

## 6-عمليات البورصة

تشير عمليات البورصة إلى جميع الأنشطة المتعلقة بشراء وبيع وإدارة الأوراق المالية (أسهم، سندات، وغيرها) في السوق المالي المنظم. وقد شهدت بورصة الجزائر تحولاً نوعياً نحو الرقمنة لتعزيز الشفافية وحجم التداول.

### أ-آليات التسعير البورصي

تعتمد آليات التسعير البورصي في السوق المالي الجزائري على مبدأ العرض والطلب، حيث تتحدد الأسعار بشكل مستمر استناداً إلى أوامر البيع والشراء التي يتقدم بها المستثمرون عبر الوسطاء .

وتتولى شركة "تسيير بورصة القيم المنقولة (SGBV)" مهمة الإدارة التقنية لآليات التسعير اليومية، وتتخصص القواعد الرئيسية المتبعة في الآتي:

- **التداول المستمر:** خلال غالبية فترة التداول، يتم تنفيذ الأوامر بشكل مستمر وفقاً لأولوية السعر (أفضل سعر) والوقت (أسبقية دخول الأمر للنظام)، مما يضمن التحديد اللحظي للأسعار بناءً على السوق.
- **آلية سعر التوازن:** يتم تحديد السعر المرجعي (سعر الافتتاح وسعر الإغلاق) بناءً على نقطة توازن تتساوى أو تقتارب فيها كمية الأوراق المالية المعروضة للبيع مع الكمية المطلوبة للشراء، ويتم حساب هذا السعر في بداية ونهاية كل جلسة تداول.
- **نظام العرض العام:** عند إدراج شركة جديدة في البورصة، يمكن أن يتم التسعير الأولي بإحدى طريقتين:
  - **بسر ثابت:** يتم تحديد سعر السهم مسبقاً قبل يوم الإدراج.
  - **بأدنى سعر مقبول:** يتم طرح عدد معين من السندات أو الأسهم بسعر أساسي، ويقبل المدخلون التنازل عنها بأدنى سعر يحدده السوق.
- **هوامش التذبذب (Circuit Breakers):** تضع البورصة هوامش سعرية محددة يومياً (نسبة مئوية من السعر المرجعي) لا يمكن للسعر تجاوزها صعوداً أو هبوطاً في الجلسة الواحدة، وذلك لحماية السوق من التذبذبات الحادة والمضاربات غير المنظمة.
- **عقد السيولة:** يمكن للشركات المدرجة توقيع "عقد سيولة" مع وسطاء متخصصين، للتدخل في السوق بشكل منظم (شراء أسهمها الخاصة) لضمان سيولة السندات وانتظام تسعيرتها .

تخضع هذه الآليات لرقابة مشددة من [لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها](#)

[\(COSOB\)](#) لضمان شفافية السوق وحماية المستثمرين

### ب-التفاوض:

يشير مصطلح "التفاوض" في سياق سوق المال إلى عملية التداول (Négociation) الفعلية للقيم المنقولة، أي المرحلة التي يتم فيها تبادل الأسهم والسندات بين البائعين والمشتريين عبر منصة التداول التي تديرها شركة "تسيير بورصة القيم المنقولة" (SGBV) ،

يتم تنظيم هذه العملية وفق قواعد صارمة تضمن الكفاءة والشفافية، وتتلخص آلياتها في الآتي:

- إصدار الأوامر: يقوم المستثمرون بإعطاء أوامر الشراء أو البيع (Ordres de Bourse) للوسطاء المعتمدين (IOB) مثل بنك التنمية المحلية (BDL) أو القرض الشعبي الجزائري (CPA) ،
- مركزية التفاوض: يتم تجميع كافة الأوامر في نظام إلكتروني مركزي تابع لـ SGBV ، حيث يتم مطابقتها وتنفيذها وفق آليات التسعير البورصي المعتمدة (التداول المستمر أو سعر التوازن)
- الشفافية والإفصاح: تتميز عملية التفاوض بالشفافية المطلقة، حيث يتم الإعلان عن الأسعار وكميات الأوراق المالية المتداولة فوراً لجميع المشاركين في السوق، مما يضمن المساواة في الحصول على المعلومات
- ضمان التنفيذ: يتم تنفيذ الأوامر وفقاً لقواعد الأولوية (أفضل سعر وأسرع وقت)، ويضمن نظام المقاصة والتسوية اللاحق (Algérie Clearing) استلام كل طرف لمستحقته
- أنواع السوق: يمكن أن يتم التفاوض في السوق الرئيسية (Main Market) للشركات الكبرى، أو في السوق الحرة (Free Market) للشركات الأصغر، ولكل سوق قواعد تداول مختلفة.

تخضع جميع عمليات التفاوض لرقابة لصيقة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) لضمان عدم حدوث تلاعب أو عمليات مضاربة غير مشروعة.

### ج-التداول والتنازل:

يشير مصطلحا "التداول" و"التنازل" إلى طريقتين لنقل ملكية الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ولكل منهما إطار قانوني وآلية تنفيذ مختلفة تعتمد على طبيعة الورقة المالية ومكان نقل الملكية.

واليك توضيح للفروقات الجوهرية بين المفهومين:

- التداول: (Négociation/Trading)
  - يحدث التداول عادة في السوق المنظمة (البورصة) عبر نظام إلكتروني مركزي تديره شركة تسيير بورصة القيم المنقولة (SGBV) ،
  - يتم بسرعة كبيرة وبشفافية تامة، ويتطلب وسيطاً معتمداً (IOB) لتنفيذ أوامر البيع والشراء
  - الهدف منه هو توفير السيولة للمستثمرين والحصول على أفضل سعر ممكن في لحظة التنفيذ، ويخضع لرقابة صارمة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) ،
  - يتم غالباً على "الأسهم" و"السندات" القابلة للتداول التي أصدرتها الشركات للجمهور العام.
- التنازل: (Cession/Transfert)

- هو عملية نقل ملكية تتم غالباً خارج إطار البورصة المنظم (في السوق الحرة أو بين طرفين خاصين).
- يتم بعقد رضائي مباشر بين البائع والمشتري، وغالباً ما يتعلق بالأسهم في الشركات المغلقة أو حصص الشركات ذات المسؤولية المحدودة (SARL) ، أو في التنازل الخاص للأسهم المدرجة قبل الإدراج الفعلي]
- قد يتطلب إجراءات شكلية معينة مثل توثيق العقد أو التسجيل في سجلات الشركة (سجل المساهمين)، وهو أقل سيولة من التداول البورصي ويستغرق وقتاً أطول.
- باختصار، التداول هو عملية بيع وشراء يومية وسريعة في البورصة، بينما التنازل هو نقل ملكية مباشر بين طرفين قد يحدث داخل أو خارج السوق المنظمة.