

مبدأ الإفصاح والشفافية في قطاع الأعمال الجزائري الواقع وآليات التعزيز
The principle of disclosure and transparency in the Algerian business sector, the reality and the mechanisms of promotion

محمد بن عزوز^{1*}، مخبر قانون المؤسسة، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة جيلالي ليايس،

سيدي بلعباس، الجزائر، mohammed.benazouz@dl.univ-sba.dz

أسماء مقري²، كلية الحقوق والعلوم السياسية، المركز الجامعي مغنية، الجزائر،

mekri.asma@cumaghnia.dz

تاريخ قبول المقال: 17/11/2023

تاريخ إرسال المقال: 10/08/2023

الملخص:

تطرقت الدراسة لمبدأ الإفصاح والشفافية في قطاع الأعمال الجزائري باعتباره من أهم مبادئ حوكمة الشركات، فالهدف من وراء هذه الدراسة هو بيان مدى كفاية النصوص القانونية التي اختصت بتنظيم المبدأ في ظل تدني مستويات الإفصاح على مستوى الشركات مع التركيز على طرح مجموعة من الآليات القانونية التي من شأنها تفعيل هذا المبدأ.

الكلمات المفتاحية : حوكمة الشركات، السجل التجاري، بورصة القيم المنقولة.

Abstract:

The study tackled The principle of disclosure and transparency in the Algerian business sector, considering it a fundamental aspect of corporate governance. The purpose behind this investigation is to elucidate the adequacy of the legal provisions that pertain to regulating the principle, given the diminished levels of disclosure within companies. The focus is on introducing a set of legal mechanisms that can contribute to the activation of the principle, while emphasizing the enhancement of corporate transparency.

Key words : Corporate governance, commercial register, transferred values.

مقدمة :

على إثر ما شهده العالم في أواخر القرن الماضي من انهيارات اقتصادية وإزمات مالية حيث تسبب ذلك في انهيار لكبرى الشركات خاصة في دول آسيا وأميركا اللاتينية مما نتج عنه مساس بالاقتصاد العالمي ككل، وهذا ما دفع بالعالم الى البحث عن نظام محكم يحد من هذه المخاطر ويساهم في النهوض الاقتصادي¹.

وعليه ظهر مصطلح حوكمة الشركات الذي ارتبط ارتباطا وثيقا بالآزمات المالية والاقتصادية²، ويرجع السبب الرئيسي في حدوث هذه الآزمات الى إخفاء البيانات والمعلومات الحقيقية للشركة وعدم الإفصاح عن وضعيتها المالية مما ساهم في فقدان الثقة في المعلومات المفصح عنها³، وعلى هذا الأساس جاءت حوكمة الشركات لإعادة التوازن في السوق المالية وتعزيز الثقة لدى المستثمرين وذلك من خلال المبادئ التي نصت عليها ولعل أهمها في هذا السياق هو مبدأ الإفصاح والشفافية حيث تعد المعلومات والبيانات التي يوفرها هذا المبدأ احد اهم الركائز التي يقوم عليها سوق الاعمال عامة والأوراق المالية خاصة، فهي تعتمد أساسا على المعلومات التي توفرها للمتعاملين معها مما يعزز الثقة والمصادقية لديهم⁴ وهذا ما يمكنهم من معرفة مركز الشركة المالي مع تحديد موقفهم اتجاهها سواء في الحاضر او المستقبل. وعلى العكس من ذلك فان ضعف الإفصاح والممارسات غير الشفافة يؤدي الى ممارسات غير أخلاقية ما نتج عنه غياب نزاهة السوق عامة مما ينعكس على الشركة سلبا ومساهميها خاصة⁵.

وبناء على ما تقدم يتضح بان مبدأ الإفصاح والشفافية يعتبر احد اهم الركائز التي تقوم عليها حوكمة الشركات انطلاقا من ما يحمله في طياته من معلومات وبيانات بداية من ميلاد الشخص المعنوي (الشركة) الى غاية ممارسة نشاطها بالدخول الى سوق البورصة واعلام المستثمرين بالمعلومات اللازمة

¹ عبد الجليل زرقوق، مبدأ الإفصاح والشفافية في شركة المساهمة، مجلة حقوق الانسان والحريات العامة، عدد5، جامعة مستغانم، 2018، ص.373.

² حسين عبد الجليل آل غزوي، حوكمة الشركات واثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد، الاكاديمية العربية في الدنمارك، 2010، ص.2.

³ احمد داود رقية، القيد في السجل التجاري كمظهر لالتزام الشركات بالإفصاح(دراسة لدور حوكمة الشركات في تعزيز الشفافية)، مجلة صوت القانون، عدد2، مجلد5، كلية الحقوق والعلوم السياسية، تلمسان، 2018، ص.10.

⁴ كلثوم جريو، محمد يدو، دور مبدأ الإفصاح والشفافية في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية، مجلة الاقتصاد الجديد، عدد16، مجلد1، جامعة علي لونيبي، البليدة2، 2017، ص.212.

⁵ خالد لحر، سيد احمد صمود، دور حوكمة الشركات في تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية اتجاه المساهمين، مجلة الدراسات الحقوقية، عدد2، مجلد7، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2020، ص.585.

لاتخاذ قرار الاستثمار، وعليه وبالنظر الى المكانة الهامة لمبدأ الإفصاح والشفافية في بيئة الأعمال ارتأينا التطرق الى هذا المبدأ من خلال التساؤل التالي: ما هو التنظيم القانوني الخاص بمبدأ الإفصاح والشفافية في ظل أحكام القانون الجزائري وما مدى الالتزام به ؟

وللإجابة على هذا التساؤل قسمنا هذه الورقة البحثية الى مبحثين حيث تم التطرق في المبحث الأول للإفصاح والشفافية كأحد ركائز الحوكمة بينما خصص المبحث الثاني لتطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية

المبحث الأول : الإفصاح و الشفافية كأحد ركائز الحوكمة

تقوم حوكمة الشركات على مجموعة من المبادئ تعد حجر الأساس لهذه الأخيرة، والتي يعتبر مبدأ الإفصاح و الشفافية كأحد اهم هذه المبادئ نتيجة ما يوفره من حماية للأطراف المتعاملة هذا من جهة، ويسمح باتخاذ القرار عن بيئة هذا من جهة أخرى، ما ينتج عنه من تعزيز لمكانة الشركة وجلب الاستثمار لها و اطمئنان الأطراف ذات العلاقة بان مصالحهم تدار بطريقة واضحة وسليمة. وبالنظر للأهمية البالغة التي يحتلها هذا المبدأ كان من الضروري التطرق الى المقصود بالإفصاح و الشفافية (المطلب الأول) ثم بعد ذلك التطرق الى الأهمية التي يحتلها هذا الأخير و موقف المشرع الجزائري منه (المطلب الثاني).

المطلب الأول: المقصود بالإفصاح و الشفافية

ان المعلومة لها أهمية كبيرة في مدى نجاح الشركة و ازدهارها حيث تسمح للأطراف المعنية بها باتخاذ القرار عن دراية وعلم كافيين خاصة اذا كانت المعلومة المفصح عنها في الوقت المناسب وكذلك واضحة وحقيقية ، ونظرا لتلك الأهمية سنقوم بداية بعرض تعريف لمبدأ الإفصاح و الشفافية(أولا) ثم سننتقل الى الشروط الواجب توفرها فيه حتى يلبي الغاية منه (ثانيا)

أولا : مفهوم الإفصاح و الشفافية

سيتم التطرق في هذا الإطار الى تعريف كل من الإفصاح و الشفافية

1. : تعريف الإفصاح

يقصد بالإفصاح في اللغة: هو الفصاحة و البيان فيقال رجل فصيح الكلام أي كلامه صحيح وواضح، ويقال افصح الصبح أي بدا ضوءه واستبان، والافصاح عن الشيء هو بيانه و الكشف عنه.

اما في المعنى الاصطلاحي: فهو نشر الشركة للمعلومات و البيانات بمختلف الوسائل مع ضمان وصولها الى علم كافة الأطراف المعنية بها (مساهمين، مستثمرين...) حتى يتمكنوا من الاطلاع عليها⁶.

فالإفصاح ليس فقط توفير المعلومات والبيانات و السماح بالاطلاع عليها مثل الشفافية وانما تقديم المعلومات و السماح بوصولها بصفة دورية لإتمام الغرض منها، والإفصاح الجيد يشمل جميع البيانات و الملاحظات وذلك لتتوفر المهتمين بالمشروع وعدم تضليلهم، فهو حلقة وصل بين الشركة و العالم الخارجي مما يسمح بالاطلاع على مركزها وقدرتها على سداد التزاماتها وعليه فالإفصاح يعني أيضا:

- اظهار جميع البيانات والمعلومات التي من شأنها الكشف عن المركز الحقيقي للشركة.

- توفير المعلومات بصفة دورية وغير دورية، ومالية وغير مالية لكافة الأطراف وسوق المال⁷.

وعليه ينقسم الإفصاح من حيث المعلومة المفصح عنها الى : افصاح مالي وغير مالي، لان مجال المعلومة ينقسم الى معلومة تتعلق بنشاط الشركة وسمعتها التجارية، ومعلومة تتعلق بمركزها المالي الذي يتطلب الكشف عن الوثائق والمستندات التي تثبت صحة مركزها المالي وكذا نتائج العمليات المالية التي قامت بها، اما الإفصاح غير المالي يتعلق بالمعلومات التي ليس لها علاقة بالجانب المالي مثل المعلومات والبيانات الجوهرية لتأسيس الشركة وبيانات أعضاء مجلس الإدارة وتشكيله وحقوق العمال في الشركة، وكل الأمور التي تطرأ على سير الشركة والمخاطر التي تواجهها⁸.

وبناء على ما تقدم من تعاريف يمكن القول بان الإفصاح يقصد به التزام الشركة بالكشف عن المعلومات التي لها صلة بموضوع النشاط الاقتصادي لجميع الأطراف ذات العلاقة بما فيهم الغير سواء كان دائن او مستثمر⁹.

2. : تعريف الشفافية

يقصد بالشفافية في الاصطلاح العربي بانها الشيء الذي لا يحجب ما خلفه، بمعنى الوضوح في مختلف العمليات الإدارية . اما اصطلاحا لها عدة تعريفات نذكر منها :

⁶ ياسر احمد محمود محمد، دور أعضاء مجلس إدارة شركة المساهمة في ضوء مفهوم حوكمة الشركات، دار النهضة العربية، 2016، ص.207.

⁷ ريمة بلبة، الاعلام في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون جنائي للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة ابي بكر بالكايد، تلمسان، 2016/2015، ص.28.

⁸ احمد داود رقية، المرجع السابق، ص.12.

⁹ وردة سالمى، حماية الغير في اطار شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الخاص، كلية الحقوق جامعة الاخوة منتوري، قسنطينة، 2016/2015، ص.196.

-الشفافية يقصد بها مجموع البيانات المالية و الغير مالية التي تعكس الصورة الحقيقية للشركة مع بقاء حق هذه الأخيرة في الاحتفاظ بالبيانات و المعلومات التي من شأنها الاضرار بمصالحها¹⁰.

-الشفافية في بورصة الأوراق المالية : يقصد بها توفير المعلومة للمساهمين والمستثمرين والقائمين على البورصة من طرف الجهات المصدرة وفق ما هو متعارف عليه دوليا، وعدم حجب هذه المعلومات الا ما كان منها ماسا بمصالح الجهات المصدرة¹¹.

وبناء على ما سبق، فالشفافية اذن هي فلسفة إدارية تقوم على توفير المعلومات للغير حول الشركة وسياستها وخططها وقراراتها، فهي بهذا المعنى اكثر عمومية¹². الامر الذي يسمح بجلب الاستثمار خاصة الأجنبي وكذا تعزيز الثقة لدى المستثمرين لاطمئنانهم عن المعلومات المفصح عنها مما يعزز مكانة الشركة في السوق التنافسي¹³.

ونظرا للأهمية البالغة التي تحتلها الشفافية في الشركة هناك عدة عراقيل تحول دون التطبيق السليم لها، نذكر منها :

-الفساد وعدم احترام القانون: هناك حتمية مفادها كلما ابتعدنا عن القانون عم الفساد، ومن أنواع الفساد في الشركة الخوف من فقدان المنصب بالنسبة لأعضاء مجلس الإدارة او محافظي الحسابات مما يدفعهم الى القيام بممارسات غير أخلاقية وغير قانونية مثل الرشوة والمحسوبية مما ينعكس ذلك سلبا على مكانة الشركة ، ومنه هناك علاقة عكسية بين الحوكمة والفساد.

-ضعف او غياب الاطار القانوني : ان عدم وجود الاطار القانوني اللازم لحماية الأطراف ذات العلاقة من مساهمين وأصحاب مصالح...، ناتج عن عدم وجود شفافية وكل ذلك راجع الى غياب النصوص القانونية وحتى وان وجدت عدم الالتزام بها على سبيل المثال : القوانين الحالية لا تجرم المعاملات السلبية المتعلقة بغياب الشفافية¹⁴.

و الشفافية في الشركات تعني:

-عدم حجب المعلومة.

¹⁰ سهام دربال، شركة المساهمة و مبادئ الحوكمة الرشيدة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة ابي بكر بلقايد، 2018/2019، ص.209.

¹¹ ورده سالم، المرجع السابق، ص.194.

¹² احمد داود رقية، المرجع السابق، ص.13.

¹³ ورده سالم، المرجع السابق، ص.195.

¹⁴ سهام دربال، المرجع السابق، ص.213.

-توصيل المعلومة¹⁵ الى كافة الأطراف وبوضوح وفي الوقت المناسب¹⁶.
-ان تكون المعلومة واضحة و غير غامضة و مثال ذلك : نشر الشركة لقوائمها المالية دون ارفاق ذلك بتقرير محافظ الحسابات على ان لا تخل الشفافية بالمعلومات ذات الطابع السري للشركة.
-ضرورة ارتباط الشفافية بالمساءلة، فالشفافية وسيلة لإظهار الأخطاء والنقائص مع مساءلة مرتكبيها في إطار قانوني¹⁷.

من خلال تعريف كل من الإفصاح والشفافية يتبين ان الإفصاح يختلف عن الشفافية لكون هذه الأخيرة ليست فقط الا نتيجة للإفصاح ومنه يمكن القول بان الإفصاح هو الوسيلة او الآلية لتوفير الشفافية¹⁸.

ثانيا : شروط الإفصاح والشفافية

نصت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في البند الخامس على مبدأ الإفصاح والشفافية بقولها "ينبغي ان يكفل إطار حوكمة الشركات تحقيق الإفصاح الدقيق وفي الوقت الملائم عن كافة المسائل الهامة المتعلقة بالشركة، بما في ذلك المركز المالي و الأداء وحقوق الملكية وأسلوب ممارسة الحوكمة"¹⁹.
ومن خلال استقراء هذا المبدأ نستخلص بانه يجب ان يكون الإفصاح سليما ومفهوما وفي الوقت المناسب.

1. : ان يكون الإفصاح سليما

مفاده ان يعكس الإفصاح المركز الحقيقي للشركة بمعنى ان تكون المعلومات المفصح عنها ذات قيمة حقيقية حتى يتسنى للمساهمين من اتخاذ القرارات الصائبة بشأن استثماراتهم، كما يجب ان تخضع المعلومات الى مبدأ حسن النية في تنفيذ العقد.
وليكون الإفصاح سليما يجب على الشركة ان تضمن وجود مجموعة من المعلومات: نوع الشركة، تقرير لحصص التأسيس، وكذا تقرير بقيمة الأرباح والخسائر حتى يكون مركزها واضحا²⁰.

2: ان يكون الإفصاح مفهوما

¹⁵ يقصد بتوصيل المعلومة النقل المجرد لوقائع معينة يتم الحصول عليها من مصادر مختلفة، راجع في ذلك دربال سهام المرجع السابق، ص.210

¹⁶ ريمة بلبة، المرجع السابق، ص.27.

¹⁷ عمار بلعادي، رضا جاو حدو، مداخلته بعنوان دور حوكمة الشركات في إرساء قواعد الشفافية و الإفصاح، القيت في الملتقى الدولي "الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع و رهانات وآفاق، جامعة ام البواقي، 2010، ص.8.

¹⁸ وردة سالمى، المرجع السابق، ص.196.

¹⁹ انظر في ذلك، مبادئ مجموعة العشرين/منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات، 2017، ص.40.

²⁰ خالد لحمر، سيد احمد صمود، المرجع السابق، ص.592.

ومقتضى هذا الشرط ان تكون المعلومة المفصح عنها واضحة بحيث يمكن الاستفادة منها ولا تتطلب خبرة كبيرة لفهمها²¹. اذ يتعين على مجلس الإدارة او مجلس المديرين حسب الحالة ان يقدموا تقريراً مبسطاً ومفهوماً حتى يتسنى فهمه من قبل المساهمين مع ارفاقه بتقرير مفصل²².

3: ان يكون الإفصاح في الوقت المناسب

بمعنى ان يلبي الإفصاح الغاية منه بحيث يمكن الاستفادة من تلك المعلومات في وقتها، فاذا كان الإفصاح في وقت غير لائق او متأخر فلا فائدة منه لان الغاية من الإفصاح هو ان يحدث اثراً بحيث يسمح لمن وجه له باتخاذ القرار الصحيح و العلم الكافي بأوضاع الشركة²³.

المطلب الثاني : أهمية مبدأ الإفصاح و الشفافية وموقف المشرع الجزائري منه

يحتل مبدأ الإفصاح و الشفافية أهمية بالغة (أولاً) سواء تعلق الامر بالشركة او المتعاملين معها، حيث ان الإفصاح الجيد يسمح بإعطاء الصورة الحقيقية للشركة مما ينعكس إيجاباً على المتعاملين معها، ثم التطرق الى معرفة موقف المشرع الجزائري من تبني هذا المبدأ (ثانياً).

أولاً : أهمية مبدأ الإفصاح و الشفافية

يعد هذا المبدأ من اهم المبادئ التي نادى بها حوكمة الشركات، حيث جاء الاهتمام به من اغلب المنظمات العالمية ولم يقتصر ذلك على منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية وتكمن أهميته في السماح للمستثمرين باتخاذ القرارات الصائبة حول المشروع من خلال مراقبتهم واطلاعهم على الوثائق و المعلومات ذات الصلة بالشركة، كما تبرز أهميته كذلك في تداول الأسهم فكلما كان الإفصاح عالياً اثر ذلك على السهم ومنه تبرز العلاقة الطردية بين الإفصاح و السهم²⁴.

وفي نفس الاطار يسمح الإفصاح القوي بجذب رؤوس الأموال وإعطاء التقييم الحقيقي للشركة وتعزيز الثقة في سوق المال، وعلى النقيض من ذلك فان ضعف الإفصاح والممارسات الغير واضحة تساهم في زيادة التكلفة وعدم نزاهة السوق وتشجع على الفساد، كما تبرز أهميته من خلال مساعدة الجمهور و المتعاملين مع الشركة من فهم سياستها ونشاطها وعلاقتها مع الكيانات التي تنشط داخلها، لكن لكي يحقق

²¹ سهام دربال، المرجع السابق، ص.212.

²² خالد لحمر، سيد احمد صمود، المرجع السابق، نفس الصفحة.

²³ عبد الجليل زرقوق، المرجع السابق، ص.377.

²⁴ ياسر احمد محمود محمد، المرجع السابق، ص.215.

الإفصاح كل ذلك وبنال هذه الأهمية البالغة لابد ان يكون في الوقت المناسب وموجه لكافة الأطراف المعنية به من مساهمين ، مستثمرين...، بما يكفل المعاملة المتساوية لهم كمبدأ آخر تقوم عليه حوكمة الشركات²⁵. وبناء على ما سبق وتأكيدا لأهمية مبدأ الإفصاح و الشفافية يظهر ان اغلب دول العالم خاصة الدول الكبرى قامت بتضمين هذا المبدأ ضمن قوانينها الخاصة²⁶. والجزائر لم تكن بمعزل عن تلك الدول حيث نصت على ذلك في ميثاق الحكم الراشد الذي تم إصداره في سنة 2009.

ثانيا: موقف المشرع الجزائري من الإفصاح و الشفافية

كانت الجزائر في وقت سابق تعيش تحت مناخ الاقتصاد الموجه، وسرعان ما تجاوزت ذلك وانتقلت الى الاقتصاد السوق وفي ظل تلك الإصلاحات التي قامت بها الجزائر، كانت من بين الدول التي دعت الى تطبيق معايير الحوكمة وفي نفس المسعى شجعت السلطات العمومية مبادرة فريق العمل الجزائري لحوكمة الشركات والتي نتج عنها اصدار ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة عام 2009²⁷، الذي احدث قفزة نوعية وبديل عن اقتصاد المحروقات الى الاهتمام بعالم الاعمال و المؤسسة خاصة مع ما تملكه الجزائر من طاقة كامنة للنمو خارج قطاع المحروقات²⁸.

ولنجاح الشركة او المؤسسة في نشاطها لابد عليها من تطبيق مبادئ حوكمة الشركات والتي يعد مبدأ الإفصاح والشفافية احد اهم هذه المبادئ حيث أشار ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة على ضرورة التزام الشركة بالإفصاح ونشر وضعيتها المالية السنوية، اما تلك المدرجة في البورصة فهي ملزمة بنشر وضعيتها المالية كل ثلاثي. إضافة الى نشر المعلومات لفائدة الأطراف المتعاملة معها كل ذلك في اطار الشفافية، وعليه جاء التأكيد على مجلس الإدارة بوضع سياسة واضحة لنشر المعلومات وذلك بقولها "يحدد مجلس الإدارة سياسة واضحة لنشر و توزيع المعلومة متسقة والقانون و الالتزامات التعاقدية وسياسة العلاقة مع

²⁵ مصطفى طويطي، خيرة مجذوب، آليات الحوكمة لمكافحة الفساد المالي و الإداري في ظل مبدأ الإفصاح و الشفافية، مجلة المقرري للدراسات الاقتصادية و المالية، عدد1، مجلد3، جامعة تيارت، 2019، ص.159.

²⁶ مثل: قانون sarbanes-oxley act 2002 في الولايات المتحدة الامريكية، قانون الشركات الجديد الصادر في المملكة المتحدة 2006 companies act، كذلك الامر التشريعي رقم 833 لسنة 1967 بإنشاء لجنة عمليات البورصة commission des opérations de bourse والتي تختص بالإشراف على تطبيق الشركات لمبدأ الإفصاح و الشفافية، بالإضافة الى تنظيم عمل السوق وحماية الادخار الفردي و الجماعي، انظر في ذلك ياسر احمد محمود محمد، المرجع السابق، ص.216.

²⁷ حمزة عبد الوهاب، أهمية الإفصاح المالي في الوقاية من جرائم البورصة وموقف المشرع الجزائري منه، مجلة العلوم الإنسانية، عدد29، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013، ص.196.

²⁸ حمزة عبد الوهاب، المرجع نفسه، نفس الصفحة.

الأطراف الفاعلة المعتمدين، ان سياسة نشر المعلومات يجب ان تحقق في نوع المعلومة القابلة للنشر والتي تعتبر سرية او للنشر المضيق كما تحدد رزنامة النشرات واللواحق التي تستعمل في كل حالة²⁹.

يفهم من النص السابق ان المعلومة المفصح عنها يجب ان تتماشى والقوانين وكذا الالتزامات التعاقدية مع الأطراف، مع الاخذ بعين الاعتبار المعلومة التي تدخل في نطاق السري للشركة حتى لا تؤثر على مركزها التنافسي. والإفصاح يجب ان يكون في الوقت المناسب والمعلومات التي يحتويها تكون كاملة وصحيحة مما يجعل الشركة في مركز قوة واكثر اقبالا من طرف المستثمرين تعزيزا للثقة و الشفافية.

اما من خلال استقراء نصوص القانون التجاري نجد ان المشرع الزم أجهزة الإدارة بإبلاغ المساهمين ووضع تحت تصرفهم الوثائق اللازمة لتمكينهم من ابداء رأيهم وذلك قبل انعقاد الجمعية العامة³⁰، وحرصا منه على اعلام المساهمين بما يحقق الإفصاح الزم الشركة بان تضع تحت تصرفهم جميع المعلومات المتعلقة بالقائمين بالإدارة وكذا التقارير التي تقدم الى الجمعية من طرف مجلس الإدارة او مجلس المديرين وجدول الاعمال وتقارير مندوبي الحسابات...³¹

ذلك من اجل الإفصاح عن المعلومات التي تخص الشركة والقائمين على ادارتها للمساهمين باعتبارهم ملاك للشركة ويعتبر كذلك نوع من الرقابة التي يمارسها المساهمين، وكلما كانت المعلومات المفصح عنها حقيقية كلما زاد من ثقة المستثمرين وساعدهم ذلك على اتخاذ القرارات الصائبة.

وفي المقابل لم يساير القانون التجاري مبادئ الحوكمة في عدم نصه الصريح على إمكانية تقديم المساهم الى مقر الشركة في كل وقت وطلب المعلومات المالية و الاقتصادية للشركة³² هذا من جهة ومن جهة أخرى قيد من الإفصاح و الشفافية وحصرها في السر المهني في حين لم يحدد المعلومات التي تدخل ضمن السر المهني، مما يعد ذريعة يتحجج بها القائمين على إدارة الشركة في حالة عدم نشر واعلام

²⁹ انظر، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و الصناعة التقليدية، 2009، ص.46.

³⁰ المادة 677 من القانون التجاري.

³¹ تنص المادة 678 من القانون التجاري على "يجب على الشركة ان تبلغ المساهمين او تضع تحت تصرفهم كل المعلومات التالية و المضمنة في وثيقة او اكثر:

1- أسماء القائمين بالإدارة والمديرين العامين والقابهم ومواطنهم، او عند الاقتضاء بيان الشركات الاخرى التي يمارس فيها هؤلاء الأشخاص اعمال تسيير او مديرية او الإدارة.

2-نص مشاريع القرارات التي قدمها مجلس الإدارة او مجلس المديرين..."

³² عبد الجليل زرقوق ، المرجع السابق، ص.377.

المساهمين بها، إضافة الى استعمال المشرع لمصطلح "التي تعتبر كذلك" فهو مصطلح فضفاض يسمح للإدارة باعتبار اية معلومة انها سرية³³.

المبحث الثاني: تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية

يعد مبدأ الإفصاح من أهم المبادئ والأسس التي يقوم عليها نظام الحوكمة، فلا يمكن الوصول لغايات الحوكمة وتحقيق أهدافها دون الاستناد والإيمان بأهمية مبدأ الإفصاح ودوره المؤثر في تفعيل الحوكمة وقد نظم المشرع الجزائري الإفصاح في العديد من النصوص القانونية كالقانون التجاري والقوانين المنظمة لبورصة القيم المنقولة وعليه لابد من التعرف المعلومات الواجب الإفصاح عنها خلال مراحل الشركة، وهذا بداية من الإفصاح عند تأسيس الشركة (المطلب الأول) والإفصاح في بورصة القيم المنقولة (المطلب الثاني)

المطلب الأول: الإفصاح عند تأسيس الشركة

يشكل القيد في السجل التجاري حماية لكل أصحاب المصلحة³⁴ الذين تعاملوا مع الشركة أو يريدون التعامل معها مستقبلا فالإفصاح السليم وفي الوقت المناسب عن المعلومات الخاصة بالشركة أي تنظيم حقوقهم الإعلامية أبرز سبيل لحماية مصالحهم ولهذا السبب قام المشرع الجزائري بتنظيم مؤسسة السجل التجاري كآلية للإعلام عن طريق إلزام الشركة بالقيد في السجل التجاري (أولا) وتنظيم الإشهار القانوني (ثانيا)

أولا : القيد في السجل التجاري

نظرا للأهمية البالغة لالتزام الشركة بالإفصاح نجد في القانون التجاري وبالضبط الأحكام المنظمة للشركات التجارية العديد من النصوص القانونية التي تكفل ذلك لتعزيز الثقة والائتمان بالنسبة لمختلف العلاقات القانونية التي تنشأ بداية من تأسيس الشركة فقد نص المشرع الجزائري بموجب المادة 595 من القانون التجاري الجزائري³⁵ عند تأسيس شركة المساهمة بالجوء العلني للادخار أو دون اللجوء العلني للادخار أن يتم تحرير مشروع القانون الأساسي لدى الموثق بطلب من مؤسس أو أكثر والقانون التجاري

³³ المادة 627 من القانون التجاري تنص على " يتعين على القائمين بالإدارة ومجموع الأشخاص المدعويين لحضور اجتماعات مجلس الإدارة، كتم المعلومات ذات الطابع السري او التي تعتبر كذلك."

³⁴ مصطلح أصحاب المصلحة في هذا الصدد يشمل كل من المساهمين والغير فالمساهم هو في مركز الشريك في الشركة أما الغير يتعلق بكل المتعاملين مع الشركة من زبائن وموردين ومستثمرين راغبين في الاكتتاب في رأسمال الشركة والدائنين وغيرهم ...

³⁵ الأمر 75-59 المؤرخ في 26-09-1975، والمتضمن القانون التجاري، ج.ر.ع 100، الصادرة في 19-12-1975، ص1073 المعدل والمتمم .

لم يحدد أي نموذج متعلق بمشروع القانون الأساسي الذي يعتبر بمثابة ميثاق للشركة فإنه يجب أن يشمل بعض البيانات اللازمة لتعريف الشركة والتي يجب أن تكون موضوع نشر (المادة 548 من القانون التجاري) فإنه عادة ما يشمل البيانات التالية:

- أسماء المؤسسين
- تحديد شكل الشركة وكذلك تسميتها ومركزها وموضوعها ومبلغ رأس مالها
- إدارة الشركة ورقابتها، عدد المديرين سلطاتهم ومكافأاتهم، القواعد الخاصة بالجمعية العامة
- كيفية توزيع الأرباح... إلخ³⁶

وفي حال تأسيس الشركة باللجوء العلني للادخار يجب على المؤسسون نشر إعلان للاكتتاب وهذا بدليل المادة 595 الفقرة الثانية من القانون التجاري التي أحالت للمرسوم التنفيذي رقم 438/95 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركة المساهمة والتجمعات³⁷ ، حيث جاء في المادة الثانية منه " ينشر الإعلان المنصوص عليه في المادة 595 الفقرة الثانية من القانون التجاري في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية قبل الشروع في عمليات الاكتتاب وقبل أي إجراء بالشهر"، كما حددت نفس المادة البيانات التي يجب على المؤسسون الإفصاح عنها التي تشمل تسمية الشركة ، شكل الشركة ، ومبلغ رأسمال الشركة المكتتب به وتاريخ إيداع القانون الأساسي للشركة ومكانه... وغيرها من المعلومات الجوهرية التي تشمل التنظيم العام للشركة من الجانب المالي والمحاسبي والإداري حتى يتمكن من خلالها الغير الوقوف على الوضع الحقيقي للشركة كما أن هذه البيانات الواردة في نص المادة 02 من النص التنظيمي السالف الذكر قد تم إتمامها بموجب .

النظام 02-96 الصادر عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للادخار المعدل والمتمم³⁸.

كما نصت المادة 595 الفقرة الثانية من القانون التجاري على أنه تودع نسخة من القانون الأساسي للشركة بالمركز الوطني للسجل التجاري فيتم الإيداع لتأسيس الشركة أولا وبعد ذلك يجري قيدها في السجل التجاري لإكسابها الشخصية المعنوية فإيداع العقد التأسيسي للشركة لدى مصلحة السجل التجاري يؤدي وظيفة

³⁶ نادية فوزيل، شركات الأموال في القانون الجزائري ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2003، ص.166.

³⁷ المرسوم التنفيذي 448/95 المؤرخ في أول شعبان عام 1416 الموافق لـ 23 ديسمبر 1995، المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركة المساهمة والتجمعات، ج. ر.ع 80، الصادرة في 19 فيفري 2003.

³⁸ النظام رقم 02/96 ، المؤرخ في 22 يونيو 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للادخار عند إصدار قيمها المنقولة، ج.ر.ع 36، الصادرة بتاريخ 01/06/1997، المعدل والمتمم.

إعلامية متميزة يلجأ إليها أصحاب المصالح لتقصي المعلومة الدقيقة والصحيحة وقد حدد المرسوم التنفيذي 15-111³⁹ عملية التسجيل في السجل التجاري واعتبرها تتمثل في عملية القيد أو التعديل أو الشطب . ومنه يلعب السجل التجاري بفضل النصوص التشريعية والتنظيمية المنظمة وظيفته إعلامية بامتياز بإعلام الغير بالوضعية القانونية والمالية للشركة باعتباره يقوم بتنظيم كافة النشرات القانونية الإلزامية وتحريرها ونشرها ويتسلم لذلك نسخ من العقود والوثائق المطلوب شهرها لاطلاع الغير⁴⁰ عليها ومنه قد أجاز المشرع الجزائري لكل شخص يهمه الأمر وعلى نفقته التقرب من مصالح السجل التجاري مصحوب برقم قيد الشركة المعنية بالاطلاع على نشراتها القانونية وهذا بموجب نص المادة 16 من القانون 04-08 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية المعدل والمتمم⁴¹.

تثير هذه المادة مجموعة من الإشكالات القانونية المهمة فالمشرع لم يحدد المصلحة التي تهم الغير للاطلاع على النشرة القانونية للشركة هل هي المصلحة المشروعة المفترضة أم غير المفترضة والفئة التي يخاطبها النص القانوني هل يمكنها الحصول على هذه الوثائق من المركز الوطني للسجل التجاري دون المركز المحلي زيادة على ذلك لم يحدد المقصود بطبيعة المعلومات هل هي البيانات المقيدة أم الوثائق المودوعة⁴² بالإضافة إلى أن هذا النص يتعارض مع مبدأ الإفصاح والشفافية في إطار الحوكمة الذي يقوم أساسا على الإعلام السليم واليسير للغير بجميع المعلومات التي يمكنه من خلالها أن يقرر على أساسها ما إن كان سيتعامل مع الشركة أو غير ذلك . وفي ظل التطور التكنولوجي وتوجه المشرع الجزائري لدعم التحول الرقمي اعتمد المشرع إمكانية القيد بالسجل التجاري بالطريقة الإلكترونية من خلال القانون 13-06 المعدل والمتمم للقانون 04-08 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية⁴³.

وقد حددت عملية القيد الإلكتروني في السجل التجاري بموجب المرسوم التنفيذي 15-111 السالف الذكر التجارية خاصة المادة الثالثة منه التي تجعل عملية التسجيل في السجل التجاري وإرسال الوثائق المتعلقة بها يتم بالطريقة الإلكترونية وذلك وفقا للإجراءات التقنية الخاصة بالتوقيع والتصديق الإلكترونيين.

³⁹ المرسوم التنفيذي 15-111 المؤرخ في 3 مايو 2015 المحدد لكيفيات القيد والتعديل والشطب في السجل التجاري، ج. ر. ع 24 الصادرة بتاريخ 13 مايو 2015.

⁴⁰ ورده سالمى، المرجع السابق، ص. 136.

⁴¹ القانون رقم 08/04 المؤرخ في 14 غشت 2004 والمتعلق بممارسة الأنشطة التجارية المعدل والمتمم .

⁴² عمري رشيد، قبلي كمال، التزام شركات المساهمة بالإعلام قيد التأسيس، دفاتر السياسة والقانون، العدد الأول، 2019، ص. 129.

⁴³ القانون 13-06 المؤرخ في 23 يوليو 2013 المعدل والمتمم للقانون 04-08 المؤرخ في 14 غشت 2004 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، ج. ر. ع 39. بتاريخ 31 يوليو 2013.

وقد منح المشرع الجزائري للمركز الوطني للسجل التجاري تسيير ومراقبة عملية القيد الإلكتروني عبر بوابة إلكترونية "سجل كوم" مخصصة لإنشاء المؤسسات وهذا طبقا لفحوى الفقرة الثانية والثالثة من المادة 5 مكرر 1 من القانون 08-18 المعدل والمتمم للقانون 04-08 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية⁴⁴. كما تسمح هذه البوابة الإلكترونية على الاطلاع الإلكتروني على النشرة الرسمية للإعلانات القانونية ومجموعة من الخدمات المجانية التي من بينها الاطلاع على المعلومات الموجزة التي تخص الوضعية المالية للشركات وتسمية النشاط وهذا يكون بعد إنشاء حساب خاص على البوابة وبالنسبة للخدمات بمقابل تخص إطلاع الغير على المعلومات المفصلة للشركة وحساباتها الاجتماعية وطلب نسخة من الملفات فضلا عن طلب قرص مضغوط لقاعدة البيانات ومنه قد ساعدت كثيرا هذه البوابة في اطلاع الغير على المعلومات التي تخص الشركات⁴⁵ وقد رتب القانون 04-08 مجموعة من العقوبات جزاء الإخلال بأحكامه وهو ماله دور كبير في ضمان صحة المعلومات والبيانات المدرجة بالسجل التجاري وهو ضمان لحماية الغير.

ثانيا : الإشهار القانوني في السجل التجاري

يعتبر الإشهار القانوني أثر على القيد في السجل التجاري يسمح بإدراج كل الوقائع والبيانات والمعلومات والمراكز القانونية الخاصة بالشركة على مستوى المركز الوطني للسجل التجاري حيث يمكن لأصحاب المصلحة الاطلاع على هذه البيانات بعد يوم كامل من تاريخ نشرها في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية .

1: أحكام الإشهار القانوني

تلتزم الشركات التجارية بإجراء الإشهار القانوني المنصوص عليه في المادة 11 من القانون 04-08 المعدل والمتمم وقد أوضحت المادة 12 من نفس القانون أن الهدف من الإشهار القانوني الذي يرمي إلى إطلاع الغير بمحتوى الأعمال التأسيسية للشركة والتحويلات والتعديلات والعمليات التي تمس رأس مال الشركة والتصرفات التي تقع على ممتلكاتها من رهن أو بيع أو إيجار، كما تكون موضوع إشهار قانوني صلاحيات هيئات الإدارة أو التسيير وحدودها ومدتها وكذا كل الاعتراضات المتعلقة بهذه العمليات . ويتم الإشهار القانوني بالنشر على مستوى النشرة الرسمية للإعلانات القانونية .

⁴⁴ القانون 08-18 المؤرخ في 10 يونيو 2018 ، المعدل والمتمم للقانون 04-08 المؤرخ في 14 غشت 2004 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية ، ج. ر.ع 35، بتاريخ 13 مايو 2018.

⁴⁵ مزور صورية، فيلالي بومدين ، السجل التجاري الإلكتروني في ظل القانون الجزائري ، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد الثاني، 2021 ، ص.472.

الإشهار القانوني هو عبارة عن شبكة معلومات منظمة تخص كل البيانات الخاصة بالشركة فهو يمثل حماية لحقوق ومبادئ شفافية المعاملات التجارية وضمانة لحماية حقوق الغير المتعامل مع الشركة من خلال الاطلاع الكلي والإحاطة الدائمة بوضعية الشركة ومركزها القانوني والمالي خاصة أن المشرع الجزائري يرتب على اهمال المعلومات الواجبة الشهر قانونا عدم جواز الاحتجاج بها على الغير ومن هذا المنطلق وتسهيلا لعملية الإشهار القانوني والاطلاع عليه نصت المادة الخامسة من المرسوم التنفيذي 16-136 على أنه يمكن إدراج الإشهارات القانونية بشكل إلكتروني⁴⁶.

2: الالتزام بإيداع الحسابات الاجتماعية

يعود التزام الشركات التجارية بإيداع الحسابات الاجتماعية لنص المادة 717 من القانون التجاري الجزائري الفقرة الثالثة كما ألزم قانون النقد والقرض⁴⁷ في المادة 103 منه على إلزام البنوك والمؤسسات المالية بنشر حساباتها السنوية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية الإلزامية ، غير ان المادة 11 من القانون 06/13 استتنت الشركات حديثة التسجيل في السجل التجاري لإجراء الإيداع القانوني لحساباتها في السنة الأولى من التسجيل في السجل التجاري استتنت كذلك نفس المادة الشركات المنشأة في اطار أجهزة دعم تشغيل الشباب من دفع الحقوق المتعلقة بإجراءات الإيداع القانوني لحسابات الشركات خلال السنوات الثلاث الموالية لقيدها في السجل التجاري⁴⁸.

وقد حددت الفقرة الأولى من المادة 717 الحسابات التي يجب أن تكون محل إيداع ويتعلق الأمر بحساب الاستغلال العام وحساب النتائج والميزانية ، وتكون الشركات ملزمة بإيداع حساباتها الاجتماعية على مستوى المركز الوطني للسجل التجاري خلال الشهر الذي يلي مصادقة الجمعية العامة عليها ويعتبر هذا بمثابة إشهار قانوني ملزم⁴⁹.

⁴⁶المرسوم التنفيذي 16-136 المؤرخ في 25 أبريل 2016 المحدد لكيفيات ومصاريف إدراج الاشهارات القانونية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، ج. ر.ع 27 الصادرة بتاريخ 04 ماي 2016 .

⁴⁷ الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم، ج. ر.ع 52، الصادرة بتاريخ 27 أوت 2003.

⁴⁸القانون 06-13 المؤرخ في 23 يوليو 2013 المعدل والمتمم للقانون 04-08 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية.
⁴⁹ حيث تنص الفقرة الثالثة من المادة 717 على أنه "تودع حسابات الشركة المذكورة في المقطع الأول في المركز الوطني للسجل التجاري خلال الشهر الذي يلي مصادقة الجمعية العامة عليها ويعد الإيداع بمثابة إشهار"

وقد قامت المادة 35 من القانون رقم 04-08 بتجريم مخالفة عدم الإيداع القانوني للحسابات الاجتماعية على مستوى المركز الوطني للسجل التجاري في الآجال المحددة⁵⁰.

ولعل الهدف الرئيسي من إشهار الحسابات الاجتماعية يتمثل في الاطلاع على المعلومات المالية المتعلقة بالشركة بالتزامها بمبدأ ضمان العلانية للجمهور قصد تمكين ذوي المصلحة من هذه المعلومات في الوقت المناسب حيث سيؤدي هذا الإشهار إلى تعزيز مستوى الإفصاح والشفافية في بيئة الأعمال الجزائرية ويمكن لذوي المصلحة الاطلاع على هذه المعلومات عبر البوابة الإلكترونية كما سبقت الإشارة إليه من قبل⁵¹.

لكن بالمقابل نلاحظ عدم التزام أغلبية شركات المساهمة بإيداع حساباتها الاجتماعية⁵² بالرغم من الجزاءات القانونية المترتبة عن ذلك وهي عقوبة الغرامة المالية المنصوص عليها في المادة 35 من القانون 08/04 المذكور سابقا فهذه العقوبة لا تعتبر وسيلة ردعية للشركات وعليه نقترح في هذا الإطار بتشديد الجزاءات المترتبة عن امتناع الشركات عن إيداع حساباتها الاجتماعية لأن الوضع الحالي يشهد تدني شبه تام لمستوى الإفصاح في قطاع الأعمال الجزائري الذي يبقى بعيدا عن تطبيق مبادئ الحوكمة في ظل الضبابية وصعوبة الوصول للبيانات والمعلومات وإهدار لحقوق ومبادئ الثقة في التعاملات بين ذوي المصلحة والشركات التجارية التي يكشفها لنا الواقع العملي .

المطلب الثاني: تطبيق الشركات لقواعد الإفصاح في بورصة القيم المنقولة

البورصة عبارة عن سوق مالية يتداول على مستواها مختلف الأوراق المالية التي تطرحها الشركات المصدرة للقيم المنقولة فالإفصاح أهم مبدأ تقوم عليه هذه الأخيرة إذ أنه لا يتصور أن يقوم جمهور المدخرين بعمليات البيع والشراء لهذه القيم وهم لا يملكون أدنى المعلومات عن الشركات المصدرة لها وأوضاعها المالية

⁵⁰ " يعاقب على عدم إشهار البيانات القانونية المنصوص عليها في أحكام المواد 11 و12 و14 من هذا القانون بغرامة من 30.000 و300.000 دج "

⁵¹ تعويلت كريم، التزام الشركات بإيداع حساباتها الاجتماعية ، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، العدد 03، المجلد 10، 2019، ص82 .

⁵² وبالرجوع للبوابة الوطنية للسجل التجاري " سجل كوم " كانت آخر الإحصائيات خاصة بإيداع الحسابات الاجتماعية للشركات للسنة المالية 2020 حيث قدرت الشركات الخاضعة لإجراءات الإيداع القانوني لحساباتها الاجتماعية الخاصة بالسنة المالية 2020 ب 134.029 شركة حيث سجل المركز الوطني للسجل التجاري 66.386 شركة قامت بالإيداع القانوني لحساباتها الاجتماعية ما يعادل 49.5% مقارنة بعدد الشركات الخاضعة لهذا الإجراء أي أنه لم تقم 52.8% شركة بإيداع حساباتها الاجتماعية منها 860 = شركة مساهمة أي ما يعادل 1.23% . إحصائيات ومؤشرات السجل التجاري " إحصائيات 2021 " المنشورة على الموقع الإلكتروني <https://sidjilcom.cnrc.dz/ar/comptes-sociaux1> تاريخ اخر زيارة 2023/05/03 على الساعة 19:46.

وعليه فالشركة يمكن أن تلجأ إلى الدعوة العلنية للادخار عند التأسيس، أو أن تنشأ أساساً على شكل شركة مغلقة ثم تلجأ إلى مساهمة مفتوحة عبر اللجوء إلى الدعوة العلنية للادخار بمناسبة الزيادة في رأس مال الشركة وينقسم الإفصاح في البورصة إلى الإفصاح السابق لإدراج الشركة في البورصة (الفرع الأول) والإفصاح اللاحق للإدراج (الفرع الثاني) وتسهر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها سلطة إدارية ضابطة في المجال الاقتصادي⁵³، على مراقبة وتنظيم هذا الإفصاح.

أولاً : الإفصاح السابق لإدراج الشركة في البورصة

يجب على كل جهة مصدرة للقيم المنقولة سواء كانت شركة أو مؤسسة عمومية إذا ما باشرت إدراج قيمها المنقولة في بورصة القيم المنقولة أن تعد مذكرة إعلامية والتي تعد مصدراً للبيانات الرئيسية للمستثمرين كونها توفر كافة المعلومات والبيانات الخاصة بالجهة طالبة الإدراج خلال الفترة السابقة على إدراجها حيث تتضمن هذه الأخيرة كافة المعلومات المتعلقة بالشركة فمن خلالها يتمكن المستثمرين من الاكتتاب في رأس مال الشركة وهم على بينة من وضعيتها، وخاصة مركزها المالي⁵⁴ وهذا ما نصت عليه المادة 41 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم " يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر أوراق مالية أو منتج مالي آخر باللجوء العلني للادخار أن تنشر مسبقاً مذكرة موجهة لإعلام الجمهور "⁵⁵ وبحكم المهام المسندة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أصدرت هذه الأخيرة النظام 96-02 المتعلق بالإعلام

⁵³ أنشئت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كسلطة إدارية ضابطة في المجال المالي بعد تبني المشرع الجزائري لمثل هذا النوع من السلطات الذي جاء في إطار انسحاب الدولة من تنظيم الحقل الاقتصادي بالانتقال من الدولة المحتكرة إلى الدولة الضابطة، ترجع نشأة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى أول قانون نظمها وهو المرسوم التنفيذي 91_171 المؤرخ في 28 ماي 1991 المتعلق بلجنة البورصة وكانت تدعى " لجنة البورصة" إلى غاية صدور المرسوم التشريعي 93 _ 10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم .

حيث قام هذا المرسوم برسم قواعد تنظيم نشاط البورصة كما أعاد تنظيم اللجنة وأقر بتسميتها " لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها" فتعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المنظم الرئيسي للتداول عن طريق البورصة عن طريق ممارسة السلطة التنظيمية والرقابية والسلطة التأديبية الممنوحة لها.

⁵⁴ فتيحة بن عزوز، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة ، اطروحة دكتوراه في العلوم تخصص القانون الخاص ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2016/2015، ص 260 .
⁵⁵ المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23-05-1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، ج. ر. ع. 34، الصادرة بتاريخ 23-05-1993 المعدل والمتمم.

الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار المعدل والمتمم⁵⁶ حيث نصت المادة الثالثة منه على المعلومات التي يجب أن تتضمنها هذه المذكرة وهي كالآتي:

- تقديم مصدر القيم المنقولة وتنظيمه
- وضعيته المالية
- تطور نشاطه
- موضوع العملية المزمع إنجازها وخصائصها

كما يجب أن تؤرخ هذه المذكرة ويوقع عليها الممثل الشرعي للمصدر وتوقع كذلك من مندوب الحسابات الذي قام بتدقيق الحسابات المالية ، ويجب على جهة الإصدار أن تودع لدى اللجنة قبل أي عملية اكتتاب مشروع المذكرة الإعلامية وذلك شهرين على الأقل قبل التاريخ المقرر للإصدار و يكون للجنة كامل الصلاحيات في قبول أو رفض التأشير على المذكرة الإعلامية أو طلب تعديلها⁵⁷.

وإلى جانب المذكرة الإعلامية ووفقا للمادة 7 النظام 02/ 96 المعدل والمتمم ألزمت اللجنة الشركة المصدرة للقيم المنقولة بإعداد بيان إعلامي وطبعه ونشره الذي يعتبر كملخص للمذكرة الإعلامية وقد حددت المادة 09 من نفس النظام الوثائق التي ترفق مع إيداع مشروع المذكرة الإعلامية والبيان الإعلامي وهي كالآتي:

- نسخة من القانون الأساسي أو من النظام الداخلي للمصدر
- محضر الهيئة المؤهلة التي قررت عملية الإصدار أو رخصت لها
- الكشوفات المالية المنصوص عليها في تعليمات من اللجنة

وفي الأخير يمكن أن تطلب اللجنة أي وثيقة تراها ضرورية وتأكيدا على أهمية المعلومات المتضمنة في هذه الوثائق بالنسبة للمدخرين وخصوصا منها المعلومات المالي أشارت المادة 16 من النظام 02/96 المعدل والمتمم إلى أنه " يجب أن تقدم البيانات المالية المرافقة للمذكرة الإعلامية معلومات دقيقة عن الوضعية المالية والمحاسبية للمؤسسة ، وبصفة

⁵⁶ النظام رقم 02/96 ، المؤرخ في 22 يونيو 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار عند إصدار قيمها المنقولة ، ج.ر.ع 36 ، الصادرة بتاريخ 01/06/1997 ، المعدل والمتمم.

⁵⁷ وهذا بموجب المادة 4 و5 من النظام رقم 02/96 ، المؤرخ في 22 يونيو 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار عند إصدار قيمها المنقولة.

خاصة هيكله المالي ومردوديتها في مجال التمويل..." وهذا مراعاة وحرصا من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على الإعلام السليم .

ثانيا : الإفصاح اللاحق للإدراج في البورصة

لا يتوقف واجب الشركة المصدرة عن إعلام المدخرين المرتقبين بشكل مسبق عند اللجوء العلني للإدراج أو عند طلب قبول سنداتھا للتداول في البورصة ، بل يجب على الشركات بعد إدراج قيمھا المنقولة بالبورصة أن تلتزم بالإعلام اللاحق وهذا بهدف العمل على بعث الطمأنينة والثقة في نفوس المستثمرين في البورصة بأنهم سيكونون على الاطلاع الكامل ودائم بأداء الشركة المصدرة في سوق القيم المنقولة بتوفير جميع المعلومات الدقيقة والسليمة التي تخص الشركة وفي الوقت المناسب⁵⁸.

وقد تم تنظيم الإفصاح اللاحق بموجب النظام 02-2000 المتعلق بالمعلومات الواجب من طرف المؤسسات التي تكون قيمھا المنقولة مسعرة في البورصة⁵⁹.

وينقسم الإفصاح اللاحق إلى إفصاح دوري وإفصاح فوري أي أنه يعتمد على وقت صدور ونشر البيانات والمعلومات فالإفصاح الدوري يكون بتواريخ محددة أما الإفصاح الفوري فلا يكون له وقت محدد تلتزم به الشركات نتيجة أحداث جديدة .

1: الإفصاح الدوري

تتمثل المعلومات الدورية في المعلومات المحاسبية والمالية التي تبين الوضع العام للشركة وتشمل هذه المعلومات كل من التقرير السنوي والتقرير السداسي

أ - التقرير السنوي :

اعتمادا على نص المادة 7 من النظام 02-2000 يتضمن التقرير السنوي الجداول المالية السنوية وتقرير مندوب الحسابات ومعلومات أخرى. تتضمن الجداول المالية:

- الميزانية
- جدول حسابات النتائج
- مشروع تخصيص النتائج

⁵⁸ ورده سالمي ، المرجع السابق ، ص 115.

⁵⁹ النظام رقم 02-2000 ، المؤرخ في 20 يناير 2000 ، المتعلق بالمعلومات الواجب نشرھا من طرف المؤسسات التي تكون قيمھا مسعرة في البورصة ، ج. ر. ع 50 ، الصادرة في 16 أوت 2008 .

• مذكرا ملحقا بالجدول المالي⁶⁰.

تعد الجداول المالية حسب أحكام المخطط الوطني للمحاسبة وفقا للإصلاح الذي حملة القانون 11/07⁶¹ وقد الزم هذا القانون تقديم المعلومات المالية في شكل جداول مالية، ويجب أن تودع الشركة هذا التقرير لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ولدى شركة إدارة بورصة القيم بالإضافة إلى تقرير مندوب أو مندوبي الحسابات في أجل 30 يوم على الأكثر قبل اجتماع الجمعية العامة العادية للمساهمين⁶².

ب - تقرير التسيير السداسي:

تكون الشركة المصدرة للقيم المنقولة ملزمة بإعداد تقرير عن التسيير السداسي الذي يحتوي على جداول المحاسبة السداسية وشهادة مندوب أو مندوبي الحسابات في التسعين يوما التي تلي نهاية السداسي الأول للسنة المالية وتقوم الشركة المصدرة بإيداعه لدى اللجنة وشركة إدارة بورصة القيم⁶³.

2: الإفصاح الفوري

يشمل هذا الإفصاح جميع المعلومات الطارئة والظرفية التي يتوقع أن تغير مسار الشركة وغالبا ما تكون تمس المساهمين باعتبارهم أنهم قاموا باستثمار أموالهم في هذه الشركة فحماية لهم تلزم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الشركات المصدرة بالإفصاح الفوري عن كل المعلومات الهامة الطارئة⁶⁴.

وتعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة أن الإعلام الظرفي يتعلق بكل واقعة تؤثر بصفة ملموسة على سعر القيم المنقولة⁶⁵.

فغاية الإفصاح الفوري هو جعل المستثمر أو المستفيد من هذا الإفصاح على دراية كاملة بكل ما يستجد داخل الشركة من أحداث وكافة المعلومات المتعلقة بها والتي قد تؤثر في أسعار أوراقها

⁶⁰ أنظر المادة 8 من النظام 02-2000 السالف الذكر .

⁶¹ القانون رقم 11-07، المؤرخ في 25 نوفمبر 2007، المتضمن النظام المحاسبي، ج. ر. ع. 74، الصادرة في 25 نوفمبر

1993 .

⁶² وهذا بدليل نص المادة 07 من النظام 02-2000 .

⁶³ المادة 15 من نفس النظام .

⁶⁴ فتيحة بن عزوز، المرجع السابق، ص. 293.

⁶⁵ المادة 02 من النظام 02-2000 .

المالية ، أما فائدته هي المساواة بين الجميع أي جعلهم متساوين فيما يتعلق بالمعلومات والحصول عليها أي أن القرار الاستثماري يكون بناء على معلومات متشابهة بين الجميع.

الخاتمة :

حوكمة الشركات عبارة عن نظام متكامل لا تقتصر أهميته على الشركة فحسب أو على المساهمين فيها فأثره يمتد ليشمل اقتصاديات الدول وجميع أصحاب المصلحة في علاقات الشركة فنظام الحوكمة يشتمل على عدة وسائل لتحقيق غاياته ويأتي من ضمن هذه الوسائل مبدأ الإفصاح الذي يُعبر عنه بأنه العمود الفقري للحوكمة فعند عدم وجود مبدأ متكامل للإفصاح لا يمكن الحديث عن الحوكمة بأي شكل من الأشكال وعليه فإن الهدف من وراء هذه الدراسة هو التعرف على مبدأ الإفصاح باعتباره وسيلة لحوكمة الشركات وبيان مدى كفاية النصوص القانونية التي اختصت بتنظيم هذا المبدأ وعلى هذا الأساس توصلت الدراسة للنتائج التالية :

(1) اتضح أنه لا يمكن الوصول لغايات الحوكمة وتحقيق أهدافها دون الاستناد على مبدأ

الإفصاح والشفافية ودوره المؤثر في تفعيل الحوكمة

(2) الإفصاح والشفافية عند تأسيس الشركة على مستوى مؤسسة السجل التجاري وبالرغم

من أنه يعتبر إفصاح غير مالي لا يقدم معلومات مالية تقيد بشكل فعلي في اتخاذ

القرار الاستثماري إلا أنه في بعض الأحيان تفوق أهميته أهمية الإفصاح المالي لكونه

يحتوي على معلومات تؤثر بشكل أو آخر في الشركات واستمراريتها وطرق إدارتها

(3) الإفصاح والشفافية جوهر قيام بورصة القيم المنقولة إذ تعبر عن حقيقة المركز المالي

للجهات المصدرة للأوراق المالية وتساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات المالية السليمة،

من خلال تعهد الجهات المصدرة للأوراق المالية بتوفير المعلومات والبيانات المتعلقة

بنشاطاتها وعدم حجب المعلومات إلا التي تؤدي إلى المساس بمصالحها.

وعلى ضوء النتائج التالية نورد مجموعة من التوصيات:

1 .ينبغي استخدام الوسائل الحديثة والإلكترونية بشأن الإفصاح لاسيما تقنيات الذكاء الاصطناعي

التي تتسم بالسرعة والدقة والإفصاح على مستوى السجل التجاري وبورصة القيم المنقولة لاسيما ما

يخص الإفصاح الفوري لأن استخدام الوسائل التقليدية يؤدي إلى هدر مزاياه فغالبا ما تكون المعلومات

التي تنتشر من خلال هذا النوع من الإفصاح تأتي بشكل مفاجئ وتكون ذات أهمية كبيرة ومؤثرة في سعر القيم المنقولة مما يستوجب أن تصل البيانات والأخبار للمستفيدين بسرعة دون تأخير.

2 . ضرورة تعزيز العقوبات الردية عن عدم إيداع الشركة لحساباتها الاجتماعية بالرفع من قيمة الغرامة المنصوص عليها في المادة 35 من القانون 04-08 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية .

3 . تعزيز الإفصاح المالي وعدم الاكتفاء بإيداع بالحسابات الاجتماعية للشركة والتقارير السنوية والسادسية على مستوى البورصة بل الالتزام بالإفصاح المالي بكافة جوانبه كالإفصاح عن القروض التي تحصلت عليها الشركة والإفصاح عن المجالات الاستثمارية التي ستقوم بها الشركة في توظيف مواردها الداخلية والخارجية لما لهذه المعلومات من أهمية بالغة لدى المستثمرين .

قائمة المراجع :

1. عبد الجليل زرقوق، مبدأ الإفصاح والشفافية في شركة المساهمة، مجلة حقوق الانسان والحريات العامة، عدد5، جامعة مستغانم، 2018.
2. حسين عبد الجليل آل غزوي، حوكمة الشركات واثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد، الاكاديمية العربية في الدنمارك، 2010.
3. احمد داود رقية، القيد في السجل التجاري كمظهر لالتزام الشركات بالإفصاح(دراسة لدور حوكمة الشركات في تعزيز الشفافية)، مجلة صوت القانون، عدد2، مجلد5، كلية الحقوق والعلوم السياسية، تلمسان، 2018.
4. كلثوم جريو، محمد يدو، دور مبدأ الإفصاح والشفافية في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية، مجلة الاقتصاد الجديد، عدد16، مجلد1، جامعة علي لونيسي، البليدة2، 2017.
5. خالد لحمر، سيد احمد صمود، دور حوكمة الشركات في تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية اتجاه المساهمين، مجلة الدراسات الحقوقية، عدد2، مجلد7، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2020.
6. ياسر احمد محمود محمد، دور أعضاء مجلس إدارة شركة المساهمة في ضوء مفهوم حوكمة الشركات، دار النهضة العربية، 2016.
7. ريمة بلبه، الاعلام في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون جنائي للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، 2015/2016.
8. وردة سالمى، حماية الغير في اطار شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الخاص، كلية الحقوق جامعة الاخوة منتوري، قسنطينة، 2015/2016.
9. فتيحة بن عزوز، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة ، أطروحة دكتوراه في العلوم تخصص القانون الخاص ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2015/2016.
10. سهام دربال، شركة المساهمة و مبادئ الحوكمة الرشيدة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الاعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة ابي بكر بلقايد، 2018/2019.

11. عمار بلعادي، رضا جاو حدو، مداخلة بعنوان دور حوكمة الشركات في إرساء قواعد الشفافية و الإفصاح، القيت في الملتقى الدولي "الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع و رهانات وآفاق، جامعة ام البواقي، 2010.
12. انظر في ذلك، مبادئ مجموعة العشرين/منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات، 2017.
13. مصطفى طويطي، خيرة مجذوب، آليات الحوكمة لمكافحة الفساد المالي و الإداري في ظل مبدأ الإفصاح و الشفافية، مجلة المقرري للدراسات الاقتصادية و المالية، عدد1، مجلد3، جامعة تيارت، 2019.
14. حمزة عبد الوهاب، أهمية الإفصاح المالي في الوقاية من جرائم البورصة وموقف المشرع الجزائري منه، مجلة العلوم الإنسانية، عدد29، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013.
15. تعوليت كريم ،التزام الشركات بإيداع حساباتها الاجتماعية ، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، العدد 03، المجلد 10، 2019.
16. مزور صورية، فيلالي بومدين ،السجل التجاري الإلكتروني في ظل القانون الجزائري ، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد الثاني، 2021 .
17. نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2003.
18. انظر، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و الصناعة التقليدية، 2009.
19. المادة 677 من القانون التجاري.
20. الأمر 59-75 المؤرخ في 26-09-1975، والمتضمن القانون التجاري، ج.ع 100،الصادرة في 19-12-1975،المعدل والمتمم .
21. المرسوم التنفيذي 448/95 المؤرخ في أول شعبان عام 1416 الموافق ل23 ديسمبر 1995، المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركة المساهمة والتجمعات، ج. ر.ع 80، الصادرة في 19 فيفري 2003.
22. النظام رقم 02/96 ، المؤرخ في 22 يونيو 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار عند إصدار قيمها المنقولة، ج.ر.ع36 ، الصادرة بتاريخ 01/06/1997 ، المعدل والمتمم.
23. المرسوم التنفيذي 111-15 المؤرخ في 3 مايو 2015 المحدد لكيفيات القيد والتعديل والشطب في السجل التجاري، ج. ر.ع 24 الصادرة بتاريخ 13 مايو 2015.
24. القانون رقم 08/04 المؤرخ في 14 غشت 2004 والمتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية المعدل والمتمم
25. عمري رشيد، قبلي كمال، التزام شركات المساهمة بالإعلام قيد التأسيس، دفاثر السياسة والقانون، العدد الأول، 2019.
26. القانون 06-13 المؤرخ في 23 يوليو 2013 المعدل والمتمم للقانون 04-08 المؤرخ في 14 غشت 2004 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، ج. ر. ع 39 .بتاريخ 31 يوليو 2013.
27. القانون 08-18 المؤرخ في 10 يونيو 2018 ، المعدل والمتمم للقانون 04-08 المؤرخ في 14 غشت 2004 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية ، ج. ر.ع 35، بتاريخ 13مايو 2018.
28. المرسوم التنفيذي 136-16 المؤرخ في 25 أبريل 2016 المحدد لكيفيات ومصاريف إدراج الاشهارات القانونية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، ج. ر.ع 27 الصادرة بتاريخ 04 ماي 2016 .
29. الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم، ج. ر.ع 52، الصادرة بتاريخ 27 أوت 2003.
30. القانون 06-13 المؤرخ في 23 يوليو 2013 المعدل والمتمم للقانون 04-08 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية.

31. المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23-05-1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، ج. ر. ع 34 ، الصادرة بتاريخ 23-05-1993 المعدل والمتمم.
32. النظام رقم 02/96 ، المؤرخ في 22 يونيو 1996 ، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار عند إصدار قيمها المنقولة ، ج. ر. ع 36 ، الصادرة بتاريخ 01/06/1997 ، المعدل والمتمم.
33. النظام رقم 02/96 ، المؤرخ في 22 يونيو 1996 ، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار عند إصدار قيمها المنقولة.
34. النظام رقم 02-2000 ، المؤرخ في 20 يناير 2000 ، المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسجلة في البورصة ، ج. ر. ع 50 ، الصادرة في 16 أوت 2008 .
35. القانون رقم 07-11 ، المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 ، المتضمن النظام المحاسبي ، ج. ر. ع 74 ، الصادرة في 25 نوفمبر 1993 .
36. الموقع الإلكتروني <https://sidjilcom.cnrc.dz/ar/comptes-sociaux1>