

### دراسة حالة 3: إدراج بنك القرض الشعبي الجزائري (CPA) في بورصة الجزائر

#### 1.خلفية عامة

في إطار إصلاح النظام المالي الجزائري وتعزيز الشفافية في السوق، شرعت الحكومة الجزائرية في إدراج البنك العمومي في بورصة الجزائر لتطوير السوق المالية وزيادة جاذبيتها للمستثمرين المحليين والأجانب.

من بين هذه المؤسسات، تم إدراج بنك القرض الشعبي الجزائري (CPA) في بورصة الجزائر، ليصبح أول بنك عمومي يتم طرح جزء من رأسملته للاكتتاب العام.

العملية تمت وفق الشروط التالية:

- عدد الأسهم المطروحة 60 مليون سهم.
- سعر السهم الواحد 2,300 دينار جزائري.
- نسبة الأسهم المطروحة 30% من رأس المال الكلي.
- القيمة الإجمالية للاكتتاب 60 مليون × 2,300 = مليار دينار جزائري.
- رأسمال البنك قبل الإدراج :حوالى 460 مليار دينار.
- الجهة التنظيمية المشرفة: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.(COSOB)

أثر العملية: ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية للبورصة من نحو 72 مليار دج إلى أكثر من 532 مليار دج بعد إدراج البنك. قرر بنك CPA في عام 2024 إدراج 30٪ من رأسمله في بورصة الجزائر ضمن برنامج إصلاح القطاع المالي. تُظهر التقارير أن الهدف هو تحسين الحكومة، وتنويع مصادر التمويل، وتحفيز السوق المالية الجزائرية التي تعاني من ضعف في السيولة وعدد الشركات المدرجة.

أعلنت العملية تحت إشراف COSOB، وشاركت فيها مؤسسات مقاصة وتسوية محلية لضمان انتقال ملكية الأسهم بشكل قانوني وآمن.

المطلوب:

#### (أ) التحليل المالي والمؤسساتي

1. ما الأهداف التي تسعى إليها الحكومة الجزائرية وبنك CPA من عملية الإدراج؟
2. ما أبرز المخاطر المحتملة (المالية، التنظيمية، السوقية)؟
3. احسب القيمة الإجمالية للأموال التي جمعت من عملية الاكتتاب، وناقش أثرها على رأس المال والسيولة.

#### (ب) التنظيم والمقاصة

1. ما الدور الذي تؤديه COSOB في ضمان شفافية وعدالة العملية؟
2. ما دور غرفة المقاصة في عملية تسوية ملكية الأسهم بين المستثمرين؟
3. كيف يمكن تطوير نظام المقاصة والتسويات في السوق الجزائرية لتقليل المخاطر التشغيلية؟

#### (ج) ما بعد الإدراج

1. ما تأثير عملية الإدراج على حوكمة البنك (الإدارة، الشفافية، الإفصاح المالي)؟
2. كيف يمكن أن تُسهم هذه الخطوة في تحسين ثقة المستثمرين وتطوير السوق المالية الجزائرية؟
3. استناداً إلى مفاهيم المحاضرة، هل ترى أن هذا الإدراج يقلل من فشل السوق أم يزيد من مخاطرها؟ وضح رأيك.

### حل دراسة الحالة 3:

#### 1. الأهداف:

- جذب رؤوس أموال جديدة لتمويل خطط التوسيع.
- تحسين الحكومة وتعزيز الشفافية والإفصاح المالي.
- تطوير السوق المالي عبر زيادة عدد الشركات المدرجة.
- رفع جاذبية بورصة الجزائر لدى المستثمرين المحليين والأجانب.

#### 2. المخاطر:

- احتمال المبالغة في تقييم السهم عند الطرح الأولي.
- ضعف السيولة في السوق الثانوية وصعوبة تداول الأسهم.
- المخاطر التشغيلية المرتبطة بتسوية المعاملات.
- مخاطر السمعة إذا فشل البنك في تحقيق عوائد مرضية للمستثمرين.

#### 3. القيمة المجمعة:

- 60 مليون سهم  $\times$  2,300 دج = 138 مليار دج
- هذا المبلغ يعزز القاعدة الرأسمالية للبنك ويرفع قدرته على تمويل الاقتصاد.

#### 4. دور COSOB:

- المصادقة على نشرة الاكتتاب ومراقبة عملية التوزيع.
- ضمان الإفصاح المالي الكامل للمستثمرين.
- مراقبة التداللات اللامنة لمنع التلاعب بالأسعار.

#### 5. دور غرفة المقاصة:

- تسوية ملكية الأسهم بين المستثمرين والبائعين.
- ضمان تنفيذ الالتزامات المالية بين الأطراف.
- تقليل مخاطر التخلف عن التسوية.

#### 6. ما بعد الإدراج:

- تحسن الحكومة بدخول مساهمين جدد وممثلين في مجلس الإدارة.
- تعزيز الإفصاح المالي الدوري وتدقيق الحسابات بشفافية.
- تحفيز إدراج مؤسسات أخرى، مما يرفع السيولة وينشط السوق المالي.

#### 7. دروس مستخلصة:

- تؤكد التجربة أن نجاح الإدراج يعتمد على وجود تنظيم فعال (Clearing Regulation) ومقاصة قوية (System).
- ضرورة تحديث البنية التحتية للسوق المالي الجزائري.
- تحسين الثقافة الاستثمارية للمواطنين لتوسيع قاعدة المستثمرين.