

حكمة حق المساهم في الإعلام

مذكرة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة ماستر في الحقوق

تخصص قانون أعمال

تحت إشراف الأستاذ:

مغربي قويدر

من إعداد الطالب:

ملال مليكة

أعضاء لجنة المناقشة

رئيساً	جامعة سعيدة	أستاذ مساعد أ	الدكتور بودواية نور الدين
مشرفاً ومقرراً	جامعة سعيدة	الرتبة أستاذ التعليم العالي	الدكتور مغربي قويدر
عضواً	جامعة سعيدة	أستاذة محاضرة أ	الدكتورة بن شرف نسيمة

السنة الجامعية: 2026/2025

جامعة سعيدة، الدكتور مولاي الطاهر

كلية الحقوق والعلوم السياسية

قسم القانون الخاص

حكمة حق المساهم في الإعلام

مذكرة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة ماستر في الحقوق

تخصص: قانون أعمال

تحت إشراف الأستاذ:

مغربي قويدر

من إعداد الطالبة:

ملال مليكة

أعضاء لجنة المناقشة

رئيساً	جامعة سعيدة	أستاذ مساعد أ	الدكتور بودواية نور الدين
مشرفاً ومقرراً	جامعة سعيدة	الرتبة أستاذ التعليم العالي	الدكتور مغربي قويدر
عضواً	جامعة سعيدة	أستاذ محاضر أ	الدكتورة بن شرف نسيم

السنة الجامعية: 2026/2025



فَرِحِينَ بِمَا آتَاهُمُ اللَّهُ مِنْ فَضْلِهِ

شكر وتقدير

قبل كل شيء، وبعد كل شيء، الحمد لله حمدا كثيرا مباركا طيبا، حمدا يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه، الحمد لله الذي أضاء الدروب حين استترت، ورفع عن كاهلي ثقل الصعاب حين تراكمت، فما كنت لأخطو خطوة لولا توفيقه، الحمد لله الذي جعل الصبر زادي واليقين

ملجأ لي، حتى أتممت بفضلله ما لم أكن لأتمه بحولي وقوتي.

لا يسعني في هذا المقام إلا أن أتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير والامتنان لأستاذي المشرف الدكتور **مغربي قويدر**، الذي يعد بحق قيصر القانون التجاري وأحد أعمدته الراسخة، لما يتمتع به من سعة علم وعمق تخصص وإحاطة دقيقة بخفايا هذا المجال لقد كان لي الشرف بالانتماء إلى إشرافه لما كان له من بالغ الأثر في مساري العلمي، إذ لم يدخر جهدا في توجيهي ولم ييخل بعلمه ونصائحه القيمة، حتى أضحت مرافقته العلمية سندا كافيا أغناني عن كل عون سواه.

وعليه أتقدم إليه بخالص عبارات الشكر وعظيم الامتنان، راجية من الله أن يجزيه عني خير جزاء وأن يبارك في علمه وعطائه، وأن يديمه صرحا علميا شامخا ومنارة يهتدى بها. ولا يفوتني أن أشكر أعضاء لجنة المناقشة الموقرين، الذين منحوني شرف مناقشة على ما خصوا به هذا العمل من وقت وجهد في قراءته وتقييمه.

كما أتوجه بخالص عبارات الشكر والتقدير لجميع الأساتذة الأفاضل في كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة سعيدة الذين كان لهم الفضل في تكويني العلمي طيلة مساري الجامعي.

إهداء

إلى كل عثرة علمتني القوة ولم تكن سقوطاً، بل محطة انطلاق
إلى كل نجاح ذكرني بالتواضع ولم يكن غروراً، بل حافزاً للتقدم
أهدي هذا الإنجاز إلى قوة الأمل الذي لم ينطفئ
إلى جمر الطموح الذي لم يخمد
إلى الإنسان المدرك الذي أصبحته بعد هذه الرحلة
هذه اللحظة لا تورث ولا تشتري لقد دفعت ثمنها عمري، سهري خوفاً هي لفحة الوصول، دمة
الحزن وفرحة العمر هذه هي النهاية السعيدة من قال أنا لها نالها وأنا لها إن أبت رغماً عنها أتيت
بها لم تكن الرحلة قصيرة لم يكن الحلم مخفوفاً بالتسهيلات لكنني فعلتها ونلتها
هذه الورقة ليست مجرد حبر، بل هي:
ثمرة ثقة أب و وفاء لذلك الرجل الذي آمن بي حين لم يجرؤ أحد، الذي زين اسمه اسمي
أبي.
قلب خفق بالدعاء حتى بلوغ المنتهى، تلك التي جعل الله الجنة تحت أقدامها واحتضنتني قلباً قبل
يدها وسهلت لي الشدائد، من تمدني بالصبر والعزم
أمي

إلى من جسدوا في حياتي معنى قوله تعالى "سنشد عضدك بأخيك" وكانوا السند الذي لا يتزعزع

إخوتي

إلى من شاركني الطريق بحلوه ومره، من خففني عناء الطريق بكلمة طيبة ودعوة صادقة، كنتن
خير الرفيقات وخير الداعمات فجزاكن الله عني كل خير.

قائمة المختصرات

ق.م.ج	القانون المدني الجزائري.
ق.ت.ج	القانون التجاري الجزائري.
ج.ر	جريدة رسمية .
د.ط	دون طبعة.
C.O.B	لجنة تنظيم عمليات البورصة .
XBRL	نظام الإفصاح الإلكتروني.
ص	الصفحة.
د.ج	دينار جزائري.
ط	طبعة .



مقدمة

يعد حق الشركاء في الإعلام بأحوال الشركة وإدارتها من الحقوق الأساسية للمساهم¹ وذلك من خلال الإطلاع على المعلومات الضرورية حول المسائل المتعلقة بنشاط الشركة من خلال الحصول على دفاتر الشركة و مستنداتها التي تمكنه من إبداء الرأي عن دراية وإصدار قرارات دقيقة حول إدارة أعمال الشركة وسيورها. لذلك حرص المشرع كغيره من التشريعات الوطنية المقارنة على إعلام الشركاء وتمكينهم من ممارسة حقهم، نظرا للارتباط الوثيق بين حق الإطلاع وممارسة الرقابة من طرفهم، ولا يمكن تصور ممارسة الرقابة دون امتلاك الشريك لمجموعة من المعلومات التي تمكنه من معرفة ما يجري داخل الشركة.

ويلاحظ أنه منذ فترة طويلة وجد اتجاه عام في أغلب التشريعات الأنجلوسكسونية يدعو إلى تدعيم حق المساهم في الحصول على كافة المعلومات عن الشركة حتى يستطيع أن يشارك مشاركة فعالة في الرقابة على أعمال الشركة، لكن بصدور قانون الشركات الفرنسي لسنة 1966 تغير الوضع في فرنسا حيث راعى هذا القانون حاجة المساهم إلى المعلومات لكي يشارك مشاركة فعالة في الرقابة على الشركة والتعرف على قيمة أسهمه في سوق الأوراق المالية لذلك عمل هذا القانون على تدعيم حق المساهم في الحصول على معلومات عن الشركة وضرورة الالتزام بمبادئ الحوكمة لاسيما الإفصاح الذي عرفه البعض بأنه عرض المعلومات الهامة للمتعاملين في السوق المالية والمساهمين بأسلوب يمكنهم من معرفة وضع الشركة².

ونظرا للأهمية القصوى التي يحتلها الإعلام فإن القضاء الفرنسي لم يتوان في توضيح النقص الذي اعتري قانون 1867 والذي كان يربط بين ممارسة التصويت باعتباره أداة المساهم في المشاركة في حياة الشركة وبين التوفر على المعلومات، لكن هذا الربط لم ينعكس بصورة كافية في نظام إعلامي جيد خاصة وأن نفوذ المسيرين يدفعهم في كثير من الأحيان إلى احتكار المعلومات وإظهارهم فقط لتلك التي تخدم مصالحهم.

وقد أدى ضعف وقلة الوسائل القانونية الموضوعية رهن إشارة المساهمين وخاصة صغار والأقلية بصفة عامة للحصول على معلومات كافية وافتقار النص القانوني على قواعد تمكنهم وتسمح لهم بإجبار وإلزام

¹قويدر مغربي، "مظاهر الحماية القانونية لحقوق المساهمين في شركة المساهمة"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد عشرون، جوان 2018، ص 217.

² أحمد بركات مصطفى، حماية أقلية المساهمين في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، 32 ش عبد الخالق ثروت-القاهرة، السنة 2013، ص 40.

المتصرفين على الكشف عن المعلومات كلها أو بعضها أن انعكس على مشاركة المساهمين في حياة الشركة بالشكل المطلوب¹

وبالمقابل، نجد بأن المشرع نظم أيضا ممارسة الحق في الإعلام ووضع على مسؤولية الميسرين مجموعة من الالتزامات وذلك حتى يتمكن المساهم من ممارسة صلاحياته الأساسية بموجب المواد 677، 680، 682، 683 من ق.ت.ج² ضمن القسم الرابع المتعلق بجمعيات المساهمين، وإذا كان المشرع لم يميز بين الإعلام الموجه للشركات التي تدعو للدخار العلني وتلك التي تلجأ للدخار المغلق، إلا أنه تعرض في نصوص متفرقة بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة، سواء ما تعلق بالإعلام الواجب نشره طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علنية للدخار، إلى جانب المعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون مسخرة في البورصة.

ويختلف مجال الحق في الإعلام من قبل الشريك بالنظر إلى أشكال الشركات التجارية، سواء كانت من شركات الأشخاص أو شركات الأموال، بمعنى أن حق الشريك في الإطلاع على وثائق الشركة يمتد إلى المراحل المختلفة لحياتها، وهذه الحقوق مقررة للمساهم بصفته شريك في الشركة فهي تستند إلى نية الاشتراك وما تستتبعه من ضرورة وجود المساواة بين الشركاء لذلك يعد ممارسة الحق في الإعلام من الحقوق الأساسية للمساهم بحيث يقع باطلا كل قرار من الجمعية العامة أو النصف بالقانون الأساسي على الحد منه أو التقييد منه لأنه مقرر لضمان حسن سير الشركة وانتظامها.

إن ضرورة إعلام المساهمين من خلال ممارسة الإطلاع لا يعد في الحقيقة الهدف الذي تنبأه المشرع بالنظر إلى اختلاف وضعية المساهمين داخل الشركة من مساهمين الأغلبية ومساهمي الأقلية التي تشكل الحلقة الأضعف داخل شركة المساهمة، بل يشكل أسلوب وقائي يمكن الشركاء أصحاب رؤوس الأموال من التعرف أكثر على أحوال الشركة ومساعدتهم وتشجيعهم على المشاركة الفعالة في ممارسة الرقابة على تصرفات الميسرين.

كما يرتبط الحق في الإعلام ارتباطا بالحق في ممارسة التصويت نتيجة التقارب المباشر، ذلك لأنه إذا كان من المرغوب فيه أن يكون للمساهمين الحق في المشاركة في الجمعيات العامة ومناقشة كافة المسائل المعروضة

¹ أمينة غميرة، "تعسف المساهمين في شركة المساهمة"، دار الأفاق للنشر والتوزيع، السنة 2011، ص 171.

² الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري الجزائري، المعدل والمتمم.

والمدرجة من قبل أصحاب القرار، فإنه يتعين توفير أهم وسائل الإعلام الضرورية في إطار متطلبات مصلحة الشركة.

إن تقرير الحق في الحصول على المعلومات كأحد الحقوق الأساسية المعترف بها للمساهم

لم يمنع من تحديد نطاقه عبر وضع بعض الاستثناءات، أي باستثناء تلك المعلومات التي تكتسي طابع السرية، بمعنى إن كانت الشركات تلتزم من جانبها بتمكين المساهمين مهما اختلفت مراكزهم داخل الشركة من الحصول على المعلومات وفقا لأجل المقررة تحت طائلة توقيع الجزاءات المنصوص عليها سواء في قانون المنظم للشركات في بابها متعلق بالمخالفات المتعلقة بجمعيات المساهمين في شركة المساهمة أو تلك المنصوص عليها في قانون البورصة، ومن أهم النصوص التي اهتمت بالحصول على المعلومة وكرست مبادئ الحوكمة والذي يشكل موضوع الدراسة، نذكر المرسوم التشريعي المتعلق ببورصة القيم المنقولة رقم 93-10 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 03-04 والنظام رقم 2000-102¹ وهو نظام صادر عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الذي يحدد المعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة بهدف تعزيز الإفصاح والشفافية وحماية المستثمرين في سوق الأوراق المالية، والذي تم تعويضه بنظام رقم 25-04،² الموافق ل 10 فبراير سنة 2026.

وترتبا لما سبق، إذا كانت مبادئ الحوكمة تمثل الإطار العام الذي يحدد العلاقة بين القائمين بالتسيير وأصحاب المصالح، تعتبر الشفافية والإفصاح الركيزة الأساسية لتطبيق مبدأ الحوكمة الرشيدة، فكيف يمكن إقامة التوازن بين متطلبات الشفافية من خلال توفير المعلومة واشتراط السرية لحماية لمصلحة الشركة؟

وتتفرع هذه الإشكالية إلى بعض الأسئلة الفرعية:

- ماهي أهم الإجراءات والآليات لحماية الحق في الحصول على المعلومة؟

- نطاق وحدود الالتزام بالسرية والنتائج المترتبة عنها؟

¹ النظام رقم 2000-02 المؤرخ في 20 يناير سنة 2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة (ج.ر العدد 50 المؤرخ في 16 أوت 2000).

² راجع القرار المؤرخ في 29 نوفمبر 2025، المتضمن الموافقة على نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 25-04 المؤرخ في 22 أكتوبر 2025 والمتعلق بالإفصاح عن المعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات التي تكون قيمها مسعرة في بورصة القيم المنقولة، ج.ر. 10 فبراير 2026.

للإحاطة بكافة جوانب الإشكالية، تم الاعتماد على المنهج التحليلي كمنهج أساسي للدراسة مع الاستعانة بآليات المنهج الوصفي والمنهج المقارن .

بناءً على الإشكالية المطروحة وللإجابة على الأسئلة الفرعية اعتمدت الدراسة على خطة ثنائية تهدف للإلمام بجميع جوانب الشفافية والسرية، بحيث تُخصص الفصل الأول لدراسة آليات الحق في الإعلام في إطار مبادئ الحوكمة، أما الفصل الثاني فقد حدد ضوابط الحوكمة الرشيدة للحق في الإعلام.

الفصل الأول
آليات الحق في الإعلام في
إطار مبادئ الحوكمة

إن حق المساهم في الحصول على المعلومة من الركائز أو بالأحرى من الآليات الجوهرية التي تقوم عليها مبادئ الحوكمة¹، بحيث يعتبر الأداة القانونية التي تمكن المساهم من متابعة نشاط الشركة بوصف هذا الأخير صاحب المصلحة المباشرة لكونه نواة تكوينها و أساس بنيتها القانونية و المالية، حيث يتأثر بالتغيرات التي تحدث أثناء حياتها.

أولى المشرع حق المساهم في الإعلام عناية خاصة من خلال الاعتراف به وتكريسه عبر جملة من القوانين والأنظمة المتكاملة² وذلك سواء في إطار ق.ت.ج الذي يطلق عليه قانون الشركات أو القانون المنظم لبورصة القيم المنقولة.

من خلال دراسة أحكام قانون الشركات نجد أن المشرع حاول خلق علاقة طردية³ بين حق المساهم في الإعلام وحقه في التصويت، يعني حصوله على المعلومة الكفيلة تمكنه من اتخاذ القرار الأنسب ولا يقتصر هذا الحق على مجرد الإطلاع على المعلومات العامة بل يمتد ليشمل المعلومات الجوهرية ذات الأهمية.

تتجلى آليات الإعلام في إطار الدراسة إلى الإعلام الدوري (كمبحث أول) الذي يعد الوسيلة الأساسية والتقليدية في ظل قانون الشركات التي يتجسد من خلالها حوكمة حق المساهم في الإعلام، في حين خصص (المبحث الثاني) لدراسة الإعلام الفوري باعتباره استثناء أقره قانون البورصة لتلبية متطلبات الحوكمة الرشيدة لاسيما الإفصاح والشفافية .

¹ كمال قبلي، النظام القانوني لحق الإعلام في شركات المساهمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، قسم الحقوق، تخصص قانون شركات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مصطفى اسطنبولي، معسكر، 2020 / 2021، ص46.

² حماد مصطفى عزب، حق المساهمين في الإعلام اتجاه الشركة، كلية الحقوق، جامعة أسبوط، ص416.

³ كمال قبلي، مرجع سابق، ص47.

المبحث الأول

الإعلام الدوري كدعامة لحق المساهم

يكتسي الإعلام الدوري أهمية خاصة نظرا لكثرة الشركاء في شركة المساهمة وعدم توليهم جميعا للإدارة، بحيث يمنحهم الحق في ممارسة الرقابة الفردية و المشاركة الفعالة في الجمعية العامة¹، التي تعتبر السلطة العليا في الشركة.

وبما أن قراراتها ذات طابع جماعي، لا بد على المساهم أن يكون على دراية تامة بالوضع الحقيقي للشركة²، وذلك من خلال إطلاعه على مجموعة من الوثائق التي تضمن المعلومة الكافية³، وقد تكون الجمعية العامة، إما عادية أو غير عادية فتتعدد هذه الأخيرة في حالات استثنائية نصت عليها المادة 674 ق.ت.ج أما العادية فتتعدد قبل قفل السنة المالية بستة أشهر⁴.

ولقد اعترف المشرع كغيره من التشريعات الوطنية المقارنة بهذا النوع من الإعلام من خلال المواد الواردة في الق.ت.ج من 677 إلى 680 تطبيقا للمبدأ الوارد في ق.م.ج⁵ في المادة 430 الذي يجيز إطلاع الشركاء على الوثائق⁶، التي تلزم الشركة بتمكينه منها سواء قبل انعقاد الجمعية العامة (الإعلام السابق) أو في أي وقت من السنة (الإعلام الدائم)⁷ وعليه استوجب تحديد نطاقه (مطلب أول) وكيفية استخدامه (مطلب ثان).

¹ فوزية ميراوي، "المراقبة الداخلية الممارسة بطريقة فردية من طرف الشركاء في ظل الشركات التجارية"، مجلة المؤسسة والتجارة، مخبر المؤسسة والتجارة، جامعة وهران، ابن خلدون لنشر والتوزيع، العدد الثامن، 2012، ص 24.

² سهام كلفاح، "حق المساهم في الإعلام والقيود الواردة عليه"، مجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، جامعة وهران، المجلد السادس، العدد الأول، 2021، ص 2.

³ أسماء بن ويراد، حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2017، ص 108.

⁴ نسرين بلكيف وطاوس قاسي، حقوق المساهمين في شركة المساهمة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2021، ص 65-66.

⁵ الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم.

⁶ سماح مقران، "الإعلام كآلية لحماية حقوق المساهم في شركة المساهمة"، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية، العدد الثامن، 2017، ص 60.

⁷ ريمة بلبة، الإعلام في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون جنائي للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015/2016، ص 16.

المطلب الأول

نطاق الحق في الإعلام الدوري

لقد اتفقت جل القوانين على الاعتراف بضرورة إطلاع المساهم على وثائق الشركة وسعيه للحصول على المعلومة إلا أنها تفاوتت في تحديد نطاقه وحدوده¹.

في إطار تعزيز حق المساهم في الحصول على المعلومة وضمانا لنجاعته²، عمل المشرع على تحديد نطاقه، من خلال عرض مجموع الوثائق الممكن الإطلاع عليها وذلك سواء بالنسبة للإعلام السابق أو الدائم (الفرع الأول) ولا يقتصر الحق على مجرد تحديد الوثائق والمستندات بل يستوجب تحديد الأشخاص المسموح والمخول لهم ممارسة هذا الحق (فرع ثان).

الفرع الأول

الوثائق المعنية بحق الإعلام

إن ممارسة المساهم لسلطته ورقابته داخل الشركة تتجلى في حضوره الفعال للجمعية العامة وذلك من خلال تمكنه من الإطلاع على بعض الوثائق قبل انعقادها، وهو ما يعرف بالإعلام السابق³، أو طيلة السنة تحت مسمى الإعلام الدائم.

أولا : بالنسبة للإعلام السابق: يلعب الإعلام السابق على انعقاد الجمعية العامة دورا هاما وفعالا لكونه ينير بصيرة المساهم على ما سيحدث أثناء الجمعية، من خلال الحق الذي منحه له المشرع صراحة وهو الإطلاع على المستندات التي تقدم قبل الجمعية العامة العادية⁴.

¹ أماني الفراحين، "حق المساهم في الرقابة على الشركة المساهمة العامة"، المجلة العصرية للدراسات القانونية، الكلية العصرية الجامعية، رام الله، فلسطين، المجلد الثاني، العدد الأول، 2024، ص 391.

² حماد مصطفى عزب، مرجع سابق، ص 7.

³ عبد الوهاب مخلوي وإبراهيم بن مختار، "ضمانات حق المساهم في الإعلام في القانون الجزائري"، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، العدد الخامس، 2015، ص 252.

⁴ فوزية ميراوي، مرجع سابق، ص 25.

لقد نص المشرع صراحة على الإعلام السابق باستعمال مصطلح تبليغ دون بيان الكيفية¹، هذان خلال المادتين 677 و678 ق.ت.ج وتتمثل هذه الوثائق في:

أ. نموذج الوكالة: أمام استفحال ظاهرة الغيابات المستمرة عن حضور اجتماعات الجمعية العامة والتي غالبا ما تؤدي إلى عدم تحقق النصاب القانوني المتطلب لانعقاد الجمعية العامة، ظهرت الحاجة الملحة إلى خلق تقنية تساعد المساهمين على المشاركة في تدبير شؤون الشركة دون إلزامهم بالحضور شخصيا، فتعتبر حالا لتغطية غياب المساهمين في الجمعية العامة بسبب الأحداث الطارئة أو القوة القاهرة².

لقد تعرض المشرع صراحة في المادة 646 منق.ت.ج على إجازة تمثيل المساهم في الجمعية العامة سواء من طرف مساهم آخر أو زوجه في حين تراجع وألغى المادة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-08³ وكان من الأنسب الاحتفاظ بها⁴ إلا أنه اكتفى بالنص عليها في الأحكام الجزائية.

ب. التقرير السنوي للتسيير: تلتزم الشركة وقبل انعقاد الجمعية العامة من تقديم تقريراً مكتوباً عن حالة الشركة ونشاطها خلال السنة الماضية⁵ مرفوقاً بملاحظات مجلس المراقبة حول التقرير الذي أعده مجلس المديرين وفي حال أبرمت اتفاقية داخلية فيرفق التقرير مندوب الحسابات.

على خلاف المشرع، أشار المشرع الفرنسي إلى ضرورة إرفاق التقرير بمجموعة من الوثائق أهمها كشفاً واضحاً ودقيقاً لأعمال الشركة⁶.

ج. جدول أعمال الجمعية: يعتبر الوسيلة التي تمكن الشريك من معرفة ما سيتم التطرق إليه أثناء الجمعية سواء الأعمال موضوع العمل أو الأسئلة المطروحة مسبقاً وبالتالي يتمكن من اتخاذ القرار السليم أثناء الانعقاد⁷ إلا أنه لا يمكن حذف أو إضافة أية معلومة غير مدرجة فيه حفاظاً على مصلحة المساهمين الغائبين⁸.

¹ سماح مقرر، مرجع سابق، ص3.

² سهام كلفاح، مرجع سابق، ص4.

³ المرسوم التشريعي 93-08، المؤرخ في 29 أبريل 1993، المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، ج.ر، العدد 27.

⁴ أحمد محرز، ق.ت.ج، الجزء الثاني، الشركات التجارية، مطابع سجل العرب، الجزائر، 1997، هامش رقم 1، ص302- منقول - ميروايفوزية، مرجع سابق، ص25.

⁵ راجع المادة 716 ق.ت.ج.

⁶ سماح مقرر، مرجع سابق، ص61.

⁷ أسماء بن ويراد، مرجع سابق، ص109.

⁸ فوزية ميرواوي، مرجع سابق، ص27.

د. الجرد وحسابات النتائج والوثائق التلخيصية : يقصد بالجر د"وثيقة تتضمن نتائج عملية إحصاء لكل عناصر أصول وخصوم الشركة وتقسيمها ومراقبتها"¹، تكون إما الوثائق التلخيصية أو الميزانية فهي بمثابة تقرير سنوي يجمع بين الأصول والخصوم لبيان وضع الشركة² وهي عملية فنية يقوم بها أشخاص ذوي خبرة محاسبية وهي وثيقة ضرورية ألزم المشرع من إعدادها³.

هـ. تقارير مندوب الحسابات : إن مهمة مراقبة المعلومات داخل الشركة موكلة لمراقب الحسابات من أجل المساعدة على تحقيق مصلحة الشركة، من المهام الأساسية الموكلة له في هذا المجال التحقق من صحة وصدق حسابات الشركة، تمكنه هذه المسألة من السهر على ضمان مساواة المساهمين في التعرف على المعلومات المتعلقة بالحسابات حيث يجب أن يتوفر كل المساهمين على نفس المعلومة، التي يمكنهم الوثوق فيها. وفي الواقع فإن مراقب الحسابات وضمن التقرير الذي يرفعه للجمعية العامة يتوفر على إمكانية الإشهاد بصحة الحسابات وهو ما يوجب مساءلته إذا ما ظهر فيما بعد أي مشكل يتعلق بصحته⁴.

لذا يظهر أن لمندوب الحسابات دور مهم في الشركة لما له من عمل رقابي على صحة المعلومات المالية ومدى خلوها من الغش ومطابقتها للواقع، وينحصر عمله في الرقابة لا التسيير من خلال إعداد تقارير تبين وضع الشركة خلال السنة المالية⁵.

و. الإطلاع على القوائم: يلتزم مجلس الإدارة بوضع قائمة أسماء القائمين بالإدارة تحت تصرف المساهمين وكذا مراقبة أعضاء مجلس الإدارة تفاديا لحالات التنافي وتتضمن كل المعلومات الخاصة بالمساهمين⁶.

ز. قائمة المساهمين : هذا المشرع جانب المشرع الفرنسي الذي سمح بالإطلاع على قائمة المساهمين والتي تسمح لهم معرفة رأي المساهمين الآخرين وكذلك مساعدتهم في تكوين النصاب القانوني لحضور الجمعية، وقد اختلف الفقهاء في تحديد مضمون القائمة فمنهم من يرى أن القائمة المقصودة هي القائمة العامة للمساهمين التي تعد بعد الاكتتاب ويرى الجانب الآخر أنها تلك الخاصة بالمساهمين

¹ سماح مقران، مرجع سابق، ص 62.

² فوزية ميراوي، مرجع سابق، ص 30.

³ أنيس بوغايطة، حق المساهم في شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2016/2017، ص 194.

⁴ أمينة غميرة، مرجع سابق، ص 244.

⁵ راجع المادة 715 مكرر 4 ق. ت. ج.

⁶ سماح مقران، مرجع سابق، ص 428.

الذين سيحضرون الجمعية العامة¹، بمراجعة النصوص القانونية، نجد أن المشرع تبني الرأي الثاني واكتفى بالقائمة المتضمنة أسماء وألقاب المساهمين المقيدين في سجل الشركة المعدة في اليوم السادس عشر².

ح. المبلغ الإجمالي للأجور للأشخاص المحصلين على أعلى أجر : لقد تناولته المادتين 680 و 819 ق.ت.ج. اللتان احتوتا على خطأ لغوي على أساس أن النص بالفرنسية يحمل الصواب ووجب استبدال الواو باللام للقول (لأجور المدفوعة) وعلاوة على هذا الخلل اللغوي، ثمة تضارب موضوعي بين النصين، إذ اقتضت المادة 680 على خمسة أشخاص فقط الذين تحصلوا على أعلى أجر في حين وسعت المادة 819 وحصرته بين خمسة إلى عشرة أشخاص، وهذا غير مطابق للواقع العملي لشركة المساهمة وكثرة شركائها ويحدث إرباكا في تطبيقه³.

بالإضافة إلى الوثائق المذكورة فيق.ت.ج.، أُلزم المشرع ومن خلال النظام رقم 02-2000 المؤرخ في

20 يناير سنة 2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها

مسعرة في البورصة (ج.ر. العدد 50 المؤرخ في 16 أوت 2000) المصدر بإيداع تقارير سنوية

وأخرى سداسية⁴ أما التقرير السنوي فيتضمن جداول مالية تحتوي على كل من الميزانية، جدول

حسابات النتائج، مشروع تخصيص النتائج و المذكرات الملحق بالجدول المالية⁵، تحتوي هذه

الأخيرة السنة المالية الأخيرة بالمقارنة مع السنوات السابقة وهذا حسب المادة التاسعة من النظام

سالف الذكر.

أما التقرير التسيير السداسي فيحتوي على جداول المحاسبة السداسية وشهادة مندوب

¹ حماد مصطفى عزب، مرجع سابق، ص 13-14.

² راجع المادة 819، ثالثا، ق.ت.ج.

³ فوزية ميراوي، مرجع سابق، ص 33.

⁴ عادل طلبة، "متطلبات الإفصاح وفق النظام 02-2000 ودورها في دعم أداء السوق الرئيسية ببورصة الجزائر خلال الفترة (2006-2020)"، مجلة العلوم

الاجتماعية والإنسانية، المجلد 17، العدد الأول، 2024، ص 250.

⁵ راجع المادة 8 من النظام رقم 02-2000.

الحسابات¹، تضم الجداول الحسابية السداسية كل من جدول حسابات النتائج ومذكرات ملحقة بجدول الحسابات السداسية، تمثل هذه الجداول المدة الزمنية المنقضية منذ اختتام السنة المالية الأخيرة إلى غاية نهاية السداسي الأول².

ثانيا : بالنسبة للإعلام الدائم: فضلا عن الإعلام السابق، تلتزم الشركة طيلة السنة³ بوضع بعض الوثائق أو المستندات في وثيقة أو أكثر⁴، فقد حدد القانون المستندات التي يحق للمساهم الاطلاع عليها وتتضمن السنوات الثلاثة الأخيرة⁵ وتتمثل هذه الوثائق في:

أ. ورقة الحضور : تلعب دورا هاما في إعلام المساهمين وذلك من خلال تمكينه لمعرفة عدد الأسهم التي يكتسبها كل شخص⁶ ومراقبة النصاب القانوني اللازم لحضور الجمعية، لذلك حدد المشرع مجموع البيانات الواجب توافرها فيها وهي اسم كل مساهم حاضر ولقبه وكذا عدد الأسهم⁷.
لقد أجمع الفقه حول ضرورة التوسيع من مفهوم المادة 681 ق.ت.ج متمسكا بأن إفشاء مثل تلك المعلومات لا يمس بالقانون ولا بمبادئه، اللهم إلا إذا أجمع ذوي المصلحة على إخفائها وقد انتهجت معظم المحاكم نفس المجرى لاسيما محكمة الاستئناف بباريس⁸.

ألزم المشرع مكتب الجمعية من ضرورة وضعها في مركز الشركة حتى تكون في متناول المساهم، قد يراها البعض أنها مجرد ورقة شكلية إلا أنها تمثل جوهر انتظام الجمعيات العامة ومعرفة مدى فعاليتها وعليه يجب أن تكون مستوفية لجميع الشروط حتى تنال صفة الدليل القائم بذات

¹ راجع المادة 15 من النظام رقم 02-2000 .

² راجع المادة 16 من النظام رقم 02-2000 .

³ فاطمة الزهراء بدي، الرقابة الداخلية في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان، 2016/2017، ص 31.

⁴ راجع المادة 678 ق.ت.ج.

⁵ راجع المادة 4/819 ق.ت.ج.

⁶ عبد الوهاب مخلوفي وإبراهيم بن مختار، مرجع سابق، ص 251.

⁷ راجع المادة 681 ق.ت.ج.

⁸ كمال قبلي، مرجع سابق، ص 75.

ب. محاضر الجمعيات العامة: نظرا لمكانة المساهم داخل الشركة، لم يفرض المشرع عليه ضرورة حضور الجمعية وإنما منحه الحق في متابعة تفاصيل تدايرها وفي حدود الثلاث سنوات الأخيرة¹.
نص المشرع صراحة على ضرورة إعدادها مع إلزامية التوقيع من طرف أعضاء المكتب مع ضرورة بقائها في الشركة مع توضيح تاريخ ومكان الانعقاد وكيفية الاستدعاء².

ج. الاطلاع على الحسابات المدعمة: ألزم المشرع مجلس الإدارة من إعداد هذه الحسابات تدعيما لحق الإعلام وتزويدها بالمعلومات المالية³.

الفرع الثاني

الأشخاص المعنية بالاطلاع

من خلال استقراء المادة 672 ق.ت.ج، فإن المشرع وسع من حدود حق الإعلام والاطلاع على الوثائق بحيث تجاوز حدود المساهم المنفرد ليضم كافة أصحاب الحقوق العينية والتبعية المرتبطة بالسهم.

أولا: المالكين الشركاء للأسهم المشاعة: تعتبر حالة الشيوخ الحالة القانونية التي تمثل تعدد أصحاب الحق الواحد، حسب أحكام المادة 714 ق.م.ج فإن لكل شريك في المال المشاع ملكية تامة لجزء منه تمنحه سلطة الاستعمال والاستغلال والتصرف فيه⁴.

إن الأصل العام أن تكون الملكية لشخص واحد، غير أنه وفي حال تعدد المالكين لنفس الحق فيكون كل جزء منه مملوك للجميع وغير محدد وبالتالي فإن هذا الحال قد يكون بالنسبة للأسهم، فيكون عدة شركاء تحت سهم واحد فيتمتع الجميع بحق الإطلاع على وثائق الشركة كما هو حال جميع المساهمين غير أنه في الجمعية العامة وجب ضرورة تمثيلهم بشخص واحد فقط إما اختياريا أو قانونيا⁵.

¹ كمال قبلي، المرجع السابق، ص 77.

² راجع المادة 681، ق.ت.ج.

³ سهام كلفاح، مرجع سابق، ص 6.

⁴ كوثر فراحي، "إجراءات بيع الشريك في الشيوخ لجزء مفرز من المال الشائع في التشريع الجزائري"، المجلة الأكاديمية للبحوث القانونية والسياسية، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، المجلد الثالث، العدد الثاني، سبتمبر، 2019، ص 47.

⁵ فاطمة الزهراء بدي، مرجع سابق، ص 32.

ثانيا: مالك الرقبة والمنتفع: تناول المشرع تعريف الملكية من خلال أحكام ق.م.ج على أنها الحق في التصرف واستعمال الأشياء استعمالا موافقا للقانون¹، قد أجاز المشرع نقل الملكية جزئيا أو كليا، فينقل بذلك سلطة الاستعمال والاستغلال للمنتفع وتبقى سلطة التصرف لمالك الرقبة. الأمر الذي يسمح بتفكيك السهم بين المنتفع ومالك الرقبة فيحق لكلاهما ممارسة حق الإعلام أو الإطلاع على الوثائق المسموحة وهذا لأن للمنتفع الحق في ممارسة حق التصويت وحضور الجمعية العامة.

أما بالنسبة للأسهم محل الرهن فإنه ينحصر حق الإطلاع على مالكها لأن حق التصويت يعود لمالك²، ونجد أن المشرع سمح لأشخاص آخرين استثناء ممارسة هذا الحق كما هو الحال بالنسبة للمساهمين

- حاملي شهادات الاستثمار³
- حاملي شهادات الحق في التصويت⁴.
- حاملي سندات المساهمة⁵.
- ممثلي جماعة أصحاب سندات الاستحقاق⁶.

المطلب الثاني

استخدام الحق في الإعلام

باعتبار أن حق الإعلام من أقوى الدعائم الجوهرية المقررة لمصلحة المساهم لفرض رقابته، خصها المشرع بمجموعة من المحددات الإجرائية تحقيقا للديمقراطية والشفافية داخل الشركة¹ وبعد تحديد المستندات الممكن الإطلاع عليها، وجب التطرق إلى دراسة استخدام هذا الحق من خلال بيان متى وأين يتم وهل يمكن للمساهم الاستعانة بوسائل أخرى من أجل استعمال حقهم عليه (الفرع الأول) زمان ومكان الإطلاع أما (الفرع الثاني) صور الإطلاع.

¹ راجع المادة 674 ق.م.ج.

² فاطمة الزهراء بدي، مرجع سابق، ص33.

³ راجع المادة 715 مكرر 69 ق.ت.ج.

⁴ راجع المادة 715 مكرر 69 ق.ت.ج.

⁵ راجع المادة 715 مكرر 80 ق.ت.ج.

⁶ راجع المادة 715 مكرر 91/3 ق.ت.ج.

الفرع الأول

زمان ومكان الاطلاع

في إطار حماية حق المساهم في الإعلام، فإنه من اللازم أن توضع الوثائق المحددة قانوناً تحت تصرف المساهم في الزمان والمكان المناسبين حتى يتمكن من ممارسة حقه بجدارة

أولاً: زمان الاطلاع :سيتم دراسته في إطار الإعلام السابق والإعلام الدائم

أ- بالنسبة للإعلام السابق : من خلال المادتين 677 و 680 نجد أن المشرع ربط الإعلام السابق بالانعقاد الجمعية. يتضح من خلال استقراء المادتين انه ثمة اختلاف في المدة الزمنية، مما يثير التساؤل هل يرجع الاختلاف إلى طبيعة المستندات أو نوع الجمعية؟ يستشف من خلال تحليل المادتين، أن المشرع ومن خلال المادة 680، حصر الوثائق وحدد نوع الجمعية على خلاف المادة 677 اكتفى بعبارة الوثائق الضرورية ووسع مجال ممارسة هذا الحق وبالتالي فإن كل من جرد جدول الحسابات والمبلغ الإجمالي المصادق عليه وتقرير مندوب الحسابات يحق الاطلاع عليها خلال خمسة يوم قبل الجمعية العامة العادية أما أسماء القائمين بالإدارة، التقارير والمشاريع يحق الاطلاع عليها قبل ثلاثين يوم من الانعقاد سواء الجمعية العادية أو غير العادية¹.

ب- بالنسبة للإعلام الدائم: اخذ المشرع موقف المشرع الفرنسي الذي لم يحدد زماناً معيناً للاطلاع على الوثائق² وذلك من خلال المادة 819 ق.ت.ج والتي استعمل فيها عبارة "في أي وقت من السنة"

ثانياً: مكان الاطلاع :حرص المشرع على وصول المعلومة للمساهم، بحيث حدد وسيلتين لإيصال المعلومة الأولى تلقائية ترسل بموجبها الوثائق والثانية اختيارية تلزم المشرع بالانتقال إلى مقر الشركة وهذا بالنسبة للإعلام السابق³.

¹ ريمة بلبلة، مرجع سابق، ص43.

² حماد مصطفى عزب، مرجع سابق، ص81.

³ سماح مقران، مرجع سابق، ص60.

أ- الوثائق التي توضع تحت تصرف المساهم

- جدول أعمال الجمعية العامة.
- التقارير ومشاريع القرارات .
- نموذج الوكالة .

ب- الوثائق التي يطلع عليها في مقر الشركة

- جرد الحسابات والنتائج التلخيصية والحصيلة .
- القوائم .
- تقارير مندوب الحسابات.

أما بالنسبة للإعلام الدائم، أعطى المشرع للشركة الحرية التامة في تحديد المكان، ذلك من خلال تحديدها في القانون الأساسي إما في مقر الشركة أو عن طريق إرسال الوثائق للمساهمين¹ .

ج- قناة النشر الرسمية: مواكبة للتطور التكنولوجي الذي شهده العالم، استحدث المشرع من خلال

النظام 04-25، طريقة أخرى لإتصال المساهم بالمعلومة وهي قناة النشر الرسمية التي اعتمدها

C.O.B والتي تمكن المساهم من الحصول على المعلومة الكاملة²، وفق النظام الجديد نظام XBRL

وهو النظام الدولي الذي يهدف إلى إتاحة المعلومة وتسهيل الوصول لها بأسلوب الكتروني بحث³

الفرع الثاني

¹ إيمان غماري، حق الإعلام في شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص قانون خاص معمم، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2022-2023، ص23.

² المادة الثانية من النظام رقم 04-25.

³ نظام xbrl: معيار دولي مفتوح يستخدم للتقارير المالية والتجارية يتيح تمثيل ونق المعلومات بطريقة الكترونية قابلة للقراءة آليا بواسطة أنظمة الإعلام الآلي . وهذا المعيار معترف به من قبل المنظمة الدولية xbrl international.

صور الاطلاع

إن الأصل العام في الإطلاع على الوثائق يعود إلى المساهم أو المالكين للأسهم المشاعة ومالك الرقبة والمتنفع¹، إلا أنه حاول الفقهاء إيجاد آليات لتسهيل اتصال المساهم بالمعلومة عن طريق وكيل، خبير أو أخذ صور للمستندات.

أولاً: الاستعانة بوكيل: الأصل في الإطلاع أن يقوم به المساهم بنفسه، إلا أنه ليس هناك ما يمنع من توكيل شخص آخر، الأمر الذي أغفله المشرع من خلال استقراء نصوص ق.ت.ج، في حين أنه سمح بأن ينوب على المساهم شخص آخر من حضور الجمعية العامة، من خلال هذا يستشف أنه سمح بها ضمناً². تجدر الإشارة على أن المشرع حصر الوكالة قبل التعديل في زوج المساهم فقط³ ويرى بعض منالفقه على أن يكون الوكيل من المساهمين وهذا بالنسبة للإعلام المؤقت أما في الإعلام الدائم فلم يشترط المشرع أن يكون من المساهمين⁴.

ثانياً: الاستعانة بخبير: نظراً لخصوصية المعلومات المقدمة للمساهم، فإنه من الصعب عليه التدقيق فيها وفهمها بشكل كافٍ يمكنه من أخذ قرارات سليمة، هذا لوجود حاجز التخصص والفجوة المهنية لديه، الأمر الذي يتطلب استشارة شخص ذو كفاءة وخبرة فنية عالية ومؤهلين المعروف باسم خبير التسيير أو كما يطلق عليه البعض خبير الأقلية .

تجدر الإشارة إلى أن المشرع لم ينص على إمكانية المساهم من الاستعانة بخبير على خلاف المشرع الفرنسي الذي اعترف صراحة بها ودليل ذلك تعريفه لخبرة التسيير منذ سنة 1966 بأنها طريقة لحماية الأقلية .

¹ راجع المادة 682، ق، ت، ج .

² سهام كلفاح، مرجع سابق، ص 7.

³ راجع المادة 646، ق. ت. ج قبل التعديل .

⁴ إيمان غماري، مرجع سابق، ص 24.

إن الهدف من هذه الطريقة هو عرض المسائل المتعلقة بالتسيير التي يشوبها الغموض على المساهم وتبسيطها له، ويمكن الاستعانة بأي شخص ما عدا محافظ الحسابات التي تخرج مهمة التسيير من دائرة اختصاصه في حين يلتزم الخبير بعدم تجاوز المسائل الحسابية¹.

ثالثا : أخذ صور للمستندات :إزاء صعوبة قدرة المساهم في الإطلاع على كافة الوثائق في مقر الشركة أوحى وضعها تحت تصرفه لمدة أطول، هذا لضيق الوقت وخاصة قبل انعقاد الجمعية العامة، فإن المشرع سمح بإمكانية أخذ صورة للوثائق للتمتع فيها والإطلاع عليها بدقة وبالخصوص على انفراد.

تمتنع الشركة في كثير من الأحيان من السماح للمساهم بهذا الحق بحجة عدم تسريب أسرار الشركة الأمر الذي دفع المشرع من التدخل ومحاولة تنظيم هذه المسألة من أجل الموازنة بين المصلحتين تدعيمًا لحق المساهم من جهة وحماية لأسرار الشركة من جهة أخرى².

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع الفرنسي كان يستثني قائمة المساهمين من الوثائق التي تؤخذ لها صور هذا لأنه صرح بالإطلاع البسيط عليها في حين يرى البعض الآخر من ضرورة تقديمها للسماح بتكوين النصاب القانوني لحضور الجمعية، إلا أن المشرع الفرنسي تراجع وذلك بعد صدور المرسوم رقم 76-260 المتعلق بالسجل التجاري والشركات وإشهار العقود والمعلومات الخاصة بالسجل والشركات المؤرخ في 23 مارس 1976 بحيث ألغى الاستثناء بالنسبة لقوائم المساهمين وعمم إمكانية الحصول على صور لجميع الوثائق فيما عدا قوائم الجرد حماية لمصلحة الشركة³.

¹ سهام كلفاح، مرجع سابق، ص 9.

² إيمان غماري، مرجع سابق، ص 25.

³ حماد مصطفى عزب، مرجع سابق، ص 53.

المبحث الثاني

الإعلام الفوري كاستثناء أملتة متطلبات الحوكمة

يعتمد تسيير شركات المساهمة في الأصل على نظام الإعلام الدوري كما سبق تبيانه.

نظرا لمتطلبات الحوكمة وخصوصية سوق القيم المنقولة ونظرا للظروف التي قد تشوب حياة الشركة المؤثرة على وضعها المالي والمسؤولة على تذبذب الأسعار، التي تجعل من الشفافية حجر الزاوية في استقرار الأسواق المالية لذلك فإن التشريعات المنظمة للسوق المالي على غرار المشرع الوطني، تلقي على الشركات عبء الالتزام بالإفصاح بمجرد حدوث واقعة مؤثرة أو ما يعرف بالمعلومة الجوهرية وذات الأهمية وأن لا تنتظر لموعد الإعلام الدوري الذي يرتبط بمدة زمنية وإجراءات محددة بل تأخذ مجرى الإعلام الفوري ضمنا للشفافية¹ وهو بمثابة استثناء ديناميكي يغير ويكسر القواعد التقليدية، الذي جاء لسد الثغرات القانونية وتدعيم مبادئ الحوكمة وتحقيقا للهدف المراد منها² وهو ما اقره المشرع صراحة من خلال النظام رقم 02-2000 لاسيما المادة الثانية منه.

وتأسيسا على ما سبق ذكره، فإنه يستوجب تحديد المعلومة التي يدور في إطارها الإعلام الفوري ومن هذا المنطلق يسعى هذا المبحث إلى حصر المعلومة الواجب الإفصاح عنها (مطلب أول) ولا يتوقف الأمر عند تحديد المعلومة بل يمتد ليشمل العنصر الشخصي الذي يقع على عاتقه واجب الإفصاح (مطلب ثان).

¹ جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، شارع عبد الحاق ثروت، القاهرة، د. ط، 2010، ص 167.

² خديجة بلعربي، "مبدأ الإفصاح والشفافية في تداول القيم المنقولة"، مجلة القانون الدستوري والمؤسسات السياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سعيدة، المجلد الثامن، العدد الأول، ص 45.

المطلب الأول

المعلومات الواجب الإفصاح عنها

أقر المشرع بأن هناك نوع من المعلومات يجب الإفصاح عنها نظرا لأهميتها في السوق والتي تعمل على استقراره، الذي يؤدي كتمها أو الامتناع عنها إحداث خلل في سعر القيم المنقولة وقد اعتمد على المعايير التي جاءت بها C.O.B الفرنسية في اللائحة التي أصدرتها سنة 1990 والتي جاء في فحواها الإلتزام بالإفصاح الفوري للجمهور عن أي واقعة هامة¹، تجدر الإشارة إلى أن المشرع أطلق عليها اسم المعلومة المقننة².

قبل الخوض في دراستنا وتحديد المعلومة الواجب الإفصاح عنها تجدر الإشارة بأن هناك تلازم مفاهيمي وتشابه جوهري بين المعلومة محل الإفصاح وغيرها من المفاهيم التي يأتي في مقدمتها الإعلام الواجب نشره الذي يتشارك مع المعلومة الواجب نشرها في أن كلاهما يمثل حجر الزاوية في مبدأ الشفافية المالية إلا أنه ومن خلال الاستعانة بالأنظمة المنظمة لهما يظهر ثمة فرق جوهري بينهما وعليه يجب تحديده (فرع أول) وفي المقابل يستوجب تمييز المعلومة المهمة عن غيرها من المعلومات المشابهة تفاديا للبس (فرع ثان).

الفرع الأول

التمايز الإجرائي بين الإعلام والمعلومة الواجب نشرهما

تقوم علاقة وثيقة بين الإعلام والمعلومة الواجب نشرهما، هذا لأن كلاهما يخدم مقتضيات الحوكمة الرشيدة، الأمر الذي يوقع الكثير في الخلط بينهما، إلا أنه ثمة تباين جوهري بينهما من ناحية المضمون ويظهر أول اختلاف في كون أن المشرع نظم كل منهما في نظام خاص بحيث تطرق للمعلومة الواجب نشرها من خلال النظام رقم 02-2000 أما الإعلام الواجب نشره في النظام رقم 02-96 المؤرخ في 22 جويلية سنة 1996 المعدل والمتمم بالنظام رقم 04-01 المؤرخ في يوليو 2004.

¹ بلال عبد المطلب بدوي، الإلتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة في القانونين المصري والإماراتي، دار النهضة العربية، 2006، ص 106.

² المادة الثانية من النظام 04-25 "...المعلومة المقننة: هي كل معلومة يلزم هذا النظام أو التشريع المعمول به بنشرها والإفصاح عنها وتشمل..."

وتشمل المعلومة الواجب نشرها تلك المعلومات ذات الأهمية أو الوقائع التي تؤثر بشكل مباشر على سعر القيم المنقولة وهذا حسب مضمون المادة 2 من النظام رقم 2000-02، أما الإعلام الواجب نشره فهو بمثابة جملة من الشروط والإجراءات تلتزم بها الشركات المسعرة في البورصة¹.

ألزم المشرع كل شركة مسعرة في البورصة من وضع مذكرة إعلامية²، ترمي إلى تزويد المكتب بالإعلام الكافي حول الشركة المزمع الاكتتاب بها حيث أغفل معظم دارسين السوق المالية، من التطرق إلى الأشخاص الملزمين بإعداد المذكرة الإعلامية وركزوا على محتواها، في حين ستشمل دراستنا كل من الأشخاص المكلفين بإعدادها وكذا مضمونها.

أولا : الأشخاص المكلفين بإعداد المذكرة : إن معظم دارسي الأوراق المالية يغفلون عن الإشارة إلى العنصر البشري المسؤول عن إعداد المذكرة، إلا أن الواقع العملي أوجب ضرورة الإشارة إليهم بحيث تطرقنا في دراستنا إلى تحديد هذه الفئات.

أ- مجلس الإدارة: خول المشرع لرئيس مجلس الإدارة مهمة إعدادها ، حيث جاء في التعليم رقم 97-03 من إلزامية الإشارة إلى اسم رئيس المجلس توافقا مع المادة 638 ق.ت.ج "يتولى رئيس مجلس الإدارة تحت مسؤوليته، الإدارة العامة للشركة³..." ويمكن تكليف شخص آخر بناء على اقتراح من الرئيس⁴.

ب- الوسيط: يعمل الوسيط المالي على الترويج لمنتجات الشركة ، الأمر الذي يحفز من إنشاء مسؤولية تضامنية بينه وبين الشركة، بحيث وفي ظل هذه المسؤولية يقع على عاتقه إلزام بإعداد المذكرة ، إلا أنه وفي الواقع الشركة هي التي تعد نظرا لدقتها في معرفة معلوماتها الوضع الذي لا يمنع من مسألته⁵.

¹ المادة الأولى من النظام رقم 96-02 المؤرخ في 22 جويلية سنة 1996 المعدل والمتمم بالنظام رقم 04-01 المؤرخ في يوليو 2004.

² تعليمية لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها رقم 98-01 المؤرخة 30 ابريل 1998 والمتعلقة بقبول القيم المنقولة للتداول في البورصة.

³ كمال قبلي، مرجع سابق، ص120.

⁴ راجع المادة 639 ق.ت.ج.

⁵ كمال قبلي، مرجع سابق، ص121.

ثانيا : مضمون المذكرة الإعلامية : نص المشرعي النظام رقم 96-02 على مضمونها، بحيث تحتوي بالإضافة إلى العناصر الواردة في الق.ت الإشارة إلى المصدر، حالتها المالية، حياته وموضوع العملية المزمع إنجازها¹.

أ- معلومات عن المصدر : ورد في التعليم رقم 97-03 انه يجب توضيح التنظيم الهيكلي للمصدر وتقديم المديرين ومعلومات الشخصية والمهنية، قد لا تلعب هذه المعلومات دورا هاما بالنسبة للمستثمرين إلا أنه وجب الإشارة إليهم².

ب- الوضعية المالية: يعتبر تحديدها من الأمور الأساسية التي تجذب المستثمرين والتي تبين حجم الشركة لأنها تتضمن وصفا لرأس مالها، وكذا تحديد السندات وقيمتها أما بخصوص تطور نشاطها فيجب أن تتضمنها مع الإشارة إلى عدد الأسهم خلال الإصدار³.

تلتزم لجنة تنظيم البورصة بالتأشير على المذكرة مع ضرورة تقديمها قبل شهرين من تاريخ الإصدار وتتضمن التأشير نوعية الإعلام المقدم وجودته.

إذا وجدت اللجنة لبس في المعلومات المقدمة تطلب من المصدر إعادة تعديلها⁴، كما يمكن للجنة أن تمتنع من منح التأشير وهذا لأسباب واردة على سبيل الحصر لا المثال⁵.

تجدر الإشارة إلى أن المشرع ألزم بضرورة إرفاق المذكرة بنسخة من القانون الأساسي و الكشف المالية الواردة في التعليم الصادرة من اللجنة⁶ وعلاوة على المذكرة اوجب المشرع من طبع بيان إعلامي ونشره⁷.

¹ راجع المادة 3، النظام 96-02.

² كمال قبلي، مرجع سابق، ص 126.

³ مرجع نفسه، ص 128.

⁴ راجع المادة 5، النظام 96-02.

⁵ راجع المادة 6، النظام سابق الذكر.

⁶ راجع المادة 9، النظام سابق الذكر.

⁷ راجع المادة 7 من النظام سابق الذكر.

الفرع الثاني

المعلومة ذات الأهمية وتمييزها عن غيرها

تعتبر المعلومة ذات الأهمية جوهر الإعلام الفوري وقد خصها الفقه أهمية كبيرة واختلفوا في تحديد مفهومها حيث عرفها البعض بأنها تلك "المعلومات التي تمكن من حصل عليها ميزة اكبر من غيرتها سمحاً لاقترب من التقدير السليم للقيمة السوقية المتوقعة للورقة المالية في المستقبل القريب أو البعيد في حين عرفها آخرون على أنها أية واقعة أو معلومة لها تأثير في قرار المستثمر في الأسهم من حيث شرائها الاحتفاظ بها أو بيعها¹" وتعرف أيضاً بأنها كل واقعة تؤثر بشكل ملموس على نشاط الشركة فهي تلك التي يتعين الإفصاح عنها فوراً وذلك نظراً لخطورتها² ولم يغفل المشرع عنها وكرسها في مفهوم المادة الثانية 2 من النظام رقم 02-2000.

وقد أشار المشرع صراحة إلى مفهومها من خلال المادة الثانية من النظام رقم 04-25 على أنها هي "كل معلومة دقيقة داخلية وغير منشورة تتعلق بصفة مباشرة بالمصدر أو بقيمه المنقولة وإذا انتشرت قد تؤثر بصفة ملموسة على سعر هذه القيم"³ وقد اتسمت المعلومة الجوهرية بجملة من الخصائص والمميزات التي تجعل منها عامل استقطاب للمستثمرين ومحل تأثير على القيمة السوقية وهو أن تكون ذات صلة بالورقة المالية إما بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، فأن تكون مباشرة أي تلامس بشكل واضح الورقة المالية كمعلومة تخص قيمتها الاسمية أو السوقية، أما غير المباشرة فهي التي ليس لها علاقة بها بل تشمل البيانات التي تدور حول المؤثرات المحيطة بها كالظروف الاقتصادية بالإضافة إلى ما جاءت به (C.O.B) الفرنسية، فإنه يجب أن تكون المعلومة دقيقة، صادقة، صحيحة³، كاملة وواضحة وعليه :

أ- المعلومة الدقيقة، أن تكون ملزمة بجميع الأحداث والواقعة المهمة ومسايرة للواقع الفعلي⁴.

¹ خديجة بلعري، مرجع سابق، ص 46.

² بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 108.

³ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 138.

⁴ المادة 2، النظام رقم 04-25 "...المعلومة الدقيقة هي المعلومة التي تعكس الواقع، والقابلة للتحقق، والمقدمة من دون خطأ أو سهو يمكن ان يشوه فهمها".

ب- صحيحة وصادقة، فالمعلومة وتبعاً لمبادئ الحوكمة يجب الالتزام بنوع من الشفافية وهي أن يفصح عنها سواء كانت إيجابية أو سلبية وكذا أن تكون ذات جودة لا تحمل لاختطاً ولا حكم مسبق¹.

ت- كاملة وواضحة، هي المعلومة التي تجمع كل الصفات الجوهرية لتقييم الوضع والتي تقدم بأسلوب واضح ومفصل لا يجعل من المستثمر محل لبس².

وتجدر الإشارة إلى أن الأحداث الطارئة هي تلك التي تمس نشاط الشركات وتؤثر على وضعها المالي لاسيما العوامل الاقتصادية والاجتماعية، السياسية أو حتى الطبيعية وحتى تلك التي لا ترتبط مباشرة بالشركة ولكن لها تأثير عليها ومع ذلك يكون لها اثر على قرار المستثمر³.

وقد عرفها المشرع المصري بأنها تلك الأحداث التي يكون لها تأثير ملموس⁴ وكمثال على المعلومة ذات الأهمية وضرورة الإفصاح عنها، البلاغ الذي جاءت به وزارة التجارة الداخلية وضبط السوق الوطنية الذي تعلم من خلاله الأشخاص المعنية الخاضعة للقانون الجزائري، أنه استناداً لأحكام المادة الثامنة 08 مكرراً من القانون 05-01 المؤرخ في 06 فيفري 2005 المعدل والمتمم بالقانون 25-10 المؤرخ في 14 جويلية 2025 والمتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتهم، كل شركة تجارية أو... بضرورة التبليغ بالمستفيد الحقيقي للشركة⁵.

بالإضافة إلى المعلومة ذات الأهمية تلتزم الشركة بإيداع معلومات أخرى حسب الأمر 96-08⁶ المتعلقة بتوظيف القيم المنقولة ويتعلق الأمر بالمعلومة المالية والمعلومات الدورية الوارد تعريفهما في تقرير 2010.

فالمعلومة المالية تخص الكشف المالية والسادسية وكذلك رأي محافظ الحسابات وزيادة عن ذلك فإن المعلومة الدائمة تتعلق بكل معلومة مهمة أو أي حدث تخص نشاط الشركة وتودع ثلاثين يوماً قبل انعقاد

¹ قويدر مغربي، "تأجيل الإفصاح عن المعلومات ذات الأهمية، بين القدرة على ضمان السرية وتوفير الحماية للمستثمر"، الشغف بالقانون، سلسلة قانون اعمال، فرحة زراوي صالح، دار الإخلاص والصواب، 2025، ص 262.

² المادة 2، من النظام رقم 25-04.

³ خديجة بلعري، مرجع سابق، ص 46.

⁴ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 169.

⁵ وزارة التجارة الداخلية وضبط السوق، "بلاغ حول التصريح المستفيد الحقيقي"، تاريخ النشر 25-10-2025، تم الإطلاع عليه يوم 21-04-2026، على الساعة 11:55، على الرابط www.commerce.gov.dz

⁶ راجع المادة 46 من الأمر 96-08 المؤرخ ي 10 يناير سنة 1996، المتعلق بميثاق التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الجمعية العامة العادية حسب المادة 7 من النظام رقم 02_2000 إلا أنه في الوقت الحاضر أصبح السوق لا يكتفي بالمعلومات التاريخية بل أصبحوا يهتمون بالمعلومات ذات الطابع الاستشاري، أما المعلومة الدورية فتتعلق بنشر البلاغات الصحفية المتعلقة بالكشوف السنوية والكشوف المالية فتختلف عن المعلومة الجوهرية في عنصر الإلزام الزمني فبينما تخضع المعلومة الدورية لبرنامج زمني تأتي المعلومة الجوهرية كاستثناء تنفرد بوجود الإفصاح عنها بمجرد تحققها¹ فتلعب المعلومة الدورية دورا مهما بحيث تمكن المساهم من معرفة حالة الشركة لاسيما وضعية التسيير والإدارة المالية ومعرفة رأسمالها².

المطلب الثاني

الأشخاص الخاضعين للالتزام بالإفصاح

لتدعيم الإدارة الرشيدة للأسواق المالية وفقا لمتطلبات الحوكمة، يستوجب ترسيخ كل من مبدأ الإفصاح والشفافية كركيزة أساسية لضمان سلاسة التعاملات، تحقيقا لهذه الغاية، لم يترك المشرع أمرا للإفصاح اختياريا بل صبغه بصيغة الإلزام، جاعلا منه التزام يقع على عاتق طائفة من الأشخاص تشغل مراكز قانونية محددة وقد سار المشرع على نهج التشريعات المقارنة وحصر الأشخاص المكلفين بهذا الالتزام كل حسب طبيعته، فإما أن يكون شخصا طبيعيا أو معنويا وهو ما ندرس من خلال هذا المطلب ونقسمه إلى فرعين (الفرع الأول) الأشخاص الطبيعية و(الفرع الثاني) الأشخاص المعنوية³.

الفرع الأول

الأشخاص الطبيعيون الخاضعين للالتزام بالإفصاح

لقد فرض المشرع على مجموعة من الأفراد الالتزام بالإفصاح ويتمثل هؤلاء في :

أولا : واجب المساهمين في الإفصاح: يضع المشرع على عاتق كل شخص طبيعي سواء يعمل لحسابه أو لحساب غيره، التزاما صريحا وهو الإفصاح العلني عن حصته في رأسمال الشركة، بمجرد حيازته لأسهم أو حقوق التصويت بمجرد تجاوز حصته للعتبة القانونية المقدرة بـ العشرين، العشر، الخمس، الثلث، النصف أو

¹ تقرير لجنة البورصة لسنة 2010.

² أحمد أيت طيب، التنظيم القانوني للسوق المالي المغربي (البنيات والفاعلون)، (دراسة قانونية واستشرافية لهيكل السوق المالي ولتدخلات الفاعلين فيه على ضوء آخر الإصلاحات)، مطبعة المعارف الجديدة، طبعة الأولى، 2006، ص 174.

³ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 64.

الثلاثين من رأسمال الشركة، حيث يتعين عليه تقديم تصريح كتابي يحدد العدد الإجمالي للسندات وحقوق التصويت التي يحوّزها، يوجهه إلى الهيئات المعنية وذلك في أجل أقصاه خمسة عشر يوم من تاريخ التملك الفعلي¹.

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع المصري قد أضاف لفئة المساهمين التزام بالإفصاح لمن يود إبرام عملية ينتج عنها تجاوز عتبة 15% من الأسهم الاسمية للشركة ويلتزم في هذا الإطار بالإفصاح قبل أسبوعين من العملية المزمع إنجازها، على الأقل عن المعلومات بنسبة مساهمته في الشركة وعن المعلومات الخاصة بالعملية ويقع الإفصاح في هذه الحالة لفائدة الشركة نفسها بحيث تلتزم هذه الأخيرة بإعلام كل مساهم يملك على الأقل 1% من عدد أسهم الشركة، وكذا كل من يرغب في شراء نسبة 15% فأكثر من أسهم إحدى الشركات التي أعلنت عن الاكتتاب العام لأسهمها².

ثانيا: واجب الإداريين بالإفصاح: أقر المشرع صراحة هذا الالتزام، بحيث ألزم كل من مجلس الإدارة ومجلس المديرين بتبليغ المساهمين بالوثائق الضرورية³.

وتجدر الإشارة إلى أنه يجب على مجلس الإدارة أن يضع أنظمة داخلية للشركة وعن طريقة الإعلام⁴.

ثالثا: واجب محافظ الحسابات: كما سبق الحديث فإن مراقب الحسابات يلعب دورا مهما بالنسبة لسير الشركة وخاصة بالنسبة للمساهمين وهذا لأن الجمعية العامة العادية والتي تعتبر السلطة العليا في الشركة ونظرا لكثرة المساهمين وقلة خبرتهم فإن القانون سارع إلى تكليف أهل الاختصاص (محافظ الحسابات)، الذي يعد نقطة الربط بين الشركة والمساهمين، الذي ولا بد له أن يتصف بأمانته ونزاهته وهذا نظرا لطبيعة عمله الذي يمكنه من الحصول على معلومات مهمة، مما يجب عليه الحفاظ على طابعها السري.

¹ المادة 65 مكرر من الأمر 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المؤرخ في 16 ذي الحجة عام 1423 الموافق ل 17 فبراير 2003 المعدل والمتمم، للمرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993.

² بلال بد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 65-66.

³ المادة 677 ق.ت.ج.

⁴ إيمان غماري، مرجع سابق، ص 36.

ومع ذلك فإن واجبه في كتم المعلومة واجب نسبي غير مطلق، وهذا أن التزامه بالسرية لا يمنعه من أداء مهمته الأصلية والتزامه بإبلاغ المساهمين عن المعلومات الذي يمثلوا القلة التي استقطبته لعمله¹ وكذا هيئة الإدارة والنيابة العامة الممثلة في وكيل الجمهورية.

أ: إعلام هيئة الإدارة: لقد شهدت مهنة محافظ الحسابات تحولا جوهريا وذلك فيما يخص تحديد مهامه حيث أغفل المشرع قبل تعديل النص على هذه المهمة مقلصا من دوره معتبرا إياه ممثل للمساهمين فحسب، إلا أنه تراجع وألزمه بالسماح لهيئة الإدارة من الاطلاع على الوثائق².

يلتزم محافظ الحسابات بالإفصاح عن كل المخالفات المتوصل إليها وكذا أي نتائج ويتمثل الهدف من إعلامهم في توبيخهم الحذر من الوقوع في عدم انتظام الحسابات³.

ب: إعلام المساهمين: يلتزم محافظ الحسابات من تقديم تقرير مكتوب للجمعية العامة بعد إنهاء مهامه الذي يمثل المنبع الذي يستمد منه المساهمين المعلومات ويكون إما تقريراً عاماً أو خاصاً، أما العام فيقدم سنوياً ويعتبر بمثابة البيان الختامي لما قام به من فحص للدفاتر ومراجعتها، يجب عليه إيداع التقرير في الميعاد القانوني المحدد وذلك في خلال الخمسة عشر يوم السابقة لانعقاد الجمعية⁴، أما التقرير الخاص فهي تخص حالات محددة ذكرها المشرع أو التقارير المحددة بمهام محددة وقد ألزم المشرع محافظ الحسابات في حالة وحيدة التي تخص الاتفاقيات المنظمة⁵.

الفرع الثاني

الأشخاص المعنوية الملزمة بالإفصاح

حدد المشرع هذه الفئة كالتالي:

¹ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 70.

² راجع المادة 715 مكرر 10 ق.ت.ج .

³ إيمان غماري، مرجع سابق، ص 37.

⁴ المادة 680 ق.ت.ج .

⁵ إيمان غماري، مرجع سابق، ص 39.

أولاً: واجب المصدر بالإفصاح: ألزم المشرع الشركات التي تلجأ لعننية الادخار بالإفصاح، توطيداً للحوكمة الرشيدة¹ وحماية لحق المساهمين والمستثمرين في البورصة² من خلال القوانين المنظمة للسوق المالية لاسيما النظام رقم 02-2000 بحيث جاء في فحوى المادة الثانية منه ضرورة الالتزام بالإفصاح وقد أشار المشرع في المادة الأولى من النظام رقم 04-25 بأنه بدل من استخدام مصطلح الشركات المسعرة في البورصة تستخدم كلمة المصدر بالرجوع إلى نظام لجنة البورصة رقم 04-23 لسنة 2023³ الذي يهدف إلى تحديد شروط تسيير بورصة القيم المنقولة، نجد أن المشرع وضع وكشف صراحة عن مفهوم المصدر بقوله "هو كل شخص معنوي مذكور في المادة 51، 45، 41 و 52 من هذا النظام يقوم بإصدار قيمة منقولة أو أكثر بالإضافة إلى الدولة والجماعات المحلية"⁴ وأكد تعريفه من خلال النظام 04-25 بأنه "كل شخص معنوي يقوم بإصدار قيمة منقولة أو أكثر"⁵ وقد أقر المشرع التزاماً جديداً على عاتق المصدر، بحيث ألزمه بتعيين شخص للقيام بمهمة الإفصاح من خلال نص المادة التاسعة من النظام 04-25⁶ وأطلق عليه اسم المسؤول عن الإفصاح المالي.

ويجب التنبيه على أن المشرع الإماراتي قسم هذا الالتزام إلى نوعين الإفصاح السابق لإدراج الأوراق المالية في السوق واللاحق له، فالإفصاح السابق يشمل الواقع الفعلي للشركة والذي يتبين من خلال الوثائق المرفقة مع طلب الإدراج أهمها التقرير الذي يتضمن كل معلومات الشركة منذ التأسيس لغاية تاريخ تقديم الطلب وكذا بيان مالي للسنة المالية السابقة للتاريخ تقديم الطلب أما الإفصاح اللاحق فقد فرضه عليها خلال جميع مراحل حياتها⁷.

ثانياً: واجب الوسيط في الإفصاح: نظراً للدور المهم الذي يلعبه الوسيط، فقد كلفه المشرع بواجب الإفصاح عن المعلومات المتحصل عليها ولا ينحصر دوره في إعلام المستثمرين فحسب بل يتعدى ليشمل

¹ بلبة ريمة، مرجع سابق، ص 209.

² قويدر مغربي، مرجع سابق، ص 263.

³ راجع القرار المؤرخ في 28 نوفمبر 2023 المتضمن الموافقة على نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 04-23 المؤرخ في 25 أكتوبر 2023 والمتعلق

بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج. ر. 25 يناير 2024

⁴ المادة الثانية من النظام رقم 04-23 سابق الذكر.

⁵ المادة الثانية من النظام رقم 04-25.

⁶ المادة التاسعة من النظام رقم 04-25 سابق الذكر، "يعين المصدر مسؤولاً عن الإفصاح المالي، يكلف بضمان إرسال المعلومات إلى اللجنة وشركة تسيير

بورصة القيم."

⁷ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 89-87.

تحليلها¹ وعلى غرار التشريعات المقارنة انتهج المشرع الإماراتي نفس سبيل المشرع المصري الذي اشترط أن يكون الوسيط المالي في شكل شخص معنوي وقد ألزم هذا الأخيرة بأمور تدخل في دائرة الإفصاح وهي:

- التعجيل في التبليغ عن المخالفات التي قام بها ممثلهم للجهات المعنية.
- إبلاغ إدارة السوق باسم أي عميل سبق له الإخلال في الوفاء.
- تقديم معلومات واضحة ومحددة².

ثالثا : واجب الدولة في الإفصاح

تتوقف عملية قيام الدولة بالسياسيات الإستراتيجية العامة على جملة البيانات الدقيقة إذ تظهر من خلال حاجة بعض الهيئات لاسيما إدارة الضرائب، من هذا المنطلق يمكن القول بان هذا الحق بمثابة عملة ذات وجهين أي انه يمنح حق للدولة في الحصول على المعلومة ، الأمر الذي يوقع على عاتقها الالتزام بالإفصاح عن تلك القوانين المنظمة للسوق المالية³.

¹ إيمان غماري، مرجع سابق، ص 42.

² بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 89-90.

³ ريم بلبه، مرجع سابق، ص 212.

خلاصة الفصل الأول

يعتبر حق المساهم في الإعلام الدعامة الأساسية لتكريس مبادئ الحوكمة، فهو ليس هدفا بحد ذاته بل وسيلة تمكن من تفعيل دوره الرقابي داخل الشركة ومعرفة وضعها .

ينقسم حق الإعلام إلى تيارين متكاملين هما الإعلام الدوري الذي يوفر الرقابة المستمرة داخل الشركة والذي يرتبط ارتباطا مباشرا بالجمعية العامة مما أدى إلى انقسامه إلى إعلام سابق والآخر دائم، أما النوع الثاني إعلام فوري الذي جعل من الإعلام يخرج من كونه مجرد حق يطلبه المساهم إلى دائرة الالتزامات الملقة على عاتق المصدرين بحيث ألزم المشرع المصدر بالإفضاء عن المعلومات ذات الأهمية فور وقوع أحداث جوهرية .

الفصل الثاني

ضوابط الحوكمة الرشيدة للحق في الإعلام

تشكل الحماية القانونية للمساهمين، أهم الالتزامات التي تقع على مسؤولية القائمين بالتسيير في الشركات المساهمة وبالخصوص تلك التي تكون مدرجة في بورصة القيم المنقولة، من خلال إتباع جملة من الآليات تضمن الاعتراف بحقوقه، بناء على ذلك يتعين أن تضمن مبادئ الحوكمة الحماية لحقوق المصالح تضمن المشاركة الفعالة للالتزام بمعايير حوكمة وتأثير ذلك في حماية حقوق المساهمين، إلا أن هذه الحماية قد تتأثر بتضارب المصالح من خلال حرص والتزام الشركة على ضمان سرية المعلومات من جهة ومدى تمكين أصحاب المصالح من المعلومات، الأمر الذي دفع بالمشروع في إطار متطلبات الحوكمة إلى التدخل من أجل ضمان تضارب المصالح، وذلك بوضع جملة من الضوابط إلى تجعل من الحق في الإعلام حقا نسبيا يتقيد بالنظر إلى طبيعة المعلومة وخصوصيتها، وذلك من خلال وضع إطار للمعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات التي تكون أسهمها مقيدة في سوق الأوراق المالية، ولمعالجة هذا الموقف قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين أساسيين، يتضمن الأول:نسبية الحق في الإعلام،أما الثاني فيشمل جزاء مخالفة الالتزام بالإعلام.

المبحث الأول

نسبية الحق في الإعلام

يعد الحق في الإعلام الركيزة الجوهرية التي تستند إليها حوكمة الشركات لضمان رقابة المساهم على تسيير استثماراته، غير أن هذا الحق لا يجد له مكاناً في الإطلاق، بل هو حق محكوم بقاعدة "النسبية". وتتجلى هذه النسبية في ضرورة إقامة نوع من التوازن الدقيق بين مصلحتين متعارضتين؛ مصلحة المساهم في الاطلاع، ومصلحة الشركة في الحفاظ على أسرارها المهنية واستقرارها التنافسي. وتأسيساً على ذلك، فإن ممارسة هذا الحق تخضع لسلطة تقديرية تتيح للمصدر نوعاً من "حرية التأجيل" في الإفصاح عن بعض المعلومات، متى كان الكشف عنها في وقت غير مناسب قد يلحق ضرراً بمصالح الشركة العليا أو بمشاريعها الجاري تنفيذها. غير أن هذه الحرية ليست مطلقاً للمصدر؛ إذ لا يجوز له حجب المعلومة بذريعة السرية أو التذرع بمبررات واهية للتملص من واجبها¹، بل يجب أن يكون التأجيل أو الامتناع عن الإفصاح قائماً على أسباب موضوعية تليها الضرورة المهنية. إن دراسة هذه النسبية تقتضي منا الوقوف على حالة التأجيل وعدم الإفصاح لأسباب قانونية (مطلب أول) والبحث في الآثار القانونية المترتبة على هذا الامتناع (مطلب ثان).

المطلب الأول

التأجيل وعدم الإفصاح

تلعب لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها دوراً مهماً في خدمة السوق المالية فهي تساهم في تحديد نقطة التوازن المثلى للتبادلات التجارية، فهي تتمتع بالدور الرقابي على المعلومات وضمان شفافيتها وصدقها².

ضماناً للحوكمة الرشيدة تسعى اللجنة لتطوير حق الإعلام وهذا ما يتضح من خلال محاولتها في التوفيق بين مصلحة المساهم ومصلحة المصدر، الأمر الذي دفعها بالسماح للمصدر أن يؤخر من نشر

¹ وجدي سلمان حاطوم، دار المصلحة الجماعية في حماية الشركات التجارية، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت-لبنان، ط الأولى، 2007، ص 267.

² بوعزة ديدن، "لجنة تنظيم عمليات البورصة وتأثيرها على سير الشركات التجارية"، مجلة العلوم القانونية والإدارية والسياسية جامعة ابو بكر بلقايد، كلية الحقوق والعلوم السياسية، تلمسان، نشر ابن خلدون، العدد الثالث والعشرون، 2017، ص 15.

المعلومة المهمة¹ ويتضح هذا من خلال مراجعة الأنظمة المنظمة للسوق المالي لاسيما النظام رقم 02-2000 وكذا النظام رقم 04-25 .

تبين من خلال الأنظمة سابقة الذكر أن تأجيل الإفصاح لا يعد قيда على حق المساهم في الحصول على المعلومة فحسب، بل هو قيда على سلطة المصدر في تأخير الإفصاح وعدم امتلاكه للحرية المطلقة في حجب المعلومة عن الجمهور، هذا من خلال جملة الشروط التي وضعها المشرع، حتى يتمكن المصدر من إقامة الحجة والامتناع عن الإفصاح الأمر الذي يدفع إلى الاستفسار عن الحالات التي يجوز فيها تفعيل التأجيل.

الفرع الأول

شروط التأجيل

حتى يكون التأجيل قانونيا ذكر المشرع جملة من الشروط وتبين من خلال تحليل أحكام الأنظمة سابقة الذكر وعليه يشترط في التأجيل:

- أن تكون المعلومة مهمة، نجد أن المشرع لم يتطرق لمفهومها في النظام رقم 02-2000 إلا أنه ولأهميتها تراجع وكرسها كغيره من التشريعات الوطنية المقارنة من خلال النظام 04-25 وبالتالي هي كل المعلومات المتعلقة بالسير التقني، التجاري أو المالي للشخص الصادرة عنه الأسهم أو بأفاق تطور قيمة منقولة مازال الجمهور يجهلها والتي من شأنها أن تؤثر في قرار المستثمر².
- أن يكون قادرا على ضمان السرية، أشار المشرع إليه من خلال المادة الثالثة من النظام رقم 02-2000 والملاحظ انه كان يكتفي بإمكانية التأجيل مقابل قدرته على صون السرية فقط، في حين شدد ووسع من نطاقها لتشمل السرية التامة من خلال المادة 14 من النظام رقم 04-25.

¹ قويدر مغربي، "مظاهر الحماية القانونية لحقوق المساهمين في شركة المساهمة"، مرجع سابق، ص 218.

² راجع المادة الثانية من النظام 04-25.

يقصد بضمان السرية المحافظة على المعلومة وصون طابعا السري وعدم نشرها¹، حتى تكون المعلومة سرية اعتمد الفقه بما جاء باللائحة التي جاءت بها (C.O.B) الفرنسية لان المشرع غفل كنظيره المصري بالإشارة إليها فانه حتى تكون المعلومة سرية يجب أن تكون محددة أي أن تكون من المعلومات المالية التي موضوعها النشاط الفعلي للشركة، فلا تعتبر معلومة سرية تلك المعلومات المزعومة².

وتجدر الإشارة انه في حالة عدم قدرة المصدر على ضمان السرية، عليه تقديم طلب للجنة فورا من اجل عرقلة تداول القيم المنقولة إلى غاية النشر الفعلي لبلاغ رسمي³.

➤ أن نشرها يسبب ضررا جسيما، إن الضرر الجسيم كان يعد بمثابة المعيار الوحيد الذي يمكن المصدر من تأجيل الإفصاح وحظر وصول الجمهور للمعلومة⁴.

ويعرف الضررفيق.م. جبأنه كل ما يصيب الإنسان من أذى يهدد مصلحته المشروعة أوفق من حقوقه⁵.

على المصدر بذل عناية الرجل الحريص والالتزام بأقصى درجات الكتمان وقد أصابجرمان ليوبوند في قوله "كنت ارتعد أن أخون نفسي بزلة لسان حتى أردت أجهل أيضا سري" فإذا كانت المعلومة تعزز مركز صاحبها فان الاحتفاظ بالمعلومة تكفل ديمومة القوة⁶.

➤ ضرورة تبليغ اللجنة، ألزم المشرع المصدر ضرورة تبليغ اللجنة عن قرار التأجيل وهذا نظرا لما تلعبه من دور رقابي للتأكد من توافر الشروط ومنع استغلال المعلومة المؤجل الإفصاح عنها وهذا لأنها تبقى لها سلطة في تقدير المبررات المقدمة من اجل التأجيل و أكثر من ذلك لها الحق إذاراتأنها غير كافية تمنع التأجيل⁷ بمعنى يجب أن يتضمن البلاغ المبررات الخاصة بالتأجيل بالخصوص ضمان السرية طوال فترة التأجيل.

¹نسرين بلامي، "مظاهر المساواة بين المساهمين في حق الإعلام في شركة المساهمة"، مجلة الاجتهاد القضائي، المجلد 14 مخبر اثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، جامعة محمد خيضر، بسكرة، مارس 2022، ص 729.

²بلال عب المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 106-107.

³ راجع المادة 21 من النظام 04-25.

⁴قويدر مغربي، مظاهر الحماية القانونية لحقوق المساهمين في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 218.

⁵محمد صبري السعدي، شرح القانون المدني الجزائري النظرية العامة للالتزامات (مصادر الالتزام -التصرف القانوني) الجزء الاول، دارالهدى، عين مليلة الجزائر، 2004، ص 331.

⁶قويدر مغربي، "تأجيل الإفصاح عن المعلومات ذات الأهمية، بين القدرة على ضمان السرية وتوفير الحماية للمستثمر"، مرجع سابق، ص 267.

⁷ راجع المادة 15 من النظام 04-25.

➤ ضرورة مسك سجل داخلي، فرض المشرع على المصدر ضرورة مسك سجل يحتوي على بعض البيانات الخاصة بالتأجيل بحيث يتضمن نوع طبيعة المعلومة المؤجلة ووقت اتخاذ القرار، أسباب التأجيل، مدى قدرته على ضمان السرية، هوية الأشخاص العالمين بالمعلومة داخليا ووقت الإبلاغ الفعلي عن المعلومة، وان يحفظ لمدة خمس سنوات ويمنح للجنة في حالة الطلب¹.

➤ إبرام اتفاق مع الحائزون على المعلومة، نص المشرع على حتمية إبرام المصدر مع كل عالم بالمعلومة السرية بحكم عمله التزام بعدم البوح بالمعلومة وعدم استغلالها لأغراض خارجة عن واقعه العملي حفاظا على سريتها².

يختلف الفقه في ما إذا علم هؤلاء لاتفقد المعلومة سريتها أم العبرة بالسرية المطلقة، يغلب في الطرح أصحاب النسبية أي أنها تبقى سرية مادام الجمهور الكبير لم يعلم بها ومادامت في نطاق فئة معدودة فإذا انتشرت المعلومة في حيز واسع كالجرائد تفقد صبغتها السرية وللاشارة فإن هذا الاتجاه اخذ به المشرع الفرنسي³.

الفرع الثاني

حالات التأجيل

أجاز المشرع التأجيل في حالة أن النشر يؤثر على المصلحة المشروعة ، وقد حدد حالات المساس بالمصلحة المشروعة في النظام رقم 25-04 وهي الحالات التي يكون فيها النشر من شأنه أن يعطل عملية سارية كالاستحواذ أو البيع، الذي يحدث إخلالا في سير المفاوضات أو يخلق التنافس بطريقة غير عادلة وكذا خلق خطر غير متوقع يحط من سمعة الشركة⁴ وكذا في حالة حاجة مجلس الإدارة لرأي كيان آخر ومن شأن الإفصاح أن يؤثر على موافقة الكيان⁵.

¹ راجع المادة 16 من النظام رقم 25-04.

² راجع المادة 22 من النظام رقم 25-04.

³ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص112.

⁴ المادة 2/14 من النظام رقم 25-04 "...ويعدد مساسا كل وضعية يكون فيها النشر

- من شأن ان يعرقل عملية جارية (استحواذ أو بيع وإعادة هيكلة وزيادة رأسمال، الخ)

- قد يخل بحسن سير المفاوضات او يخلق ميزة تنافسية معتبرة غير عادلة .

- قد يعرض المصدر لخطر غير متناسب قانوني او مالي او متعلق بالسمعة.

⁵ ويدر مغربي، تأجيل الإفصاح عن المعلومات ذات الأهمية نبين القدرة على ضمان السرية وتوفير الحماية للمستثمر، مرجع سابق، ص264.

المطلب الثاني

أثر الامتناع عن الإفصاح

إن جل التشريعات تفرض واجب الإفصاح على المصدرضمانا للشفافية ومبادئالحوكمة،فكما سبق الذكر أن المشرع سمح للمصدر تأجيل الإفصاح بمقابل إلزامه بالإفصاح فور زوال الظرف الذي أجل الإفصاح لأجله¹.

إن استمرار حجب المعلومة بعد انتفاء مبررات التأجيل من شأنه أن يؤثر بشكل سلبي على كفاءة بورصة القيم المنقولة التي تركز بشكل أساسي على توفير المعلومة ،وعليه يسعى المطلب إلى تحديد ظاهرة عدم التزام المصدر بالإفصاح رغم زوال الظرف (فرع أول) وكذا إبراز سلطة اللجنة في حلها محل المصدر لتوفير المعلومة (فرع ثان).

الفرع الأول

عدم الالتزام بالإفصاح رغم زوال الظرف

إن واقعة حجب المعلومة وتأخير الإفصاح تقوم أساسا على عمل سلبي وتعد من أهم التحديات التي تواجه السوق المالية لاسيما بورصة القيم المنقولة² والتي تمس كفاءتها التي تركز أساسا على المعلومة³.

تمثل ظاهرة امتناع المصدر عن الإفصاح خروجاً عن قواعد البورصة و خرقاً لمبادئ الحوكمة⁴، بحيث تنشأ هذه الواقعة من تجاوز المصدر للمدة التي ذكرها في سجل المسك الداخلي و امتناعه عن الكشف عن المعلومة بغض النظر عن سبب الامتناع ويؤكد امتناعه الطلب الذي تقدمه اللجنة الذي يتضمن أمراً

¹ المادة 2/3 من النظام 2000-02 "...وفور زوال الظروف التي اقتضت هذه السرية ،يجب على المصدر نشر المعلومة".

² جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص273.

³ جمال عبد العزيز العثمان، المرجع نفسه، ص278.

⁴ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص123.

بنشر المعلومة¹ إذ يتحول الوضع من تأجيلا قانونيا مبني على رخصة استثنائية قررها المشرع إلى كبح للمعلومة.

إن امتناع المصدر عن الإفصاح يستدعي تدخل اللجنة وذلك نظرا لمهمتها في صون شفافية السوق، تنهض اللجنة بدورها الرقابي في هذا السياق من خلال رصد امتناع الذي يعد إخلال بالقانون الأمر الذي يدفع اللجنة لاتخاذ إجراءات مناسبة² كإلزام المصدر بالإفصاح من خلال تقديم الطلب سابق الذكر أو إصدار إنذار أو توجيهات مما يمتد الأمر ليشمل تدابير جزائية وحتى توقيع عقوبة كالإنذار والتوبيخ ويمكن أن يمتد ليشمل الشطب من التسعيرة الرسمية للبورصة³ الأمر الذي ذكره المشرع من خلال النظام رقم 04-25.

تجدر الإشارة إلى أن القضاء الفرنسي وسع من نطاق التأخير، بحيث تقع المسؤولية على المصدر حتى في حالة إفصاحه لفئة داخلية وقد اتضح ذلك من خلال قضية⁴ pechiney بحيث كيف القضية على أساس أن امتناع المطلعون بالتبعية تأجيلا للإفصاح⁵.

الفرع الثاني

حلول اللجنة محل المصدر

إن الصلاحيات المحددة للجنة تقتصر عادة على متابعة مدى كفاية الإفصاح دون التدخل المباشر في عملية الإفصاح بذاتها، تعزيزا لمبدأ استقلالية المصدر، إلا أن هذا التقييد يواجه تحديا كبيرا في سياق امتناع المصدر تعسفيا عن الإفصاح، لاسيما بعد زوال الظرف.

يبرز تدخل قانوني استثنائي يعرف بالحلول الإجرائي والذي يمثل خروجا واضحا عن المهام المعهودة للجنة، الأمر الذي يدفعنا إلى تحديد هذه المهام التقليدية ثم التطرق للاستثناء وهو الحلول الظرفي .

¹ راجع المادة 20 من النظام رقم 04-25.

² جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 274.

³ راجع المادة 53 من النظام رقم 04-25.

⁴ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 124.

⁵ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 279.

أولاً: تقديم لجنة البورصة: تعتبر اللجنة جهازاً إشرافياً، رقابياً وتنظيماً وتمثل هيئة ضبط مستقلة تمتلك الشخصية المعنوية، يتجلى دورها الرقابي في الرقابة على القيم المنقولة¹ أنشأت بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 سنة 1993.

أ الطليعة القانونية للجنة

شهدت اللجنة تطوراً ضمن مسار التحول من المركزية الإدارية إلى منظومة الهيئات الضبطية، وقد أكد القانون 03-04 وضعها القانوني كسلطة إدارية مستقلة، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ولم يقتصر هذا التحول على مجرد تغيير في التسمية التشريعية، بل استهدف بالأساس ترسيخ مبادئ الاستقلال الوظيفي والمالي بعيداً عن هيمنة السلطة التنفيذية، مما يضمن حيادية الإشراف على الأسواق المالية.

وتبرز الأهمية القانونية لهذا الاستقلال في نقل المسؤولية المدنية والإدارية من عهدة الدولة إلى اللجنة مباشرة، الأمر الذي يمنحها الأهلية الكاملة للتقاضي، وبالتالي مواجهة التبعات المترتبة على قراراتها التنظيمية وعلى الرغم من الجدل الفقهي حول طبيعتها التي يصفها البعض "السلطة الرابعة" نظراً لموقعها الذي يتجاوز التسلسل الإداري التقليدي، فقد تمكن المشرع، من خلال هذا النموذج، من إيجاد توازن بين مقتضيات المرفق العام وضرورات التنظيم الاقتصادي، والتي تستلزم مرونة واستقلالية تتجاوز الأطر التقليدية للقانون الإداري².

ب تشكيلة اللجنة

تشكل اللجنة من هيئة جماعية، مختارة بعناية بحيث يرأسها رئيساً يعين بموجب مرسوم تنفيذي صادر عن مجلس الحكومة باقتراح الوزير المكلف بالمالية وذلك لمدة أربع سنوات من خلال المادة 21 من المرسوم التشريعي سابق الذكر.

الأعضاء الستة، يعينون بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية لمدة أربع سنوات وهم:

➤ جانب قضائي، قاض يختاره وزير العدل .

¹قويدر مغربي، مرجع سابق، ص 258.

²محمد الأمين سي الطيب، "لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري"، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، معهد العلوم القانونية والإدارية، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي، تبسمسيلت، العدد الرابع، 2017، ص 336-337.

- جانب نقدي، عضو يختاره محافظ بنك الجزائر .
 - جانب فني، عضوان ذوي خبرة وكفاءة .
 - جانب المصدري، عضوان من ممثلين الأشخاص المعنوية المصدرة للقيم المنقولة .
- تنتهي مهامهم بنفس الطريقة¹.

ج مهام لجنة البورصة

استنادا لمقتضيات المادة 30 تضطلع اللجنة بمسؤوليات أساسية، تتضافر جوانبها لتحقيق استقرار السوق المالي ويمكن تحديد هذه المهام ضمن فئتين مكملتان لبعضهما².

1. مهمة المراقبة، منح المشرع اللجنة صلاحيات واسعة في ما يتعلق بمجال الرقابة على النشر حيث يقع على عاتقها مسؤولية التحقق من مدى التزام الشركات المدرجة في البورصة بكافة المقتضيات القانونية المتعلقة بالإفصاح، لاسيما النشر القانوني والوقائي، مبدأ المساواة أي مدى حرص الشركة في توفير المعلومة لكافة الجمهور كما لها الحق في التدخل والتصحيح كوجود سهوفي الوثائق المنشورة أو خطأ، يمتد الأمر حتى في مراقبة مدى إدراج جميع المعلومات الجوهرية.

كما تحرص على مراقبة مدى امتثال الإعلام لمبادئ الحوكمة لاسيما الإفصاح والشفافية أي أن تكون المعلومة شاملة لكافة الوقائع والعمليات وان تكون خاضعة للموضوعية والحياد أي أن تكون تنشر بشكل مجرد وواقعي لا تهدف إلى توجيه رأي الجمهور والتأثير عليه³.

2. مهمة تنظيمية، أو ما يعرف بالوظيفة القانونية ضمن الإطار التشريعي الذي ينظم السوق المالية، تتولى اللجنة مهمة صياغة الأنظمة⁴ التي تتضمن تحديد القواعد المهنية المطبقة على الشركات التي تلجأ للادخار العلني، على الوسطاء الذين يمارسون أنشطة التداول في البورصة، الالتزامات الإفصاحية المفروضة على الشركات⁵.

د هيكل اللجنة: تعتبر اللجنة كيانا محوريا، يتمتع بصلاحيات واسعة، مسؤوليات جسيمة ومهام متعددة، لضمان تفعيل هذه المهام اعتمد المشرع على هيكل إداري تقني، ومتخصص بقدر على تسيير

¹ بوعزة ديدن، مرجع سابق، ص 17.

² محمد الأمين سي الطيب، مرجع سابق، ص 340.

³ بوعزة ديدن، مرجع سابق، ص 22.

⁴ راجع المادة 31 من المرسوم التشريعي 93-10.

⁵ فويذر مغربي، تأجيل الإفصاح عن المعلومات ذات الأهمية بين القدرة على ضمان السرية وتوفير الحماية للمستثمر، مرجع سابق، ص 258.

مصالحتها، بحيث كرس المادة 29 من المرسوم التشريعي 10/93 على ضرورة تواجد أمانة عامة مزودة بمصالح إدارية مع منح اللجنة سلطة تحديد التنظيم الداخلي لهذه المصالح والنظام القانوني لمستخدميها عبر لوائح تنظيمية¹.

ثانيا : حلول اللجنة محل المصدر كاستثناء عن المهام التقليدية للجنة: يكرس النظام رقم 25-04 آلية الحلول الاجرائي للجنة مقام المصدر ،وهو ما يمثل في جوهره استثناء قانونيا بارزا عن مبدأ الاستقلالية المصدر، يتجلى هذا الافصاح في تحويل ولاية الافصاح من نطاق المصدر الى الحلول الجبري للجنة ولم يقتصر المشرع على امر اللجنة بالنشر وإنما وسع من صلاحيتها في النشر على نفقة المصدر في حال عدم امتثاله للأوامر².

¹ أميرة لورقيوي، آليات مراقبة شركة المساهمة ، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة ماستر أكاديمي ،تخصص قانون الشركات ،قسم الحقوق ،كلية الحقوق والعلوم السياسية ،جامعة قاصدي مباح، ورقلة ،2014/2015، ص62.

² المادة 20 من النظام رقم 25-04.

المبحث الثاني

جزاء مخالفة الالتزام بالإعلام

إن الدور الرادع للعقوبات يشكل عاملا حاسما في تعزيز فعاليات آليات الرقابة داخل شركات المساهمة، نظرا للمكانة المحورية التي يمثلها حق المساهم في حصوله على المعلومة كأداة أساسية لمساءلة الإدارة، تتجاوز المشرع مجرد التكريس النظري لهذا الحق، وعمل على إحاطته بمجموعة من القواعد الحمائية و الجزاءات التي تطبق جراء المخالفة والإخلال بحق الإعلام ضمان تفعيله في أرض الواقع¹.

إن تدقيق النظر في المنظومة التشريعية وفي الإطار الحمائي السائد يظهر ثمة تباين جوهري في السياسية العقابية المتبعة، فبالرغم من إقرار قانون الشركات لمجموعة من الجزاءات الهادفة لضمان حق المساهم إلا أننا نجد أن المشرع في قانون البورصة قد وسع من هذه الحماية وقام بوضع ترسانة من العقوبات الردعية وأضفى طابعا زجريا أكثر صرامة وذلك بالنظر لطبيعة المعلومة الحساسة ومدى تأثيرها في السوق

المطلب الأول

طبيعة الجزاء في قانون الشركات

تبرز الحماية القانونية لحق المساهم في الإعلام في إطار قانون الشركات من خلال السماح للمساهم ومالك الرقبة والمنتفع بالأسهم في حالة مخالفة الشركة لأحكام المادتين 678 و679 من ق.ت.ج² حق اللجوء إلى القضاء على وجه الاستعجال لإلزام الشركة بتقديم البيانات مع فرض غرامة تهديدية في حال

¹ بلبه ريمة، مرجع سابق، ص260.

² المادة 682، ق.ت.ج.

الامتناع¹، الملاحظ أن المشرع انتهج نفس خطى المشرع الفرنسي الذي سمح بتسخير وكيل قضائي لمباشرة عملية الإطلاع .

تجدر الإشارة أن المشرع الفرنسي أجاز إمكانية إبطال مداولات الجمعية من طرف المساهم شريطة أن تكون بناء على طلب المبطّل مستندا مبررات جادة وقد استقر الفقه القضائي ، كما تتجلى أحكام محكمة النقض الفرنسية على أن هذا البطالان لا يصدر إذا كان عدم الإطلاع المساهم نتيجة لإهماله².

إن الجمعية العامة تمثل الحيز الذي تفعل فيه الرقابة، بالنسبة للمساهم ولهذا كان من الضروري استدعاء المساهم وإحاطته علما بتاريخ انعقادها³ وكذا تمكينه من الحصول على الوثائق اللازمة، أقر المشرع جملة من العقوبات في قانون الشركات ضمانا للحماية القانونية لهذا الحق و تعزيزا له وعليه سيتم دراسته من خلال الجنح التي تخص الجمعية العامة (فرع أول) والجنح التي تخص الامتناع من تقديم الوثائق الحسابية (فرع ثان).

الفرع الأول

الجنح الخاصة بالجمعيات العامة

تشمل هذه الجنح كل من:

أولا: جنحة عدم استدعاء المساهم لحضور الجمعية: إن فعالية الجمعية تقوم على استدعاء المساهم لحضور الجمعية العامة ، إذ يعتبر حضوره للجمعية بمثابة مرحلة أخيرة تسبقها العديد من الإجراءات أهمها استدعاء المساهم، ونظرا لأهمية الموضوع خص المشرع مرسوم تنفيذي لتنظيم مسألة دعوة المساهمين للجمعية العامة ، بمراجعة أحكامه نجد أن المشرع ألزم بضرورة إدراج هذا الاستدعاء في النشرة الرسمية في ثمانية 8 أيام قبل انعقاد الجمعية أما إذا كانت أسهم اسمية فعلى الأقل قبل شهر، برسالة مهما كان نوعها⁴.

¹ راجع المادة 683، ق.ت.ج.

² ريمة بلبة، مرجع سابق، ص 261.

³ ريمة بلبة، مرجع نفسه، ص 264.

⁴ كمال قبلي، مرجع سابق، ص 347.

نصت أحكام المادة 816 ق.ت.ج على معاقبة مرتكب هذه المخالفة بغرامة من 20.000 إلى 200.000 د.ج.

وتتقدم الدعوى العمومية بمرور ثلاث سنوات من مرور الأجل القانوني للاستدعاء¹

وقد حدد المشرع صفة الجاني في هذه اللجنة في أعضاء مجلس الإدارة أو رئيسها².

ثانيا: جنحة عدم إعلام المساهم بتاريخ انعقاد الجمعية: تنص المادة 817 ق.ت.ج على معاقبة رئيس مجلس الإدارة إذا أخل بواجبه في إعلام المساهم بتاريخ انعقاد الجمعية في مدة خمسة وثلاثين يوم قبل انعقاد الجمعية إلى غاية يوم الانعقاد، فبخصوص الركن المادي لهذه الجريمة، فإن حضور المساهم للجمعية العامة يمكنه من معرفة أسرارها ولهذا السبب كفل حقه في حضور الجمعية وإعلامه بتاريخ انعقادها، ضمنا للمشاركة الفعالة فيها، نجد أن المشرع لم يشترط ضرورة توافر القصد الجنائي حتى تقوم الجريمة³ وتأسيسا لهذا، إذا أخل رئيس شركة المساهمة في إعلام المساهم بتاريخ الانعقاد فإنه يعاقب بغرامة من 20.000 إلى 200.000 د.ج.⁴

ثالثا: جنحة عدم تقديم ورقة الحضور: يترتب على عدم تقديم ورقة الحضور مخالفة بغرامة قيمتها 20.000 إلى 50.000.⁵

ويمكن تحديد المسؤولية من خلال تحديد الركن المادي لهذه الجريمة والذي يقوم بتوفر جملة من العناصر وهي:

- انعقاد الجمعية.
- عدم مسك ورقة الحضور أو مسكها وعدم تقديمها.

¹ فاطمة حميدي الجليلي، "الجنح المتعلقة بالجمعيات العامة في شركة المساهمة ذات مجلس الإدارة"، مجلة المؤسسة والتجارة، مخبر المؤسسة والتجارة، جامعة وهران، العدد الرابع، 2008، ص 115.

² رضى ابن خده، محاولة في القانون الجنائي للشركات تأصيل وتفصيل مدار اللام للطباعة والنشر والتوزيع، الرباط، ط. الثانية، 2012، ص 446.

³ ريمة بلبة، مرجع سابق، ص 264-265.

⁴ راجع المادة 817، ق.ت.ج.

⁵ راجع المادة 820، ق.ت.ج.

- عدم إلحاق التفويضات بورقة الحضور .

يتبين من خلال المادة 820 ق.ت.ج أن الشرط الأول مستقل عن الفصل الثاني .

لقيام هذه الجريمة اشترط المشرع ضرورة توافر سوء النية مستخدما بذلك مصطلح عمدا¹.

رابعا: جنحة عدم إرسال نموذج وكالة :سمح المشرع بإمكانية تمثيل المساهم بشخص آخر لحضور الجمعية وتنص المادة 818 ق.ت.ج على معاقبة رئيس الشركة و القائمون بإدارتها أو مديروها العامون الذين لم يوجهوا لكل مساهم نموذج الوكالة وقد انتهج المشرع نفس خطى المشرع الفرنسي بخصوص الوثائق التي ترفق بنموذج الوكالة وهي :

- قائمة القائمون بالإدارة .

- نص مشاريع القرارات المقيدة في جدول الأعمال وبيان أسبابها.

- بيان مختصر عن المرشحين لمجلس الإدارة .

- تقارير مجلس الإدارة ومندوبي الحسابات التي تقدم للجمعية .

- حساب الاستغلال العام وحساب النتائج والميزانية ،إذا كان الأمر يتعلق بالجمعية العامة العادية² .

يتبين أن قيام الركن المادي لهذه الجريمة يتوقف على الطلب الذي يقدمه المساهم للحصول على نموذج الوكالة فإذا لم يقدم الطلب الجنحة لا تقوم³.

الفرع الثاني

¹ ريمة بلبة، مرجع سابق، ص 270-271.

² كمال قبلي، مرجع سابق، ص 349.

³ رضى ابن خده، مرجع سابق، ص 445.

جنتحة عدم تقديم مستندات الجمعية العامة

إن من أهم الأمور المفروضة على مجلس الإدارة من طرف الجمعية العامة أن يحضر وثائق حسابية تحت طائلة التجريم¹، تقوم هذه الجنتحة على مجموعة من الأركان مادي، معنوي وشخصي.

أولاً: الركن المادي: يتجسد الركن المادي لهذه الجريمة في السلوك السلبي وهو الامتناع عن إعلام المساهمين وذلك بتقديم المستندات اللازمة التي تشمل كل من :

- الجرد، حساب الاستغلال العام، حساب النتائج، الميزانية وقائمة القائمين بالإدارة .
- تقارير مجلس الإدارة ومندوبي الحسابات التي تعرض الجمعية .
- نص وبيان الأسباب المتعلقة بالقرارات المقترحة وكذا المعلومات الخاصة بالمرشحين لمجلس الإدارة عند الاقتضاء.
- المبلغ الإجمالي المصادق عليه من طرف مندوبي الحسابات و الأجور المدفوعة للأشخاص الذين يتلقون أعلى الأجور باعتبار أن عدد الأشخاص يتغير بين عشر أو خمسة حسب عدد العاملين الذي يتجاوز أو يقل عن مائتين من ذوي الأجور.
- نص القرارات المقترحة وتقرير مجلس الإدارة وعند الاقتضاء تقرير مندوب الحسابات ومشروع الإدماج وذلك في أجل خمسة عشر يوما السابقة لانعقاد الجمعية العامة العادية.
- قائمة المساهمين².

ثانياً : الركن المعنوي: لا يشترط لقيام هذه الجريمة توافر القصد الجنائي فهي جريمة غير عمدية، فقد عاقب المشرع على هذه الجريمة بمجرد عدم تقديم المستندات³.

¹ فاطمة حميدي الجبالي، مرجع سابق، ص114.

² ريمة بلبة، مرجع سابق، ص280-281.

³ كمال قبلي، مرجع سابق، ص345.

ثالثا : الركن الشرعي :تنص المادة 819 ق.ت.ج على معاقبة رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها أو مديروها العامون الذي لم يضعوا تحت تصرف المساهم الوثائق سابقة الذكر بغرامة من 20.000 إلى 200.000 د.ج¹.

المطلب الثاني

الحماية الجزائية على ضوء قانون البورصة

إن بورصة القيم المنقولة هي المكان الذي تباشر فيه العمليات المتعلقة بالقيم المنقولة الصادرة عن الدولة وشركات المساهمة² تقوم على المنافسة الحرة وتدعم مبادئ الحوكمة لاسيما الشفافية، نظرا لكثرة المستثمرين ذوي المصالح فيها سعى الشرع عاج إلى حمايتها جزائيا تحقيقا للمساواة بينهم من أجل الحصول على المعلومة الكافية والمضبوطة وفي الوقت المحدد³.

ضمانا للحوكمة داخل السوق المالية وحماية لحق المساهم في الإعلام داخل الشركات كرس المشرع ترسانة من القوانين في ظل قانون البورصة⁴ التي تحمل في طياتها تجريم لبعض الأفعال التي تمس بسلامة السوق لاسيما جريمة استغلال معلومة إمتيازية (فرع أول) وكذا نشر معلومات خاطئة (فرع ثان).

الفرع الأول

جريمة استغلال معلومة إمتيازية

تعد جريمة استغلال معلومات امتيازية من الجرائم التي تمس بشكل جوهري بنزاهة المعاملات المالية، سعى المشرع لتنظيمها وذلك من خلال المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17-02-2003 بحيث "يعاقب بالحبس من ستة أشهر إلى خمسة سنوات وبغرامة مالية قدرها 30.000 دج، ويمكن رفع مبلغها أكثر من ذلك حتى

¹ راجع المادة 819، ق.ت.ج.

² المادة الثانية من النظام 25-04 "...بورصة القيم المنقولة :هي سوق منظم تنجز فيه، في إطار الأحكام التشريعية والتنظيمية السارية المفعول، العمليات المتعلقة بالقيم المنقولة الصادرة عن الدولة والأشخاص المعنوية الآخرين من القانون العام وكذا عن شركات المساهمة ..."

³ ريمة بلبة، مرجع سابق، ص311.

⁴ ليلي بن تركي، "الجرائم الواقعة على البورصة في التشريع الجزائري"، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد اثنان وثلاثون، سبتمبر 2018، ص597.

يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ المغنم المحتمل تحقيقه، دون أن هذه الغرامة عن مبلغ المغنم نفسه أو يعاقب بإحدى العقوبتين فقط، كل شخص تتوفر له، بمناسبة ممارسة مهنته أو وظيفته، معلومة امتيازية عن منظورية مصدر سندات أو وضعيته، أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يعتمد السماح بإنجازها، إما العمليات التي تنجز على هذا الأساس عمليات باطلة¹.

تقوم هذه الجريمة على سلوك غير أخلاقي وضحه المشرع صراحة وذلك أن علة التجريم تعود لرغبة الجاني في تحقيق عائد مالي مستغلا بذلك منصبه ووظيفته وعدم علم الجمهور وبنفس خطى التشريعات المقارنة نجد أن المشرع شدد من العقوبة². ويشترط لقيام هذه الجريمة أركان أساسية:

أولاً: النطاق الشخصي لقيام الجريمة: بمراجعة المادة 60 سابقة الذكر نجد أن المشرع لم يحدد صفة الجاني بدقة بل اكتفى بقوله "...كل شخص تتوفر له، بمناسبة ممارسة مهنته أو وظيفته..." إلا أنه يستشف من خلال المادة أن الجاني هو العالم بأسرار الشركة لأن الهدف من وضع هذه الجريمة هو ردع العالمين بأسرار الشركة من استغلالها قبل علم الجمهور و تجدر الإشارة إلى أن C.O.B الفرنسية قد أضافت الغير المستفيد من المعلومة³.

✓ العالمون بأسرار الشرك (المطلعون): عرفه المشرع من خلال النظام رقم 25-04 "...الشخص المطلع: كل شخص يملك، بحكم منصبه أو مهامه أو علاقاته، إمكانية الوصول إلى معلومات جوهرية تتعلق بالمصدر أو بسنداته، والتي إذا نشرت قد تؤثر بصفة ملموسة على سعر هذه السندات..."⁴، يتميز المطلع بإمكانيته في تسخير الوظيفة لتحقيق المصلحة الخاصة واستغلاله للنفوذ الوظيفي الذي يمكنه من الحصول على المعلومة قبل الجمهور وتطلع على هذه الفئة (المطلعون الأولون) بحكم القانون وقد تشمل هذه الفئة كل من مديرو الشركات، أعضاء مجلس المراقبة، أعضاء مجلس الإدارة أو حتى المديرون العامون، وتجدر الإشارة إلى أن المشرع الفرنسي أضاف حتى أزواجهم وهذا في سنة 1983. ويعد علمهم قائماً ومفترضاً بحكم منصبهم⁵.

¹ المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10.

² فتح الله لفتيق، الحماية الجزائية للذمة المالية للشركة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم القانونية (غير منشورة)، تخصص جنائي للمؤسسات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، 2021/2020، ص 261.

³ مرجع نفسه، ص 263.

⁴ المادة الثانية، من النظام 25-04.

⁵ كليلي بن تركي، مرجع سابق، ص 601.

إلى جانب الفئة الأولى تظهر فئة ثانية تعرف بالمطلعين الثانويين أو المطلعين بحكم الواقع وهم الأشخاص الذين حصلوا على معلومات إمتيازية بحكم وظيفتهم ويعتبر علمهم غير مفترض ويقع عبء الإثبات على القاضي أن وصول المعلومة كان بحكم الوظيفة، ويمكن أن يدخل ضمن الفئة كل من المدير المالي أو الإداري للشركة وقد تضم الأجير المطلع على أسرار الشركة أو حتى الموظفين داخل الشركة¹.

✓ الغير المستفيد: بالإضافة إلى فئة المطلعون على أسرار الشركة هناك صنف آخر يقوم بالقيام بعمليات غير شرعية أساسها معلومات إمتيازية دون أن تكون له علاقة مهنية مع الشركة ، فقد اختلف الفقه فمنهم من يرى أن المسؤولية تقع فقط على عاتق العالم بأسرار الشركة ولا يعاقب المستفيد ومن من يرى عدم وقوع أي مسؤولية لعدم تحديد مصدر المعلومة وبناء على هذا الوضع أصدرت C.O.B الفرنسية نظام رقم 90-08 لسد هذا الفراغ القانوني بنصها في المادة الخامسة "... كل شخص تتوفر معلومة امتيازية وهو يعلم بذلك ..."² الأمر الذي دفع على تمديد هذه الجريمة ليصل لفئة المستفيدين من المعلومة، تفاديا للثغرات التشريعية³.

ثانيا: الركن المادي لقيام الجريمة: يقوم الركن المادي بهذه الجنحة على امتلاك الجاني لمعلومة إمتيازية لاسيما معلومة عن مصدر السندات أو قيمه المنقولة⁴ واستعمال الجاني لما لديه من معلومة في عمليات مالية (بيع وشراء) قبل أن تتاح هذه المعلومة للجمهور وتفقد سريتها وبالرجوع إلى المادة 60 سابقة الذكر فإن الفعل غير المشروع هو القيام بنشاط بيع أو شراء للقيم المنقولة بناء على معلومة سرية، سواء باشر ذلك بنفسه أو بوسيط. تجدر الإشارة المشرع الفرنسي وسع من نطاق السلوك ليشمل حالات الإلغاء والتعديل للأوامر المالية بناء على تلك المعلومة⁵.

¹ فتح الله لفيقي، مرجع سابق، ص 264-265.

² فتح الله لفيقي، مرجع نفسه، ص 266.

³ فاتح آبت مولود، "استغلال معلومات امتيازية في قانون البورصة الجزائري"، المجلة النقدية، ص 217

⁴ ريمة بلبه، مرجع سابق، ص 315.

⁵ لفيقي فتح الله، مرجع سابق، ص 270.

ثالثاً: الركن المعنوي: تبني المشرع الفرنسي في قانون النقد والمالية موقفاً يتبين من خلاله عدم اشتراط سوء النية لاستغلال تلك المعلومة، الأمر الذي أيده المشرع بعدم الإشارة إلى سوء النية أو حتى التعمد باستغلال المعلومة¹

الفرع الثاني

جريمة نشر معلومات مظللة أو خاطئة

تشكل المعلومة المحور الأساسي الذي تستند إليه السوق المالية وبورصة القيم المنقولة، إذ أنها تؤثر بشكل مباشر على قرارات المستثمرين² لهذا ألزم المشرع بالإفصاح عنها ليس باعتباره غاية في حد ذاته بل كأداة لحماية السوق المالية باعتبار المعلومة هي حجر الزاوية والمحرك الأساسي للأسعار وأي خلل في صحتها يؤدي إلى الإخلال بكفاءة السوق³، لذا سارع المشرع إلى تجريم هذا الفعل حفاظاً على مبادئ الحوكمة وقد نظمها من خلال المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدلة والمتممة بحيث "... كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى ..."⁴

أولاً: الركن المادي لجريمة نشر معلومات مظللة: يستشف من خلال المادة 60 المعدلة والمتممة أن الجريمة تقوم على عنصرين أساسيين هما وجود معلومة كاذبة أو خاطئة وأن تكون نشرت ووصلت لعلم الجمهور

● **المعلومة الكاذبة أو المظللة**: تشمل المعلومة الكاذبة عدة صور منها الكذب في التقارير المالية كتلك الحالة التي تخص توزيع أرباح صورية والكذب في الميزانية وتكون إما بصورة إيجابية أو سلبية فأما الأولى باشتغال الميزانية على معلومة خاطئة أما الفعل السلبي فهو عدم إدراج معلومات مهمة⁵ وتصدر الإشارة بأن القضاء الفرنسي كرس مبدأ المسائلة الجنائية عند توافر عنصر المعلومة الكاذبة في حق أحد المسيرين وكذلك بالنسبة لمدير الشركة الذي أيد نشر جدول أنشطة محتوى على معلومات مظللة⁶.

¹ فتح الله لفيقيه، مرجع نفسه، ص 274.

² جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 293.

³ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سابق، ص 127.

⁴ راجع المادة 19 من القانون 03-04.

⁵ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 206-208.

⁶ فتح الله لفيقيه، مرجع سابق، ص 278.

● **نشر المعلومة للجمهور:** اشترط المشرع لتوقيع العقاب على الجاني ضرورة وصول المعلومة الخاطئة للجمهور، حتى ولو كانت فئة قليلة ويتضح أن المشرع ركز على الفعل الإيجابي الذي يقوم به وهو قيامه بنشر المعلومة في أي وسيلة كانت لاسيما الصحافة المكتوبة، وتجدر الإشارة بأنه ليس في كل الحالات يعاقب من قام بنشر معلومة خاطئة وتظهر في هذا الصدد قضية السيد BERT Rand.b الذي قام بإدلاء توقعات حول أرباح الشركة لسنة 1991، بحيث قضت محكمة النقض الفرنسية ببراءته مسببة حكمها بأن ما قاله مجرد توقعات وأن النشرة للتمهيدية التي نشرها في سنة 1988 كانت صائبة ودقيقة¹.

تجدر الإشارة أن المشرع لم يشترط وسيلة النشر حتى ولو كانت عبر الانترنت وهو نفس الموقف الذي عمل به القضاء الفرنسي الذي أدان مدير شركة "Vivendi" الذي نشر عبر الموقع الخاص بالشركة معلومة خاطئة².

ثانيا :الركن المعنوي: اشترط المشرع لقيام الجريمة توافر القصد الجنائي العام وذلك بمراجعة أحكام المادة 60 المعدلة والمتممة باستعماله للفظ "تعمد"³ إلا أنه يتضح أن المشرع لم يشترط القصد الخاص متخذا نفس مسار المشرع الفرنسي الذي كان يشترط في البداية ضرورة توافره في حين تراجع وعدل ذلك من خلال القانون 2016-819 المؤرخ في 21 جوان 2016⁴

ثالثا :الركن الشرعي: بالرجوع إلى نص المادة 60 المعدلة والمتممة فإنها حددت العقوبة ب الحبس من ستة 6 أشهر إلى خمس 5 سنوات، أو بغرامة مالية قدرها 30.000 د.ج أو بإحدى العقوبتين مع إمكانية رفع الغرامة لأربعة أضعاف⁵.

¹ ريمة بلبية، مرجع سابق، ص 338.

² فتح الله لفيقي، مرجع سابق، ص 279.

³ كليلي بن تركي، مرجع سابق، ص 608.

⁴ فتح الله لفيقي، مرجع سابق، ص 281.

⁵ كليلي بن تركي، مرجع سابق، ص 609.

خلاصة الفصل الثاني

تتجسد حوكمة حق المساهم في الإعلام في إيجاد معادلة قانونية متوازنة تضمن تدفق المعلومة دون الإضرار بكيان الشركة؛ حيث تبرز (نسبية هذا الحق) كضرورة موضوعية تمليها غايات الحفاظ على المصلحة الاجتماعية وسرية الأعمال، مما يمنع تحول ممارسة الرقابة إلى وسيلة للتعسف أو الإضرار بالمركز التنافسي للمؤسسة. ولا تكتمل فاعلية هذه الحوكمة إلا بوجود سياق زجري متين، يتمثل في (النظام الجزائي) الذي يتصدى لكافة صور الإخلال بواجب الإفصاح، من خلال تجريم الأفعال التي تعيق وصول المعلومة للمساهم أو تعمل على تضليله. ويمتد هذا الردع ليشمل الجرائم ذات الخصوصية في قانون سوق الرأسمال، خاصة تلك المتعلقة بنزاهة المعاملات واستغلال المعلومات الداخلية، مما يضيف صبغة إلزامية على قواعد الحوكمة وينقلها من حيز التوجيهات الإرشادية إلى مصاف القواعد الآمرة التي تضمن استقرار المراكز القانونية داخل الشركة وحماية الثقة العامة في السوق المالي.

خاتمة

يعد حق المساهم في الإعلام من أهم الحقوق الأساسية التي أقرها المشرع للمساهم داخل شركة المساهمة، وذلك بالنظر إلى الدور المحوري الذي يؤديه في تمكينه من متابعة نشاط الشركة والاطلاع على أوضاعها المالية والإدارية، بما يسمح له بممارسة مختلف حقوقه على أسس سليمة وواعية. كما يشكل هذا الحق إحدى الركائز الجوهرية التي تقوم عليها مبادئ الحوكمة الرشيدة، لاسيما مبدأي الشفافية والإفصاح اللذين أصبحا من المتطلبات الأساسية لضمان حسن تسيير الشركات وتعزيز الثقة في المعاملات الاقتصادية والاستثمارية.

ومن خلال دراسة موضوع حق المساهم في الإعلام في ظل حوكمة الشركات، تبين أن التطورات الاقتصادية التي شهدتها الشركات الحديثة، وما رافقها من انفصال بين الإدارة والملكية، فرضت ضرورة توفير حماية قانونية للمساهمين من خلال تمكينهم من الوصول إلى المعلومات المتعلقة بالشركة في الوقت المناسب وبالقدر الكافي الذي يسمح لهم بتقييم أدائها ومراقبة أعمال القائمين على إدارتها. فالإعلام لم يعد مجرد حق ثانوي أو إجراء شكلي، بل أصبح وسيلة فعالة لضمان المشاركة الحقيقية للمساهمين في حياة الشركة، وتحقيق الرقابة على أجهزة التسيير، والحد من حالات التعسف وسوء استعمال السلطة.

وقد أظهرت الدراسة أن المشرع الجزائري حرص على تكريس هذا الحق من خلال مجموعة من الأحكام القانونية المنظمة لشركات المساهمة، حيث منح للمساهمين العديد من الآليات التي تمكنهم من الحصول على المعلومات والوثائق المتعلقة بالشركة. وقد تجسد ذلك من خلال الإعلام الدوري الذي يهدف إلى إحاطة المساهمين بصفة منتظمة بمختلف البيانات والوثائق الضرورية، وكذا الإعلام المرتبط بانعقاد الجمعيات العامة، والذي يسمح للمساهم بالاطلاع المسبق على الوثائق اللازمة قبل المشاركة في اتخاذ القرارات المصيرية المتعلقة بالشركة.

كما تبين من خلال دراسة الفصل الأول أن الإعلام يشكل شرطاً أساسياً لممارسة باقي حقوق المساهم، إذ لا يمكن للمساهم أن يصوت أو يناقش أو يراقب أعمال الإدارة بصورة فعالة ما لم يكن على علم كافٍ بأوضاع الشركة. لذلك أولى المشرع أهمية خاصة لهذا الحق من خلال تحديد الوثائق الواجب

وضعها تحت تصرف المساهمين، وتنظيم كيفية الاطلاع عليها، بما يضمن توفير الحد الأدنى من المعلومات الضرورية لاتخاذ القرار السليم.

أما فيما يتعلق بالفصل الثاني، فقد كشفت الدراسة أن المشرع الجزائري لم يكتف بإقرار حق المساهم في الإعلام فحسب، بل أحاطه بجملة من الضمانات القانونية الرامية إلى حمايته من أي مساس أو تقييد غير مشروع. وفي المقابل، أخضع هذا الحق لبعض القيود التي تبررها ضرورة حماية مصلحة الشركة والمحافظة على أسرارها التجارية والاقتصادية، بما يحقق التوازن بين حق المساهم في المعرفة وحق الشركة في الحفاظ على مصالحها المشروعة.

كما خلصت الدراسة إلى أن حق المساهم في الإعلام يمثل أحد أهم المؤشرات الدالة على مدى احترام قواعد الحوكمة داخل الشركة، إذ إن غياب المعلومات أو صعوبة الوصول إليها يؤدي إلى إضعاف دور المساهم وتقليص فعالية الرقابة التي يمارسها على الإدارة، في حين أن توفير المعلومات بصورة دقيقة ومنظمة يعزز الثقة بين مختلف أطراف الشركة ويساهم في تحقيق الاستقرار والنجاح الاقتصادي. ومن خلال تحليل مختلف النصوص القانونية ذات الصلة، يتبين أن المشرع الجزائري قد بذل جهوداً معتبرة في سبيل تكريس حق المساهم في الإعلام وتعزيز آليات ممارسته، خاصة من خلال التعديلات القانونية الحديثة التي جاءت استجابة للتطورات الاقتصادية والتكنولوجية المتسارعة. وفي هذا السياق، أكد القانون رقم 04-25 المعدل والمتمم للنظام رقم 02-2000 المتعلق بالحق في المعلومات أهمية تعزيز وصول المساهم إلى المعلومات ذات الصلة بالشركة، بما ينسجم مع متطلبات الشفافية والحوكمة الحديثة.

كما عرف التشريع الجزائري تطوراً ملحوظاً من خلال استحداث إمكانية الحضور والتصويت عن بعد بواسطة الوسائل الإلكترونية بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة، وفق الشروط المحددة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وهو ما يعكس توجه المشرع نحو مواكبة التحول الرقمي وتوسيع نطاق مشاركة المساهمين في اتخاذ القرارات، خاصة بالنسبة للمساهمين الذين تحول ظروفهم دون الحضور المادي لاجتماعات الجمعيات العامة.

ورغم هذه الجهود التشريعية، فإن فعالية حق المساهم في الإعلام لا تزال تستوجب مزيداً من التدعيم والتطوير، وذلك من خلال مراجعة بعض الأحكام القانونية وتكييفها مع المستجدات التي فرضتها البيئة الاقتصادية الحديثة، فضلاً عن تعزيز وسائل الإعلام الإلكتروني وتبسيط إجراءات الحصول على المعلومات، وتدعيم الرقابة على مدى احترام الشركات لالتزاماتها المتعلقة بالإفصاح والشفافية، مع تشديد الجزاءات المقررة في حالة الإخلال بهذه الالتزامات.

وعليه، يمكن القول إن المشرع الجزائري قد وفق إلى حد كبير في وضع إطار قانوني يكرس حق المساهم في الإعلام ويضمن ممارسته، إلا أن تحقيق الحماية الكاملة لهذا الحق يبقى رهيناً بمدى فعالية تطبيق النصوص القانونية على أرض الواقع، وبمدى التزام الشركات بمبادئ الشفافية والإفصاح والحوكمة الرشيدة. وخلاصة القول، فإن حق المساهم في الإعلام يمثل حجر الزاوية في بناء شركة مساهمة قائمة على الشفافية والمساءلة وحسن التسيير، كما يشكل ضماناً أساسية لحماية المساهم وتعزيز دوره في مراقبة الإدارة والمشاركة في اتخاذ القرار. ومن ثم، فإن تطوير هذا الحق وتدعيم آليات ممارسته يظل ضرورة حتمية تفرضها متطلبات الحوكمة الحديثة، بما يساهم في تعزيز الثقة في الشركات وتشجيع الاستثمار وتحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة.

قائمة المصادر والمراجع

أولا/ المصادر

➤ القوانين

1. الأوامر

- الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم، ج.ر، عدد 78، الصادرة بتاريخ 30 سبتمبر 1975.
- الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري الجزائري، ج.ر، 19 ديسمبر 1975، العدد 101، المعدل والمتمم، بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-08.
- الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 يناير سنة 1996، المتعلق ببيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

2. المراسيم التشريعية

- المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 15 افريل 1993، المعدل والمتمم للأمر 75-59 المتضمن للقانون التجاري.
- المرسوم التشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 مايو 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر عدد 34، صادر في 23 ماي 1993، معدل ومتمم، بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17-02-2003.

3. الأنظمة

- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02 مؤرخ في 22 جوان 1996 والمتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى علانية الادخار عند إصدارها قيما منقولة، ج.ر العدد 36 المؤرخ في 10-6-1997 المعدل والمتمم بالنظام رقم 04-01 المؤرخ في 8 يونيو 2004، ج.ر عدد 22، المؤرخ في 1-6-1997)

- نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 2000-02 المؤرخ في 20 يناير سنة 2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة فيالبورصة ج.ر العدد 50 المؤرخ في 16 اوت 2000.
- نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 23-04 المؤرخ في 25 اكتوبر 2023 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج.ر 25 يناير 2024.
- نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 25-04 المؤرخ في 22 اكتوبر 2025 والمتعلق بالإفصاح ن المعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات التي تكون قيمها مسعرة في بورصة القيم المنقولة، ج.ر 10 فبراير 2026.

4. التعليمات والتقارير

- تعليمة لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها رقم 98-01 المؤرخة 30 ابريل 1998 والمتعلقة بقبول القيم المنقولة للتداول في البورصة.
- تقرير لجنة البورصة لسنة 2010.

ثانيا/ المراجع

➤ الكتب

● العامة

- 1) أحمد أيت طيب، التنظيم القانوني للسوق المالي المغربي (البنيات والفاعلون)، (دراسة قانونية واستشرافية لهيكل السوق المالي ولتدخلات الفاعلين فيه على ضوء آخر الإصلاحات)، مطبعة المعارف الجديدة، ط. الأولى، 2006
- 2) أحمد بركات مصطفى، حماية أقلية المساهمين في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، 32ش عبد الخالق ثروت-القاهرة، السنة 2013
- 3) رضى ابن خده، محاولة في القانون الجنائي للشركات تأصيل وتفصيل مدار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، الرباط، ط. الثانية، 2012
- 4) محمد صبري السعدي، شرح القانون المدني الجزائري النظرية العامة للالتزامات (مصادر الالتزام – التصرف القانوني) الجزء الاول، دارالهدى، عين مليلة الجزائر، ط. الثانية، 2004.

(5) وجدي سلمان حاطوم، دار المصلحة الجماعية في حماية الشركات التجارية، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت-لبنان، ط. الأولى، 2007.

• المتخصصة

- (1) بلال عبد المطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة في القانونين المصري والإماراتي، دار النهضة العربية، 32ش عبد الخالق ثروت، القاهرة، د.ط، 2006.
- (2) حماد مصطفى عزب، حق المساهمين في الإعلام تجاه الشركة، كلية الحقوق، جامعة أسيوط.
- (3) جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، د.ط، 2010.

➤ المقالات

- أماني الفراحين، "حق المساهم في الرقابة على الشركة المساهمة العامة"، **المجلة العصرية للدراسات القانونية**، الكلية العصرية الجامعية، رام الله، فلسطين، المجلد الثاني، العدد الأول، 2024.
- أمينة غميرة، تعسف المساهمين في شركة المساهمة، دار الأفق للنشر والتوزيع، السنة 2011.
- بوعزة ديدن، "لجنة تنظيم عمليات البورصة وتأثيرها على سير الشركات التجارية"، **مجلة العلوم القانونية والإدارية والسياسية** جامعة ابو بكر بلقايد، كلية الحقوق والعلوم الساسية، تلمسان، نشر ابن خلدون، العدد الثالث والعشرون، 2017.
- خديجة بلعربي، "مبدأ الإفصاح والشفافية في تداول القيم المنقولة"، **مجلة القانون الدستوري والمؤسسات السياسية**، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سعيدي، المجلد الثامن، العدد الأول، 2025.
- سماح مقران، الإعلام كآلية لحماية حقوق المساهم في شركة المساهمة، **مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية**، العدد الثامن، 2017.

- سهام كلفاح، حق المساهم في الإعلام والقيود الواردة عليه، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، جامعة وهران، المجلد السادس، العدد الأول، 2021.
- عادل طلبة، "متطلبات الإفصاح وفق النظام 2000-02 ودورها في دعم أداء السوق الرئيسية ببورصة الجزائر خلال الفترة (2006-2020)"، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 17، العدد الأول، 2024.
- عبد الوهاب مخلوفي وإبراهيم بن مختار، ضمانات حق المساهم في الإعلام في القانون الجزائري، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، العدد الخامس، 2015.
- فاتح آيت مولود، "استغلال معلومات امتيازيه في قانون البورصة الجزائري"، المجلة النقدية.
- فاطمة حميدي الجيلالي، "الجنح المتعلقة بالجمعيات العامة في شركة المساهمة ذات مجلس الإدارة"، مجلة المؤسسة والتجارة، مخبر المؤسسة والتجارة، جامعة وهران، العدد الرابع، 2008.
- فوزية ميراوي، المراقبة الداخلية الممارسة بطريقة فردية من طرف الشركاء في ظل الشركات التجارية، مجلة المؤسسة والتجارة، مخبر المؤسسة والتجارة، جامعة وهران، ابن خلدون لنشر والتوزيع، العدد الثامن، 2012.
- قويدر مغربي، "تأجيل الإفصاح عن المعلومات ذات الأهمية، بين القدرة على ضمان السرية وتوفير الحماية للمستثمر"، الشغف بالقانون، سلسلة قانون اعمال، فرحة زراوي صالح، دار الإخلاص والصواب، 2025.
- قويدر مغربي، "مظاهر الحماية القانونية لحقوق المساهمين في شركة المساهمة"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد عشرون، جوان 2018.
- كوثر فراجي، "إجراءات بيع الشريك في الشيوخ لجزء مفرز من المال الشائع في التشريع الجزائري"، المجلة الأكاديمية للبحوث القانونية والسياسية، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، المجلد الثالث، العدد الثاني، سبتمبر، 2019.

- ليلي بن تركي، "الجرائم الواقعة على البورصة في التشريع الجزائري"، **حوليات جامعة الجزائر 1**، العدد اثنان وثلاثون، سبتمبر 2018.
- محمد الأمين سي الطيب، "لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري"، **المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية**، معهد العلوم القانونية والإدارية، المركز الجامعي احمد بن يحيى الونشريسي، تيسمسيلت، العدد الرابع، 2017.
- نسرين بلامي، "مظاهر المساواة بين المساهمين في حق الإعلامقي شركة المساهمة"، **مجلة الاجتهاد القضائي**، المجلد 14 مخبر اثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، جامعة محمد خيضر، بسكرة، مارس 2017.

الأطروحات والرسائل

- أسماء بن ويراد، حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسماالحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2017.
- أنيس بوغايطة، حق المساهم في شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص قانون أعمال، قسماالحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2016/2017
- ريمة بلبة، الإعلام في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون جنائي للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015/2016
- فاطمة الزهراء بدي، الرقابة الداخلية في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان، 2016/2017.
- فتح الله لفيقي، الحماية الجزائية للذمة المالية للشركة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم القانونية (غير منشورة)، تخصص جنائي للمؤسسات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، 2020/2021

- كمال قبلي ، النظام القانوني لحق الإعلام في شركات المساهمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، قسم الحقوق، تخصص قانون شركات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مصطفى اسطنبولي، معسكر، 2020 / 2021.

➤ المذكرات

- أميرة لورقيوي ، آليات مراقبة شركة المساهمة، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة ماستر أكاديمي، تخصص قانون الشركات، قسم الحقوق ، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014/2015
- إيمان غماري، حق الإعلام في شركة المساهمة ، مذكرة لنيل شهادة ماستر ، تخصص قانون خاص معمق ، قسم الحقوق ، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2022-2023.
- نسرین بلكفیف وطاوس قاسي، حقوق المساهمين في شركة المساهمة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2021.

➤ المواقع الإلكترونية

www.commerce.gov.dz

فهرس المحتويات

الفهرس

.....	شكر وتقدير
.....	إهداء
.....	قائمة المختصرات
1.....	مقدمة
2.....	الفصل الأول
2.....	آليات الحق في الإعلام في إطار مبادئ الحوكمة
8.....	المبحث الأول
8.....	الإعلام الدوري كدعامة لحق المساهم
9.....	المطلب الأول
9.....	نطاق الحق في الإعلام الدوري
9.....	الفرع الأول
9.....	الوثائق المعنية بحق الإعلام
14.....	الفرع الثاني
14.....	الأشخاص المعنية بالاطلاع
15.....	المطلب الثاني
15.....	استخدام الحق في الإعلام
16.....	الفرع الأول
16.....	زمان ومكان الاطلاع
17.....	الفرع الثاني
18.....	صور الاطلاع
20.....	المبحث الثاني
20.....	الإعلام الفوري كاستثناء أملتته متطلبات الحوكمة
21.....	المطلب الأول
21.....	المعلومات الواجب الإفصاح عنها
21.....	الفرع الأول
21.....	التمايز الإجرائي بين الإعلام والمعلومة الواجب نشرهما

24.....	المعلومة ذات الأهمية وتمييزها عن غيرها
26.....	المطلب الثاني
26.....	الأشخاص الخاضعين للالتزام بالإفصاح
26.....	الفرع الأول
26.....	الأشخاص الطبيعيون الخاضعين للالتزام بالإفصاح
28.....	الفرع الثاني
28.....	الأشخاص المعنوية الملزمة بالإفصاح
31.....	خلاصة الفصل الأول
4.....	الفصل الثاني
4.....	ضوابط الحوكمة الرشيدة للحق في الإعلام
32.....	المبحث الأول
32.....	نسبية الحق في الإعلام
32.....	المطلب الأول
32.....	التأجيل وعدم الإفصاح
33.....	الفرع الأول
33.....	شروط التأجيل
35.....	الفرع الثاني
35.....	حالات التأجيل
36.....	المطلب الثاني
36.....	أثر الامتناع عن الإفصاح
36.....	الفرع الأول
36.....	عدم الالتزام بالإفصاح رغم زوال الظرف
37.....	الفرع الثاني
37.....	حلول اللجنة محل المصدر
41.....	المبحث الثاني
41.....	جزاء مخالفة الالتزام بالإعلام
41.....	المطلب الأول

41.....	طبيعة الجزاء في قانون الشركات
42.....	الفرع الأول
42.....	الجنح الخاصة بالجمعيات العامة
44.....	الفرع الثاني
45.....	جنحة عدم تقديم مستندات الجمعية العامة
46.....	المطلب الثاني
46.....	الحماية الجزائية على ضوء قانون البورصة
46.....	الفرع الأول
46.....	جريمة استغلال معلومة إمتيازية
49.....	الفرع الثاني
49.....	جريمة نشر معلومات مظللة أو خاطئة
51.....	خلاصة الفصل الثاني
12.....	خاتمة
20.....	قائمة المصادر والمراجع
61.....	فهرس المحتويات
65.....	ملخص المذكرة

ملخص المذكرة : مراعاة لمتطلبات الشفافية والمساواة في الحصول على المعلومة بمختلف أصنافها، مالية، تاريخية التي يعتمد عليها المساهم لممارسة أهم حقه في الرقابة على أجهزة التسيير، من أجل اتخاذ قراره بكل دقة ودراية؛ حرص المشرع كغيره من التشريعات الوطنية المقارنة على توفير الضمانات اللازمة التي تسمح للمساهم مهما كان مركزه داخل الشركة (مساهمي الأقلية التي تشكل الحلقة الأضعف داخل الشركة أو مساهمي الأغلبية) سواء تلك التي لا تلجأ للادخار أو التي تكون أسهمها مسعرة في البورصة. وبالمقابل وفي نطاق الالتزامات التي تقع على المسيرين، حماية لمصالح الشخص المعنوي ومصالح المستثمرين، قد يلجأ المصدر إلى حجب المعلومة وتأجيلها، بمعنى الاحتفاظ بالسرية، لذا سيتم معالجة الموضوع من خلال البحث عن التوازن الذي يفرضه القانون في توفير المعلومة كاملة ودقيقة وهادفة من أجل ممارسة الحق دون قيد أو شرط وبين إمكانية تأجيل المعلومة أي الالتزام بالسرية كأحد أهم القيود التي ترد على الحق في الحصول على المعلومة.

الكلمات المفتاحية: المصدر، الإفصاح، المستثمر، الرقابة، الإلتزام بالسرية، مصلحة الشركة.

abstract : In consideration of the requirements of transparency and equal access to information of all kinds—financial and historical—which shareholders rely on to exercise their fundamental right to oversee management and make informed decisions, the legislator, like other comparable national legislations, has ensured the provision of necessary guarantees that allow shareholders, regardless of their position within the company (minority shareholders, who constitute the weakest link, or majority shareholders), whether in companies that do not hold savings or whose shares are publicly traded, to access this information.

Conversely, within the scope of the obligations incumbent upon managers to protect the interests of the legal entity and investors, the source may resort to withholding or postponing information, in other words, maintaining confidentiality. Therefore, this issue will be addressed by examining the balance imposed by law in providing complete, accurate, and relevant information to exercise the right without restriction or condition, and the possibility of postponing information—that is, the obligation of confidentiality—which is one of the most significant limitations on the right to access information.

Keywords: Source, Disclosure, Investor, Oversight, Obligation of Confidentiality, Corporate Interest