الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

لجنة تنظيم
عمليات
البورصة
ومراقبتها

الاستعلام عن

القيـم المنقولـة

المقر: 17، ميدان شكيكن- وادي حيدرة. الجزائر
الهاتف/الفاكس: 021 69 23 41
البريد الإلكتروني:cosob@cosob.com.dz
الموقع على الشبكة:www.cosob.com.dz

2004

دليل عن القيم المنقولة

١- ما هي القيمة المنقولة ؟

2- من يمكنه إصدار القيم المنقولة ؟

٣- ما هو شكل القيم المنقولة ؟
٤- هل توجد أشكال مختلفة من القيم المنقولة ؟
١,٤ الأسهم
٢,٤ سندات الدين
٣,٤ القيم المنقولة الأخرى
1.3.4 شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت
2.3.4 سندات المساهمة
3.3.4 سندات الدين القابلة للتحويل إلى أسهم
4.3.4 سندات الدين ذات أذنات اكتتاب بالأسهم
5. هل في الاستثمار في القيم المنقولة خطر ؟
6. الجباية على القيم المنقولة

١. ما هي القيمة المنقولة ؟

القـيمة 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 لأصحابا بحيازتم جزءا من الرأسمال (مساهمون) أو بامتلاكهم حقا للدين على الذمة المالية للكيان المصدر (دائنون).

٢. من يمكنه إصدار القيم المنقولة ؟

هـي الشـركات المساهمة، بصورة عامة ، التي تستوفي عددا معينا من الشروط المحددة في القانون التجاري. وتدف هذه الشروط إلى تقديم قدر أقصى من الضمانات وشفافية مالية أمثل للمكتتبين في هذه القيم المنقولة.
ومن جهة أخرى، يمكن الجماعات المحلية أو الهيئات العمومية التي تتمتع بضمان من الدولة أن تصـدر، هـي أيضا، قيما منقولة، ولاسيما منها سندات الدين، قصد تمويل مشاريع كبرى مثل الطرق السريعة، والسدود..إلخ

٣. ما هو شكل القيم المنقولة ؟

يمكـن أن تتجسـد القـيم المنقولة إما في وثيقة تدعى شهادة الأسهم، وإما في تسجيل بحساب مفتوح لدى وسيط مالي مؤهل (ونعني هنا السند غير المسد).

غير أن القيم الاسمية المسدة بشهادات، ولا سيما في الحالة المتعلقة بالأسهم، تلزم الشركة المصـدرة بمسك سجل يدعى سجل المساهمين. وتدون في هذا السجل هوية المالك وكذا مراجع شهادات السندات المحازة. كما يشكل هذا السجل الأساس القانوني لتحويل ملكية السندات بين المحول والمحول إليه.

٤. هل توجد أشكال مختلفة من القيم المنقولة ؟

بصورة عامة، تنقسم القيم المنقولة، أساسا، بين سندات الدين (مثل الالتزامات) وسندات رأس المال (مثل الأسهم).

يعتـبر حائـز سندات رأس المال كشريك في ملكية الشركة، وفي المقابل يعتبر من يحوز سندات الدين كمقرض للشركة.

تحدد مختلف أنواع القيم المنقولة والحقوق والواجبات المرتبطة با وكذا شروط إصدارها في السـوق بموجب أحكام القانون التجاري (الفرع الحادي عشر، الفصل الثالث، الكتاب الخامس). وعلى سبيل المثال، يمكن أن نذكر من القيم المنقولة: الأسهم، وسندات الدين، وشهادات الاستثمار، وسندات المساهمة..إلخ

1.4 الأسهم

ينقسم رأسمال شركة مساهمة إلى أسهم. وتمثل هذه الأسهم مقابل المساهمات (العينية و/أو النقدية) المقدمة إلى الشركة. وعند إنشاء شركة ما يُدعى الأشخاص المساهمون في تكوين رأسمالها المساهمون المؤسسون.

وتتمثل أسهم الشركة في السندات القابلة للتداول، أي أنه يمكن بيعها في السوق وحيازتا من أشخاص آخرين لم يشاركوا في إنشائها.

ولذلك، فإن السهم هو سند ملكية يطابق جزءا من رأسمال الشركة.

ويمكن أن يترتب على السهم نوعان من العائدات:

عائد السهم الذي هو جزء من الربح الصافي الموزع على المساهمين عند نهاية السنة المالية،

فائض القيمة على البيع وهو الفارق بين سعر شراء السهم وسعر بيعه. ولا يتحقق ذلك إلا إذا بيع السهم بسعر يفوق سعر شرائه.

يخول وضع المساهم في الشركة عددا معينا من الحقوق، منها على الخصوص:

1.1.4 الحق في الإعلام

يجـوز للمساهم أن يحصل مجانا من الشركة التي يكون مساهما فيها، على كل وثيقة تتعلق بتسيير شؤون الشركة. وفي هذا الصدد، يمكن ذكر ما يأتي: الحصيلة المحاسبية، التقرير عن التسيير، تقرير محافظ الحسابات.. إلخ.

ومـن جهـة أخـرى، فإذا كانت الشركة مسعرة في البورصة، فإنه يتعين عليها أن تبلغ المساهمين فيها والجمهور عموما بما يأتي:

إعلام محاسبي ومالي دوري: نشر الحالات المالية السنوية والسداسية في الصحافة،

- إعـلام دائم: ويوجه ذلك إلى التبليغ بكل واقعة تعتبر هامة وكفيلة بالتأثير في سعر سهمها في البورصة.

2.1.4 الحق في التصويت في الجمعيات العامة

تمثل الجمعية العامة للمساهمين فرصة متاحة لهؤلاء لإبداء رأيهم في تسيير الشركة.

ويُطلب رأي المساهم، المعّبر عنه من خلال ممارسة حق التصويت، أثناء الجمعيات العامة، للموافقة على بعض أعمال التسيير. ويتعلق الأمر خصوصا بالمصادقة على حسابات السنة المالـية المنصـرمة، تعيين أعضاء مجلس الإدارة، تعيين محافظي الحسابات، تعديل القانون الأساسي.. إلخ.

3.1.4 الحق في المكافأة

يمكـن أن تترتـب عن سهم مكافأة في شكل عائد سهم. وتوافق هذا العائد حصة الربح المحققة والمدفوعة على كل سهم.

ويرتبط دفع هذه الربيحة إذن بالنتائج التي حققتها الشركة. وللجمعية العامة للمساهمين أن تقرر توزيعها وتحديد مبلغها.

ومن المألوف أن الشركة لا توزع الأرباح إلا إذا حققت نتيجة صافية إيجابية (ربحا).

4.1.4 الحق في الاكتتاب التفضيلي

ويتعلق الأمر بحق ممنوح لمساهم في حالة اتخاذ الشركة قرار القيام برفع رأسمالها.

5.1.4 الحق في التخصيص

يمـارس هذا الحق في حالة رفع الشركة القيمة الاسمية للسهم أو إنشاء أسهم جديدة، عند الاقتضاء، بتحويل الاحتياطي، الذي هو ملكية المساهمين، إلى رأسمال.

2.4 سندات الدين

سـند الدين هو سند مالي قابل للتداول يجسد التزام مقترض إزاء مقرض يضع في مقابل ذلـك، أمـوالا تحت تصرفه. ويتجسد هذا الالتزام بموجب عقد إصدار يحدد خصائص الاقتراض وكيفيات تسديد الأموال وطريقة مكافأة المقرض.

المقاييس الأساسية لسند الدين هي الآتية:

القيمة الاسمية أو القيمة الوجهية،

طريقة الاهتلاك: التسديد النهائي، الفوائد السنوية الثابتة،
مدة الاقتراض الذي يبين تاريخ تسديد الدين،
تاريخ الانتفاع: وهو التاريخ الذي يبدأ فيه سريان احتساب الفوائد،
النسبة الوجهية: وهي نسبة الفائدة المدفوعة في شكل قسيمة إلى حامل سند الدين،
منحة الإصدار: وهي الفارق بين سعر الإصدار والقيمة الاسمية،
منحة التسديد: وهي الفارق بين سعر التسديد والقيمة الاسمية،
الدورية: وهي تواتر دفع القسيمة.

ولسندات الدين المصدرة إلى غاية الآن في السوق نسبة ثابتة. ولسندات الدين ذات النسبة المتغيرة قسيمة ليست ثابتة بل مقيّسة على نسبة مرجعية تفرزها السوق. ويتقلب سعر سند الدين بحسب تطور نسب الفائدة في السوق.
ويجدر التذكير بأن سند الدين يكتسي خاصيتين اثنتين:

مكافـأة مستقلة عن نتائج المؤسسة وتتحدد مسبقا بصفة تعاقدية. ويتقاضى حامل السـند المصدر الفائدة (أو القسيمة) التي تحق له، وذلك مهما تكن النتائج التي تحققها الشركة.
تُسـدّد عـلى سبيل الأولوية بالنسبة إلى الأموال الخاصة في حالة تصفية الشركة. وتسـتخدم إيـرادات التصفية أولا في سداد المطلوب للدائنين، وبعد سداد ذلك كليا يُوزع الرصيد الباقي حينئذ على المساهمين.

ومـن جهة أخرى، فإن السندات المصدرة تخول حامليها حقوق دائنية مطابقة لها. غير أنه يجدر التوضيح أن هؤلاء الحاملين لا يشاركون في تسيير شؤون الشركة، ولكن يمكنهم مع ذلك أن ينتظموا في تكتل للدفاع عن مصالحهم.

3.4 قيم منقولة أخرى

زيـادة على هذين النوعين من السندات الأوليين وهما السهم و سند الدين، فإن القانون الـتجاري ينص على قيم منقولة أخرى لها خصائص شبيهة بالسندات الأساسية المذكورة أعلاه، وهي:

شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت،

سندات المساهمة،

سندات الدين القابلة للتحويل إلى أسهم،

سندات الدين ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم.

1.3.4 شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت

شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت هي سندات قابلة للتداول تُصدرها شركة مساهمة بمناسبة رفع رأسمالها أو عند تجزئة الأسهم الموجودة.

تمثل شهادة الاستثمار حقا ماليا ويجب أن تكون قيمته الاسمية مساوية لقيمة سهم الشركة المصـدرة. أما شهادة الحق في التصويت فتمثل، من جهتها، وكما يتبين ذلك من اسمها، حقا غير مالي يرتبط بالسهم.

يجب أن تكتسي هذه القيم المنقولة شكلا اسميا.

وتشـبه القواعـد التي تحكم شروط الإصدار والحقوق المخولة للحائزين على هذه القيم المنقولة القواعد التي تطـبّق على الأسهم.

2.3.4 سندات المساهمة

سـند المساهمة هو سند دين قابل للتداول، تصدره شركة مساهمة ويشتمل تسديده على نوعين من المكافأة :

جزء ثابت يبين في عقد الإصدار،

جز متغير يقّيس على النتائج التي تحققها الشركة.

ترتبط خصوصية سندات المساهمة بتسديدها. ولا يتم هذا التسديد إلا إذا كانت الشركة:

في طور التصفية،

قررت ذلك بعد انقضاء أجل خمس سنوات بعد إصدارها.

تشبه حقوق حاملي سندات المساهمة، ولا سيما من أجل تكوينهم تكتلا لحاملي سندات المساهمة، أو للاطلاع على وثائق الشركة، الحقوق المخولة لحاملي السندات المصدرة.

3.3.4 سندات الدين القابلة للتحويل إلى أسهم

سـند الدين القابل للتحويل إلى سهم هو سند دين تقليدي، ذو نسبة ثابتة عموما، يخول المكتتـب أثـناء فترة التحويل، إمكانية استبداله بسهم أو بعدة أسهم للشركة المصدرة. وتحدد هذه العلاقة التي تُدعى أساس التحويل، عند الإصدار.

تحـدد فترة التحويل في عقد الإصدار، ويمكن أن يبدأ سريانا بمجرد الإصدار أو في تاريخ لاحق على أن تنقضي مع التسديد. ويجوز للمصدر عند تحويل سند الدين إما تسليم أسهم جديدة وإما أسهم سبق إصدارها.

4.3.4 سندات الدين ذات اذنات اكتتاب بالأسهم

يشـتمل هـذا السند في الواقع على منتوجين اثنين: وهما سند دين تقليدي وإذن اكتتاب بالأسهم يمكن أن يشبّه بخيار الشراء.

ويعـد إذن الاكتتاب هذا سندا ماليا قابلا للتداول يسمح بالاكتتاب أثناء فترة معينة، في سند مالي آخر وهو السهم، ضمن نسبة وبسعر محددين مسبقا في عقد الإصدار.

5. هل للاستثمار في القيم المنقولة خطر ؟

تـنطوي كل القيم المنقولة على بعض الأخطار. ولبعضها خطورة أكبر من غيرها. وعلى سـبيل المـثال، يمكـن القـول أن للاستثمار في الأسهم خطورة أكبر من الاستثمار في السندات.

وفي الواقع، يمكن أن يتجسد الخطر المتعلق بالسهم في نقص محتمل في القيمة على حساب حاملـه، وذلك بسبب انخفاض سعره في البورصة (يصبح سعر السهم في السوق أقل من سعره المدفوع من طرف المساهم).

ولذلـك، فـإن دفع الأرباح عند نهاية السنة المالية ليس مضمونا أيضا إذا كانت النتائج المحققة أقل مما كان مرجوّا تحقيقه.

وفي المقابل، فإن السندات تنطوي على أخطار أقل بحيث أنه يُضمن لحامليها دفع القسيمة المحددة مسبقا في عقد الإصدار وكذا الرأسمال الرئيسي المكتتب.

٦. الجباية على القيم المنقولة

تخضـع عـائدات القـيم المنقولة إلى الضريبة على الدخل الإجمالي والضريبة على أرباح الشـركات. غير أنه تُعفى من هذه الضرائب العائدات المتأتية من القيم المنقولة المسعرة في البورصـة أو المتداولة في سوق منظمة، مدة خمس سنوات ابتداء من سنة 2003، وذلك طبقا لأحكام المادة 26 من قانون المالية لسنة 2004.