مجلة إقتصاد المال والأعمال | المجلد 6 / العـدد: 1 / أفريل/ 2022، ص96–112

الإفصاح المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010–2020

The Financial Disclosure Of Companies Listed On The Algerian Stock Exchange During The Period 2010-2020

باي مريم

المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، m.bey@centre-univ-mila.dz

الاستلام: 2022/03/23 القبول: 2022/04/10 النشر: 2022/04/15

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم الإفصاح المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010–2020، حيث يلعب الإفصاح المالي دورا كبيرا في اتخاذ المستثمرين قراراتهم الاقتصادية، لذا تلزم بورصة الجزائر المؤسسات المصدرة بالإفصاح لحماية المستثمرين من جهة وتعزيز كفاءة البورصة من جهة أخرى.

توصلت الدراسة إلى أن المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر تلتزم بنظام الإفصاح عند اللجوء العلني للادخار وبعد الدخول إلى البورصة غير أن هذا الإفصاح لا يتوافق مع النظام المحاسبي المالي الجزائري مما يتطلب إصدار نظم محينة تتوافق مع النظام المحاسبي المالي الجزائري معدلة ومتممة للنظم الحالية.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح المالي؛ بورصة الجزائر؛ المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر.

رموز jel: M41، G11.

Abstract:

This study aims to assess the financial disclosure of the companies listed on the Algerian Stock Exchange during the period 2010-2020, as financial disclosure plays a major role in the investors' decision-making, so the Algiers Stock Exchange obliges the issuing institutions to disclose to protect investors on the one hand, and enhance the efficiency of the stock exchange on the other hand.

The study concluded that the institutions listed on the Algerian Stock Exchange adhere to the disclosure system when publicly resorting to savings, and after entering the stock exchange, however, this disclosure does not comply with the Algerian financial accounting system, which requires the issuance of updated systems that are compatible with the Algerian financial accounting system modified and complementary to the current systems.

Keywords: the financial disclosure; the Algerian Stock Exchange; the companies listed on the Algerian Stock Exchange.

(JEL) Classification : G11;M41.

1. مقدمة:

يلعب الإفصاح دورا كبيرا في النظام المالي والمحاسبي الدولي والجزائري، لذا أولت المنظمات المحاسبية الدولية والوطنية اهتماما كبيرا بمستعملي المعلومة المالية خاصة المستثمر البسيط، كما أكدت من خلال المعايير والأنظمة المالية والمحاسبية الوطنية والدولية على ضرورة جودة، صحة، مصداقية، سهولة وبساطة الفهم للمعلومات المالية وكذا ضرورة إيصالها لمستعمليها في الوقت المناسب وبأقل تكلفة.

ونظرا للدور الذي تلعبه المعلومات المالية في اتخاذ القرار الاستثماري في الأسواق المالية وأثر ذلك على عمق، نشاط وكفاءة تلك الأسواق المالية، سعت هذه الأخيرة إلى سن عدة قوانين تلزم المؤسسات المسعرة في البورصة على ضرورة إعلام المستثمرين في الأسواق المالية دون توجيه أو تضليل وفي الوقت المناسب بكل المعلومات المناسبة التي تؤثر على قراراتهم الاستثمارية.

1.1. إشكالية البحث:

بهدف تحسين حماية المستثمرين وتعزيز كفاءة البورصة سنت بورصة الجزائر من خلال لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مجموعة من النظم تفرض على المؤسسات المسعرة في البورصة اعلام المستثمرين بالمعلومات المالية عند اللجوء العلني للادخار لأول مرة وأثناء نشاطها داخل البورصة. ومما تقدم يمكن طرح التساؤل الآتي:

ما مدى التزام المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المالي؟

2.1. أهمية البحث:

تكمن أهمية هذا البحث من خلال أهمية الإفصاح المناسب التي يجب على المؤسسات المسعرة في البورصة القيام به استجابة للنظام الملزم لها من جهة وحماية حق المستثمرين في الحصول على المعلومة المناسبة في الوقت المناسب لاتخاذ قراراتهم الاقتصادية.

3.1. أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى:

- تقييم إفصاح المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر عند الدخول لأول مرة؛
- تقييم إفصاح المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر النشطة خلال الفترة 2010-2020.

2. تعريف ومستويات ومقومات الإفصاح:

يعتبر من الصعب عرض المعلومات المالية والمحاسبة، الأحداث والعمليات الاقتصادية لمدة عام كامل عن كيان محاسبي في ملخصات محدودة في الكشوف المالية إلا أن هناك وجوب بنص المادة السادسة والعشرون من القانون 11/07 أن "تعرض الكشوف المالية بصفة وفية الوضعية المالية للكيان ونجاعته وكل تغيير يطرأ على حالته المالية، ويجب أن تعكس هذه الكشوف العمليات والأحداث الناجمة عن معاملات الكيان وآثار الأحداث المتعلقة بنشاطه" (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 74،2007).[1]

1.2. تعريف الإفصاح:

إن الهدف الأساسي لأي نظام محاسبي هو توفير معلومات ذات مميزات نوعية (الملائمة، المصداقية) وثانوية (قابلية المقارنة، قابلة التحقق، قابلية الفهم، التقديم في الوقت المناسب) وبأقل تكلفة. لذا يعرف الإفصاح على أنه " شمول التقارير المالية للوحدة الاقتصادية على جميع المعلومات والبيانات المالية اللازمة والضرورية لإعطاء مستخدمي هذه التقارير صورة واضحة وصحيحة عن تلك الوحدة الاقتصادية وعن فعاليتها ونشاطاتها". (إسماعيل محمود عبد الرحمان، 2014).[2] كما يعرف على أنه:" توفير وإتاحة الوصول إلى كافة المعلومات التي تهم مستثمري أسواق المال في التوقيت والدقة المطلوبين سواء كانت تلك المعلومات تتعلق بالإفصاح عن المصالح أو بيانات مالية أو بيانات و معلومات جوهرية أو قرارات ذات تأثير على حركة وسعر الأوراق المتداولة" (اتحاد هيآت الأوراق المالية العربية، 2018).[3]

من خلال التعريفين السابقين يتبين أن الإفصاح هو نشر كل المعلومات المتعلقة بالكيان المحاسبي، للأطراف المستفيدة منها لاتخاذ قراراتها الاقتصادية في الوقت المناسب وخاصة المستثمرين منهم.

2.2. مستويات الإفصاح:

إن السبب في اختلاف وجهات النظر حول الإفصاح المناسب يأتي نتيجة لاختلاف المصالح و لذلك يكون من الصعب توفير مفهوم عام للإفصاح. و لكن هناك أكثر من مستوى للإفصاح وتعرض كالآتي (طلال الحجاوي، سالم الزوبيعي، 2014):[4]

- المستوى المثالي: هو الذي يحقق رغبات جميع المستخدمين الحاليين والمتوقعين للبيانات المالية، ويجب أن تتوافر فيه خصائص أو معايير معينة مثل أن يكون:

- إفصاح كافي: يفترض هنا حد أدنى من الإفصاح شرط أن لا تكون القوائم المالية غير مضللة؛
- إفصاح عادل: يكون أكثر ايجابية وموضوعية وأخلاقية في عرض المعلومات؛
- إفصاح كامل: يتم الإفصاح عن جميع المعلومات سواء كانت ملائمة أو غير ملائمة وهذا ما ينبغي توافره.

- المستوى الممكن (المتاح): يتم هنا الإفصاح عن جميع المعلومات الضرورية الكفيلة بجعلها غير مضللة.

ويمكن أن يكون الإفصاح مناسبا عندما يكون كافيا، عادلا وكاملا، ويعد الإفصاح حيويا عندما يتخذ المستثمرون قرارات مثلى عند استقرار سوق رأس المال. ومن الجدير بالذكر أن هناك إفصاح وقتي وهذا يساعد بتقديم معلومات ملائمة لمنع المفاجأة وإعطاء ثقة بالمعلومات. ولا بد أن نذكر أن الإفصاح المثالي يسمح بالتنبؤ وتقييم المخاطر النسبية للوحدة الاقتصادية، وأن المعلومات التي من المفروض أن نفصح عنها يجب أن تشقق من الأهداف الأساسية للمحاسبة.

ويضاف إلى ذلك أن يتبع الإفصاح عن الأحداث التي تقع بعد تاريخ إصدار القوائم المالية والأحداث بعد اكتمال القوائم المالية.

3.2. مقومات الإفصاح:

يرتكز الإفصاح عن المعلومات المالية على المقومات الآتية (محمد مطر، موسى السويطي، 2012):[5]

- تحديد المستخدم المستهدف للمعلومة المالية : إن الحاجة لتحديد الجهة المستخدمة للمعلومة المالية تسبق الحاجة لتحديد غرض استخدامها، كما أن تحديد هذه الجهة سوف يساعد في تحديد الخواص الواجب توافرها في تلك المعلومات من وجهة نظرها، سواء من حيث المحتوى أو من حيث شكل وصورة العرض.

- تحديد الأعراض التي سوف تستخدم فيها المعلومات المالية: تعد الأهمية النسبية بمثابة المعيار الكمي الذي يحدد حجم أو كمية المعلومات المالية واجبة الإفصاح. كما تعد الملائمة المعيار النوعي الذي يحدد طبيعة أو نوع المعلومات المالية واجبة الإفصاح. لذا تتطلب خاصية الملائمة وجود صلة وثيقة بين طريقة إعداد المعلومات المالية والإفصاح عنها من جهة، والغرض الرئيسي لاستخدامها من الجهة الأخرى.

– تحديد طبيعة ونوع المعلومات المالية الواجب الإفصاح عنها: ينص مبدأ محاسبة التعهد والالتزام على أن يتم تسجيل الصفقات عند التعهد أو الالتزام بها ولا تنتظر التدفق النقدي الداخل أو الخارج الخاص بها. و في ظل مبدأي الأهمية النسبية والحيطة والحذر تتفاوت المعلومات المفصح عنها، لذا يتطلب ترتيب الأهمية النسبية للمعايير المحاسبية المتعارف عليها على أساس الملائمة و تفضلها على جميع الخواص الأخرى، وكذا الدعوة إلى استخدام بدائل قياس محاسبي أخرى لاسيما القيمة العادلة.

– تحديد أساليب و أدوات الإفصاح عن المعلومات المالية :يتم الإفصاح عن المعلومات المالية ذات الآثار المهمة على قرارات مستخدميها في صلب القوائم المالية الأساسية وهي الميزانية، قائمة الدخل، قائمة الأرباح المحتجزة، قائمة التدفقات النقدية، و قائمة التغيرات في حقوق الملكية، بالإضافة إلى المعلومات التي تعرض في الملاحظات والإيضاحات والملاحق المرفقة بالقوائم المالية، والتي تعد جزءا من هذه القوائم.

– توقيت الإفصاح عن البيانات المالية: يجب أن يتوفر التوقيت الملائم في إعداد، عرض وتقديم المعلومات المالية لمستعملي تلك المعلومات، وتتناقص منفعة المعلومة ثم تتلاشى وتزول إن لم تأت في وقتها. حيث أن المنفعة التي يحققها مستعمل المعلومة لاتخاذ قراره الاقتصادي، ترتبط بمدى حصوله على المعلومات المالية المناسبة في الوقت المناسب.

3. بورصة القيم المنقولة الجزائرية:

سعت الجزائر منذ بداية التسعينيات إلى إنشاء بورصة القيم المنقولة لتقوم بدورها في تمويل الاقتصاد الوطني، ورغم ما تواجهه من مشاكل إلا أنها تحاول توفير الموارد المالية للمؤسسات الاقتصادية العامة والخاصة.

1.3. تعريف ونشأة بورصة الجزائر:

عرفت بورصة القيم المنقولة حسب المادة الأولى من المرسوم التشريعي 93–10 المؤرخ في 23 ماي 1993 بأنها: "إطار لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم"(الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 34، 1993).[6]

تندرج فكرة إنشاء سوق القيم المنقولة في الجزائر في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها سنة 1987 ودخلت حيز التطبيق عام 1988، حيث صدرت في نفس السنة عدة قوانين اقتصادية خصت استقلالية

المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة، كما ظهرت العديد من التشريعات المنظمة لأنشطة بورصة الجزائر أهمها تلك التي صدرت في 28 ماي 1991 والمتمثلة في (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 26، 1991):[7]

- المرسوم التنفيذي رقم 91-169؛ المتضمن كيفية تنظيم المعاملات الخاصة بالأوراق المالية وإلزام شركات المساهمة بإصدارها، كما حدد الشكل القانوني لبورصة الجزائر حيث اعتبرها شركة ذات أسهم.

- المرسوم التنفيذي رقم 91-170؛ الذي حدد وشرح أنواع الأوراق المالية (المقدرة بعشرة أنواع)، كما حدد شروط إصدارها وطرق تداولها وكيفية تحويلها.

- المرسوم التنفيذي رقم 91-171؛ والمتعلق بلجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، حيث حدد مهامها والمتمثلة في تنظيم السوق، قبول المتعاملين، التدقيق في المعلومات المنشورة، ممارسة الرقابة وغيرها من المهام، كما شرح هذا المرسوم كيفية تكوين البورصة وعقد اجتماعاتها واتخاذ القرارات فيها وكذا الصلاحيات الواسعة التي أعطيت لها.

إضافة إلى هذه المراسيم التنفيذية صدرت مراسيم تشريعية عديدة أهمها (أحمد بوراس، 2003):[8]

- المرسوم التشريعي رقم 93-08؛ المعدل والمتمم للقانون التجاري، والذي بموجبه تخضع المؤسسات العمومية لقواعد القانون التجاري، بما في ذلك إمكانية إشهار إفلاسها إذا ما أخلت بالتزاماتها، كما تضمن هذا المرسوم شرحا مفصلا للأحكام المتعلقة بشركات المساهمة.

- المرسوم التشريعي رقم 93-10؛ ويتعلق ببورصة القيم، التي عرفت فيما بعد ببورصة الجزائر، وقد أقر هذا المرسوم إنشاء بورصة القيم المنقولة ومقرها العاصمة، واعتبرها المكان الوحيد الذي يتم فيه عقد الصفقات على الأسهم والسندات الصادرة من طرف الحكومة وشركات المساهمة، كما أقر بتبعية الهيئتين التاليتين للبورصة، وهما لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)، شركة تسيير بورصة القيم (SGBV).

- المرسوم التنفيذي رقم 94-176؛ الذي حدد فئات الأشخاص المعنوية أو المؤسسات التي يمكن اعتمادها لدى لجنة تنظيم البورصة كوسيط، وهم البنوك وشركات التأمين إضافة إلى صناديق المساهمة التي حلت في سبتمبر 1995.

ويمكن القول أن كل هذه التشريعات كانت بمثابة القاعدة الأساسية في تحديد المعالم الرئيسية لبورصة القيم المنقولة أو بورصة الجزائر بتحديدها الهيئات المنظمة والمراقبة للبورصة والمنتجات المالية وغيرها، إلى أن

فتحت بورصة الجزائر أبوبها لتداول الأوراق المالية يوم 13 سبتمبر 1999، بعد أن تأجل فتحها مرات عديدة بسبب تباطؤ الشركات المرشحة للتسجيل في إتمام إجراءات التقييد، يضاف إليه قلة الثقافة الادخارية والاستثمارية في المجتمع الجزائري، قلة المختصين في مجال إنشاء وتسيير البورصة، إضافة إلى غياب الشفافية وتعثر عملية الخوصصة.

2.3. الهيئات المنظمة والمراقبة لبورصة الجزائر:

من أجل أن تقوم البورصة بدورها على أكمل وجه، ولكي تحقق الأهداف المرجوة منها، قامت التشريعات الصادرة في هذا الشأن بتحديد مختلف الهيئات المنظمة للعمل داخل البورصة وإخضاعه للمراقبة، وتتمثل هذه الهيئات حسب المادة (03) من القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 33-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، في:

1.2.3 . لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

تشكل سلطة سوق القيم المنقولة، وحسب المادة 30 من القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 فإن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة تتولى مهمة تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة وذلك بالسهر على(الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد11، 2003):[9]

- حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة أو المنتوجات المالية الأخرى التي تتم في إطار اللجوء العلني للادخار؛
- السير الحسن لسوق القيم المنقولة وشفافيتها.

وبهذه الصفة تقدم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة تقريرا سنويا عن نشاط سوق القيم المنقولة إلى الحكومة.

2.2.3. شركة تسيير بورصة القيم المنقولة:

تتمثل المهام والأهداف الأساسية لشركة تسيير بورصة القيم حسب المادة 18 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 فيما يلي(الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 34، 1993):[10]

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة؛
- التنظيم المادي لمعاملات البورصة واجتماعاتها؛

- تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة؛
- تنظيم عمليات مقاصة المعاملات حول القيم المنقولة؛
- تسيير نظام للتفاوض في الأسعار وتحديدها؛
- نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة؛
- إصدار نشرة رسمية لتسعيرة البورصة تحت مراقبة اللجنة.

3.2.3. المؤتمن المركزي على السندات:

إن وظائف المؤتمن المركزي على السندات، تمارس من طرف هيئة تؤسس في شكل شركة ذات أسهم وتتمثل وظائفه ومهامه حسب المادة 19 مكرر 02 من القانون 03-04 والتي من شأنها التمكين من تسوية العمليات المبرمة في السوق المنظمة أو بالتراضي، فيما يلي(الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد11، 2003):[11]

- حفظ السندات الذي يسمح بفتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين؛
- متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى حساب آخر؛
- إدارة السندات لتمكين المتدخلين المعتمدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها؛
- الترقيم القانوني للسندات؛
- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق السندي.

وأخيرا وبعد استعراض مختلف الأجهزة المكونة لسوق القيم المنقولة في الجزائر، تجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من اختلاف طبيعة هذه الهيئات الثلاثة إلا أن نشاطها يطمح إلى تحقيق نفس الهدف، والمتمثل في السهر على حماية المستثمر وضمان السير الحسن لسوق القيم المنقولة ونزاهتها وشفافيتها .

4. إفصاح الشركات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020:

سعت بورصة الجزائر منذ نشأتها إلى سن مجموعة من القوانين والأنظمة المتعلقة بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة لحماية المستثمرين وتحسن كفاءة البورصة.

1.4. تطور إفصاح المؤسسات عند اللجوء العلني للادخار:

يعتبر اللجوء العلني للادخار أول خطوة للدخول إلى البورصة، لذا سنت بورصة الجزائر من خلال لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها- بالإضافة إلى المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 و المتعلق ببورصة القيم المنقولة- النظام 96-02 المؤرخ في 22 جوان 1996 والمتعلق بالشروط والإجراءات العملية المرتبطة باللجوء العلني إلى الادخار عند إصدار القيم المنقولة والنظام 04-01 المؤرخ في 8 جويلية 2004 الذي يعدل و يتمم النظام الأول (96-02)، والمتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات و الهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة.

ويتم الإفصاح عند اللجوء العلني للادخار من خلال وضع مذكرة إعلامية تتضمن العناصر الإعلامية التي من شأنها أن تمكن المستثمر من اتخاذ قراره عن دراية. وعلاوة عن العناصر الإجبارية المنصوص عليها في القانون التجاري الجزائري تتضمن المذكرة الإعلامية معلومات عن (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، 1996):[12]

- تقديم مصدر القيم المنقولة و تنظيمه؛
- وضعيته المالية؛
- تطور نشاطه؛
- موضوع العملية المزمع انجازها و خصائصها.

تؤرخ هذه المذكرة الإعلامية و يوقع عليها الممثل الشرعي للمصدر، وتقدم هذه المذكرة الإعلامية كمشروع للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها شهرين على الأقل قبل التاريخ المقرر للإصدار وبناء على المادة 5 مكرر من النظام 04-01 المؤرخ في 08 جويلية 2004 يمكن أن ترخص لجنة البورصة بناء على طلب المؤسسات المصدرة، باستعمال مشروع المذكرة الإعلامية وتضع عليها تأشيرتها حسب الشروط الآتية (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، 2004):[13]

- ألا يجوز استعمال المذكرة الإعلامية إلا من البنوك أو المؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة الذين يساهمون في توظيف القيم المنقولة المبينة في المشروع؛
- ألا يستعمل مشروع المذكرة الإعلامية إلا لاستقاء نيات المكتتبين؛
- أن يضع الوسيط المالي الذي يستعمل مشروع المذكرة الإعلامية نسخة منها تحت تصرف كل شخص يطلب ذلك ويمسك سجلا بأسماء وعناوين الأشخاص الذين سلمهم إياها؛

- أن يتضمن مشروع المذكرة الإعلامية في الصفحة الأولى منه إشارة تبين الشكل المؤقت للمذكرة وكذا التنبيه الآتي: أودعت نسخة من مشروع المذكرة الإعلامية هذه لدى اللجنة. و يمكن أن تعدل المعلومات التي يحتوي عليها أو تتمم. ولا يمكن أن تكون السندات التي يصفها موضوع أي توظيف أو التزام قبل أن تضع اللجنة تأشيرتها على المذكرة الإعلامية في شكلها النهائي؛
- أن يتم استعمال مشروع المذكرة الإعلامية دون إشهار.

ولا تتضمن تأشيرة اللجنة الملاحظة على العملية المقترحة بل على نوعية الإعلام المقدم ومطابقته النصوص التشريعية التنظيمية السارية المفعول (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، 1996).[14]

وقد أشرت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة منذ سن هذا النظام على 38 مذكرة إعلامية، كما هو مبين في الجدول الآتي:

الجدول رقم (01): تطور المذكرات الاعلامية للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر

السنوات	المؤسسة المصدرة		المجموع
	اكتتاب في الأسهم	اكتتاب في سندات الدين	
ماقبل سنة 2010	مجمع صيدال مؤسسة تسيير فندق الأوراسي مؤسسة الرياض سطيف صندوق دعم الاستثمار من أجل العمل	شركة التمويل الرهني سونطراك الخطوط الجوية الجزائرية 2004،2005، سونلغاز 2004،2005،2006،2008،2009 سونطراك فرع ENTP 2005،2007 اتصالات الجزائر 2005،2006 سونطراك فرع ENAFOR 2005،2008 سيفيتال سونطراك فرع ENTP 2006 الاتحاد العربي للاستئجار جوان2006، ديسمبر2006	26

		إيباد EEPAD شركة المساهمة دحلي 2008 شركة المساهمة حداد ETRHB HADDAD	
2010	أليانس للتأمينات		1
2013	الرويبة NCA		1
2014		صندوق الاستثمار الوطني	1
2015	شركة بيوفارم	شركة المغاربية للايجار الجزائر الشركة الوطنية للايجار المالي	3
2016	شركة الاسمنت عين الكبيرة		1
2017		شركة المغاربية للايجار الجزائر شركة أعادة التمويل الرهني	2
2018	أوام أنفست AOM INEST (سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة)	شركة المغاربية للايجار الجزائر	2
2020	أن سي أي رويبة		1
المجموع			38

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على https://www.cosob.org/ar/decision-et-visas/ 02/01/2022 17:30

من خلال الجدول يتبين أن لجنة تنظيم البورصة ومراقبة عملياتها أشرت على 38 مذكرة إعلامية للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر منها 10 تخص الاكتتاب في الأسهم و 28 الأخرى تخص الاكتتاب في السندات. وقد شهدت فترة ما قبل 2010 إصدارا كبيرا من المذكرات الإعلامية (26 مذكرة إعلامية) منها 22 مذكرة تخص الإصدارات السندية حيث عرف السوق السندي نشاطا كبيرا خلال تلك الفترة خاصة سنة 2006.

وبالاطلاع على المذكرات الإعلامية المنشورة على الموقع (https://www.cosob.org/notices/) نجدها تتوافق مع النظام وتأخذ نموذج موحد يتضمن الفصول التالية:[15]

- المعلومات المتعلقة بالعملية الإصدار؛
- المعلومات المتعلقة بالمؤسسة المصدرة؛
- تقديم نشاط المؤسسة المصدرة؛
- المعلومات المالية للمؤسسة المصدرة؛
- أعضاء الإدارة و المسيرين؛
- تطور نشاط المؤسسة المصدرة، الهدف من الإصدار، والآفاق المستقبلية؛
- شهادات الأشخاص المسؤولين على المذكرة الإعلامية .

وبالاطلاع على فصل المعلومات المالية نجد أن الكشوف المالية المنشورة هي الميزانية (أصول، خصوم)، جدول حسابات النتائج للثلاثة سنوات الأخيرة، وهو ما يتوافق مع نظام البورصة لكن يختلف بشكل كبير مع النظام المحاسبي المالي الجزائري الذي يحدد شكل ومحتوى الكشوف المالية ويعرفها على أنها مجموعة كاملة ومتكاملة من الجداول المالية و المتمثلة في الميزانية، حساب النتائج، جدول سيولة الخزينة، جدول تغير الأموال الخاصة، ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبة المستعملة و يوفر معلومات مكملة عن الميزانية و حساب النتائج (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد74، 2007).[16]

بالإضافة إلى المذكرة الإعلامية يقوم المصدر بطبع بيان إعلامي ونشره ويلخص هذا البيان ما جاء في المذكرة الإعلامية، مقدما المعلومات الأكثر أهمية ودلالة فيما يخص المصدر والعملية المزمع انجازها (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، 1996).[17]

2.4. تطور إفصاح المؤسسات بعد الدخول إلى بورصة الجزائر:

يتعين على المؤسسات التي لديها قيم مسعرة في البورصة أن تقوم عملا بأحكام النظام 2000-02 المؤرخ في 20 جانفي 2000 والمتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة

في البورصة بإفصاح دوري ودائم لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها و شركة تسيير بورصة القيم. كما يجب أن تنشر الجداول المالية في جريدة أو عدة جرائد ذات توزيع وطني، لاسيما الميزانية، جدول حسابات النتائج، المذكرات الملحقة وكذلك الرأي المعبر عنه من طرف مندوب أو مندوبي الحسابات (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة،2000).[18]

1.2.4. الإفصاح الدائم للمؤسسات بعد الدخول إلى بورصة الجزائر:

يقصد به الإفصاح خلال السنة المالية عن المعلومات ذات الأهمية والأحداث المؤثرة في نشاط والوضعية المالية للمؤسسة والتي تؤثر في سعر قيمتها المنقولة.

وبالاطلاع على التقارير المالية لبورصة الجزائر خلال الفترة 2010 – 2020 يمكن تقييم الإفصاح الدائم للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر كالآتي:

لقد تميزت سنة 2010 بانطلاق تطبيق النظام المحاسبي المالي في الجزائر والملاحظ أن المعلومات المالية التي تم تسليمها إلى البورصة موجزة وتفتقد إلى أي تحليل وتعليق بشأن سياسة الاستثمار ونسب التحليل المالي والآفاق المستقبلية. لذا دعت بورصة الجزائر المؤسسات المسعرة إلى بذل جهود أكبر والقيام بمبادرات إضافية من خلال تنظيم اجتماعات إعلامية ونشر حوارات وإعلانات مالية ورسائل للمساهمين وكذلك التحيين المستمر والمنتظم لمواقعها الالكترونية على شبكة الانترنيت وذلك عند نشر كشوفها المالية، وغيرها من الأحداث ذات الدلالة في حياة المؤسسة.

وقد استمر الإفصاح الدائم على هذا الشكل خلال السنتين المواليتين (2011، 2012). لينتظم و يصبح ذو مصداقية خلال السنوات اللاحقة (2013 – 2020) و من أهم الأحداث التي ميزت بعض السنوات نذكر:

– في سنتي 2013، 2014 ولضمان النشر الواسع للمعلومات حثت لجنة البورصة المؤسسات المسعرة على نشر المعلومات في:

– الجرائد اليومية التي يفوق السحب اليومي لها عن 100000 نسخة؛

– النشر يكون على الأقل في يوميتين واحدة باللغة العربية و ثانية باللغة الفرنسية.

بالإضافة إلى النشر وتحسين مواقع الواب الخاصة بالشركات المسعرة وربطها بموقع الواب للجنة تنظيم ومراقبة

عمليات البورصة ولجنة سير بورصة الجزائر.

– عرفت سنة 2015، تسجيل أول حالة لتجاوز حدود المساهمة في شركة أليانس للتأمين، حيث قامت الشركة ذات الشخص الوحيد خليفاتي للاستثمار بشراء 2074229 سهم شركة أليانس للتأمين بسعر 575 دج/ للسهم، و بالتالي امتلاك ما يعادل 35% من رأس مال شركة أليانس للتأمين وقد تم التصريح بهذا وفقا لما يقتضه النظام 03-03 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بالتصريح بتجاوز حدود المساهمة في رأس مال الشركات المتداولة أسهما في البورصة.

– عرفت سنة 2017، تغيير الرئيس المدير العام لشركة صيدال لمرتين وفي فترة قصيرة.

– عرفت سنة 2018، استدعاء إلى مجلس إدارة استثنائي لشركة صيدال لتعيين ممثلين عن صغار المساهمين.

– عرفت سنة 2020: تغيير الرئيس المدير العام لشركة صيدال، رفع رأس مال شركة أليانس للتأمين، وعقد جمعية عامة استثنائية لشركة أليانس للتأمين لطرح نشاط جديد يتعلق بالتجارة الالكترونية.

2.2.4. الإفصاح الدوري للمؤسسات بعد الدخول إلى بورصة الجزائر:

يقصد بالإفصاح الدوري وفقا المادة 07 من النظام 2000-02 المؤرخ في 20 جانفي 2000 أن " يودع المصدر لدى اللجنة و شركة إدارة بورصة القيم تقريرا سنويا يحتوي على الجداول المالية السنوية و تقرير مندوب أو مندوبي الحسابات والمعلومات الأخرى التي تتطلبها تعليمة اللجنة وذلك (30) ثلاثين يوم على الأكثر قبل اجتماع الجمعية العامة للمساهمين".

وتحتوي الجداول المالية وفق المادة 08 من نفس النظام على: الميزانية، جدول حسابات النتائج، مشروع تخصيص النتائج، المذكرات الملحقة بالجداول المالية بالإضافة إلى هذا توجب المادة 15 من نفس النظام أن " يودع المصدر لدى اللجنة وشركة ادارة بورصة القيم تقريرا عن التسيير السداسي يحتوي على جداول المحاسبة السداسية وشهادة مندوب أو مندوبي الحسابات في (90) تسعين يوما التي تلي نهاية السداسي الأول للسنة المالية". (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، 2000).[19] بالإضافة إلى الإعلان عن انعقاد الجمعيات العامة العادية و مجرياتها ومخرجاتها.

ويمكن تقييم الإفصاح الدوري للمؤسسات بعد الدخول إلى البورصة كالآتي:

– عرفت سنة 2010، التي شهدت الانطلاق في تطبيق النظام المحاسبي المالي الجزائري تأخر كبير في نشر تقارير التسيير السداسية والتقارير المالية السنوية للمؤسسات المسعرة في البورصة، مما دفعها إلى طلب الترخيص بتمديد أجل النشر التي وافقت عليه لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها. ومع نهاية 2010 كانت مجموعة صيدال هي الوحيدة التي قامت بإيداع و نشر كشوفها المالية المتعلقة بالسداسي الأول من سنة 2010 ثم شركة المساهمة دحلي في ديسمبر 2010، ويجدر بالذكر أن شركة اتصالات الجزائر لم تقم بإيداع أي معلومة مالية نظامية منذ سنة 2007، و بعد الكثير من رسائل التذكير قررت لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها اعذار اتصالات الجزائر بضرورة احترام التزاماتها القانونية بشأن تقديم ونشر المعلومات المالية. كما تأخر عقد الجمعيات العامة للمؤسسات المساهمة إلى نهاية 2011.

– عرفت سنة 2011 و 2012 نفس الملاحظات السابقة والتأخيرات في إعداد ونشر تقارير تقارير التسيير السداسية والتقارير المالية السنوية للمؤسسات المسعرة في البورصة بسبب تطبيق النظام المحاسبي المالي الجزائري وإعداد وعرض الكشوف المالية وفقا له. لتنشر كل المؤسسات تقارير تسييرها السداسية والتقارير المالية السنوية عدى شركة الأوراسي التي لم تنشر تقرير تسييرها للسداسي الأول لسنتين متتاليتين 2011، 2012. كما تعتبر شركة صيدال من أولى الشركات التي نجحت في تطبيق النظام المحاسبي المالي وإعداد ونشر تقاريرها السداسية والسنوية في الآجال النظامية.

– تحسنت مصداقية ونظامية التقارير في السنوات اللاحقة (2013– 2020) و من بين أهم الملاحظات التي يمكن تقديمها:

– انعقاد الجمعيات العامة العادية في وقتها ونشر مجرياتها ومخرجاتها بشكل واسع لاسيما الإعلان عن بشكل دائم عن توزيع الأرباح أو الاحتفاظ بها.

– توسع المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر في نشر المعلومات المالية والإفصاح عنها على مواقعها الالكترونية، ربطها مباشرة بالموقع الرسمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

– مواصلة تأخر بعض المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر في نشر تقارير التسيير السداسية نظرا لكبر حجمها وتعدد فروعها كشركة سونلغاز.

– كما شهدت سنة 2019 الإعلان عن إفلاس شركة الرويبة.

5. الخاتمة:

تسعى بورصة الجزائر جاهدة من خلال أنظمتها إلى توفير الإفصاح المناسب لحماية المستثمرين وتحسين نشاطها، غير أن تطبيق النظام المحاسبي المالي الجزائري سنة 2010، أدى إلى إحداث ارتباك كبير في الافصاح المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر في السنوات الأولى من تطبيقه، نظرا لكبر حجم وتوسع الأعمال من جهة وقواعد العرض والإفصاح التي جاء بها من جهة أخرى.

1.5. النتائج:

خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- يتوافق إفصاح الشركات عند اللجوء العلني للادخار وللدخول للبورصة لأول مرة مع نظام البورصة إلا أنه يختلف بشكل كبير مع النظام المحاسبي المالي من حيث عدد، شكل، ومضمون الكشوف المالية؛

- يتوافق إفصاح الشركات بعد الدخول إلى البورصة مع نظام البورصة إلا أنه يختلف بشكل كبير مع النظام المحاسبي المالي من حيث عدد، شكل ومضمون الكشوف المالية؛

- هناك اجتهاد كبير وتوسع في الإفصاح المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020 على صفحات الويب والمواقع الالكترونية للمؤسسات المسعرة وربطها بالموقع الالكتروني للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ولجنة تسيير البورصة.

2.5. التوصيات:

من خلال النتائج المتوصل اليها يتم تقديم التوصيات التالية:

- ضرورة مراجعة وإعادة صياغة نظام البورصة المتعلق بالإعلام وفق متطلبات النظام المحاسبي المالي الجزائري؛

- ضرورة إصدار لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة لنظام إعلام معدل ومتمم للنظام 2000-02 و حذف المواد التي تتنافى مع النظام المحاسبي المالي الجزائري مثل المادة العاشرة (10) منه وتعديل المادة السابعة(07) منه كذلك.

6. مراجع:

1 . الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد74. (2007). القانون رقم07-11 المؤرخ في25 نوفمبر 2007، الصادر في 25 نوفمبر 2007، ص5.

2. إسماعيل محمود عبد الرحمان. (2014). الإفصاح المالي وأهميته وأثره في الأعمال التجارية العربية. الإسكندرية-مصر: مكتبة الوفاء القانونية ، ص30.

3. اتحاد هيآت الأوراق المالية العربية. (2018). قاموس المصطلحات المالية. دبي-الإمارات العربية المتحدة، ص22.

4. طلال الحجاوي وسالم الزوبيعي. (2014). القياس المحاسبي ومحدداته وانعكاسها على رأي مراقب الحسابات، الأردن: دار اليازوري، ص103.

5. محمد مطر وموسى السويطي. (2012). التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبة في مجال القياس، العرض، الافصاح، الأردن:دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة، ص ص 345 – 356.

6. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 34. (1993). المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، الصادر في 23 ماي 1993، ص4.

7. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 26. (1991). المرسوم التنفيذي رقم 91-169، المرسوم التنفيذي رقم 91-170، المرسوم التنفيذي رقم 91-171، ص ص 935-944.

8. أحمد بوراس. (2002-2003). أسواق رؤوس الأموال. الجزائر: مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة 2002-2003، ص 138.

9. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد11. (2003). القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، الصادر في 19فيفري 2003، ص23-24.

10. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 34. (1993). مرجع سبق ذكره، ص 6.

11. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد11. (2003). مرجع سبق ذكره، ص22.

12. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. (1996). النظام 96-02 ،المؤرخ في 22 جوان 1996، ص 2. المنشور على الموقع: https://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-emetteurs

13. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. (2004). النظام 04-01 المؤرخ في 08 جويلية 2004، ص 2. المنشور على الموقع:https://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-emetteurs

14. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. (1996). مرجع سبق ذكره، ص2.

15 . commission d'organisation et de surveillance des operations de bourse, notices, https://www.cosob.org/notices/ 02/01/2022 17:30

16. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد74. (2007). مرجع سبق ذكره، ص 05.

17. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. (1996). مرجع سبق ذكره، ص3.

18. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. (2000). النظام 2000-02 ،المؤرخ في20جانفي 2000، ص 2. المنشور على الموقع:https://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-emetteurs

19. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. (2000). مرجع سبق ذكره، ص2.