

# دليل سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة



بورصة الجزائر  
BOURSE D'ALGER



شركة تسير بورصة القيم

[www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz)

# دليل سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

## مقدمة

ما فتئ إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (PME) يكتسي أهمية بالغة في الوقت الراهن. وبفضل وضعها الديناميكي الذي يأخذ في الحسبان خصائص البيئة التي تنشيط فيها والتغيرات الطارئة عليها، تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مَعِيناً للثروة، ومصدراً لتلبية الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية فيما يتصل بالنمو الاقتصادي والتنمية الإقليمية وامتصاص البطالة.

وقد جعلت السلطات الجزائرية من تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إحدى أولوياتها. وذلك ابتغاء محاربة البطالة، وتحديث الإنتاج المحلي واحتواء الواردات.

3	مقدمة
5	تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة PME / PMI
5	مزايا وجود سوق للبورصة مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
7	تنظيم التسعيرة الرسمية
9	شروط القبول في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
11	مركبي البورصة
13	إجراءات الادرار في البورصة
13	التزامات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
15	التحويل إلى السوق الرئيسية
15	السيولة وتنشيط السوق

## ⦿ تعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

وفقاً للقانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر عام 2001، تعرّف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، مهما كانت طبيعتها القانونية، بأنها مؤسسة إنتاج السلع و/أو الخدمات التي:

- تشغّل من 1 إلى 250 شخص.
- لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي ملياري (2) دينار أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية خمسمائة (500) مليون دينار.
- تستوفي معايير الاستقلالية.

## ⦿ مزايا وجود سوق للبورصة مخصصة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

لقد شكّل إنشاء سوق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر موضوعاً لأشغال ومشاورات عديدة بين الفاعلين في المكان. وكان مناط تقارب مع البورصات الإقليمية والناشئة. وعلى هذا، تتمثل أهداف هذه السوق فيما يلي:

- التمويل التكميلي للتمويل المصرفي؛
- إتاحة فرصة استثمارية ومنفذ لشركات رأس المال الاستثماري؛
- تغيير هيكلية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واعتماد الموارد اللازمة لتنميتها؛
- عامل يعزز روح الانتماء ومشاعر الفخر لدى عمال المؤسسة، وضمان ولاء الموظف لها من خلال صيغ تتيح له المشاركة في رأس المال؛
- تحسين سمعة واستدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الصّاعدين المالي والتجاري، وخاصة أن هذا الأمر من العوامل التي تضيف المصداقية في السوق الوطنية والدولية.

## تعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

## مزايا وجود سوق للبورصة مخصصة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

## تنظيم التسعيرة الرسمية

حظيت عملية إنعاش البورصة من خلال تعديل نظامها العام الذي أعدته لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB)، بتصديق وزارة المالية، إذ نُشر القرار بذلك في الجريدة الرسمية في شهر يوليو عام 2012.

فتم بالتالي اتخاذ جملة من الأحكام الجديدة التي تعيد تنظيم التسعيرة وتسمح بإنشاء سوق مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وفقاً لنظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في 18 صفر 1433 الموافق 12 جانفي 2012، المعدل والمتّم للنظام رقم 03-97 المؤرخ في 17 رجب 1418 الموافق 18 نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، تشمل التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة سوقاً لسندات رأس المال وسوقاً لسندات الدين:

- تتكوّن سوق سندات رأس المال من السّوق الرئيسيّة الموجهة للمؤسسات الكبرى و سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الموجهة لهذا النوع من المؤسسات؛
- تتكوّن سوق سندات الدين من سوق لسندات الدين التي تُصدّرها الشّركات ذات الأسهم، والهيئات الحكومية والدولة، وسوقٍ لكتل سندات الخزينة العمومية (OAT) الصادرة عن الدولة.



## تنظيم التسعيرة الرسمية

## ⦿ شروط القبول في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

انصبت التعديلات التنظيمية أيضاً على شروط القبول حيث تميّزت بتخفيف شروط الجدارة. وهي التي كانت صارمة نوعاً ما ولا تملك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المرونة لتلبيتها. فصار بالتالي على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن:

- تكون على شكل شركة ذات أسهم. وينبغي لها أن تعين. لمدة خمس (05) سنوات. مستشاراً مرافقاً يسمى «مرفقي البورصة»؛
- تفتح رأسمالها بنسبة 10% كحد أدنى في غضون أجل أقصاه يوم الإدراج في البورصة؛
- تطرح للاكتتاب العلني سندات رأس المال التابعة لها. بحيث تُوزع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة (03) مستثمرين من المؤسسات في غضون أجل أقصاه يوم الإدراج؛
- تنشر كشوفها المالية المصدّقة للعامين الماضيين. ما لم تعفها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من هذا الشرط. دون الإخلال بأحكام قانون التجارة المتعلقة بالشركات ذات الأسهم التي تقوم باللجوء العلني إلى الادخار. وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مطلوبة من الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وإلى ذلك. لا تنطبق هذه الشروط على الشركة التي تكون قيد الإنشاء من خلال عملية اللجوء العلني إلى الادخار.

المستثمرون المؤسسياتيون: هي الهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة. البنوك والمؤسسات المالية وشركات التأمين وصناديق الاستثمار والمؤسسات المسيّرة للأصول.

### جدول تلخيصي لشروط الإدراج في سوق سندات رأس المال

سوق سندات رأس المال		الشروط
سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة	السوق الرئيسية	
شركة ذات أسهم (S.P.A)	شركة ذات أسهم (S.P.A)	الشكل القانوني
لا يوجد حدّ معين	500.000.000 دينار جزائري	رأس المال الأدنى المدفوع
ليست مطلوبة	رابحة	نتائج السنة المالية الأخيرة
10%	20%	الحصة المطروحة للاكتتاب العلني من رأس المال الأدنى
للسنتين الأخيرتين. ما لم حصل على إعفاء من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	للسنوات الثلاث الأخيرة. على أن تكون نتائج السنة الأخيرة رابحة	الكشوف المالية المصدّقة و المنشورة
مطلوب + تعيين مرفقي البورصة	مطلوب	هيكل التدقيق المحاسبي الداخلي
50 مساهماً أو 3 مستثمرين من المؤسسات	150 مساهماً	عدد أصحاب الأسهم يوم الإدراج في البورصة

## شروط القبول في سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

## ⦿ مرقى البورصة

مرقى البورصة هو مستشار مرافق، يجب أن يكون وسيطاً معتمداً في عمليات بورصة أو بنكاً أو مؤسسة مالية أو شركة استشارية في مجالات التمويل والقانون وإستراتيجية الأعمال. مع تمتعه بالخبرة الكافية في عمليات هيكلية رأس المال، واندماج وشراء المؤسسات، على أن يكون معترفاً به ومسجلاً لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ويتعين على جميع الشركات الرّغبة في إدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن يكون لها مرقى بورصة، سواء بالنسبة لعملية الإدراج، وكذا طوال فترة حياتها داخل سوق البورصة. ويقوم المرقى بدور أساسي في مراقبة احترام التزامات الشفافية التي تخضع لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة.

### مرحلة ما قبل الإدراج

يجب على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تعيين مرقى البورصة لمساعدتها. عند إصدار سنداتها، في إعداد عملية القبول، وهو يشهد، من خلال توقيعها على المذكرة الخاضعة لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بأنه بذل العناية الواجبة وأن المعلومات الواردة في المذكرة، مطابقة للواقع على حد علمه، وأن المذكرة لا يشوبها إغفال من شأنه أن يؤثر على الفهم والإدراك لما هو وارد فيها.

### مرحلة الإدراج

يجب على الشركة أن تبرم مع مرقى البورصة اتفاقية يتم إعدادها وفقاً للنموذج التي حدّته لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، لمدة سريان لا تقل عن سنتين (2) اثنتين، يُتفق عليها بين الطرفين.

ويجب إخطار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في حال إنهاء الاتفاقية، فتصبح المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ملزمة على الفور بتعيين مرقى البورصة جديد.

### مرحلة ما بعد الإدراج

يكلف المرقى في البورصة بمراقبة المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة، وضمان وفائها الدائم بالتزاماته القانونية والتنظيمية فيما يتعلق بإدلائها بالمعلومات المطلوبة. في حال حدوث تقصير من قبل المؤسسة المُصدرة، ينبغي للمرقى في البورصة أن يذكرها بالتزاماتها ويقدم لها المشورة اللازمة لتصويب الوضع.

## مرقى البورصة

## ⦿ إجراء الإدخال في البورصة

ينصّ نظام بورصة الجزائر على إجراءين اثنين للإدراج في هذه الحالة :

- **الإجراء العادي:** ويتعلق بالقيام بعملية التسجيل المباشر للقيم المنقولة في جدول التسعيرة حتى يتم التداول عليها وفقاً لشروط التسعيرة المطبقة في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وذلك انطلاقاً من سعر الإدراج تُصدّق عليه شركة تسيير بورصة القيم المنقولة. ويستخدم الإجراء العادي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي كانت سندات محلّ عملية توظيف سابق لدى مستثمرين مؤسّساتيين.
- **إجراء العرض العلني للبيع (OPV):** العرض العلني للبيع هو عملية تنطوي على عرض سندات رأس المال للبيع والتي تصدرها الشركات ذات الأسهم وفقاً لشروط محددة تتعلق بالكمية والسعر. ويمكننا أن نميّز بين طريقتين لذلك:
- **العرض العلني للبيع مقابل سعر ثابت:** ينطوي هذا الإجراء على إتاحة كمية من السندات في السوق مقابل سعر للعرض ثابت ونهائي.
- **العرض العلني للبيع مقابل الحد الأدنى للسعر:** يعتبر سعر العرض المقترح في هذه الحالة هو الحد الأدنى للسعر الذي تُقرّره الشركة المُصدّرة للسندات.

## ⦿ التزامات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

- ضماناً لحماية المدّخرات المستثمرة والشّفافية في السّوق، تخضع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة في جدول تسعيرة بورصة الجزائر لالتزامات الإدلاء بمعلومات دائمة ودورية منصوص عليها في نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:
- **المعلومات الدائمة:** بمجرد إدراج السند في التسعيرة بالبورصة، تُلزم الجهة المصدرة بإحاطة الجمهور بأيّ تغيير أو حدث مهم من شأنه، إذا كان معروفاً، إحداث تأثير كبير في سعر السندات؛
  - **المعلومات الدورية:** يجب على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن تودع لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة تقريراً سنوياً يتضمّن الكشوف المالية السنوية (الميزانية، جدول حسابات التّنتاج، مشروع توزيع الأرباح، المذكرات الملحقّة بالكشوف المالية، جدول تدفّقات الخزينة، تقرير التسيير)، وتقرير محافظ الحسابات والمعلومات الأخرى المطلوبة بموجب تعليمات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في موعد لا يتجاوز ثلاثين (30) يوماً قبل اجتماع الجمعية العمومية العادية للمساهمين.

## إجراء الإدراج في البورصة

## التزامات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

## ⦿ التّحويل إلى السّوق الرّئيسية

إن تحويل شركة مدرجة في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى السّوق الرّئيسية يعتمد على:

- التّواجد لمدة سنة واحدة في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذا لم تكن الشركة المُصدرة قد تشكّلت من خلال عملية اللّجوء العلني للادخار. وثلاث (03) سنوات للشركات التي تشكّلت من خلال عملية اللجوء العلني للادخار:
- الحصول على موافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (قرار التّحويل تمنحه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ويُنشر في النشرة الرسمية للتسعيرة لبورصة الجزائر):
- تلبية شروط القبول في السّوق الرّئيسية. (المجدول على الصفحة 09).

## ⦿ السّيوّلة وتنشيط السّوق

إن عقد السّيوّلة يربط ما بين الشركة المُصدرة والوسيط في عمليات البورصة الذي يلتزم بتنشيط سند المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة. في مقابل مكافأة لفترة إجمالية لا تتجاوز اثني عشر (12) شهرا.

## التّحويل إلى السّوق الرّئيسية

## السّيوّلة و تنشيط السّوق



# دليل سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة



بورصة الجزائر  
BOURSE D'ALGER



شركة تسير بورصة القيم

27, نهج العقيد عميروش - الجزائر

الهاتف: +213 21 63 47 99 - الفاكس: +213 21 63 88 16

[www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz)

