القواعد المهنية المطبقة عليهم.
  - تحديد شروط تداول ومقاصة القيم المنقولة المسجلة في البورصة.
  - تسيير حافظة القيم المنقولة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.
- يتولى وزير المالية الموافقة على الأنظمة التي تصدرها اللجنة، وتنتشر في النشرة الرسمية.

#### 2. سلطة الرقابة والمراقبة:

تتأكد اللجنة خصوصا مما يأتي:

- احترام الأحكام التشريعية والتنظيمية من طرف المتدخلين في السوق.
- مراعاة الشركات التي تلجأ علانية للادخار لالتزامات الإعلام التي يخضعون لها.

<sup>1</sup> دليل بورصة الجزائر 2008.

<sup>2</sup> سعدي فاطمة الزهراء: مرجع سابق، ص 171

• حسن سير السوق.

### 3. السلطة التأديبية والتحكيمية:

تتولى الغرفة التأديبية والتحكيمية ممارسة هذه السلطة للفصل في النزاعات والاستماع إلى شكاوي المستثمرين، أو محترفي السوق.

وتتكون هذه السلطة من رئيس وعضويين ينتخبان ضمن أعضاء اللجنة وقاضيان يعينهما وزير العدل، ويوكل لسلطة التحكيم (عمليات التحكيم) بين الخلافات التي يمكن أن تقوم بين:

- الوسطاء في عمليات البورصة.

- الوسطاء في عمليات البورصة و SGBV

- الوسطاء في عمليات البورصة والشركة المصدرة للأسهم.

- الوسطاء في عمليات البورصة والأميرين بالسحب في البورصة.

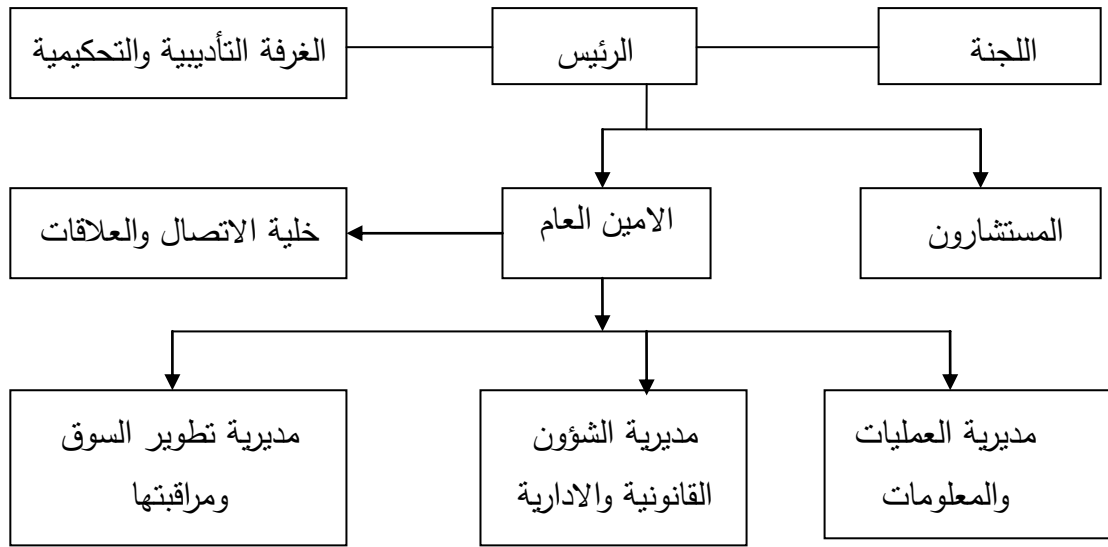
أما في المجال التأديبي فالغرفة تعاقب أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

#### أ. عائد لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تتحصل اللجنة على مداخيلها من خلال التعامل داخل البورصة وذلك من خلال الحصول على مبلغ قدره 2500 دج لكل وسيط خلال التفيتيش، و 100 دج خلال التحكيم والطعن، ومبلغ قدره 15% من عمولة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة مع عمولات أخرى وإيتاوات تتحصل عليها خلال العمل.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> سعدي فاطمة الزهراء، مرجع سابق. ص 174.

الشكل (01): الهيكل التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.



المصدر التقرير السنوي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، 2008، ص 87.

#### ب- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة *SGBV*\*

هي شركة ذات أسهم، وهذا لأن نشاطها يفرض عليها التعامل بالأسهم فقط لا السندات. أي أنها تسعى لزيادة رأسمالها مكون من رأس مال الوسيط. فهو مقسم بالتساوي على الوسطاء المعتمدين. وتتولى هذه الشركة تسيير القيم المنقولة المسعرة، أي المقبولة في بورصة الجزائر، وتخضع الشركة لمراقبة سلطة السوق.<sup>1</sup>

#### • مهام شركة تسيير بورصة القيم المنقولة:

تتولى الـ *SGBV* المهام التالية:

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة المدرجة في البورصة. فالأوراق المالية لا يتم تداولها في لسوق الثانوي إلا بعد أن يتم تسجيلها من طرف *SGBV*.
- التنظيم المادي لجلسات التداول حيث يتم فيها تحديد التسعيرة والأوراق المالية التي تم بيعها، والتي لم يتم بيعها.
- نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة وإصدار النشرة الرسمية لجدول التسعيرة.

\* *SGBV* : La société de gestion de la bourse des valeurs mobilières.

<sup>1</sup> سعيدة فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 174.

• العمولات التي تتحصل عليها **SGBV** :

تتحصل الـ **SGBV** على العمولات التالية:

- عمولة القبول عند إدخال القيم المنقولة في البورصة والتي تقدر بـ 0.05% من القيمة الاسمية للأوراق المسجلة.

العمولات المحصلة من العمليات المنجزة داخل البورصة، أي التي تكون على الوسطاء خلال جلسة التداول والمقدرة بـ 0.25% من قيمة الأسهم، و 0.15% من قيمة الصفقة على السندات، ولا يمكن لمبلغ العمولة أن يقل عن 10 دج، أو يزيد عن 100.000 دج

ج- المؤتمن المركزي على السندات:

المؤتمن المركزي للسندات هو هيئة مالية برأسمال قدره 65 مليون دينار جزائري، مقيم بين البنوك العمومية الخمسة التالية: CNEP , BADR , CPA , BEA, BNA, بالإضافة إلى المؤسسات الثلاثة المسعرة في البورصة ( صيدال، الرياض سطيف، وفندق الاوراسي)، ويتمثل دور هذا المؤتمن في الحفاظ على السندات من خلال فتح الحسابات والسهر على استمرارية حركية هذه السندات وإصدار المعلومات الخاصة بسوق البورصة، كما لا يمكن استعمال الوسيط في عمليات البورصة من قبل أشخاص طبيعيين وإنما يقتصر استعماله على الشركات التجارية المختصة والمؤسسات المالية الأخرى، ولا يمكن فتح رأسمال هذا المؤتمن إلا لشركة تسيير بورصة القيم وكذا الخزينة العمومية وبنك الجزائر. ومن المهام المنوطة كذلك بالمؤتمن المركزي للسندات، تعيين المدير العام والمسيرين الأساسيين لشركة تسيير بورصة القيم المتداولة.

02- المتدخلون في عملية البورصة:

يتدخل في بورصة الجزائر العديد من الاطراف، يمكن تحديدهم كما يلي:

أ. الوسطاء في عمليات البورصة:

إن عملية التفاوض على القيم المنقولة المقبولة في البورصة، لا تتم إلا من خلال وسطاء معتمدين من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عملية البورصة، هؤلاء الوسطاء عبارة عن أشخاص طبيعيين، أو أشخاص معنويين يمثلون شركات ذات أسهم، كما يمكن أن نميز بين نوعيين من الوسطاء.

### 1. وسطاء ذوي النشاط المحدود:

يقتصر النشاط المحدود للوسطاء على قيامهم بالتفاوض على القيم المنقولة المقبولة في البورصة لحساب الغير فقط، دون أن يتوسع ليشمل تسيير المحافظ المالية أو التوظيف، وحتى السعي المصفاقي (نشاط الشخص الذي يستعمل وبشكل اعتيادي وسائل اتصال لاقتراح الاكتتاب).

### 2. وسطاء ذوي النشاط غير المحدود:

ويتعدى نشاط الوسيط من مجرد التفاوض على القيم المنقولة المقبولة بالبورصة إلى القيام بكل الأنشطة المتعلقة "بالاستشارة، التوظيف، تسيير المحافظ المالية"، مع إمكانية القيام بالسعي المصفاقي في الأماكن العمومية، مكان العمل أو الخاصة بالعملاء المحتملين، وفي الأخير يمكنه القيام بأي نشاط آخر تحدده اللجنة.

وحتى يتم اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة بالجزائر، ينبغي أن تتوفر فيهم جملة من الشروط، والتي تختلف باختلاف الوسيط الذي قد يكون شخصا طبيعيا أو معنويا.

#### ● الشروط الواجب توفرها في الوسيط الذي له صفة الشخص الطبيعي:

- يجب أن يكون الوسيط جزائري الجنسية، وأن لا يقل عمره عن 25 سنة .
- التمتع بالأخلاق الحسنة، والتراثة اللازمة لضمان حماية المدخرين.
- تقديم اكتتاب كفالة بمبلغ قدره (500.000) دينار جزائري، الذي يمكن أن يكون بمبلغ أكبر بالنظر إلى طبيعة النشاطات الممارسة التي تقتضي ضمانا أكبر.
- حيازة محل واضح التعيين وملائم لممارسة النشاط.
- تحقيق شروط الكفاءة المهنية، وذلك بأن يكون الوسيط حاصل على شهادة ليسانس أو ما يعادلها في التخصص، كما ينبغي أن تكون لديه خبرة في مجال تسيير القيم المنقولة، أو على الأقل اكتسبها من خلال التكوين في هذا المجال.

#### ● الشروط الواجب توفرها في الوسيط الذي له صفة الشخص المعنوي:

- تختلف هذه الشروط عن الشروط السابقة وتتجلى فيما يلي:<sup>1</sup>
- الشكل القانوني الذي ينبغي أن يأخذه الشخص المعنوي هو "شركة مساهمة".
- حيازة رأس مال مقداره الأدنى "مليون دينار جزائري" ويمكن أن يكون أكبر.

<sup>1</sup> شمعون شمعون، بورصة الجزائر، مرجع سابق، ص381.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- تتكون رؤوس الأموال الخاصة من رأس المال الاجتماعي والإحتياجات والحاصل المنقول من جديد، ونتيجة نهاية الدورة المالية.
  - حيازة محلات واضحة التعيين، على أن يكون مقر الشركة بالجزائر.
  - توفر الشركة على مسير على الأقل يهتم بالإدارة العامة لها، تكتمل فيه شروط التأهيل للشخص الطبيعي سالفه الذكر.
- ويتعين على الوسطاء سواء كانوا أشخاصا طبيعيين أو معنويين أن يتقدموا بطلب يودع لدى لجنة تنظيم ومراقبة عملية البورصة لقبولهم، بشرط أن يرفق طلب الاعتماد بما يلي:
- 1) وثائق تثبت المساهمة في صندوق الضمان، والاكنتاب في التأمين ضد الضياع والإتلاف والسرقة للأموال والقيم المودعة من طرف الزبائن.
  - 2) التزامه باحترام القواعد التنظيمية والأخلاقية المحددة من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
  - 3) وثيقة إثبات لإيجار أو ملكية المحلات التي تخصصها لمزاولة نشاطات الوسيط في عملية البورصة.
  - 4) الاكنتاب في حصة من رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.
- ولالإشارة فإن الوسطاء في عمليات البورصة يمثلون زبائنهم، ويتحملون عنهم مسؤولياتهم المتعلقة بالشراء والبيع في السوق المالية، بحيث يشترط الوسطاء على زبائنهم قبل القيام بأي عملية تفاوض على القيم المنقولة المقبولة بتسليمهم أوراقهم المالية، كما يمكن للوسيط أن يقوم بتوسيع نشاطه داخل البورصة خاصة فيما يتعلق بـ:
- ✓ تسيير محفظة القيم المنقولة عن طريق عقد وكالة بالتسيير قابل للإلغاء بين الوسطاء وزبائنهم.

### المطلب الثاني: آلية عمل بورصة الجزائر

سننظر في هذا المطلب على آلية عمل بورصة الجزائر وذلك من خلال التعرف على القيم المنقولة، ثم الى الاوامر ونظام التسعير فيها، شروط وطرق ادراج المؤسسات في البورصة. ثم في الاخير الى المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر.

#### 1- تعريف القيم المنقولة:

القيمة المنقولة سند مالي قابل للتداول يصدره كيان قانوني (شركة، جماعة، هيئة عمومية أو خاصة...) يرغب في الحصول على تمويل يوجه لإنجاز مشاريع استثمارية. وتشهد هذه السندات لأصحابها بحيازتهم جزءا من الرأسمال (مساهمون) أو بامتلاكهم حقا للدين على الذمة المالية للكيان المصدر (دائنون).

هي الشركات المساهمة، بصورة عامة، التي تستوفي عددا معينا من الشروط المحددة في القانون التجاري، وتهدف هذه الشروط إلى تقديم قدر أقصى من الضمانات وشفافية مالية أمثل للمكتسبين في هذه القيم المنقولة.

ومن جهة أخرى، يمكن الجماعات المحلية أو الهيئات العمومية التي تتمتع بضمان من الدولة أن تصدر، هي أيضا، قيما منقولة، ولاسيما منها سندات الدين، قصد تمويل مشاريع كبرى مثل الطرق السريعة، والسدود... الخ<sup>1</sup>

#### 2- أوامر البورصة:

يقصد بأمر البورصة التوكيل الذي يعطيه مستثمر إلى احد السماسرة أو الوسطاء كي يبيع أو يشتري في البورصة بعض الأوراق المالية التي يعينها له، وفي جميع الحالات، يجب تنفيذ الأمر وإجراء العملية وفقا للقواعد المقررة في البورصة.

ويجب تحديد الأمر في البورصة بكل وضوح، دفعا لكل التباس في المستقبل كبيان نوع الأوراق المالية موضوع الصفقة وكمية الأوراق المطلوبة، والسعر الذي يوجد صاحب الأمر أن يجري الصفقة بموجبه، كما يجب تسمية الورقة المالية حسب ورودها في التسعيرة، وبيان نوعها فيما إذا كانت أسهم أو سندات، حصص أو حقوق وكذلك تحديد نوع الأسهم، أما فيما يخص السند فيجب ذكر الفائدة وسنة الإصدار، وحقوق التمتع المنبثقة عن الصك.<sup>2</sup>

تقبل شركة إدارة بورصة القيم آخرين لتحديد سعر الأوراق المالية هما:

<sup>1</sup> القيم المنقولة، مطبوعات COSOB-2004.

<sup>2</sup> شمعون شمعون، مرجع سابق، ص 47-48.

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

أ-الأوامر بسعر الصرف: هي أكثر الأوامر شيوعا، وفقا لها يطلب المستثمر من الوسيط أن يبيع بأعلى سعر متاح في السوق، وأن يشتري بأقل سعر متاح في السوق، وتتميز هذه الأوامر بسرعة تنفيذها.

ب-الأوامر بسعر محدد: وفيه يحدد المستثمر للوسيط السعر الذي يجب أن يشتري أو يبيع به وهو يتضمن الحد الأقصى فيما إذا كان سعر الشراء أو الحد الأدنى إذا كان سعر البيع، إن الأمر لا ينف في حالة الشراء إلا إذا كان السعر معادلا أو اقل من السعر المحدد، وفي حالة البيع معادلا أو أكثر من السعر المحدد بحيث أن كل أمر يصل إلى بورصة الجزائر لا بد من أن يحمل مدة صلاحيتها، إذ أن شركة إدارة بورصة القيم تقبل أربعة أنواع لمدة الصلاحية تتمثل فيما يلي:

1- أمر اليوم الذي يبقى صالح لحصة تداول واحدة، أي إما أن ينجز وإما أن يخرج.

2- أمر حتى الإلغاء الذي يبقى صالح حتى تحدث إحدى الأمور التالية:

أ - ينجز الأمر.

ب - يخرج الأمر من البورصة.

ج-نهاية الشرط المدني الذي أدرج فيه الأمر إلى البورصة.

3- أمر حتى الإلغاء الذي يبقى صالح حتى إنجاز مع مدة ثلاثة أسابيع حضور في

البورصة على الأكثر.

4- الأمر بمدة محددة الذي يبقى صالحا إلى غاية نهاية المدة المحددة ومن طرف

المستثمر للوسيط في عمليات البورصة.

3- التسعيرة في بورصة الجزائر:

أ.سعر البورصة:

هي القيمة التي يبلغها سند ما أثناء أحد الجلسات في البورصة، والذي يسجل بعد

انتهائها في لوح التسعيرة، ويعكس هذا السعر القيم المختلفة التي تلاقت عندها طلبات البيع

والشراء لورقة مالية معينة. يجب أن يؤمل عقد الصفقات لأكبر كمية ممكنة من عروض

البيع و طلبات الشراء.

ب.التسعيرة الرسمية:

## الفصل الثالث .....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

يمكن تعريفها بأنها الوثيقة الأصلية التي تنشرها لجان التسعيرة في البورصة في كل جلسة و غايتها إعلان السعر الذي يتم بموجبه التداول الفعلي للأوراق المالية المقيدة بالتسعيرة هذه التسعيرة تحتوي على المعلومات التالية:<sup>1</sup>

- عدد السندات وقيمة القرض المقبول في التسعيرة.
- عدد السندات وقيمة القرض الموضوع في التداول.
- اسم الورقة المالية.

بالنسبة لأوراق المالية ذات الدخل الثابت يذكر أيضا الفائدة ومقدار الضريبة وموعد استحقاق الفوائد.

- موعد السحب في حالة وجوده.
- أسعار الأوراق المالية في جلسة اليوم.
- السعر السابق.
- أسهم الشركات الوطنية.

### 4-مقاصة وتسوية الصفقات في بورصة الجزائر:

يتم تسوية الصفقات المبرمة في سوق الاوراق المالية بالجزائر نقدا، وهذا يعني ان المشتري عليه ان يدفع فورا المبالغ المطابقة لامر الشراء الذي ابرمه وعلى البائع ان يودع القيم المطابقة لامر البيع الذي اصدره، في هذه الحالة يجب ان يتأكد وسيط عمليات البورصة من ان مصدر الامر تتوفر لديه القيم او الاوامر لتغطية العملية التي يرغب في انجازها، ويتم نقل ملكية الاوراق المالية بمجرد تنفيذ الامر.

في حالة عدم تسليم الاوراق المالية في الاجال التي حددتها شركة تسيير وادارة عمليات البورصة يصرح بعدم وفاء الوسيط في عمليات البورصة، ويجوز لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة ان تقوم باعادة شراء الاوراق المالية التي لم تسلم في السوق، ويتحمل الوسيط الذي لم يوف حينئذ بتكلفة اعادة الشراء.

اذا لم تسمح ظروف السوق باعادة شراء الاوراق المالية الواجب تسليمها فعلى الوسيط العاجز عن الوفاء ان يسوي وضعيته بالدفع نقدا حسب الكيفيات التي تحددها شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، وفي حالة عدم التسديد تشعر شركة تسيير بورصة القيم المنقولة للجنة التي تتخذ التدابير الضرورية لكي يسوي العاجز عن الوفاء وضعيته.

<sup>1</sup> د.شمعون شمعون، بورصة الجزائر، مرجع سابق، ص45-46.

### 5- شروط الدخول إلى البورصة (الإدراج):

بما أن البورصة هي سوق ثانوي منظم، فإن أي مؤسسة تريد تحديد إستراتيجية النمو في المدى المتوسط والطويل، والحصول على التمويل، كان لابد عليها أن تضع أوراقها المالية للتداول داخل البورصة، وهذا ما يعرف بالإدراج أو القبول أو السماح لهذه الأوراق بالتداول في هذا السوق المنظم. ولتحقيق ذلك، يمكننا إبراز مختلف الشروط المحددة من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) على المؤسسات المدرجة.

#### أ. الشروط المادية:

##### • تحديد الوسيط:

وفقا للمادة 17 من قانون لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة المؤرخ بتاريخ 1997/11/18، والمتعلق بالقانون العام لبورصة القيم المنقولة، والتي تنص على ما يلي: "يجب على أي مؤسسة لقبول سنداتها في عملية التداول في البورصة، أن تعين وسيطا في عمليات البورصة مكلفا بمتابعة إجراءات القبول والإدخال"<sup>1</sup>.

واختيار الوسيط من طرف المؤسسة التي تريد الإدراج، يركز على عدة معايير من بينها<sup>2</sup>:

- اختيار الوسيط الذي يحسن معرفة المؤسسة التي تريد الإدراج.
- اختيار الوسيط الأكثر تجربة والأكثر تكويننا فيما يخص تسيير وتوظيف الأوراق المالية.
- اختيار الوسيط الأكثر قربا من الناحية الجغرافية للمؤسسة، والأقل تكلفة في المعاملات.

#### ب. التقييم الاقتصادي في المؤسسة:

تقوم المؤسسة باستدعاء خبير محاسبي بشرط أن يكون مسجل في جدول الأوامر، ومعروف لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، والذي يقوم بتقييمها اقتصاديا، وهذا ما يساعد على تحدي سعر الإصدار.

#### ج. تحديد العناصر المكونة لملف القبول:

إن المؤسسة التي ترغب في الإدراج، لابد من أن تقدم ملف معلومات يشمل:

<sup>1</sup> دليل شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، 2008، ص 48.

<sup>2</sup> سعدي فاطمة الزهراء، محاضرات حول الإدراج في البورصة، نقود، بنوك ومالية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي

يجيى فارس بالمدينة، 2008/2007.

## الفصل الثالث ..... مساهمة القطاع الخاص في بورصة

- رسالة طلب "ظرف" والتي بفضلها تطلب المؤسسة قبول أسهمها للتفاوض في البورصة.
  - خمس نسخ من القوانين الأساسية للمؤسسة (القوانين المعدلة).
  - خمس نسخ من شهادة القيد في مركز السجل التجاري.
  - خمس نسخ من قرار مجلس الإدارة الذي يسمح بقبولها في البورصة. بالإضافة إلى هذا: إشارات وصفية تحمل المظاهر التالية:
    - نشاطات المؤسسة تنظيمها وفروعها.
    - قائمة أعضاء مجلس الإدارة ورؤساء مسيري المؤسسة.
    - اسم المؤسسة المكلفة بالمصلحة المالية.
    - وثيقة تصف تطور رأسمالها منذ تأسيسها.
    - اسم المساهمين المهمين الحاملين أكثر من 5% من الرأس المال الاجتماعي، وتقديم عدد الأسهم التي بحوزتهم.
    - جدول يتضمن وصف رأسمالها لحظة الطلب، مشيراً إلى كل صنف من أوراقها المالية ويمها الاسمية.
  - أما فيما يخص شروط إدراج القيم المنقولة والسماح بتداولها داخل البورصة لابد على أي مؤسسة أن تكون مستوفية الشروط التالية:
    - امتلاك رأس مال قدره 100 مليون دينار جزائري على الأقل.
    - توزيع مجموعة من الأسهم على الجمهور، بحيث تمثل على الأقل 20% من مجموع رأس المال الاجتماعي.
    - الأسهم المعروضة للجمهور تكون مقسمة على 300 مساهم على الأقل يملكون فرادى على الأكثر 5% من الرأس المال الاجتماعي، وذلك يوم الدخول. هذا فيما يخص قبول السهم. أما فيما يخص قبول السندات فيجب:
      - أن يكون مبلغ السندات مساوي على الأقل 100 مليون دينار جزائري يوم الإدراج.
      - أن تكون هذه السندات موزعة بين 100 حامل سند على الأقل عند تاريخ الإدراج.
- 6- المؤسسات او الشركات المقيدة في بورصة الجزائر**
- هناك ثلاث أسهم لثلاث شركات مقيدة في بورصة الجزائر للقيم المنقولة وهي:
- أ- سهم مؤسسة الرياض سطيف :

## الفصل الثالث.....مساهمة القطاع الخاص في بورصة

في سنة 1997 تم رفع رأس مال مؤسسة الرياض بسطيف إلى 850 مليون دج، وألحقت كل أسهمها في سنة 1997 لصالح الشركة القابضة للصناعات الغذائية الأساسية وذلك بموجب المرسوم رقم 95-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية.

وفي إطار برنامج الخصخصة للمؤسسات العمومية أعطى المجلس الوطني لمساهمات الدولة موافقته على إدخال لشركة إلى بورصة الجزائر عن طريق رفع رأس مالها الاجتماعي.

وبناء على هذه الموافقة وبعد انعقاد الجمعية العامة الغير عادية لمؤسسة الرياض سطيف بتاريخ 1998/04/29 تم اتخاذ قرار رفع رأسمال الشركة في البورصة عن طريق الإعلان العام للادخار من جهة وإدخال الشركة في البورصة من جهة أخرى، وكان مبلغ رأس المال المسموح برفعه يعادل مليار دينار جزائري، أي ما يعادل مليون سهم بقيمة 1000 دج للسهم الواحد.

والأسهم موضوع الإصدار تمثل أسهما عادية محررة كليا عند الاكتتاب قيمتها الاسمية 1000 دج للسهم، وحدد سعر الإصدار بقيمة 2300 دج، وتعتبر أسهمها اسمية، ويمنح لحاملها كل الحقوق المقررة من طرف القانون التجاري لاسيما حق التصويت وحق الحصول على التوزيعات، وتم فتح عملية الاكتتاب في 02 نوفمبر 1998 واستمرت إلى 15 ديسمبر 1998.

### ب- سهم مجمع صيدال:

قام مجمع صيدال بوضع مجموعة من الأهداف الاستراتيجية في إطار مخطط أعماله لفترة 1998-2005 ولبلوغ هذه الأهداف لاسيما تنفيذ برنامج الخصخصة المسطر من طرف الحكومة، تم اتخاذ قرار من طرف مجلس مساهمات الدولة بفتح رأس مال المجمع بنسبة 20% للجمهور عن طريق الدخول إلى البورصة، من خلال إجراء العرض العام للبيع بسعر محدد مسبقا.

وبموجب هذه العملية، تم إصدار 2 مليون سهم عادي محرر كليا بسعر اسمي مبلغه 250 دج، وبسعر إصدار 800 دج.

وتكفل بعملية الوساطة مجموعة من الوسطاء الماليين تحت إشراف وسيط مالي الشركة الخاصة للتمويل.

ج- سهم مؤسسة تسيير فندق الأوراسي:

بعد صدور المرسوم رقم 96-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية للدولة، تم تحويل ملكية فندق الأوراسي إلى الشركة القابضة للخدمات، وقامت مؤسسة تسيير فندق الأوراسي برفع رأس مالها في إطار تدعيم قدراتها المالية، وذلك عن طريق إدماج فرق إعادة التقييم، وأصبح بذلك رأسمالها يعادل 1.5 مليار دينار جزائري.

ولتنفيذ برنامج الخصخصة المسطر من طرف الحكومة، وفي إطار تنشيط بورصة الجزائر، تقرر في بداية 1999 إدخال جزء من رأسمال المؤسسة بنسبة 20% إلى البورصة، وذلك عن طريق الإعلان العام للاكتتاب، وعلى اثر ذلك تم إدخال 1.2 مليون سهم بسعر اسمي 250 دج للسهم، وبسعر إصدار 400 دج للسهم، وتكلف بهذه المهمة كوسيط مؤسسة الرشد المالي.

### المبحث الرابع: معوقات بورصة الجزائر والشروط الأساسية لنجاحها

سننترق في هذا المبحث المعوقات التي واجهتها بورصة الجزائر في المطلب الاول اما المطلب الثاني سنشرح الشروط الأساسية لحل هذه المعوقات.

#### المطلب الاول: معوقات بورصة الجزائر

وكغيرها من البورصات حديثة النشأة، تواجه بورصة الجزائر العديد من المشاكل التي تقف حاجزا حقيقيا ضد تطورها، وتتعدد هذه العراقيل بتعدد الأسباب التي تواجهها.

#### اولا: العوامل المؤثرة على الاقتصاد الكلي:

1- عوامل اقتصادية: من بين أهم العوامل التي أثرت على نشاط البورصة في الجزائر

نجد:

تضخم السوق الموازية، الضغط الجبائي.

**التضخم:** غالبا ما يرتبط مصطلح التضخم بالارتفاع المستمر لأسعار السلع والمنتجات، وكذلك زيادة تداول الكتلة النقدية، وعندما نربط التضخم بنشاط البورصة، فإن الآراء المفسرة لعلاقتها تتعدد، فهناك من يرى أن ظاهرة التضخم تصاحبها زيادة في الاستثمار في الأوراق المالية، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها ويذهب آخرون إلى الرأي المعاكس أي انخفاض مستوى التضخم يؤدي إلى الزيادة في الطلب على الأوراق المالية، لأنه يكون مصحوبا بترك الأفراد للثروات العينية، عقارات، ذهب... إلخ.

وبين هذا الرأي وذاك، من الصعب أن نجد تفسيراً لمشكل التضخم في البورصة الجزائرية مادامت سوق ضعيفة بكل المقاييس<sup>1</sup>.

#### الضغط الجبائي:

تعد الضريبة مورد مالي هام بالنسبة لخزينة أي دولة، وهي بذلك تشكل عبأ حقيقيا على المؤسسات المصرح بنشاطها في السجلات التجارية، والخاضعة للنظام الضريبي الجبائي الذي يتميز في الجزائر خاصة بنسب عالية.

لذا يرى الأعوان الاقتصاديون، أنها أداة محطمة للاستثمار أو معطلة له، ولا بد لهم من التهرب منها، واللجوء إلى السوق الموازية، أين تكون الضريبة منخفضة أو معدومة.

<sup>1</sup> أماعوز حكيمة: السوق المالية، شروط و آليات عملها (حالة الجزائر)، معهد العلوم الاقتصادية و التسيير، رسالة ماجستير، الجزائر، 1999/1999، ص120.

### السوق الموازية:

تعد هذه السوق الشق الثاني للحصول على الأموال، وإيداعها بسرعة بدلا من استثمارها في الأصول المالية، وتجنب بذلك المستثمرين والمدخرين الذين يتعاملون في هذه السوق الأعباء الضريبية، وتضمن لهم أرباحا سهلة وتجنبهم مخاطر جمة.

### 2- عوامل سياسية:

تعتبر الظروف السياسية عامل جد مؤثر على القرارات التي يتخذها المستثمرون إذ يبحث هؤلاء عن الأسواق التي تتمتع بالأمان والاستقرار السياسي، وينفرون من الأسواق التي تعاني بلدانها من الحروب، والانقلابات السياسية، والتغييرات المستمرة للقوانين.

وقد عرفت الجزائر خلال سنوات مضت بما سمي بالانقلاب الأمني، هذا ما أثر فعلا على سوق القيم المنقولة من عدة نواحي، وأقصى دورها في تحقيق التنمية دون أن ننسى أن الإدراج في البورصة، أو حتى إنشاء بورصة في الجزائر يمر عبر قوانين صارمة، وهي في الحقيقة لا تخلوا من العيوب، فمنها ما هو ناقص، ومنها ما هو مبهم وغير لازم، الأمر الذي لم يساعد بعض المستثمرين.

### 3- غياب المنافسة:

إن الحديث عن المنافسة، تبقى آلية نظرية بعيدة عن الواقع خاصة في مجال البورصة، فضيقة مجال المنافسة في الجزائر، مرده عدم فتح المجال للقطاع الخاص، وحتى وإن كان فهو شبه شكلي، ويقتصر دوره على بعض القطاعات الاستهلاكية فقط، كما أن نشاط المؤسسات الأجنبية محدود جدا، داخل الجزائر وهذا مؤشر سلبي أيضا، ودليل عدم انفتاح الاقتصاد وتحريره.

### 4- التركيز على المؤسسات العمومية الاقتصادية:

إذ لا يمكن التسعير إلا المؤسسات التي تتمتع بصحة مالية جيدة، هذا ما يفسر وجود أربع مؤسسات مسعرة بالبورصة لحد الآن، وتعقيد الإجراءات أمام المؤسسة المتوسطة والبسيطة، التي من شأنها تنشيط السوق، وبعث الروح فيه، ونتج عن كل هذه الظروف عدم توازن الاقتصاد الكلي، الشيء الذي أنجرت عنه الديون الخارجية، التي زادت الأمر تعقيدا.

المطلب الثاني: الشروط الاساسية لنجاح بورصة الجزائر

من أهم آفاق بورصة الجزائر نذكر النقاط التالية:

### 1/ ضرورة تسهيل شروط الانضمام إلى البورصة الجزائرية:

يشير السيد "بويحياوي" وهو خبير في البورصة، ومستشار في الشؤون المالية في تصريحات صحفية بأنه ينبغي إعادة النظر في شروط قبول المؤسسات في البورصة، وتبسيطها، ويعتقد أنه ينبغي تفضيل المؤسسات المتوسطة في مرحلة السوق الثانوية، وذلك من خلال تقليل الإجراءات المحيطة بها بشكل يسمح لها فيما بعد بتقليل التكاليف، عند إدراجها في البورصة لاحقا، وللإشارة فقد صادق نواب المجلس الشعبي الوطني وأعضاء مجلس الأمة على إجراءات جديدة، فيما يتعلق بالبورصة.

### 2/ تشجيع الأسواق الخارجية:

إن طلب الأدوات المالية من طرف الأسواق الخارجية، يعتمد أساسا على شرعية المبادلات، واستقرار الوضع الأمني دون أن ننسى تدعيم تخصص الوسطاء في الخدمات والنشاطات المختلفة، وتطبيق مفاوضات عن بعد، فيما بين الوسطاء، بحيث يقدم الوسيط أمر الشراء أو البيع مباشرة من موقعه.

### 3/ تخفيض الضغط الجبائي:

لابد من إعادة النظر من طرف الجهات المختصة في النظام الضريبي المحدد بهدف التمكن من المساهمة الفعلية في تعبئة الادخار، وتوجيهه إلى الاستثمار المنتج، من خلال السوق المالية.

### 4/ تنويع المنتجات المالية في البورصة:

فبالإضافة إلى ما يتم تداوله داخل بورصة الجزائر من سندات الشركة، وكذا سندات الخزينة العمومية، لما تتمتع به من ضمان وقلة المخاطر، يجب الامتداد إلى التعامل بالأوراق المالية، التي تصدرها هيئات التوظيف الجماعي والمنتجات المالية الأخرى كالأسهم العادية والممتازة، وكذا السندات المختلفة المرخص بها، بالإضافة إلى تحسين طرق تسعيرها.

5/ توسيع نطاق الخوصصة:

يعتبر الحل الأنجح لتحسين سير المؤسسات العمومية، وبالتالي دخولها عالم المنافسة مع الشركات الأجنبية، فخصوصة المؤسسات تؤدي على المدى الطويل في زيادة إنتاجيتها، وتحسين مردوديتها وتوسيع نشاطها، وبالتالي ولوجها إلى البورصة.

6/ نشر الثقافة البورصية:

والتي تتم عبر آليات متعددة، ويبقى الإشهار الوسيلة الأنجح لتحفيز الجمهور والمؤسسات المالية على رفع الادخار، مع وضع سياسية رشيدة لتوجيهه.

7/ إصلاح المنظومة القانونية:

من المنتظر من هذه المنظومة عن طريق الهيآت المكلفة بذلك إصلاح ما أفسدته المراسيم القانونية، التي لم تتوقف عن الصدور، منذ إنشاء بورصة الجزائر، ويتعلق الأمر بمزيد من التوضيحات، فيما يخص توزيع الأرباح على المساهمين، وكذا الفوائد المحصلة عليها من القيم المنقولة وكذا خروج رؤوس الأموال إلى الخارج.

قامت الجزائر بفتح مجالات اكثر للقطاع الخاص في المرحلة الثانية من التسعينيات حتى الالفينيات، حيث اعتمدت على اصلاحات وسياسات في عدة مجالات ساهمت في ترقية وتطوير الاستثمار الخاص اهمها الاصلاحات الهيكلية والتدابير السياسية فينا يخص المؤسسات العامة وتنمية القطاع الخاص بالإضافة الى مجموعة من الاجراءات التي شملت انشاء عدة وكالات اهمها : المجلس الوطني للاستثمار والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار.

ان نشأة السوق المالية في الجزائر كان ضرورة لابد منها بعد الشروع في الاصلاحات الاقتصادية، الا انها عرفت انطلاقة صعبة اعاقت سير عملها بسبب الظروف الاقتصادية والسياسية للبلد، وغياب ثقافة البورصة لدى المتعاملين الاقتصاديين وجمهور المستثمرين بسبب حداثة الفكرة لديهم وعدم وضوحها، بالإضافة الى ضعف الوساطة المالية في الاستثمار في الاوراق المالية ونقص تخصصها، وقد اقتصرت عمليات الخوصصة من خلالها على ثلاث عمليات جزئية خصت ثلاث شركات، الشيء الذي ساهم في احجام شركات القطاع الخاص نفسها عن ادراج اسهمها في هذه السوق، وجعل من السوق المالية هيكلًا جامدًا لا يلعب دوره في توفير التمويل طويل الاجل للمشاريع.

وفي ظل ما درسنا في فصلنا هذا وما استنتج فان ضعف القطاع الخاص لا يمكن ان تنشط البورصة فيه، والتي يجب ان تقوم على اساس النظام الراسمالي القائم على الملكية الخاصة والتي هي الاخرى واجهة جملة من المعوقات حالة دون تحقيق اهدافها والنهوض بالمؤسسات الاقتصادية، ولهذا اضحى على الجزائر توفير بيئة استثمارية اكثر تهيئة واصلاحًا من حيث تكييف الاجراءات وتطبيق القوانين وتحسين سلوك المتعاملين.