

أهمية بورصة الأوراق المالية الجزائرية في تمويل شركة أليانس للتأمينات

من إعداد باحثة الدكتوراه :

سعيدي حنان

جامعة الجزائر 3

تحت إشراف الأستاذ:

د. حشماوي محمد

المدرسة التحضيرية في العلوم الاقتصادية،
التجارية وعلوم التسيير - قليعة

الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز الأهمية التي تلعبها الأوراق المالية الجزائرية كمصدر تمويلي لاستثمارات شركة أليانس للتأمينات، وهذا عن طريق تخليها عن 20% من رأسمالها للاستثمار الخاص حتى تتمكن من الحصول على الموارد المالية اللازمة، ويتجسد ذلك من خلال إصدار جديد للأسهم وفق عملية اللجوء العلني للادخار.

الكلمات المفتاحية: بورصة الجزائر، شركة أليانس للتأمينات، اللجوء العلني للادخار.

Résumé:

Cette étude vise à mettre en évidence l'importance que jouent les valeurs mobilières algériennes comme une source de financement pour les investissements Alliance Assurances, et cela en donnant jusqu'à 20% de son capital à l'investissement privé afin qu'il puisse obtenir les ressources financières nécessaires, et reflète à travers une nouvelle émission d'actions en conformité avec l'Appel public à l'épargne.

Mots clés: Algérie Bourse- Alliance Assurances- l'Appel public à l'épargne.

مقدمة :

تعمل الجزائر على مسايرة التحولات السريعة في الاقتصاد العالمي وذلك باستخدام إمكانياتها الاقتصادية التي فرضت إعادة مراجعة الاستراتيجيات الاقتصادية، والبحث عن الإيديولوجيات الجديدة التي تتلاءم مع الوضع الراهن. ولمسايرة هذا الاقتصاد الجديد وتطويره، اعتمدت الجزائر فتح بورصة القيم المنقولة لتمويل الاقتصاد وبالتالي تمويل المؤسسات الاقتصادية.

وتميزت بورصة القيم المنقولة في نهاية سنة 2010 بحدث سجل بصمة بارزة في القطاع الاقتصادي للبلاد، تمثل في دخول أول مؤسسة خاصة لبورصة الجزائر لتمويل استثماراتها عن طريق اللجوء العلني للاذخار وهذا بإصدار أسهم موجهة للجمهور ألا وهي شركة أليانس للتأمينات.

من خلال كل ما سبق نطرح الإشكالية التالية :

إلى أي مدى ساهمت بورصة الأوراق المالية الجزائرية في تمويل شركة أليانس للتأمينات ؟

ولإجابة على هذه الإشكالية سنركز على النقاط التالية:

أولا : نشأة بورصة الجزائر وتطورها.

ثانيا: نشأة وتطور شركة أليانس للتأمينات.

ثالثا: دخول شركة أليانس للتأمينات لبورصة الجزائر.

رابعا: نتائج عملية اللجوء العلني للاذخار لشركة أليانس للتأمينات.

أولا : نشأة بورصة الجزائر وتطورها.

تعود فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها 1987م ودخلت حيز التطبيق عام 1988م، وفي نفس الوقت صدرت قوانين اقتصادية عن استقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة⁽¹⁾، وقسم رأس المال المؤسسات العمومية الاجتماعي والذي يمثل حق الملكية إلى عدد من الأسهم والتي توزع ما بين صناديق المساهمة، وبذلك تحولت الشركات العامة إلى شركات أسهم حيث تساير أحكام قانون التجاري المكمل بقوانين عام 1988 م، ومنه فلا يمكن تصور نظام شركات المساهمة بدون إنشاء سوق مالية تتبادل فيها هذه الأسهم.

وقد مرت عملية إنشاء بورصة الجزائر بالمراحل الأساسية التالية:

أ- المرحلة التمهيدية: بتاريخ 09 ديسمبر 1990 وتطبيقا لما تم تقريره سنة 1988 من إجراءات (كتحصل معظم المؤسسات العمومية على استقلالها وكذلك إنشاء صناديق المساهمة). فإن صناديق المساهمة قامت بإمضاء العقد التأسيسي لدى الموثق تحت اسم شركة القيم المنقولة، وهي ذات أسهم قدر رأسمالها ب320,000 دينار جزائري دون التصريح بكلمة البورصة لأن في تلك الفترة لم يكن أي نص قانوني ينظم البورصة. ولقد نصت القوانين الأساسية لهذه الشركة بأن هدفها الرئيسي يتمثل في وضع تنظيم يسمح بتشغيل سوق المفاوضات على القيم المنقولة في أفضل الشروط.

لكن بقيت هذه الشركة دون تشغيل وتأخرت في الإنطلاق بالنظر إلى العوائق التنظيمية وضآلة رأسمالها، وكذا المشاكل المرتبطة بضبط مهامها، ورغبة في رفع هذه العقبات تم في شهر فيفري 1992 إتخاذ قرار برفع رأسمالها إلى مبلغ 9320,000 دج، وكذا تعديل قوانينها الأساسية وعلى الخصوص البنود المتعلقة بتسميتها وموضوعها من أجل التحديد الدقيق والواضح بصفتها بورصة للقيم المنقولة، ومنه أخذت هذه الشركة رسميا إسم بورصة القيم المنقولة ولقد تم تحضير هذه البورصة، حتى تكون جاهزة للتشغيل على المستوى المادي في أواخر سنة 1992، بالإضافة إلى أنه تم إصدار ثلاثة مراسيم تنفيذية بتاريخ 1991/05/28، وهي كالتالي: المرسوم التنفيذي رقم 169/91 المتعلق بتنظيم العمليات على القيم المنقولة، المرسوم التنفيذي رقم 170/91 المتعلق بتحديد أنواع وأشكال القيم المنقولة وكذا ظروف إصدارها من طرف مؤسسات رؤوس الأموال والمرسوم التنفيذي رقم 171/91 المتعلق بلجنة البورصة.

ب- المرحلة الأولى: أولى العمليات التي شهدتها البورصة قبل البدء في مهامها رسميا، هي تحديد نوعية الأوراق المالية التي يتم تداولها وذلك من خلال المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 المكمل للقانون التجاري، حيث حددت فيه مختلف أنواع القيم المنقولة التي يمكن إصدارها وكذا صدور عدة قوانين متعلقة ببورصة القيم المنقولة والتعريف بهذه البورصة ومنها:

- المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.
- المرسوم التنفيذي رقم 94-175 و رقم 94-176 الصادرين في 12 جوان 1994 والمكملين والمعدلين للمرسوم التشريعي رقم 93-10.
- المرسوم التنفيذي رقم 96-106 الصادر في 11 مارس 1996 والمتعلق بموافقة وزير المالية على لوائح لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وغيرها من القوانين.

وتم تشكيل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في 1996، إلى جانب شركة تسيير القيم مع تحديد مخطط كل منهما، وأصبح كل الأفراد العاملين بالهيئتين جاهزين للعمل. ومع بداية سنة 1997 تم إختيار الوسطاء في العمليات البورصية يمثلون مختلف المؤسسات المالية (بنوك وشركات تأمين).

وتم اختيار أربعة شركات عمومية لإدراجها في البورصة وهي مؤسسة رياض سطيف، مجمع صيدال، و فندق الأوراسي ومؤسسة سونطراك، وقد عمدت الدولة إلى تحضير الشروط المطلوبة للدخول إلى البورصة وهي شروط عالمية متعارف عليه، وإستمرت عملية التحضير وتقييم هذه الشركات لمدة سنة تقريبا، وانتهت هذه المرحلة بإصدار الأوراق المالية لهذه الشركات وطرحها في السوق كمرحلة أولى.

وفي نهاية سنة 1997 تم إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 2 جانفي 1998، متمثلة في القرض السندي لمؤسسة سونطراك، وذلك فيما يسمى بالسوق الأولى للسوق المالي، كما نشير إلى أنه ثمة ثلاث شركات قامت بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغية رفع رأسمالها الاجتماعي مروراً بالبورصة وهي: شركة رياض سطيف التي قامت بفتح رأسمالها الاجتماعي بنسبة 20%، مجمع صيدال هو الآخر رفع رأسماله الاجتماعي بنسبة 20%، و فندق الأوراسي كذلك رفع رأسماله الاجتماعي بنسبة 20% .

ج- المرحلة الثانية:

في هذه المرحلة تم الانتقال من مرحلة الإصدار إلى مرحلة التداول، وكانت أول جلسة في شهر سبتمبر 1999، حيث تم القيام بتسعير سهم رياض سطيف، وبعد أسبوع تم تسعير أسهم صيدال، أما سهم الأوراسي فتم تسعيره في أواخر شهر نوفمبر. بالنسبة للسندات، تم تسعير سندات سوناطراك في شهر أكتوبر 1999، وتداولها في البورصة.

حاليا نجد في مقصورة شركة تسيير بورصة القيم سبع شركات مسجلة في التسعيرة الرسمية هي: أربعة شركات للأسهم هي مجمع صيدال، مؤسسة تسيير فندق الأوراسي وشركة أليانس للتأمينات، وشركة سندات هي شركة دحلي⁽²⁾.

تعد بورصة الأوراق المالية إطارا لتنظيم وتسيير العمليات فيما يخص الأوراق المالية التي تصدرها الدولة وشركات المساهمة، وذلك من خلال مجموعة من الهيئات، وتتمثل في:

- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: تعتبر هذه اللجنة أهم عنصر في التنظيم الداخلي للبورصة إذ أنها تشكل السلطة الإدارية والمالية⁽³⁾، وهي سلطة ضبط تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ومن مهامها حماية المستثمرين في القيم المنقولة، ضمان السير الحسن وإعطاء الشفافية لسوق القيم المنقولة⁽⁴⁾.

- شركة إدارة بورصة القيم المنقولة: تعتبر شركة مساهمة يقدر رأس مالها الاجتماعي ب 475200000 دج⁽⁵⁾. والمعروفة باسم بورصة الجزائر وتتمثل مهامها في: التنظيم العملي لعمليات البورصة، وتنظيم جلسات التداول وتسيير النظام العملي لعمليات إدخال المعلومات والإصدارات المتعلقة بالبورصة⁽⁶⁾.

- الوسطاء في عمليات البورصة: هم البنوك والمؤسسات المالية والشركات التجارية التي تتمحور نشاطاتها أساسا حول القيم المنقولة ويتم اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽⁷⁾.

- المؤتمر المركزي على السندات: «ALGERIE CLEARING»: الذي ينشط تحت اسم «الجزائر للمقاصة» وهو عبارة عن شركة ذات أسهم، تتمثل مهمتها في ضمان حفظ السندات المالية المصدرة، وإدارة الحسابات الجارية المفتوحة باسم ماسكي الحسابات حافضي السندات، وإنجاز معاملات على السندات لفائدة الشركات المصدرة، ونزع الصفة المادية عن السندات وترميزها وفقاً للمعايير الدولية.

- ماسكو الحسابات حافظو السندات: هم البنوك والمؤسسات المالية التي تمتلك صفة الوسطاء في عمليات البورصة. ويوفر ماسكو الحسابات حافظو السندات للمستثمرين خدمات فتح وتسيير الحسابات الجارية المخصصة للقيم المنقولة المكتتب عليها في السوق الأولية أو المكتسبة في السوق الثانوية.

- هيئات التوظيف الجامعي للقيم المنقولة: وتتألف من شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير SICAV والصناديق المشتركة للتوظيف FCP، وتعتبر هذه الهيئات بمثابة محفزات حقيقية لضمان السيولة على مستوى سوق البورصة ولهم دور جوهري في نشر القيم المنقولة في أوساط فئات واسعة من جمهور المستثمرين.

ثانياً : نشأة وتطور شركة أليانس للتأمينات.

نشأة شركة أليانس للتأمينات :

أليانس للتأمينات هي شركة خاصة ذات أسهم أنشأت في ديسمبر سنة 2004 من طرف مستثمرين محليين بموجب الأمر رقم 95-07 المؤرخ في جانفي 1995، والصادر عن وزارة المالية والمتعلق بفتح سوق التأمينات. وهي شركة 100% جزائرية إنطلق نشاطها في 1 جانفي 2006، وهذا بعد حصولها على الإعتماد من طرف وزارة المالية رقم 05-122 بتاريخ 30 جويلية 2005 والصادر في الجريدة الرسمية رقم 80 الصادرة في 11 ديسمبر 2005، وهذا بممارسة الأعمال التجارية المتعلقة بعمليات التأمين وإعادة التأمين⁽⁸⁾. قدر رأسمالها الاجتماعي ب 500 مليون دينار جزائري مقسم إلى 100 ألف سهم بقيمة اسمية تقدر ب 5000 دج للسهم الواحد موزع على 10 مساهمين.

في سنة 2006 أجريت عدة تغييرات في النظام الأساسي للشركة الموضوع في 2004 تعلقت هذه التغييرات بنسبة المساهمة في رأسمال الشركة مع الحفاظ على نفس المساهمين، نفس الشيء في سنة 2007 و 2008. حيث نلاحظ أن السنوات السابقة 2006، 2007 و 2008 رغم التغيير في حصة كل مساهم في الشركة إلا أن رأسمال الاجتماعي بقي نفسه 500 مليون دج.

يجب الإشارة إلى أنه طبقاً للمادة رقم 7 المتعلقة بالقوانين الأساسية للشركة، يمكن لرأسمال الاجتماعي أن يزداد وذلك بإصدار جديد للأسهم أو الزيادة في القيمة الاسمية للسهم الموجود، ويكون ذلك بقرار من الجمعية العامة. وكل زيادة في رأسمال الشركة يجب أن توافق التعليمات القانونية للأمر 07/95 المؤرخ في 25 جانفي 2005 الخاص بالتأمينات والمعدل والمكمل بالقانون 4-06 المؤرخ في 20 فيفري 2006⁽⁹⁾.

وعليه في سنة 2009 أعلنت شركة أليانس للتأمينات عن رفع رأسمالها من 500 مليون دج إلى 800 مليون دج بقرار من الجمعية العامة غير العادية للمؤسسة عقب إنعقاد الاجتماع الذي ضم مجلس الإدارة بتاريخ 16 جويلية 2009، ويندرج هذا القرار ضمن سياسة المؤسسة لتفعيل خدماتها التأمينية وضمانا لجودة لربائتها.

وفي 21 جوان 2010 وبقرار من الجمعية العامة غير العادية للشركة تم تقسيم القيمة الاسمية المقدرة ب 5000 دج للسهم الواحد إلى 5 أسهم بقيمة 1000 دج لسهم الواحد.

وفي 29 جويلية 2010 تم أيضا تم تقسيم القيمة الاسمية المقدرة ب 1000 دج للسهم الواحد إلى 5 أسهم بقيمة 200 دج لسهم الواحد، وبذلك أصبح الرأسمال الاجتماعي للشركة المقدرب 800 مليون دج، مقسم إلى 4000000 سهم (4 مليون) بقيمة 200 دج لسهم الواحد موزع على ثمانية مساهمين.

جدول رقم (01): تطور رأسمال الاجتماعي لشركة أليانس للتأمينات بين سنة 2005 و 2010.

السنة	قيمة الارتفاع في رأسمال الاجتماعي (دج)	رأسمال الاجتماعي (دج)	عدد أسهم المؤسسة	القيمة الاسمية للسهم (دج)
2005		500000000	100000	5000
2009	300000000	800000000	160000	5000
2010		800000000	800000	1000
2010		800000000	400000	200

source : Alliance Assurances, Notice d'information, 2010, p22.

وتملك أليانس للتأمينات، شركتين فرعيتين هما⁽¹⁰⁾:

- الأولى: «ATA» Algérie Touring assistance هي شركة ذات أسهم (SPA)، تأسست سنة 2006 من طرف شركة أليانس للتأمين برأسمال اجتماعي قدر ب 37,49 مليون دج، والمتخصصة في التأمين على الأفراد والسيارات.

- الثانية: «ORAFINA» Eurl قدر رأسمالها ب 10 مليون دج، تأسست سنة 2008، المتخصصة في التطور والإعلام الآلي المرتبط بنشاط التأمين.

2- تطور أنشطة شركة أليانس للتأمينات :

تستهدف شركة أليانس للتأمينات القطاعات التأمين التقليدية (مثل المخاطر الصناعية، والسيارات، والنقل،...) وكذلك القطاعات غير المستغلة أو الأقل تطورا في السوق مثل التأمين على الأفراد والأسر، التأمين على الأشخاص (المساعدة والصحة)، التأمين على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أصحاب المهن الحرة، والتجار، والهيئات، المنتجات التأمينية الجديدة، وخصوصا التأمين على الحياة والصحة، مجموعة من المنتجات في مجال ورشات البناء الكبيرة، والسكن والصناعة ومخاطر السكن ومخاطر متنوعة⁽¹¹⁾.

2-1- تطور نشاط الانتاج:

عرف نشاط الانتاج للشركة في مختلف فروع التأمين إرتفاعا خلال السنوات 2006، 2007، 2008 و 2009، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (02): تطور نشاط الانتاج لشركة أليانس للتأمينات بين سنة 2006 وسنة 2009.

(الوحدة: دينار جزائري)

فرع التأمين	2006	2007	07-06	2008	08-07	2009	09-08
السيارات والمخاطر العادية	155593	568937	٪ 266	1040144	٪ 83	1785089	٪ 72
الكوارث الطبيعية	63501	206271	٪ 225	294313	٪ 43	481221	٪ 63

النقل	66360	87143	٪ 31	175523	٪ 101	230038	٪ 31
الأشخاص	17383	70047	٪ 303	165951	٪ 146	355474	٪ 114

Source : Alliance Assurances, Notice d'information, op.cit, p 33.

نلاحظ من خلال الجدول أن حجم الانتاج في مختلف فروع التأمين عرف إرتفاعا من سنة إلى أخرى، سواء كان فرع التأمين على السيارات والمخاطر العادية الذي تطور من 593 155 مليون دج خلال سنة 2006 إلى 089 785 1 مليون دج خلال سنة 2009، أو فرع التأمين على الكوارث الطبيعية الذي إرتفع هو الآخر من سنة إلى أخرى. بالإضافة الى فرع التأمين على النقل والأشخاص.

2-2- تطور النتيجة الصافية :

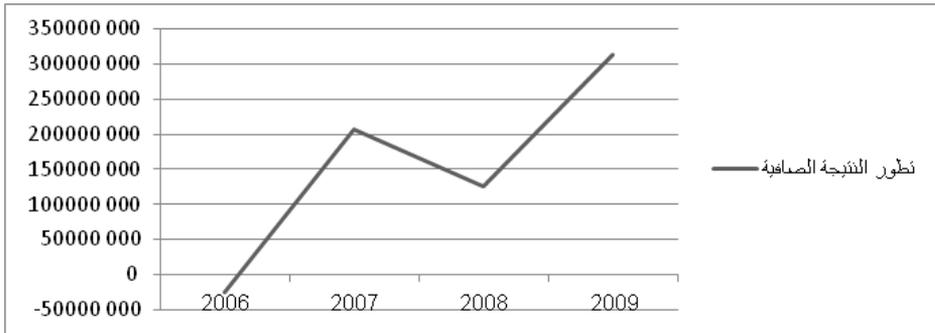
تظهر تطورات النتيجة الصافية منذ بداية نشاط الشركة إلى غاية سنة 2009 من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (03): تطور النتيجة الصافية بين سنة 2006 و سنة 2009 لشركة أليانس. (الوحدة : دينار جزائري)

البيان	2006	2007	07-06	2008	08-07	2009	09-08
التفقات	186835746	563755786	٪ 202	1057488194	٪ 89	1851992347	٪ 75
الإيرادات	160578175	770243857	٪ 378	1183324640	٪ 54	2164880805	٪ 83
النتيجة الصافية	-26257571	206488071		125836445	٪ 39 -	312888458	٪ 80

Source :Alliance Assurance, Rapport annuel 2009 , p 25.

ويوضح المنحنى التالي تطورات النتيجة الصافية للشركة بين سنة 2006 و 2009:
الشكل رقم (01): تطورات النتيجة الصافية لشركة أليانس بين سنة 2006 و سنة 2009.



.Source : Alliance Assurance, Rapport annuel 2009, op.cit, p 25

عرفت النتيجة الصافية للشركة تغيرات متقلبة على مدار أربع سنوات التي تسبق عملية الاكتتاب، ففي سنة 2006 نلاحظ أن النتيجة سالبة مبررة ببداية نشاط الشركة وابتداء من سنة 2007 بدأت المؤسسة تحقق نتيجة صافية مربحة فقد بلغت حوالي 206 مليون دج ثم انخفضت سنة 2008 إلى 125 مليون دج، وعرفت ارتفاعا سنة 2009 حيث بلغت 312 مليون دج.

2-3- تطور رقم الأعمال:

يمكن تلخيص تطورات رقم الأعمال بالنسبة للشركة في الجدول أدناه خلال الفترة الممتدة بين سنة 2006 إلى غاية سنة 2009.

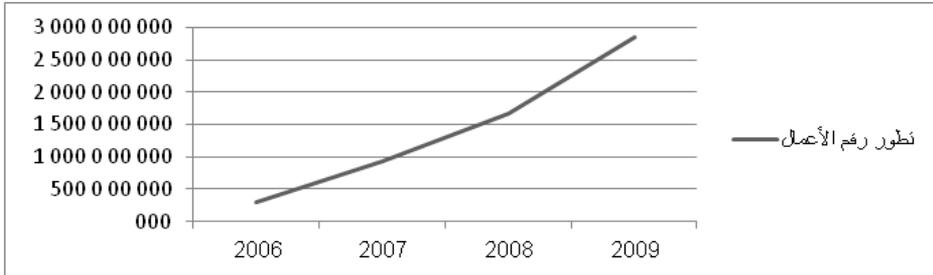
جدول رقم (04): تطور رقم الأعمال لشركة أليانس خلال سنة 2006 إلى غاية سنة 2009.

السنة	2006	2007	07-06	2008	08-07	2009	09-08
رقم الأعمال (دج)	302835656	932397343	٪ 208	1675932050	٪ 80	2851860992	٪ 70

. Source : Alliance Assurance, Rapport annuel 2009, op.cit, p 11

ويوضح المنحنى أدناه تطورات رقم الأعمال لشركة أليانس خلال سنة 2006 إلى غاية سنة 2009:

الشكل رقم (02) : تطور رقم الأعمال لشركة أليانس خلال سنة 2006 إلى غاية سنة 2009.



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الجدول السابق.

من خلال الجدول السابق لتطور رقم الأعمال لمؤسسة أليانس للتأمينات نستطيع ملاحظة التطور الإيجابي للسنوات الأربعة، حيث إستمر رقم الأعمال في الارتفاع من سنة إلى أخرى وبنسب كبيرة فقد إزداد في سنة 2007 بنسبة 208% مقارنة بسنة 2006 إلى أن وصل إلى 2851860992 دج سنة 2009.

2-4- تطور مراكز الانتاج واليد العاملة:

كان عدد وكالات الشركة في سنة 2007 (44) وكالة تضم 228 عامل ثم ارتفعت إلى 66 وكالة ب 278 عامل، وفي 31 ديسمبر 2009 قامت أليانس برفع عدد مراكز إنتاجها بسبب التوسع في نشاطها وذلك بإنشائها 116 مركز للإنتاج مقسم إلى 81 وكالة (7 وكالات أساسية و36 وكالة مباشرة و38 فرع أساسي) و25 ملحق موزع على 35 ولاية وتوفرها على 310 عامل موزعين على المديرية العامة، المديرية التقنية، مديرية الدعم كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (05): تطور عدد الوكالات واليد العاملة لشركة أليانس خلال السنوات 2007-2008-2009.

2009	2008	2007	البيان
81	66	44	عدد الوكالات
310	278	228	عدد العمال

.Source : Alliance Assurances, Notice d'information, op.cit, pp 34-36

وتتبع المؤسسة سياسة الحفاظ على عنصرها البشري الذي يتألف من خبراء في صناعة التأمين مع سياسة التدريب المستمر لتلبية متطلبات الموارد البشرية المتزايدة.

ثالثا: دخول شركة أليانس للتأمينات لبورصة الجزائر.

تم عقد إجتماع من طرف الجمعية العامة لمساهمين شركة أليانس للتأمينات في حصة إستثنائية يوم 21 جوان 2010 من أجل إتخاذ قرار زيادة رأسمال الشركة المقترح عن طريق دخولها لبورصة الجزائر، وهذا من خلال إجتماع مجلس الادارة يوم 20 جوان 2010، للتوافق مع القوانين السارية في الشركة مع أحكام المرسوم التنفيذي رقم -375 09 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009 الذي يعد ليتمم المرسوم -344 95 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 والمتعلق بالرأس المال الأدنى لشركات التأمين، وتم إتخاذ القرار بإصدار أسهم جديدة عن طريق اللجوء العلني للاذخار⁽¹²⁾.

1- هدف دخول أليانس لبورصة الجزائر:

تهدف شركة أليانس من خلال رفع رأس مالها الى 2,2 مليار دج عن طريق اللجوء العلني للاذخار الموجه إلى الجمهور إلى تمويل عملية إنشاء فروع جديدة في مجال التأمين على الحياة وفرع الترقية العقارية وفرع الرأسمال الاستثماري كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (06): الأنشطة الجديدة لشركة أليانس للتأمينات.

التعيين	المبلغ (دج)	%
فرع التأمين على الحياة	510,000,000	36,2 %
فرع الترقية العقارية	450,000,000	31,9 %
فرع الرأسمال الاستثماري	450,000,000	31,9 %
المجموع	1,410,000,000	100 %

Source : Alliance Assurances, Notice d'information, op.cit., p 16

كما تهدف الشركة من خلال عملية إصدار أسهم جديدة إلى:

- تعزيز سياستها القائمة على الشفافية والأداء.
- تحفيز الموظفين والاحتفاظ بهم من خلال الجمع بين رأس المال وأداء الشركة.
- إنشاء صورة وسمعة جيدة للشركة بين المجتمع الاستثماري المؤسساتي وعامة الناس.

2- عرض عملية اللجوء العلني للدخار:

شرعت شركة أليانس للتأمينات في عملية الزيادة في رأس مالها عن طريق اللجوء العلني للدخار بعد حصولها على تأشيرة دخولها إلى بورصة الجزائر من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وهذا أثناء عقد هذه الأخيرة إجتماعا بتاريخ 8 أوت 2010 حيث قامت بدراسة المذكرة الإعلامية التي قدمتها الشركة، وذلك طبقا للمادة 41 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 والمؤرخ في 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة. وقررت اللجنة وضع تأشيرتها رقم 2010/02 على المذكرة الإعلامية لاستئانها لكافة الشروط المطلوبة، وبذلك تعتبر شركة أليانس أول مؤسسة من القطاع الخاص تدخل السوق المالية الجزائرية.

1-1 - سير عملية الاكتتاب⁽³¹⁾ :

بدأت عملية الاكتتاب يوم 2 نوفمبر 2010 في الأسهم التي تم إصدارها أثناء عملية اللجوء العلني للدخار لدى شبابيك البنوك التي تشكل نقابة التوظيف خلال مدة الاكتتاب التي دامت شهر واحد، وفي هذا الصدد وضعت إستثمارات الاكتتاب في متناول المستثمرين على مستوى شبابيك البنوك، إلى جانب المذكرة الإعلامية والنشرة التمهيدية.

وتعين على المستثمر ملء إستمارة الاكتتاب الخاصة به والتوقيع عليها من جهة، وإيداع المبلغ الموافق لقيمة عدد الأسهم التي طلبها نقدا على مستوى البنك الذي يتعامل معه من جهة أخرى.

حيث قامت البنوك بإرسال استثمارات الاكتتاب هذه يوميا إلى شركة تسيير بورصة القيم التي تكفلت بجمعها والتصديق عليها وتسجيل المعلومات الخاصة بالمستثمرين حسب كل قسم، بالإضافة إلى قيام بورصة الجزائر يوميا بتحديد نتيجة تسجيل الاستثمارات وإعطائها إلى الوسطاء.

مع نهاية فترة الاكتتاب قامت بورصة الجزائر بمعالجة عملية الاكتتاب وتولت الإعلان عن نتائج الاكتتاب بصفة نهائية بصفتها الهيئة المركزية، حسب كل مستثمر وكل بنك وكل قسم. وعلى أساس هذه النتائج تولى المؤتمن المركزي على السندات بتسوية العملية من خلال القيام بطلب الأموال من البنوك، وتزويد حسابات السندات في البنوك بعدد من الأسهم المكتتبه لحسابه ولحساب زبائنه، وصب عائدات العملية في حساب شركة أليانس للتأمينات.

وبعد ذلك قامت شركة أليانس للتأمينات عند إختتام عملية الاكتتاب في السوق الأولية بطلب تسجيل أسهمها في جدول التسعيرة ببورصة الجزائر ليتم تداولها في السوق الثانوية.

2-2- خصائص عملية الاكتتاب:

تمثلت فيما يلي⁽¹⁴⁾:

- مبلغ الإصدار: 1,433,787,970 دج.
- عدد الأسهم الجديدة موضوع الإصدار: 1,804,511
- صنف الأسهم: أسهم عادية.
- الشكل: أسهم منزوعة الصفة المادية ومقيدة في الحساب.
- القيمة الاسمية: 200 دج.
- سعر الإصدار: 830 دج. (وهذا بعد تقييم أسهم شركة أليانس لتأمينات من طرف خبير محاسبي ومدقق الحسابات).
- تم افتتاح عمليات الاكتتاب في 2 نوفمبر 2010 وإقفالها في أول ديسمبر 2010.
- الأرباح وفوائض القيمة المترتبة على بيع أسهم شركة التأمين «أليانس» معفاة كلياً من الضريبة على الدخل الإجمالي (IRG)، والضريبة على أرباح الشركات (IBS) إلى غاية 31-12-2013⁽¹⁵⁾.

2-3- أعضاء نقابة التوظيف المكلفين بجمع بطاقات الاكتتاب:

القرض الشعبي الجزائري (CPA) مسؤول الفريق وهو الوسيط في عمليات البورصة الذي رافق هذه الشركة أثناء عملية دخولها إلى البورصة. كما تولى القرض الشعبي الجزائري ضمان سيولة هذا السهم في بورصة الجزائر على مدى فترة اثني عشر (12) شهراً.

بالإضافة إلى البنوك التالية: بنك الجزائر الخارجي BEA، البنك الوطني الجزائري BNA، بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP، بنك التنمية المحلية BDL، ب.ن.ب. باريبا الجزائر BNP PARIBAS ALGERIE، سوسيتي جينرال الجزائر.

2-4- التقسيم الأصلي للعرض:

تم تقسيم مجموع الأسهم كالتالي⁽¹⁶⁾:

- القسم «أ»: الأشخاص الطبيعيون ذوو الجنسية الجزائرية: 33,30٪ من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (600,000 سهم)
- القسم «ب»: المستثمرون من المؤسسات: 28,5٪ من العرض تم تخصيصها لهذا القسم، وبلغ (514,286 سهم)
- القسم «ج»: الأشخاص المعنويون ذوو الجنسية الجزائرية باستثناء الأشخاص المعنويين من المؤسسات الذين وردوا في القسم «ب»: 33,5٪ من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (604,511 سهم).
- القسم «د»: الوكلاء العامون لشركة التأمين «أليانس»: 02,4٪ من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (42,857 سهم)

- القسم «ه»: العمال الأجراء في شركة التأمين «أليانس» وفروعها: 02,4 ٪ من العرض تم تخصيصها لهذا القسم (42,857 سهم)

5-2- النفقات الخاصة بعملية الاكتتاب:

قدرت الأعباء المتعلقة بالعملية بـ 174 153 984 دج خارج الرسوم وموزعة على النحو التالي:

أ- الرسوم التنظيمية:

- رسوم: 0,075٪ COSOB من مبلغ الإصدار أي 1 075 341 دج

- تعويضات تدفع لـ ALGERIE CLEANING سنويا (العضوية، تسجيل الأوراق المالية والحسابات) بمقدار 250 000 دج.

- عمولة مؤسسة تسيير القيم المنقولة للبورصة (SGBV) قدرت بـ 2 500 000 دج.

- تكاليف قانونية: (تكاليف تغيير النظام الأساسي والتسجيل) 21 506 820 دج.

ب- أجور الخدمات: (محددة في الاتفاقيات)

- عمولة المتابعة، الاستشارات والاستثمار: 68 821 823 دج.

- الإشهار والاتصال: 80 000 000 دج.

رابعا: نتائج عملية اللجوء العلني للاذخار لشركة أليانس للتأمينات.

سوف نعرض أهم النتائج التي طرأت عقب عملية الاكتتاب الخاصة باللجوء العلني للاذخار لشركة أليانس للتأمينات على مستوى السوق الأولية، السوق الثانوية وعلى مستوى الشركة.

1- على مستوى السوق الأولي:

تبين النتائج النهائية لعملية الاكتتاب التي جمعتها شركة تسيير بورصة القيم في السوق الأولية أن أسهم شركة التأمين «أليانس» قد تم اكتتابها من طرف 5,646 مكتتب، أي تجاوزت العدد الأدنى المحدد بـ 300 مساهم، كما أن نسبة الاكتتاب النهائية قد بلغت 139,73 ٪ وبذلك تجاوزت نسبة 20 ٪ من رأسمال الاجتماعي للشركة فقد وصلت إلى 31 ٪ من رأس المال. ولذلك تعتبر عملية رفع رأس المال عن طريق اللجوء العلني للاذخار ناجحة.

ولقد جرى تعديل التقسيم الذي تم النصّ عليه في البداية بموجب مقرر من لجنة المتابعة وبالتشاور مع المصدر، عند إقبال عملية الاكتتاب وذلك بهدف تكييفه مع الطلب الذي تم إبدائه وتلبية العدد الأقصى من المستثمرين في القسم الأول الخاص بالأشخاص الطبيعيين ذوو الجنسية الجزائرية كما هو موضح في الجدول التالي:

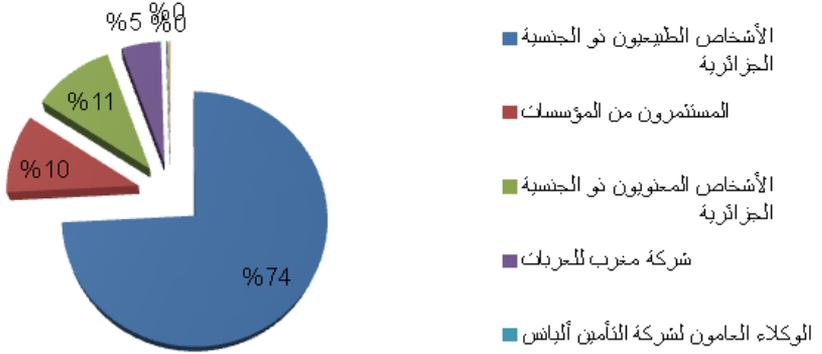
جدول رقم (07): التقسيم النهائي للعرض.

القسم	عدد الأسهم الممنوحة	ب (%)
الأشخاص الطبيعيون ذوو الجنسية الجزائرية	1,338,346	74.17%
المستثمرون من المؤسسات	181,625	10.07%
الأشخاص المعنويون ذوو الجنسية الجزائرية	186,022	10.31%
شركة المغرب للعربات	90,226	5.00%
الوكلاء العامون لشركة التأمين "أليانس"	3,635	0.20%
العمال الأجراء في شركة التأمين "أليانس"	4,657	0.26%
المجموع	1,804,511	100%

.Source :COSOB, Rapport Annuel 2010, op.cit, p30

ومن أجل أخذ نظرة جيدة عن التقسيم النهائي للعرض سوف نعرض الشكل الموالي:

الشكل رقم (03): التقسيم النهائي للعرض.



المصدر : من إعداد الباحثة بناء على معطيات الجدول السابق.

كما أثارَت عملية الاكتتاب في العملية حماسا كبيرا عبر أرجاء التراب الوطني (عبر الولايات) كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم(08): حجم الاكتتاب عبر الولاية.

الولاية	الكمية الممنوحة من الأسهم	نسبة المشاركة في العملية
الجزائر	200 771	73٪، 42
وهران	433 115	6.4٪
تلمسان	911 102	5.7٪
بجاية	788 98	5.47٪
تيارت	802 58	3.26٪
قسنطينة	335 51	2.84٪
ميلة	350 45	2.3٪
الشلف	267 40	2.23٪
باتنة	589 38	2.13٪
البليدة	492 38	2.13٪
ورقلة	996 31	1.77٪
عنابة	869 29	1.65٪
جيجل	598 24	1.36٪
سطيف	956 23	1.32٪
معسكر	575 23	1.3٪
عين الدفلة	255 23	1.28٪
تيزي وزو	110 23	1.28٪
بومرداس	764 19	1.09٪
المسيلة	177 18	1٪
باقي الولايات	136 181	10٪
المجموع	1804511	100٪

.Source : COSOB, Rapport Annuel 2010, op.cit, p30

من خلال الجدول نلاحظ أن ولاية الجزائر حظيت بنسبة مشاركة كبيرة في عملية الاكتتاب في أسهم شركة أليانس فقدت بلغت النسبة 73، 42 ٪، مقارنة مع نسبة مشاركة باقي الولايات التي كانت تتراوح ما بين 6 ٪ و 1 ٪.

2- على مستوى الشركة :

نجحت شركة أليانس للتأمينات في رفع رأس مالها الاجتماعي بعد اللجوء العلني للاذخار إلى 2 205 000 000 دج بعدد أسهم 5804511 سهم (4000000 سهم قديم + 1804511 سهم جديد). هذه الزيادة في رأسمال الشركة جعلتها تستحوذ على حوالي 5% من حصة سوق التأمينات الجزائري⁽²⁰⁾ لسنة 2011 التي كانت تبلغ نسبة 4,4% قبل الزيادة في رأس المال⁽²¹⁾، بفضل إنتهاج مخطط مدروس يرمي إلى إنتشار محكم للوكالات عبر كامل التراب الوطني، حيث وصلت عدد الوكالات آخر سنة 2010 إلى 198 وكالة تجارية ثم ارتفعت إلى 213 وكالة خلال السنوات 2011، 2012، 2013 وسنة 2014 تضم هذه الوكالات 417 عامل.

من خلال هذه الزيادة في الوكالات تم ابتكار وتطوير منتجات وخدمات تأمين جديدة وتحكم أفضل في التكاليف، هذا سمح للمؤسسة برفع رقم أعمالها من 369 089 423 3 دج خلال سنة 2010 إلى 4 430 000 000 دج خلال سنة 2014 أي بنسبة 73,22، وتحقيق نتيجة صافية معتبرة خلال سنة 2014 مقارنة بسنة 2010 كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم(10): تطور رقم الأعمال لشركة أليانس خلال سنتي 2010-2011

السنة	سنة 2010	سنة 2011	سنة 2012	سنة 2013	سنة 2014
النتيجة الصافية المحققة (دج)	198 009 909	364 615 008	232 000 000	367 000 000	355 000 000
رقم الأعمال (دج)	3 423 089 369	3 903 520 915	3 714 980 127	4 149 957 579	4 430 000 000
نسبة تطور رقم الأعمال	22,73%				

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على: شركة أليانس للتأمينات، التقارير السنوية لسنة 2010، 2011، 2012، 2013، 2014

3- على مستوى السوق الثانوي :

بدأت تداول أسهم شركة أليانس للتأمينات في السوق الثانوي مع أول جلسة تسعيرة لأسهمها يوم 7 مارس 2011.

والجدول التالي يبين نشاط قاعة التداول ببورصة الجزائر لقيم شركة أليانس:

جدول رقم(11): تطور قيمة وحجم التداول لأسهم أليانس للتأمينات خلال الفترة الممتدة من سنة 2011 إلى سنة 2015.

السنة	عدد الأوامر	حجم الأوامر	الحجم المتداول	القيمة المتداولة	عدد الصفقات	سعر السهم
2011	668	765 637	194 475	161 414 250	222	830
2012	2 889	1 906 624	27 392	22 733 355	39	825
2013	2 845	1 618 079				825
	40					
	27 400					
	3					
2014	2 845	1 069 352	9 682	5 660 690	25	610
2015	771	4 950 017	2 083 439	1 198 117 185	40	625

Source : http://www.sgbv.dz/ar/?page=bilan_boc, consulté le 02/ 10/2015 à 16 :44

نلاحظ من خلال الجدول أن حجم تداول أسهم الشركة عرف تذبذبا خلال السنوات 2011 إلى غاية سنة 2015 وذلك على حسب العرض والطلب على أسهم الشركة، حيث بلغ أقصاه خلال سنة 2015.

الخاتمة :

تلعب بورصة الجزائر دور جد مهم بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية العمومية وحتى الخاصة كمصدر لتمويل استثماراتها، وهذا عن طريق تخليها على الأقل عن 20 % من رأس مالها للاستثمار الخاص حتى تتمكن من الحصول على الموارد المالية اللازمة، ويتجسد ذلك من خلال اصدار أوراق مالية وفق شروط واجراءات محددة من طرف هيأت البورصة.

وجاءت المبادرة التي أطلقتها شركة أليانس للتأمينات من خلال رفع رأس مالها الى 2,2 مليار دينار جزائري عن طريق اللجوء العلني للادخار الموجه للجمهور، وهذا بعرضها لأكثر من 1,8 مليون سهم لتعطي حركية جديدة لبورصة الجزائر، فقد فاقت نسبة الاكتتاب 139 % هذا يدل على نجاح عملية الاكتتاب ويرجع ذلك إلى الحملة الاشهارية الواسعة على طول التراب الوطني وعبر كافة وسائل الاعلام . بالإضافة إلى ذلك فإن دخول أليانس للبورصة سمح لها الحصول على موارد مالية وجهتها إلى الاستثمار في قطاعات جديدة سمحت لها برفع رقم أعمالها بنسبة 22,73 % مقارنة بسنة 2010 والإستحواذ على حوالي 5 % من حصة سوق التأمينات الجزائري.

المراجع :

- (1) رشيد بوكساني، نسيمة أوكيل، مقومات تطوير بورصة الجزائر، مجلة حوليات جامعة قالة للعلوم الاجتماعية والانسانية، جامعة قالة، الجزائر، العدد الخامس، ديسمبر 2010، ص 2.
- (2) www.cosob.org/les-emetteurs-societes-cotees.htm, consulté le 26/ 09/2015 à 16 :44
- (3) La bourse d'Alger, guide de la bourse et les opération boursière, collection guide plus, Alger, 1998, p6.
- (4) Commission d'organisation et de surveillance des opération de bourse(COSOB), Rapport Annuel, 2011, p11.
- (5) COSOB, Rapport Annuel, 2010, op.cit., p 74.
- (6) <http://www.sgbv.dz/ar/?page=document&doc=5> consulté le 28/ 09/2015 à 10 :30
- (7) <http://www.sgbv.dz/ar/?page=document&doc=5> consulté le 28/ 09/2015 à 10 :35
- (8) COSOB, instruction 98-01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociation en bourse, Art 02.
- (9) Alliance Assurances, Notice d'information, 2010, p22 .
- (10) www.allianceassurances.com/presentation.html , consulté le 30/09/2015 à 12 : 06
- (11) Hassen Khelifati, Entretien avec le PDG d' Alliance Assurance, Stratégica Business et Finance, N° 55, Mars/Avril 2010, p 43.
- (12) Alliance Assurances, Notice d'information, op.cit .p6
- (13) www.cosob.org/comm12082010ARA.pdf, consulté le 01/10/2015 à 09 : 02.
- (14) COSOB, Rapport Annuel, 2010, op.cit, p28.
- (15) Alliance Assurances, Notice d'information, op.cit, p15.
- (16) Alliance Assurances, Notice d'information, op.cit, p 14